

T.C.
İSTANBUL KÜLTÜR ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ

2008 KÜRESEL KRİZİNİN TÜRK EKONOMİSİNE ETKİLERİ
ve KRİZİ ÖNLEMEK AMACIYLA UYGULANAN MALİYE

POLİTİKALARI

YÜKSEK LİSANS TEZİ

ELBAY SHUKUR

1600007372

ANA BİLİM DALI: İKTİSAT
PROGRAMI: PARA VE SERMAYE PİYASALARI

Tez Danışmanı : Prof. Dr. Sinan Alçın

OCAK 2020

T.C.
İSTANBUL KÜLTÜR ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ

2008 KÜRESEL KRİZİNİN TÜRK EKONOMİSİNE ETKİLERİ
ve KRİZİ ÖNLEMEK AMACIYLA UYGULANAN MALİYE
POLİTİKALARI

YÜKSEK LİSANS TEZİ
ELBAY SHUKUR

1600007372

ANA BİLİM DALI: İKTİSAT
PROGRAMI: PARA VE SERMAYE PİYASALARI

Tez Danışmanı: Prof. Dr. Sinan Alçın
Diğer Jüri Üyeleri: Dr. Öğr. Üyesi Begüm ERDİL ŞAHİN
Dr. Öğr. Üyesi Levent Polat

OCAK 2020

Önsöz

Bu tez çalışmasında 2008 küresel finansal kriz nedenleri, sonuçları, etkileri ve krizin Türk ekonomisi üzerindeki etkileri ile Türkiye’de uygulanan maliye politikalarının incelenmesi amaçlanmıştır. Tez çalışmamda planlamasında, araştırılmasında, yürütülmesinde ve oluşumunda ilgi ve desteğini esirgemeyen, engin bilgi ve tecrübelerinden yararlandığım, yönlendirme ve bilgilendirmeleriye çalışmamı bilimsel temeller ışığında şekillendiren sayın Prof.Dr.Sinan Alçın hocama sonsuz teşekkürlerimi sunarım. Çalışmalarım boyunca maddi manevi destekleriyle beni hiçbir zaman yalnız bırakmayan aileme de sonsuz teşekkürler ederim.

Elbay SHUKUR
Ocak, 2020

İÇİNDEKİLER

Sayfa

ÖNSÖZ.....	i
İÇİNDEKİLER	ii
KISALTMALAR	iv
TABLolar	v
ŞEKİLLER	vi
ÖZET	vii
ABSTRACT	viii
GİRİŞ	1
1. FİNANSAL KRİZ KAVRAMI ve 2008 KÜRESEL FİNANSAL KRİZ	3
1.1. Finansal Kriz Kavramı	3
1.1.1. Finansal Kriz Türleri	4
1.1.2. Finansal Kriz Modelleri	10
1.1.2.1. Birinci Nesil Kriz	10
1.1.2.2. İkinci Nesil Para Krizi.....	13
1.1.2.3. Üçüncü Nesil Para Krizi	15
1.2. Dünyada Yaşanan Finansal Krizler	16
1.2.1. 1929 Büyük Buhran	17
1.2.2. ERM Krizi (1992-93).....	18
1.2.3. 1994-1995 Meksika Krizi	19
1.2.4. Arjantin Krizi	21
1.2.5. Rusya Krizi	22
1.2.6. Asya Krizi	23
1.3. 2008 Küresel Krizine Genel Bakış	23
1.3.1. Krizin Nedenleri.....	26
1.3.1.1. Likidite Bolluğu ve Mortgage Kredi Yapılarının Bozulması.....	27
1.3.1.2. Menkul Kıymetleştirme	28

1.3.1.3. Derecelendirme Sürecindeki Sorunlar	29
1.3.1.4. Şeffaflığın Olmaması	30
1.3.1.5. Konut Fiyatlarındaki Artış	31
1.3.1.6. Yöneticilerle İlgili Sorunlar	31
2. 2008 KÜRESEL KRİZİNİN DÜNYA ve TÜRK EKONOMİSİNE	
ETKİLERİ	33
2.1. 2008 Küresel Krizin Etkileri	33
2.1.1. Konut Fiyatlarındaki Düşüşler	33
2.1.2. Büyüme Oranlarındaki Düşüş	35
2.1.3. İşsizlik Oranlarındaki Artış	37
2.1.4. Enflasyona Etkisi	38
2.1.5. ABD ve Diğer Ülkelerin Krize Karşı Aldıkları Tedbirler	40
2.2. 2008 Küresel Krizin Türk Ekonomisine Etkileri	43
2.2.1. Krizin Ekonomik Büyüme Oranı Üzerinde Etkisi	44
2.2.2. Krizin İstihdam Üzerinde Etkisi	45
2.2.3. Krizin Dış Ticaret Üzerine Etkileri	47
3. TÜRKİYE’DE KÜRESEL KRİZİ ÖNLEYİCİ MALİYE POLİTİKALARI	
UYGULAMALARI.....	51
3.1. Maliye Politikası	52
3.2. Maliye Politikasının Amaçları	52
3.2.1. Ekonomik İstikrarın Sağlanması	52
3.2.2. Tam İstihdamın Sağlanması	53
3.2.3. Gelir ve Servet Dağılımında Adaletin Sağlanması	54
3.2.4. Ekonomik Büyüme ve Gelişmenin Gerçekleştirilmesi	55
3.3. Maliye Politikasının Araçları	55
3.3.1. Kamu Harcamaları	56
3.3.2. Kamu Gelirleri	57
3.4. Türkiye’de Krizi Önleyici Maliye Politikaları	58
3.4.1. Vergi Politikaları	59
3.4.2. Harcama Politikaları	62
SONUÇ.....	65
KAYNAKÇA	68

KISALTMALAR

AB	: Avrupa Birliği
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
BÜMKO	: Bütçe ve Mali Kontrol Genel Müdürlüğü
EFSF	: (European Financial Stability Facility-Avrupa Finansal İstikrar Fonu)
ERM	: Avrupa Döviz Kuru Mekanizması
FED	: ABD Merkez Bankası
GSMH	: Gayri Safi Milli Hasıla
GSYİH	: Gayri Safi Yurt İçi Hasıla
İİBF	: İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi
IMF	: Uluslararası Para Fonu
İMKB	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
KDV	: Katma Değer Vergisi
NAFTA	: Kuzey Amerika Serbest Ticaret Antlaşması
OECD	: Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü
ÖTV	: Özel Tüketim Vergisi
SDÜ	: Süleyman Demirel Üniversitesi
TCMB	: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TÜİK	: Türkiye İstatistik Kurumu

TABLULAR

Sayfa

Tablo 2.1. Bazı Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerin 2008 Kriz Öncesi ve Sonrası Ekonomik Büyüme Oranları	36
Tablo 2.2. İşsizlik Oranları (2005-2016)	37
Tablo 2.3. 2007-2011 Yılları Arası Bazı Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerin Enflasyon Oranları	39
Tablo 2.4. Ülkelerin Aldıkları Önlemlerin Sınıflandırılması	42
Tablo 2.5. Türkiye’ de GSYİH Gelişimi (2000-2018).....	44
Tablo 2.6. Türkiye’nin İşsizlik Oranları, İşsiz Sayıları ve Sektörel Dağılımı (2000-2018).....	47
Tablo 2.7. Türkiye’nin 2001-2016 Yılları Arasındaki Dış Ticaret Verileri	48
Tablo 3.1. Küresel Krizde Uygulanan ÖTV ve KDV İndirimleri.....	60
Tablo 3.2. Merkezi Yönetim Bütçe Harcamaları (2007-2010)	63

ŞEKİLLER

Sayfa

Şekil 1.1. Finansal Kriz Türleri	5
Şekil 1.2. Mali Açıklar ve Finansal Kriz İlişkisi	12
Şekil 2.1. ABD’de İnşa Edilen Konut Fiyatlarındaki Değişim (%).....	33
Şekil 2.2. Ülkelerin Kriz Öncesi ve Sonrası Büyüme Oranları (2004-2010).	35
Şekil 2.3. İşsizlik Değişimi (2005-2016)	36
Şekil 2.4. Türkiye’nin 2001-2009 Yılları Arasındaki Dış Ticaret Verilerinin Dağılımı.....	49

Enstitüsü : Lisansüstü Eğitim Enstitüsü
Anabilim Dalı : İktisat ABD
Tez Danışmanı : Prof. Dr. Sinan Alçın
Tez Türü ve Tarihi : Tezli Yüksek Lisans – 2019

ÖZET

2008 KÜRESEL FİNANS KRİZİNİN TÜRK EKONOMİSİNE ETKİLERİ ve KRİZİ ÖNLEMEK AMACIYLA UYGULANAN MALİYE POLİTİKALARI

Elbay SHUKUR

2007 yılında ABD konut piyasasında meydana gelen sorunlar, daha sonra finans piyasalarında da bozulmaların olması ve dolayısıyla reel ekonomide de görülen düzensizlikler sadece ülke içerisinde kalmayıp, gelişmiş ülke ekonomilerini de etkilemeye başlamıştır. Ekonomi ve finans piyasalarında ciddi boyutlarda bozulmalara yol açan bu düzensizlikler 2008 yılından itibaren globalleşmenin de etkisiyle daha da artarak tüm dünya ülkelerine yayılmış ve küresel krizin başlamasına neden olmuştur. Ve 1929 yılındaki ekonomik buhrandan sonra son yüzyılın en büyük finansal krizi olarak tarihte yerini almıştır.

Ülkemiz ve dünya ekonomilerinde yaşanan krizler incelendiğinde; kamu açıkları, genişletici mali politikalar sonucunda meydana gelen kamu açıkları, yanlış vergilendirmeler, kamuda yapısal bozukluklar, bunların yanı sıra para piyasasında döviz kurlarında görülen önemli derecede dalgalanmalar, yüksek faiz oranları gibi olumsuzlukların da yaşanması krize maruz kalan tüm ülkelerin ortak sorunlarıdır. Bu bağlamda krizden etkilenen ülkemiz ekonomik yapıyı düzeltmek amacıyla kamu harcamaları, vergilendirme, borçlanma gibi mali araçlara işlevsellik kazandıran sıkı maliye politikalarını uygulamaya koymuştur.

Çalışmamızda 2008 yılında meydana gelen küresel krize karşı ülkemizde uygulanması kararı alınan maliye politikaları ve sonuçlarının incelenmesi hedeflenmiştir.

Anahtar Kelimeler: Küresel finansal kriz, maliye politikaları



University : Istanbul Kültür University
Institute : Institute of Social Sciences
Department : Economy
Programme : Monetary and Capital Markets
Supervisor : Prof.Dr.Sinan Alcin
Degree Awarded and Date : MA – 2019

ABSTRACT

Elbay SHUKUR

The problems that occurred in the US housing market in 2007, spread the breakdown in the financial markets and as result the irregularities in the real economy began to affect not only the domestic economy but also the economies of the developed countries. These irregularities, which caused serious deteriorations in the economy and financial markets, have spread to all the countries of the world since 2008 with the effect of globalization and caused the global crisis to begin. After the economic crisis in 1929 it was biggest financial crisis of the last century.

When we examined crises in our country and the world economies; public deficits, public deficits as a result of expansionary fiscal policies, false taxations, structural disturbances in the public sector, as well as significant fluctuations in exchange rates in the money market and high interest rates are common problems of all countries exposed to the crisis. In this context, in order to improve the economic structure of our country affected by the crisis, fiscal policies such as public expenditures, taxation and borrowing have been implemented.

In this study, it is aimed to examine the fiscal policies and results of the decision to implement in our country against the global crisis in 2008.

Key Words : Global financial crisis, fiscal policies

GİRİŞ

Kriz dönemleri, ekonomik, toplumsal ve siyasal problemlerin yaşandığı, yeniden toparlanma ve mevcut belirsizliğin giderilmesi için kararların alındığı zaman dilimleridir. Politik açıdan bakıldığında; ülke hükümetleri, finansal krizlerle birlikte, ülke yönetiminde ve karar almakta zorluklar yaşamış ve zaman zaman kendi içerisinde çelişkilere düşmüştür. Sosyal açıdan ise; finansal krizlerle birlikte işsizliğin artması ve yürürlüğe konulan para ve maliye politikaları sonucunda hane halkının alım gücünün düşmesi toplumda otoritelere karşı bir güvensizliğin oluşmasına neden olmuştur.

2007 yılında ABD konut piyasasında başlayıp, öncelikle ABD'deki tüm finansal sistemi ve daha sonra da diğer ülkelerin ekonomilerini olumsuz yönde etkileyen 2008 global mali krizi, 21. asrın ilk global mali krizi olarak nitelendirilmekte ve dünya tarihinde yaşanan finansal krizlerin en başında yer almaktadır.

Ülkeler ekonomilerini küresel krizin olumsuz etkilerinden kurtarmak ve ekonomilerini tekrar canlandırmak üzere para ve maliye politikası önlemlerine başvurmuşlardır. Küresel krizin etkilerinden kurtulabilmek için ilk önce faiz indirimi ve likidite desteği gibi para politikası önlemleri uygulanmış, daha sonra bu önlemlerin yetersiz kaldığı görülünce devreye konjonktür karşıtı maliye politikası uygulamaları konulmuştur.

Çalışmamızda 2008 küresel finansal kriz nedenleri, sonuçları, etkileri ve krizin Türk ekonomisi üzerindeki etkileri ile Türkiye'de uygulanan maliye politikalarının incelenmesi amaçlanmıştır. Bu bağlamda; konuyla ilgili literatürde yer alan kitap, dergi, tez ve internet kaynaklarından yararlanılmıştır.

Çalışmamızın ilk bölümünde, finansal kriz tanımlanmış ve finansal kriz türleri, modelleri açıklanmaya çalışılmış, geçmişte yaşanan finansal krizlere değinilmiş ve sonrasında yüzyılın en büyük finansal krizi olan 2008 küresel finansal krizin nedenleri incelenmiştir. İkinci bölümde; küresel krizin Dünya ve Türk ekonomisine etkileri, üçüncü bölümde ise kavramsal olarak maliye politikaları ve kriz döneminde Türkiye'deki uygulamaları incelenmiştir.



1. FİNANSAL KRİZ KAVRAMI ve 2008 KÜRESEL FİNANSAL KRİZ

1.1. Finansal Kriz Kavramı

Kriz, genel anlamda mevcut düzenin bozulması, ansızın meydana gelen olumsuzluk durumudur. İktisat terminolojisinde ise kriz, iktisadi büyüme dönemi sonrası yaşanan uzun ya da kısa süreli bunalım dönemi olarak ifade edilmektedir. Bir başka ifadeyle, iyileşme ve refah sürecinin ardından yaşanan duraklama veya daralma sürecidir (Yılmaz vd., 2005: 78).

Kriz kavramı, günümüzde çeşitli bilim dalları tarafından kullanılmakta olan ve günlük konuşmalarımızda sık sık karşılaştığımız popüler bir kavramdır. Kriz; Yunanca kökenli 'krisis' kelimesinden gelmekte ve literatürde genellikle ansızın meydana gelen ve süreç içerisinde daha da kötüye giden gelişme, buhran, bunalım, sıkıntı gibi kelimelerle anlamdaş olan bir sözcüktür (Aktan ve Şen, 2001: 1225).

Kriz, genel olarak beklenmedik bir şekilde ortaya çıkan, kimi önseziler belirse bile, önlem almaya zamanın olmaması kadar hızlı gelişen bozukluk şeklinde meydana gelebilir. Kriz, rastgele bir ürün, hizmet, faktör veya döviz kurlarında fiyat ya da miktarlarda belirlenen standart değişim sınırını aşan dalgalanmalardır (Kibritçiöğlü, 2001:175). Bu dalgalanmalar bazı kesimler tarafından bir tehdit olarak algılanırken, bazı kesimler tarafından ise bu tehlikeli durum; kriz ortaya çıkmadan tedbir alınarak fırsata çevrilebilmektedir. Bu yönüyle kriz kavramının negatif bir kavram olmadığı ifade edilebilir.

Finansal kriz, ekonomideki banka ve şirketlerin iflas etmesi ya da iflas etmesinden korkulduğu panik bir durum olarak ifade edilebilir. Finansal krizlerde, banka ve işletmelerin bilançolarının aktif ve pasiflerinde dengesizliklerin olması oldukça önemli bir husustur. Gözlemlenen bu dengesizliklerin en önemli nedeni parasal uyumsuzluktur. Borsa yatırımcılarına göre, bir mali pazardan kaçış, bu pazara karşı bir güvensizliğin belirmesiyle başlamaktadır. Borsa yatırımcılarında oluşan güvensizlik, bankaların ve firmaların kapsamlı bir parasal tutarsızlıktan rahatsızlık duyması mali kriz oluşturmaktadır (Akalin ve Uçak, 2008: 256)

Finansal Kriz, finans piyasalarındaki kararsızlıklar, kar payı, döviz gibi ürünlerin fiyat değişiklikleri ve borçların bankalara ödenmemesi sonucunda yaşanan parasal buhran olarak tanımlanmaktadır (Acar, 2012: 78). Ekonomideki istikrarsızlık ekonomik buhrana yol açıp açmaması, çoğunlukla dengesizliklerin düzenlenmesinde hayata geçirilen politikaların güvenilir olmasına ve devletin mali sisteminin doğru bir şekilde çalışmasına bağlıdır. Bu etkenlerin tamamı, ekonominin krize karşı ne kadar duyarlı olduğunun belirlenmesinde önemli rol oynamaktadırlar. Bu bakımdan, mali buhranlar, ekonomilerin hassaslık seviyesinin artmasıyla ilişkili bir şekilde ekonomik ya da mali dengesizliklerin sonucu şeklinde değerlendirilmelidir (Sayım vd., 2004: 46):

Finansal piyasaların ekonomik sistemde temel fonksiyonu fon sahibi olan birimlerden fon ihtiyacı olan birimlere doğru fon akışını etkin bir biçimde sağlayarak, etkin kaynak dağılımını gerçekleştirmek olmuştur. Dolayısıyla reel ekonomide verimliliğin artması ve paralelinde ekonomik büyüme de sağlanmış olacaktır. Finansal sistem bu işlevlerini finans piyasalarında ve bu piyasalarda faaliyet gösteren finans kurumları vasıtasıyla gerçekleştirmiştir (Çeviş, 2005: 14).

Finansal kriz kavramı; yapılan tanımlamalardan hareketle, ansızın ve beklenmedik bir şekilde oluşan, finansal piyasalar başta olmak üzere ülke ekonomisini ciddi anlamda olumsuz etkileyen gelişmeler şeklinde ifade edilebilir.

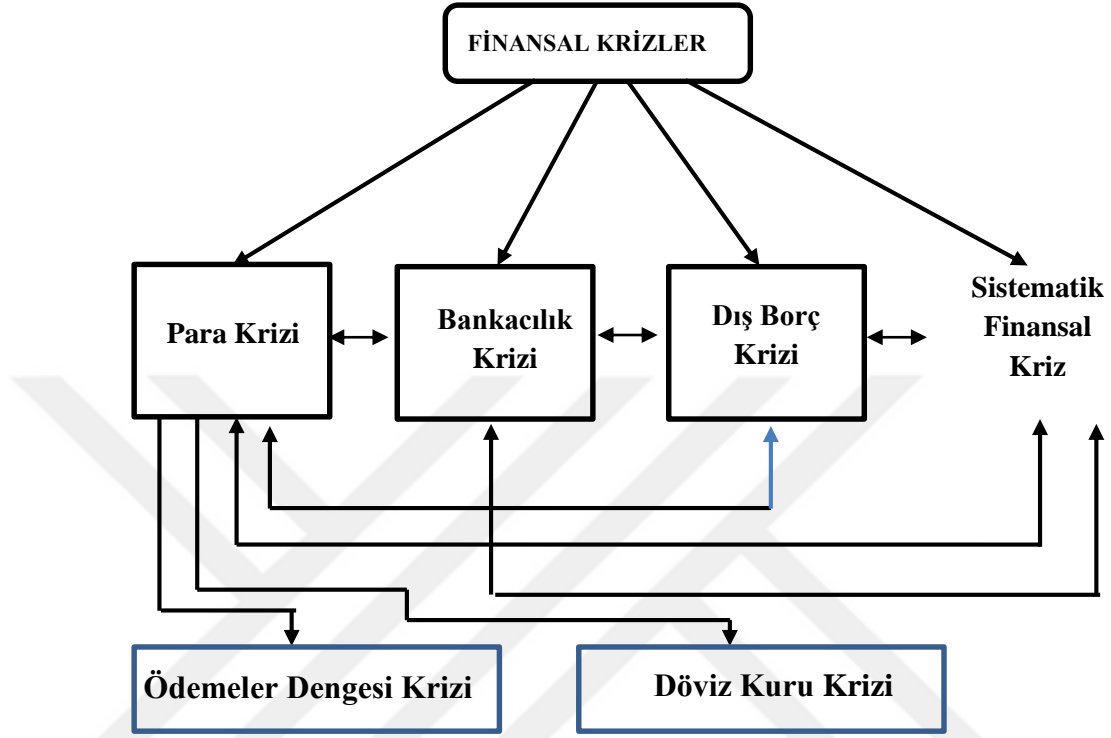
Finansal kriz kavramının tanımı yapıldıktan sonra bu bölümde finansal kriz türleri üzerinde durulması yararlı olacaktır.

1.1.1. Finansal Kriz Türleri

1980 ve 1990'lı yıllardan günümüze yaşanan mali krizler özellikle de gelişmekte olan ülkeleri daha fazla etkileyen finansal krizleri, literatürde genel kabul görmüş şekliyle dört gruba ayırmak mümkündür (Delice, 2003: 59). Ancak, bu krizler genel olarak birbirlerinin ardı sıra geldiğinden dolayı, aralarında net bir ayırım yapmak mümkün olamamaktadır. Özellikle de yükselen piyasalarda daha fazla görülen

finansal kriz türleri; para krizi, bankacılık krizi, dış borç krizi, borsa krizi, sistematik finans krizidir (Şekil 1.1).

Şekil 1.1. Finansal Kriz Türleri



Kaynak: Delice, Güven. “Finansal Krizler: Teorik ve Tarihsel Bir Perspektif”.
Erciyes Üniversitesi İİBF Dergisi, 20 (2003): 57-81

Para Krizleri: Para krizi, yatırım sahiplerinin kendi ülkelerinin parasına olan güvenlerini yitirmeleri sonucunda oluşan bir finansal kriz çeşidi olarak ifade edilebilir. Para krizleri, sabit döviz kuru sisteminde piyasa katılımcılarının isteklerini ansızın yerel para birimi ile sunulmuş aktiflerden dövizle sunulmuş aktiflere kaydırmaları sebebiyle, merkez bankasının döviz rezervlerinin tükenmesidir (Delice, 2003: 59).

Para krizi, bir paranın önemli oranda devalüasyonu olarak ifade edilmekte ve genel itibariyle sabit veya yarı-sabit yabancı para birimi kuru standartları çerçevesinde veya Para Kurulu uygulamasında ortaya çıkmaktadır. Bununla birlikte, faiz yüzdeleri artırılarak ve döviz piyasasına müdahale edilerek kurun otoriteler tarafından baskılanması da söz konusudur. Böyle bir durumda, yalnızca döviz kuru

değişimlerini değil, uluslararası rezerv ve faiz yüzdelerinin hareketlerini de göz önünde bulunduran bir spekülâtif baskı endeksinin oluşturulması gerekmektedir. Böylelikle para krizi, "...döviz kuru değişimlerinin, yabancı rezerv ve faiz oranı değişimlerinin ağırlıklı ortalaması olan spekülâtif baskı endeksinin değeri" şeklinde ifade edilmektedir (Kaminsky ve Reinhart, 1999: 476).

Para krizinin belirleyicilerini şu şekilde sıralayabiliriz;

- Finansal alt yapının zayıf olması,
- Yeterli olmayan makroekonomik göstergeler,
- Ahlaki ve asimetrik bilgi kavramı,
- Piyasadaki kredi sağlayıcıların ve uluslararası finansal kurumların yanlış tahminleri,
- Beklenmedik olayların tesadüf eseri ortaya çıkması.

Döviz kuru değişiminden önce, söz konusu belirleyicilerin birisinde veya birkaçında değer kaybı olması gerektiği halde, ekonomik aktörlerin henüz değer kaybına uğramamış bir ulusal paraya karşı spekülâtif bir saldırı başlatılmalarına yol açmıştır. Sonrasında ise; ulusal paradan dövize karşı bir kaçış yaşanmıştır. Mevcut döviz kurunda kendini gösteren bu baskı karşılanırken; söz konusu ülkenin iktisat politikalarına yön verenler tarafından Merkez Bankası stoklarında önemli azalma göze alınması, büyük devalüasyona gidilmesi ya da yurtiçi faiz oranlarında ciddi artırımların uygulanması yollarından biri seçilerek veya sözü edilen ikisinin veya üçünün uygun şekilde bir bileşimi tercih edilmiştir. (Kibritçioğlu, 2001: 175).

Bankacılık Krizleri: Bankacılık krizleri, banka varlıklarında kalitenin düşmesi, bankaların portföylerinde verimsiz fonların payının yüksek olması, varlık fiyatlarında ortaya çıkan ani dalgalanmalar, iflas eden firmaların artışı, siyasi ve iktisadi konularda değişikliklerin baş göstermesi ile önemli düzeyde mevduata sahip

mudilerin bankalardan mevduatlarını aniden geri çekmek istemeleri gibi olaylar sonucunda ortaya çıkan krizler olarak ifade edilebilir (Çeviş, 2005: 11).

Dünya Bankası ise 2016 yılında bankacılık krizi ile ilgili yayınladığı bir makalede bankacılık krizinin başlıca nedenlerini; sürdürülemeyen makroekonomik politikalar (büyük cari işlemler açığı ve karşılanamayacak devlet borcu dahil), fazla kredi patlamaları, devasa sermaye yatırımları ve bilanço kırılganlıkları, uygulanan politik ve ekonomik kısıtlamalar şeklinde açıklamıştır. Sonuçta, birçok bankacılık krizinde, döviz ve vade uyumsuzlukları belirgin bir özellik gösterirken, diğerlerinde bankacılık alanının bilanço dışı süreçleri öne çıkmıştır (Worldbank, 2016).

Bankacılık buhranlarının nedenleri arasında, verilen kredilerin geri ödenmemesindeki artışların yanı sıra, menkul değerler piyasasındaki dalgalanmalar, reel sektörde oluşan küçülmeler neticesinde bankaların aktiflerinin bozulması, düzensiz makroekonomik yapı, bankacılık alanında yeterli bir kontrol mekanizmasının olmaması, mevzuatın yetersiz olması, gibi durumlar da gösterilmektedir (Kaminsky ve Reinhart, 1999: 476).

Bankacılık buhranları yalnızca gelişmekte olan ve piyasa ekonomisine geçiş süreci yaşayan ülkelerle sınırlı kalmayarak gelişmiş ülkelerde de gözlemlenmiştir. Bankacılık krizleri hane halkı ve firmaların alanlarını sınırlandırmış, tüketim ve yatırımların azalmasına sebep olmuş, parasal sektörün kredi ve ödemeler sisteminin sağlıklı olarak çalışmasını engellemiştir. Bunun dışında, paranın yurt dışına kaçışını hızlandırmasından dolayı başta bankalar olmak üzere finansal kurumlara karşı itibar kaybı yaşanmıştır. Bankacılık sistemine karşı duyulan itibar kaybı ve güçsüz bir yapıya sahip olan mevcut bankacılık sistemi bankaların zaman içerisinde başarısızlığına sebep olurken, sermaye sıkıntısı çeken bankalara da fonlarını büyütme imkanı sağlamamıştır. Bankacılık sektörünün mali fonksiyonlarını etkili bir şekilde kullanamamasının sebeplerinin başlıcalarını;

- Makroekonomik istikrarsızlık,
- Yüksek kamu kesimi açıkları,

- Kamu bankalarının sistem üzerindeki çarpıtıcı etkileri,
- Risk algılama ve yönetiminin güçsüzleşmesi şeklinde sıralamak mümkündür. (Çinko ve Ak, 2009: 81):

Banka kredilerinde meydana gelen daralma diğer kesimlerin de sermayelerinde küçülmeye gitmelerine yol açtığı gibi, şirketler ve hane halklarının da yatırım ve tüketimlerinin düşmesine neden olmuştur. Kredi kanalı adı verilen bu sistemin çalışmasıyla, ekonomideki ana para birikimi ve kâr sağlayıcı kapasite olumsuz yönde etkilenmiştir. Özellikle de 1929'da bu sistemin uygulanmaya başlanması bankacılık krizlerinin yaşanmasının kapılarını açmış, ekonomilerde uzun vadede daralmalara neden olmuştur. Ayrıca bankacılık krizlerinin, finansal maliyetler ve üretim konusunda da olumsuz etkileri görülmüştür. Parasal maliyetler, yükümlülüklerini yerine getirmeyen bankalara karşı likidite desteğini, kamu güvencesi altındaki garantileri ve bankanın alacaklılarına imkan tanıyan ekonomik destekleri içermiştir. Finansal maliyetler, yatırıma çevrilebilir kaynakların hatalı kullanımına ve kur sisteminin çökmesine yol açarken, vergi yükümlülerinden yatırım sahiplerine doğru kaynak aktarımına yol açmıştır (Altıntaş, 2004: 44).

Dış Borç Krizleri: Bu krizler kamu ya da özel kuruluşların dış borçlarını ödeyemediklerinden dolayı ortaya çıkmaktadır. Borçlanan kuruluşlar borçlarını ödemekte güçlük çekmeleri nedeniyle, borç verenlerin bu durumda yeni bir kredi vermemekle kalmayıp mevcut kredileri de geri almak istediklerinde bu borç krizleri meydana gelir. Bu krizler özel veya kamu borcundan kaynaklanabilir. Kamu sektörünün geri ödeme sorumluluklarını yerine getiremeyeceği yönündeki risk algılamaları özel sermaye hareketlerinin hızla düşmesine ve dolayısıyla para krizine neden olabilir (Delice, 2003: 61).

Dış borçlar, bir ülkenin belirli bir vadede anaparayı faiziyle birlikte geri ödemesi şartıyla bir ya da birden fazla dış ülkeden veya uluslararası herhangi bir kuruluştan sağladığı kaynaklardır. Bu borçların ülkeye yabancı kaynak olarak girişi, ilk bakışta ekonomiyi olumlu etkilemekle birlikte, geri ödemelerin başlamasıyla kaynak

transferi gerektirdiği için ekonomide olumsuz bir etki meydana getirecektir (Kırcı, 2008: 7).

1980'lerde uluslararası bir sorun haline gelen dış borç krizi; Meksika'nın 1982'de dış borç servisini gerçekleştirememesi ve konuyla ilgili olarak kurtarma politikaları uygulamaya başlamasıyla birlikte ortaya çıkmıştır (Çalışkan, 2003: 226.) Meksika'dan sonra Brezilya, Şili, Arjantin gibi Latin Amerika ülkeleri, dış borç krizinin yayılmasında önemli pay sahibi olmuşlar. Dış borçlar; gelişmekte olan ülkelerin refah düzeylerinin artmasına engel olan bir niteliğe sahiptir.

1990'lı yıllarda ise Türkiye ve diğer gelişmekte olan ülkeler genelinde, cari açıkları finanse edebilmek için fazla miktarlarda sermaye girişlerinin yapılması, bu ülkelerin dış borç rezervlerinde yükselişlere neden olmuştur. Bir ülkede ekonomik krizin yaşaması, çoğu zaman dış borçların miktarı ve dış borç ödeme gücüyle doğrudan ilişkilidir. Dış borçların ödenebilmesinde güven oluşması, söz konusu ülkenin dış ekonomik münasebetlerini belirleyen temel faktörlerden birisi olmaktadır (Kepenek ve Yentürk, 2007: 610).

Borsa Krizi: Menkul kıymetler piyasalarında ki, fiyatların aşırı derecede düşüşleri nedeniyle ortaya çıkan krizlerdir. Bu krizlerin temel nedenlerini aşağıda görüldüğü gibi sıralamak mümkündür (Durgun, 2016: 42):

- “Borsada yabancı paranın yükselmesi,
- Siyasi krizin derinleşmesi ve hükümetin geleceğine dair belirsizliklerin artması,
- Borsada faaliyet gösteren firmaların bilanço yapılarındaki dengesizlikler,
- Makro ekonomik dengelerin bozulması,
- Dünya piyasalarında hammadde ve emtia fiyatlarındaki aşırı dalgalanmalar”.

Sistemik finansal kriz: Finans piyasalarında ortaya çıkan kredi sağlamayı, ödemeler ve yatırımları kesintiye uğratan faaliyetlerinin yanı sıra, reel ekonomiyi olumsuz etkileyen şok olarak tanımlanabilir (Sucu, 2005: 33).

Sistematik finansal krizler; ülkelerin ekonomik, sosyal, kültürel ve teknolojik durumların değişim ve gelişimine uyum sağlayamamasından dolayı meydana gelmektedir. Sabit döviz kurunun uygulandığı ekonomilerde konvertibilitenin ülkelerin Merkez Bankaları tarafından sağlanması, bu bankaların borç verme gücünü düşürmekte, bu durum ödemeler bilançosunda meydana gelecek sorununun bankacılık problemine dönüşmesine neden olmaktadır (Bağcı, 2009: 23).

Sistematik finansal krizler, finansal sistemin temel işlevlerini etkin bir şekilde gerçekleştirebilme kabiliyetinde meydana gelen kesin ve önemli dengesizliklerden dolayı ortaya çıkan keskin ve önemli potansiyel bozukluklardır (Işık vd, 2004: 47).

1.1.2. Finansal Kriz Modelleri

Her yeni krizin daha önceki krizlerle benzer yönleri olsa da farklılıkları da olduğu gerçektir. Bu nedenle ortaya konulmuş mevcut modeller yeni krizleri açıklayabilmekte yetersiz kalmış ve finansal krizler hakkında teorik modeller üç nesil şeklinde sınıflandırılmıştır (Danışoğlu, 2007: 3).

1.1.2.1. Birinci Nesil Kriz

Birinci nesil kriz modelleri, 1979 yılında Paul Krugman tarafından ortaya konulan ve parasal krizleri açıklamak amacıyla geliştirilen öncü çalışmaların genel adıdır. Krugman, mal kurullarındaki mantığın, merkez bankalarına da uygulanabileceğini fark etmiş ve bu konudaki öncü makalesinde, “I. Nesil Kriz Modelleri” olarak da anılan modeli ortaya koymuştur (Özatay, 2011: 35).

Ülkelerin 1970’li yıllarda itibaren karşılaştığı finansal krizler, bu krizlerin ortaya çıkışı ve ortaya çıkmadan öngörülebilmeleri konusundaki teorik çalışmaların başlamasına yol açmıştır. Bu konudaki ilk çalışmalar ‘ilk nesil araştırmaları’ olarak nitelendirilmektedir (Akdiş, 2000, 94). Krugman modelinde kriz; “...mükemmel öngörü varsayımı altında, para, maliye ve döviz kuru politikaları arasındaki tutarsızlıktan kaynaklanmaktadır” (Varlık, 2002, 160).

Birinci nesil krizler, makroekonomik değerlerin en iyi olduğu durumlarda dahi, spekülörlerin beklentilerinin olumsuz olması sonucunda bir krizin yaşanabileceğini

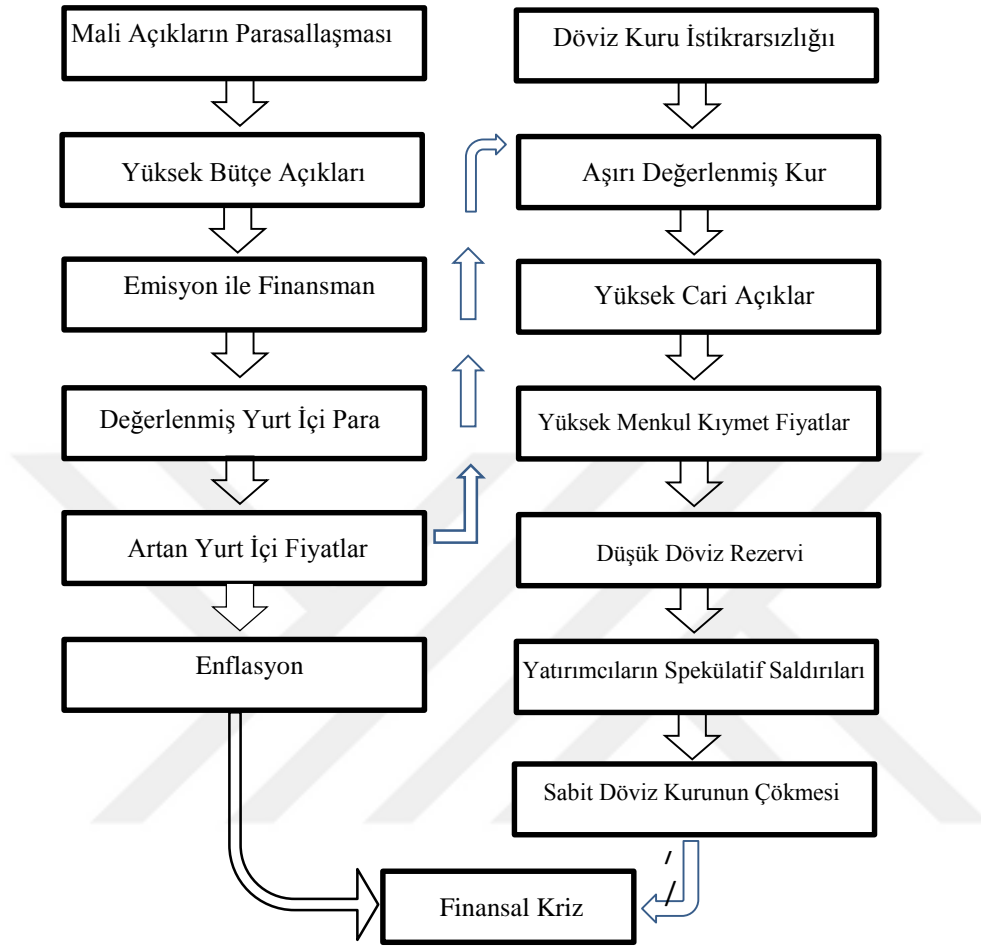
ve spekülâtif hareketlerdeki ani değişimleri dengede tutabilmek için faiz oranlarının yükseltilmesinin yetersiz kalabileceğini ortaya koymuştur. Finansal krizler, iktisat literatüründe hem açıklanabilir yönüyle hem de öngörülerek tedbir alınabilmesi yönüyle önemli bir yer edinmiş ve tarihsel süreç içerisinde isim yapmış iktisatçılar tarafından finansal krizlerin izah edilmesine yönelik çeşitli yaklaşımlar ileri sürülmüştür (Özâtay, 2011: 35).

Birinci Nesil Para krizi modelinde, finansal krizlerin dayandığı üç temel varsayım şunlardır (Özsoylu, 2010: 20-22):

- Meydana gelen krizler, piyasaları çok çabuk etki altına alabilmelerine rağmen, içinden çıkılamayacak bir durum değil aksine, öngörülebilir ve kriz ortamı oluşmadan tedbir alındığında önlenebilir niteliklerdir.
-
- Finansal krizlerin baş göstermesinde birçok faktör olmasına karşın, hükümetlerin uygulamış olduğu etkinsiz makroekonomik politikalar en önemli etkidir.
- Krizler büyük bir alanı etkilemesine rağmen, vuku bulan bir ekonomik problemin sebeplerini ortaya çıkarmaktadır.

Krugman'ın birinci nesil kriz modelinin gelişimi, yabancı spekülâtörün paniğini haklı çıkaracak biçimde devalüasyonla sonuçlanmaktadır. Şekil 1.2'de görüldüğü gibi, mali açıkların parasallaşması ve döviz kuru istikrarsızlığı finansal krize yol açmaktadır.

Şekil 1.2. Mali Açıklar ve Finansal Kriz İlişkisi



Kaynak: Şimşek, Hayal A. “Finansal Krizler ve Maliye Politikaları: Teorik Bir Değerlendirme”, *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi* 13 (2008): 183-208.

Birinci nesil kriz modeli; yanlış para ve maliye politikaları sonucunda yerli paranın aşırı seviyede değerlenmesi, artan bütçe açığı ve döviz rezervlerinin azalması şeklinde ifade edilmektedir. Krugman’ın bu modeli; sebeplerinden dolayı aynı zamanda “Ödemeler dengesi kriz modeli” ya da “Spekülatif atak modeli” olarak da adından söz ettirmektedir (Serin ve Bastı, 2001: 1216).

Krizin oluşma evresinde, sabit kur sisteminin terk edilmesine yakın zamanı ifade etmek için “gölge döviz kuru” tanımı kullanılmaktadır. Gölge döviz kuru, artık sabit

döviz kuru sisteminin sürdürülemez duruma geldiği anda merkez bankasının kurun dalgalanmaya bırakılmasıyla, ortaya çıkacak olan yeni döviz kuru dengesinin seviyesini gösterir. Modelin kriz literatürüne yapmış olduğu açıklayıcı katkılardan bir diğeri, ulusal paradan çıkışların tek sebebi yatırımcıların yanlış kararları olmadığını göstermesidir. Fiyatlarda istikrarsızlıkların oluşması ulusal parayı elde tutmanın maliyetini arttıracığından spekülative çıkışlara neden olarak sabit kur sistemini sona erdirmektedir. Dünyada ve Türkiye’de yaşanan başlıca finansal kriz örneklerinde de yurt içi makro ekonomik politikalar ile döviz kuru sistemi arasındaki uyumsuzluk yaşandığı için ulusal paranın terk edilerek spekülative çıkışların gerçekleştiği gözlemlenmiştir (Üçer vd., 1998: 7).

Birinci nesil para krizleri modeli 1994 Meksika krizi gibi sabit kur rejiminin piyasada işlevsiz duruma gelmesine neden olan döviz rezerv hareketleri ve bütçe açıklarının para basılarak piyasaya sürülmesi yoluyla finanse edildiği para krizlerini izah etmekte başarıya ulaşmıştır. Ancak bu model 1992 ERM (Exchange Rate Mechanism-Döviz Kuru Mekanizması) krizi gibi krizlerin açıklanmasında yeterli olmadığından dolayı ikinci nesil kriz modelleri ortaya atılmıştır (Yılmaz vd., 2005: 81)..

Bu model arayışları sonucunda “ikinci nesil kriz modelleri” adlandırılan, makroekonomik siyasi problemlerinin altını çizen ve iktisadi ajanların beklentilerinde ortaya çıkan ani değişimlerin etkisini inceleyen modeller ortaya çıkmıştır.

1.1.2.2. İkinci Nesil Para Krizi

Literatürde çok yanlı denge modelleri olarak da bilinen ikinci nesil kriz modelleri, 1992-1993 yıllarında yaşanan ERM (Avrupa Döviz Kuru Mekanizması) krizi birinci nesil kriz modelleriyle açıklanamamış, bu nedenle ikinci nesil kriz modelleri ortaya atılmıştır. Zira, birinci nesil kriz modelleri, makroekonomik değerlerin en iyi olduğu durumlarda dahi, spekülative hareketlerindeki ani değişimleri dengede tutabilmek için faiz oranlarının yükseltilmesinin yetersiz kalabileceğini göstermiştir (Yılmaz vd., 2005: 91).

İkinci nesil kriz modelleri, krizleri, ekonomik politikaların sürdürülebilirliğine ilişkin spekülâtorlerin beklentilerinde ansızın meydana gelen olumsuzlarla beliren bir olgu olarak incelemektedir. Spekülâtorler beklentilerini belirlerken, kendi davranışlarının makroekonomik politikaları etkilemeyeceği varsayımıyla hareket etmektedirler. Ancak makro iktisadi göstergeler ile ilgili olumsuz beklentiler, kendinden beslenen bir süreç oluşturmakta ve ekonomik politikaları etkisi altına almaktadır. Spekülâtorlerin beklentileri ile cari dönemde uygulanan ekonomik politikalar arasındaki karşılıklı etkileşim, ikinci nesil modellerin uygulamaya geçme noktasını oluşturmaktadır (Yılmaz vd. 2005: 91).

İkinci nesil kriz modelleri incelendiğinde; “Bulaşma” ve “Sürü Psikolojisi” kavramları ön plana çıkmaktadır. Bu kavramlardan sürü psikolojisi modellerinde yatırımcıların rasyonel oldukları kabul edilmekle beraber, ekonomi hakkında kısmi bilgiye sahip oldukları varsayılmaktadır. Bulaşma; bir bölge ya da ülkede başlayan krizin, o bölge veya ülkenin ekonomik anlamda ilişkili olduğu başka bir bölge veya ülkeye yayılması anlamında kullanılmaktadır. Özellikle sürü psikolojisi, Krugman tarafından döviz piyasalarının etkin olmadığı bir göstergesi olarak görülmüştür. (Özsoylu vd., 2010: 23-24).

İkinci nesil modellere göre, sonuç kaçınılmaz ve beklenen olmadığı gibi, hak edilmiş olarak da değerlendirilmemektedir. Böyle bir değerlendirmede öncü göstergeler de yoktur ve kriz bu modellere göre aniden meydana gelmektedir. Birinci ve ikinci nesil kriz modelleriyle, 1980 ve 1990’lı yıllarda yaşanan pek çok ekonomik krizin açıklaması yapılabilmektedir. Ancak 1997 Asya krizinin açıklanabilmesi için bu modeller yeterli olmamış ve yeni bir modele ihtiyaç duyulmuştur. Bu nedenle yeni model arayışlarına başlanmış ve üçüncü nesil kriz modelleri ortaya atılmıştır (Yılmaz vd., 2005: 92).

1.1.2.3. Üçüncü Nesil Para Krizi

1995 ve 1996 yıllarında, Güney Asya ülkelerinde uluslar arası sermaye girişleri büyük miktarlara ulaşmıştır. Bu sermaye girişlerinin %40'ı Yen ve %60'ı Dolar bazında olmuştur. Artan aşırı yatırımlar ve uluslar arası kredi alımlarının patlamasıyla, reel döviz kurundaki yükselme bir araya gelince Asya Krizi ortaya çıkmıştır (Parasız, 2009: 9).

Ekonomiyi sekteye uğratan bu kriz birinci ve ikinci nesil modellerin öne sürdüğü dengesizliğin sonucu değildir. Birinci ve ikinci nesil modeller, bazı krizlerin açıklanmasına ışık tutmuş olsalar da, Asya krizini tam olarak açıklanmasında yetersiz kalmışlar, para ve bankacılık krizlerinin (ikiz krizlerin) bazı faktör ve olgular tarafından ortaya atıldığını ifade eden ve problemlerin kaynağını bankacılık ve finans sektörünün oluşturduğunu ileri süren oldukça fazla sayıda model ortaya atılmıştır. Bu tür modellerin pek çok versiyonları mevcuttur. İlk versiyon finansal serbestleşmenin ardından iyi planlanmamış bir bankacılık sisteminin ve mikro ekonomik düzensizliklerin -gizli mevduat sigortası ve gizli kamu garantileri gibi ahlaki riskler ve aşırı borçlanma oluşturarak- ciddi anlamda krizlere yol açtığını ileri süren modeldir (Özatay, 2011: 47).

Asya ekonomileri özellikle 1980'lerin başından 1990'ların son çeyreğine kadar "mali disiplin" ve "parasal istikrar" gibi her ülke ekonomisinin erişmek isteyeceği bir seviyede oldukça iyi bir performans sergilemişlerdir. Asya'da, para ve finans piyasalarında "olumsuz bekleyiş" de söz konusu olmamıştır. Bu nedenlerden dolayı, Asya Krizi birinci ve ikinci nesil kriz modelleriyle açıklanmamıştır. Bu durum, Asya Krizi'ni açıklamaya yönelik olarak üçüncü nesil kriz modellerinin ortaya çıkmasına neden olmuştur. Üçüncü nesil kriz modelleri Asya Krizi'ni finansal konulardaki düzensizlikler, finans piyasalarında ortaya çıkan asimetrik bilgi ve ahlaki tehlike olgusu ile açıklamıştır (Tarı vd., 2011: 11-12).

Üçüncü nesil kriz modelleri, krizin oluşmasındaki temel etken olarak finansal piyasalardaki eksiklikleri görmektedir. Bu modellerde klasik iki bozulma şekli karşımıza çıkmaktadır. Bunlar; devlet garantisinin mevcudiyeti şeklindeki kötü politikalar ve asimetrik bilgi veya sözleşmelerin gerçekleştirilmesindeki

aksamalarıdır. Yayılma/Bulaşma etkisi bu modellerin içeriğini oluşturmaktadır. Krizlerin bulaşıcılığını üç durum için incelemektedir (Yücel ve Kalyoncu, 2010: 57).

- i. Uluslararası büyük finans kurumlarının sınır ötesi bağlantıları ile ülkelerarası borç verme kısıtlarından doğan finansal bağlantılar,
- ii. Ülkelerin birbirleriyle ticari yönden bağlantıları ya da üçüncü piyasalardaki rekabetçi tutumların neden olduğu reel bağımlılık,
- iii. Globalleşen piyasalar sebebiyle yatırımcıların ortak yatırımda bulunma güdülerinin artması dolayısıyla yatırımcıların, borçlu ülkelerin kredi yeterliliklerinin yeniden gözden geçirilmesi ve bunların kredi değerliliğinin düşmesine yol açmasıdır.

Üçüncü nesil kriz modelleri, Krugman'ın "ahlaki risk" görüşü ile Radelet ve Sachs'ın "spekülatif saldırı" teorilerine dayanmaktadır (Samur, 2010: 175). Finansal piyasadaki araçların işlemlerinin, devlet güvencesi altında olmasının ahlaki risk problemine neden olduğunu ileri süren Krugman, finansal sistemin bu şekilde aşırı büyüdüğünü ve bunun bir noktada patlak vererek krize yol açacağını belirtmiştir. Diğer yandan Radelet ve Sachs ise, banka sorumluluklarının vadesinin aktiflerin banka yapısından daha kısa olmasından dolayı spekülatif saldırılara yol açabileceğini ileri sürmüşlerdir. Asya krizinden yola çıkarak, bankacılık ve finans sektörünün üstlendiği rolün stratejik önemine dikkat çeken bu modeller, krizin çıkış sebeplerinin yanı sıra, krizin ülke ekonomileri arasında yaygınlaşmasını açıklamaktadır (Yılmaz vd., 2005: 93-94).

1.2. Dünyada Yaşanan Finansal Krizler

Küreselleşme ile birlikte ülke ekonomilerinin yeni yönelimlere girmesi krizlerin daha karmaşık ve ekonomiler üzerinde daha fazla yıkıcı etkiye sahip olmasına neden olmaktadır (Aşkoğlu ve Ögel, 2006: 2). Dünyada meydana gelen krizler hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkeleri ekonomik ve sosyal olarak önemli derecede etkilemektedir. Aşağıda 1929 yılında yaşanan Büyük Buhran ve sonrasında yaşanan finansal krizlere değinilmiştir.

1.2.1. 1929 Büyük Buhran

Sanayi devriminden sonra küreselleşmenin etkisiyle yaşanan teknolojik gelişmeler 1914 ve 1946 yılları arasında iki Dünya Savaşına sebep olmuştur. Bu savaşlar dünyayı ekonomik, siyasi ve sosyal alanlarda etkilemiştir. Birinci Cihan Harbi Avrupa ülkelerini güçsüz bırakmış, savaş sonrasında ekonomik ve sosyal düzenin yeniden yapılandırılması için gerek duyulan ihtiyaçların artmasına neden olmuştur. Savaşta can kaybının çok fazla olması işgücünün azalmasına, üretimin düşmesine neden olmuştur. Üretimin düşmesiyle birlikte enflasyonun yükselmesi fakirliği arttırmıştır. İthalatta artma görülürken ihracatta azalmalar olmuş ve ekonomik sıkıntılar yaşanmaya başlamıştır. 1920'li yıllarda gelişmiş Avrupa ülkeleri savaşın yaralarını sarmaya çalışmıştır. Amerika ise bu süreçte sanayi ve mali gelişmelere yönelik çalışmalara başlamıştır (Bakırtaş ve Tekinşen, 2004: 85).

Avrupa ülkeleri birinci dünya savaşı öncesinde altın standardına dayalı ekonomik çalışmalar yaparken savaşla beraber altın standardından vazgeçerek herhangi bir karşılığı olmayan para basımına yönelmişlerdir. Bu politikanın izlenmesinin sonucunda enflasyon oranları artmış ve milli paralar değer kaybetmeye başlamışlardır. Bu nedenle yatırımcılar ABD bankalarına yönelmiştir. Bu durum ABD'de yüksek miktarda sermaye birikimine ve ekonomik büyümeye neden olmuştur (Eğilmez, 2011: 58).

1929 yılında ABD'ye altın girişlerinin devam etmesi ve ekonomik büyüme hisse senetlerinin fiyatlarını arttırmıştır. Bu artış karşısında hükümetin deflasyonist politikalar izlemeye başlaması ekonomik daralmaya neden olmuş ve hisse senetlerinin fiyatlarında meydana gelen ani düşmelerle kriz başlamıştır (Karakozak, 2012: 25).

Büyük Buhran'dan sonra ortaya çıkan güvensiz ortam, sermayenin reel yatırımlara dönük yönelimine engel olmuştur. 1929 Büyük Buhran nedeniyle talebin düşük, arz miktarının yüksek olması fiyatların uluslararası düzeyde azalmasına ve birçok işletmenin kapanmasıyla işsizliğin artmasına neden olmuştur. Üretim kapasitesinde düşüş olması, taleplerin kısıtlı hale gelmesi ve işsizliğin artması, Keynesyen politikalara yönelmenin yoğunlaşmasına yol açmıştır. Krizden sonraki dönemlerde

teknolojik gelişmeler ile yeni buluşlar ortaya çıkmıştır. Bu dönemde Amerika borsası da yükselmiştir (Buluş ve Kabaklarlı, 2010: 3). Ancak sözü geçen Keynesyen yaklaşımlar da, II. Dünya Savaşının yaşanmasına engelleyememiştir (Balı ve Büyükşalvarcı, 2011: 17)

1929 krizinin etkilerinin tamamen son bulması ve ABD ekonomisinin tamamıyla yoluna girmesi 2. Dünya Savaşı yıllarına kadar sürmüştür. Ayrıca bu krizden aldığı dersle devlet, ekonomi üzerindeki müdahaleci rolünü artırmış, merkez bankası güçlendirilmiş, finans çevreleri üzerindeki denetim ve düzenlemelerini sıkılaştırmıştır (Yardımcı vd., 2017: 254).

1.2.2. ERM Krizi (1992-93)

Avrupa para sisteminde döviz kuru mekanizması (ERM), 1979 yılından sonra Avrupa'daki para politikalarının şekillenmesinde önemli rol oynamıştır.

İngiltere'nin dışındaki tüm Avrupa Topluluğu ülkeleri olan İtalya, Almanya, İspanya, Fransa, Belçika, Hollanda, Lüksemburg, Danimarka ve İrlanda'nın katılımıyla 13 mart 1979-de kurulan Avrupa Para Sistemi (EMS) ile parasal birliğin ilk adımları atılmış oldu. 1979 ile 1999 yılları arasında uygulanan Avrupa Para Sistemi'nde üye ülkeler arasında bulunan enflasyon farklılıklarından dolayı birçok ayarlama yapılmış, bundan dolayı sistemin döviz kuru değişimlerini azaltma ve parasal istikrar alanı oluşturmasıyla ilgili yer yer şüpheler uyandırmıştır ama genel olarak döviz kuru mekanizmaları başarılı sayılabilecek sonuçlar da vermiştir. Ülkenin dışında ve içinde daha fazla istikrar sağlamaya yönelik politikalar oluşturmak suretiyle Avrupa'da parasal istikrarla ilgili bir alan oluşturmak, EMS'nin kurulmasındaki temel hedeftir. Avrupa Para Sistemiyle, ortak bir para birimi, kambiyo kurlarında meydana gelen dalgalanmalara düzen veren yeni kurallar ve üyelere kaynak tahsis edilmesini öngören bir fon oluşturulmak hedeflenmiştir. Bretton Woods sonrası en gerekli finansal ve döviz kuru işbirliğini sağlamıştır. Sistem ilk başlarda sabit fakat ayarlanabilir döviz kuru mekanizmasından, sermaye hareketleri üzerindeki denetimlerin kısıtlandığı dar ve istikrarlı hedef bölgelerle sınırlandırılmış bir sistem haline gelmiştir (Özer, 1999: 84).

ERM Krizi gelişmiş ülkelerde ortaya çıkan yoğun para politikası nedenine dayanan bir krizdir. Bilhassa Avrupa ülkelerinin ABD'den daha yüksek faiz oranlarının yabancı sermayeleri bu hedeflenmiş bölgelere yönlendirmesi, ülke paralarının haddinden fazla değer kazanması ve cari açıkların büyümesi krizin gerçekleşmesinde en önemli faktörlerdir. Bir diğer faktör ise; Avrupa ülkelerinde kriz öncesinde uygulanan maliye ve para politikalarının verimsiz sonuçlanmasıdır. Cari açıkları finanse etmek için gereksinim duyulan yabancı sermayeyi çekmek için yüksek tutulan faiz oranları yatırım ve yeni iş oluşumlarına engel olmuş ve daha sonra resesyona neden olmuştur (Yay vd., 2001: 32).

Spekülatif hareketler her krizde olduğu gibi bu krizde de etkili olmuştur. Kısa süreli yoğun sermaye hareketleri de bu nedenlerden biridir. Ayrıca paralarını Alman Markı'na yatıran diğer Avrupa ülkelerini de Almanya'nın bu yoğun mali politikalarına boyun eğmek zorunda bırakarak, onları da resesyona sürüklemiştir. Tüm bu etkenlere göre ERM Krizini, sabitlenen döviz kurunun, aşırı değer kazanan paraların, finansal serbestleşmenin, istikrarsız politikaların ve uluslararası sermaye piyasalarındaki spekülatif hareketlenmelerin sonucu olarak ortaya çıkan para krizi olarak tanımlamak mümkündür (Yay vd.: 32).

1.2.3. 1994-1995 Meksika Krizi

1980'lerin sonları ve 1990'ların başlarında yükselen şartların etkisiyle büyük miktarlarda kısa vadeli yabancı fonlar spekülatif yatırım amacıyla Meksika'ya girmiştir. Ancak ilerleyen zamanlarda cari ödemeler dengesinde artan açık, düşük tasarruf eğilimi, aşırı değerli kur ve politik iklimdeki istikrarsızlık sonucu yabancı sermaye ülkeyi terk etmeye başlamıştır. Meksika'da 1994 yılının Aralık ayında finansal bir kriz meydana gelmiş ve ulusal para birimi olan Peso devalüe edilmiştir (Gür ve Tosuner, 2002: 10-12).

1990'lı yıllarda Meksika'nın "NAFTA (North American Free Trade Agreement-Kuzey Amerika Serbest Ticaret Antlaşması)"ya katılmasıyla birlikte ülkeye büyük miktarlarda yabancı sermaye girişi olmuştur. NAFTA'nın ekonomik reçeteleri Meksika'nın makroekonomik yapısında ilk etapta olumlu etkiler yapmış, finansal serbestleşme ve özelleştirme politikaları yabancı sermaye için cazip koşullar sunarak

Meksika ekonomisine çekmiştir. Yabancı yatırımların yaklaşık beşte biri doğrudan yabancı yatırım biçiminde, geri kalanın ise getirisi yüksek çok kısa vadeli fonlar biçiminde gerçekleşmesi Meksika'nın finansal kırılganlığını arttırmıştır. Meksika'da faiz oranlarının ABD'den daha yüksek olması sermaye için karlı bir ortam yaratmıştır. Yabancı sermaye bolluğu karşısında ulusal para birimi Peso aşırı değerlendirilerek ihracatta duraksamalara neden olurken, ithalatta kuvvetli artışa neden olarak 1989-1992 yılları arasında dış ticaret ticaret açıklarını yükseltmiştir. Aynı dönemde yabancı sermaye için oldukça çekici olan özelleştirme politikalarının ağırlığı da azalmıştır. Politik ortamda yaşanan istikrarsızlıklar ve belirsizlikler eklenince, yabancı sermaye akışı iyice yavaşlayarak 1994 yılında Meksika'nın finansal krize girmesiyle sonuçlanmıştır (Öniş ve Aysan, 2000:127)

Meksika krizinin yapısal olarak en belirgin özelliği ikinci nesil kriz modelleri ile açıklanabilmesidir. Krizden önceki dönem incelendiğinde, hem döviz rezervlerindeki gelişmeler hem de diğer parasal göstergeler ve makroekonomik yapı Krugman'ın birinci nesil kriz modellerinde öngörülen özelliklerle zıt bir seyir izlemektedir (Szcurek, 2003: 100) Meksika krizi, cari açıkla başlayan, devalüasyonla sonuçlanmış bir kriz tipidir. Meksika'da özellikle ihracatın ithalatı karşılama oranını ve cari işlemler dengesinin azalması, rezervlerin erimesi ile başlayan olumsuz ekonomik durumlar, bankaların bilançolarını etkilemiş ve gittikçe krizin ortaya çıkmasında etkili olmuştur. Özellikle bu dönemde özel sektöre sağlanan kredilerde önemli artışlar yaşanması, çapaya dayalı döviz kuru politikasının sürdürülmesi, uluslararası faiz oranlarında yükselmelerin olması, politik cinayetler nedeniyle ortaya çıkan belirsizlikler Meksika ekonomisine olan güvenin zayıflamasına yol açmıştır. Özel sektöre açılan kredilerin artması, bankacılık sisteminde denetleme ve düzenlemeleri etkisiz duruma getirmiştir. Öte yandan bankalar verdikleri kredilerin kontrolünü yapacak bir mekanizmaya sahip değillerdi (Yücel, 2003: 9).

Meksika'da bunlarla beraber geri ödenmeyen banka kredileri, en önemli sorunlardan biridir. Geri ödemesi yapılmayan banka kredilerinin GSYİH'na oranı 1990'da %5'ten daha düşükken, 1995'te bu oran %15'lere yükselmiştir (Karabulut, 2002: 116.). Buna benzer geri dönmeyen kredilerin tüm kredilere oranı 1991 yılında %3,1 iken 1994 yılında %7,3'e yükselmiştir (Yücel, 2003: 9). Bu gelişmelere

binaen, Meksika devleti, 1994 yılı sonlarında para biriminde meydana gelen çöküşten dolayı sarsıntı yaşamış, krizle ilgili ihtimallerin artmasıyla birlikte 20 Aralık 1994'te ulusal almış ve finansal kriz le karşı karşıya kalmıştır.

Meksika krizinden çıkarılan önemli dersleri aşağıda görüldüğü gibi özetlemek mümkündür:

- Sabit ya da yarı sabit kur esaslı istikrar politikalarının ilk etkileri her ne kadar olumlu olsa da, orta veya uzun vadede yüksek oranda döviz kuru oluşturarak cari açılara neden olduğu,
- Geniş cari açıkların kısa vadede yabancı sermayeyle finanse edilmesinin önemli sorunlara yol açtığı,
- Portföy yatırımlarının, kısa vadeli sermaye akımlarının büyük oranda değiştiği ve istikrarın bozulmasına neden olduğu,
- Bankacılık sisteminin yeteri kadar güçlü olmaması, krizin daha geniş bir alana yayılmasına yol açmasının yanında Merkez Bankası'nın kriz zamanında faiz oranları silahını kullanmasını da engel olması, bankaların denetlenmesini ve bununla ilgili bazı düzenlemelerinin yapılması gerekli kıldığı,
- Finansal işlemlerdeki şeffaflığın yatırımcılara güven sağlamada oldukça önemli rolünün bulunduğu yönündedir (Yay vd., 2001: 34-35).

1.2.4. Arjantin Krizi

Arjantin, sahip olduğu doğal kaynakları, tarım sektöründeki canlılığı, endüstriyel alanda donanımlı olması gibi olumlu bir görüntü sergilemesine rağmen ekonomik istikrarı sağlayamamıştır. Özellikle de Güneydoğu Asya krizinden sonra makroekonomik göstergelerinde önemli derecede düzensizlikler görülmüştür. Diğer Latin Amerika ülkeleri gibi 1980'lerde yüksek enflasyon ve döviz krizleri yaşayan

Arjantin, pek çok istikrar programı uygulamış ancak istikrarı 1991 yılında yapılan yeni reformlarla yakalayabilmiştir.

Arjantin'de 1995 yılına kamu hesaplarıyla ilgili olarak önemli derecede bir olumsuzluk yaşanmamış olsa da, 1995 yılında kamu açıklarının yükselmesi, siyasi çekişmeler ve yolsuzluklar ekonominin olumsuz etkilenmesine ve ekonomide riskin artmasına yol açmıştır. Yaşanan Meksika krizi ve devalüasyon Arjantin'i etkilemiş, sermayenin Latin Amerika ülkelerini terk etmesine neden olmuştur. Özellikle kısa dönemde sermaye ve portföy yatırımlarında da ani kaçışlar yaşanmıştır. Bu durumlara rağmen hükümetin uygulamış olduğu sabit kur politikasını uygulamaya devam etmesi, cari açığın artmasına, ekonominin küçülmesine, işsizliğin had safhaya gelmesine sebep olmuştur (Yentürk, 2005: 257-258).

1.2.5. Rusya Krizi

1991 yılı sonlarında Sovyetler Birliği'nin çöküşünden sonra Rusya, demokratik sisteme geçmiş ve ülkedeki serbest piyasa ekonomisine ayak uydurabilmek için hızlı bir sürece girmiştir. Piyasada rublenin değeri belirlenirken, devletin sahip olduğu işletmelerin çoğu özelleştirilmiştir. Entegrasyon sürecince büyük miktarda sıcak para akışı gerçekleştiren Rusya, bu kredileri kamusal açıkları kapatmak amacıyla kullanmıştır. Sosyalist sistemden kapitalist sisteme geçiş oldukça hızlı, denetimsiz ve hiçbir yasal altyapısı olmayan faaliyetlerle gerçekleştirilmiştir. Bu değişiklikler ülkede hızla gelişirken, Bu konuda artan talepler üzerine IMF tarafından hazırlanan yasa tasarıları Duma'nın (alt meclis) onayından geçmemiştir. Bunun üzerine IMF, 1998'in başında ödeme yapmaktan vazgeçmiş, gerekçe olarak da Rus vergi sistemi ve kamu açıkları düzelmedikçe programın uygulanmayacağını bildirmiştir. Bu kapsamda, ruble değeri düşürülmüş ve borsa önemli ölçüde gerilemiştir (Bulutoglu, 2002: 194).

Yapılan tüm reformlara rağmen Rusya finansal bakımdan bir ilerleme kaydedememiş ve finansal krizin eşiğine gelmiştir. Ardından Ağustos 1998'de monitoryum ilan etmiştir. Bunun sonucunda yaklaşık 45 milyar ABD dolarına yakın bir miktarda borç erteleme yapma durumunda kalmıştır. Rusya'nın borçlarını ödeyemeyip 90 günlük moratoryum ilan ederek krize girmesi dünya piyasalarını da

etkilemiş ve finansal piyasalarda olumsuzluklar yaşanmasına sebep olmuştur. 1997 yılında enflasyon oranı düşürülebilmiş, bunun yanı sıra GSYİH (Gayri Safi Yurt İçi Hasıla)'nin pozitif yönde artması Rusya ekonomisi için olumlu sonuç olarak değerlendirilse de, Güneydoğu Asya'da başlayan ekonomik kriz Rusya ekonomisini de olumsuz etkilemeye başlamıştır (Bulutoğlu, 2002: 95).

1.2.6. Asya Krizi

Asya ekonomileri özellikle 1980'lerin başından 1990'ların son çeyreğine kadar "mali disiplin" ve "parasal istikrar" gibi her ülke ekonomisinin ulaşmak isteyeceği bir düzeyde oldukça iyi bir performans çizmişlerdir. Asya ülkelerinde kriz; sermaye hareketlerinin serbestleşmesi ve liberalizmin etkisiyle spekülasyonun hızla ülke dışına çıkışıyla ortaya çıkmıştır. İlk olarak Tayland'da başlayıp tüm Güneydoğu Asya ülkelerini etkisi altına alan kriz; devletlerin uyguladığı yanlış politikalar, bankacılık sistemindeki açıklar, döviz kurundaki dengesizlikler ve yabancı yatırımcıların güvenlerinin kalmaması, krizin oluşmasına neden olmuştur. 1997 yılında Tayland'da ulusal paranın kaçışı başlamıştır. Bu durum ülke ekonomisinde ulusal paranın serbest dalgalanmaya bırakılmasına neden olmuştur. Krizden etkilenen ikinci ülke Filipinler'dir. Ülkede ulusal para biriminin dalgalanma marjı genişletilmiştir. Ardından Endonezya'nın para birimi Rupi dolar karşısında ilk kez en alt seviyeye düşmüştür. Güney Kore'de ise benzer durumlar yaşanmıştır. Krizin ardından kredi notu belirleyen kuruluşlar bu ülkelerin kredi notunu düşürmüşlerdir (Ener ve Siverekli, 2004: 73).

1.3. 2008 Küresel Krize Genel Bakış

ABD'de ipotekli konut sektöründe ortaya çıkan sorunlar nedeniyle ortaya çıkan, daha sonra tüm dünyaya yayılan küresel parasal krizin temelinde tarihin en büyük gayrimenkul ve kredi balonu yer almaktadır. Kriz ilk başlarda bir mortgage krizi olarak baş gösterse de, daha sonraları bir likidite krize dönüşmüştür (Afşar, 2011: 148).

ABD’de öncelikle finans ve sigorta, gayrimenkul, inşaat ve madencilik sektörlerinde olmak üzere büyüme hızının yavaşlamasıyla, 2007 yılında diğer sektörlerle de sıçrayarak genel ekonominin büyüme hızında da yavaşlama olmuştur. Ekonomik büyümenin yavaşlamasına yol açan ve Mortgage Krizi’nden de olumsuz etkilenen reel sektörün durumu ile faiz oranlarında yaşanan değişim kredi piyasalarında daralmalara neden olmuştur (Hepaktan ve Çınar, 2011: 163).

Ayaydın (2008), 2008 küresel krizi hakkında yaptığı çalışmada; Krizin ABD’deki bankaların kontrolsüz konut kredileri yüzünden başladığını ifade etmektedir. Bankalar ise artan gayrimenkul fiyatları ve ipotekli konut kredilerinde meydana gelen artışa destek olmak için önemli politik uygulamalara gitmişlerdir. Kredi açısından risk durumlarını kontrol etmeden bankalar, gayrimenkul kredisi taleplerini karşılanmıştır. Gayrimenkul piyasasındaki uygulama sonraki dönemde balon etkisinin oluşmasına ve enflasyon oranlarında artışla birlikte geliri düşük gruplara kullandırılan subprime mortgage kredilerinin geri dönüşünde olumsuzluklar yaşanmaya başlamıştır. Sonuç itibariyle gayrimenkul fiyatlarında düşmeler olması ve kullandırılan konut kredilerinin kar getiren yatırım aracı olma niteliğini kaybetmesi, kredi fonlayan ve veren bankaları zora sokmuştur (Savaş ve Altınöz, 2012). Ödeme gücünün bulunup bulunmadığına bakılmadan kredi kullandıran bankalar hisse senedi ve benzeri menkul değerler çıkararak kazançlarını artırmak ve yeni fonlar sağlamak yöntemlerini seçerek risk etkeninin artırmışlardır. Opsiyon ve vadeli işlem araçlarıyla bağlantılı gayrimenkul fiyatlarının değerlerinin üzerine çıkması piyasada balon etkisini oluşturmuş ve kâr getiren yatırım aracı kabul edilen türev araçlar risk meydana getirmeye başlamıştır. Yatırım yapılan türev araçlarının bireyler ve firmalar arasında hızlı bir biçimde devamlı yer değiştirmesi, krizi tetikleyen en önemli etkidir. Mortgage krizinin Avrupa piyasalarını etkilemesi ise bankaların sürekli yer değiştiren ve risk oluşturan türev araçlarını satın almasıyla oluşmuştur. 2008 krizinin arka planında denetimi olmayan bir menkul kıymetleştirilme yapılması, bankalardaki mali denetimlerin yetersiz olması, bankaların yanlış kredi politikalarına bağlı olarak gayrimenkul piyasasında verilen kredilerin geri dönmemesi, kredi derecelendirme kuruluşlarının denetim eksikliği vardır. 2007 yılının Ağustos ayında “subprime mortgage” kredilerinin yani düşük gelir gruplarına ödenen kredilerin ödenmemesiyle tetiklenen ve ABD piyasalarında başlayıp bütün dünya piyasalarını etkileyen küresel

krizin 2008 yılı ortasında ABD'ye maliyetinin 1,5 trilyon doların üzerinde olduğu ifade edilmiştir (Bocutoğlu ve Ekinci, 2009: 77).

Kredi piyasalarında işlemlerin durma noktasına gelmesi, bankaların iflas etmesi ve birçok şirketin ödeme gücünü yaşaması ve kapanması, tüm uluslararası mali piyasaları tehdit eder hale gelmiştir. Merkez Bankası ve Düzenleme otoriteleri, kredilerin hızlı büyümesi ve aktif fiyatlarında balonun oluşması nedeniyle sistemik riskleri görememiş veya gerekli tedbirleri yeterli bir şekilde alamamıştır. Uluslararası mali piyasalarda meydana gelen yenilikler ve birçok ülkede yaşanan iflaslar ve el koymalar, mali kurumlara olan reputasyonun azalmasına neden olmuştur. Uluslararası piyasalarda yaşanan gelişmeler karşısında, krizin etkilerinin azaltılması ve finansal sisteme karşı güvenin yeniden kazandırılması için ABD ve Avrupa merkez bankaları ve hükümetlerce pek çok tedbir alınmış ve trilyon dolarlara ulaşan kurtarma politikalarına yönelik paketler açıklanmıştır.

2 Mayıs 2010 tarihinde AB Bakanlar Kurulu kararıyla Yunanistan'a 110 Milyar Euro'luk bir kurtarma yardımı yapılmıştır. Bu kararla Yunan halkının refah düzeyi ve satın alma gücü azalması pahasına ekonomik krizin AB'nin diğer ülkelerine sıçramasının da engel olunması hedeflenmiştir. AB bünyesinde oluşturulan EFSF (European Financial Stability Facility-Avrupa Finansal İstikrar Fonu) çerçevesinde, ekonomik krizle mücadele eden ülkelere verilmek üzere 750 Milyar Euro'yu aşan bir kaynak oluşturulmuştur. AB yapısal reformlara hız veren, parasal sıkılaştırma yaparak mali disiplini güçlendiren etkin bir kriz yönetimi oluşturan üye ülkeleri sözü edilen fondan yararlanmalarını sağlayacaklarını duyurmuştur (Sandoval v.d., 2011: 8-9). Yine ABD'de mortgage yatırım kuruluşları Fannie Mae ve Freddie 7 Eylül 2008'de Mac'in 200 Milyar ABD Doları ile kurtarılması, İngiltere'de 7 Şubat 2009 tarihinde Northern Rock'ın 88 Milyar Sterlinle devletleştirilmesi ve yine ABD'de 17 Eylül 2008'de AIG sigorta şirketinin 87 Milyar ABD Doları ile devletleştirilmesi gibi şirket kurtarma operasyonları olmuştur (Erarslan, 2016: 90).

Krizin diğer ülkelere yayılmaya başlamasıyla beraber, bu ülkelerin büyük bir kısmının borsa değerlerinde düşüşler yaşanmış, ülke paraları değer kaybına uğramış, risk primleri yükselmiş, dış sermaye hareketlerinde ve banka borçlanma yapılarında azalmalar olmuştur (Erdönmez, 2009: 85).

Stock ve Watson 2012 yılında, Amerika'nın 2008 yılındaki küresel finans krizinin etkisinden uzun süre çıkamamasının sebeplerini araştıran bir çalışma yapmışlar ve üç ayrı sonuç tespit etmişlerdir (Kibritçioğlu, 2011: 5). Bunlar;

1. Amerika'da 2007-2009 yılları arasında yaşanan resesyonun şimdiye kadar yaşanan şokların hepsinden daha büyük olmasına rağmen, ekonominin bu şoka tarihsel tecrübelerine dayanarak tepki vermesidir.
2. Kriz ilk olarak finansal sektördeki karışıklık ve belirsizlikten kaynaklanmıştır. Buna rağmen krizin başlangıcında yaşanan durgunluğun sebebi petrol fiyatlarının artmasından kaynaklanırken, krizin sonlarına doğru yaşanan durgunluk ise kredileri denetleme kaygısına dayanan uygulamalardan kaynaklanmıştır.
3. Üçüncü olarak; krizin yavaş toparlanan yapısı krize neden olan şokun şiddetinden kaynaklanmasına rağmen, istihdamdaki ve üretimdeki yavaşlamanın bir nedeni de iş gücü oranındaki artışta yavaşlama olmasıdır.

Meydana gelen yavaşlamanın krizin ilk yılında çok şiddetli, üçüncü yılından sonra ise önemsiz seviyede şiddetinin azaldığı saptanmıştır. Ayrıca ihracat malları üretimi yapan ve kredi almak için teminat olarak gösterebilecekleri varlıkları yeterli düzeyde olan firmalar, uluslararası finansman teminine daha kolay ulaşabildiklerinden dolayı, kriz sonrasında daha iyi toparlanma performansı gösterebilmektedirler. Küçük firmalar ise dış finansmanda genel olarak daha yüksek maliyetle çalıştıkları ve yüksek oranda dış finansmana bağımlı oldukları için krizden sonra toparlanmaları yavaş olan firma gurubuna dahil edilmiştir. Analizin sonucuna göre kredi finansmanının, krizden sonraki iyileşme performansı üzerinde etkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır (Soylu, 2009: 265).

1.3.1. Krizin Nedenleri

Başlangıçta kredi kriziyle ortaya çıkan 2008 krizi; daha sonraları para akışının sağlanamaması kriziyle devam etmiş ve sonrasında ise güven krizine dönüşmüştür.

Kriz yalnızca ABD'yi etkilemekle kalmamış, beraberinde gelişmiş ve gelişen pek çok ülkeyi de etkisi altına almıştır. Birçok mali kuruluş iflasın eşiğine gelmiştir (Kaya, 2013: 26). Kısaca dünya ekonomilerinin 2008 Küresel Krizi nedeniyle büyük ölçüde olumsuzluklar yaşamış oldukları ifade edilebilir.

2008 küresel krizinin nedenleri; likidite bolluğu ve mortgage kredi yapılarının bozulması, menkul kıymetleştirme, konut fiyatlarındaki artış, faiz yapısının bozulması ve şeffaflığın olmaması olmak üzere beş başlık altında toplamak mümkündür.

1.3.1.1. Likidite Bolluğu ve Mortgage Kredi Yapılarının Bozulması

Küresel krizin meydana gelmesine neden olan en önemli neden; özellikle faiz oranlarının düşmesiyle beraber ekonomide ortaya çıkan likidite bolluğudur. Likidite; “döviz, menkul kıymet, gayrimenkul” gibi varlıklardan herhangi birinin değerini yitirmeden kısa zaman içerisinde nakde dönüştürülebilmesidir (Altunöz, 2013, 213).

ABD’de 2000 yılından 2006 yılına kadar geçen süre zarfında, finansal piyasalarda likidite düzeyi yüksek seviyelerdedir. Krizden önceki dönemlerde fazla olan likiditeyi bankaların karlı yatırımlarda değerlendirememesi, bankaların karşı karşıya kaldığı en önemli sorunlardan birisi olmuştur. Krizden önceki dönemde bankalar, kişilere işi ya da geliri olsun-olmasın kredi vermeye başlamışlardır. Bu durum konut fiyatlarının hızla artmasına neden olmuştur. İleriki zamanlarda verilen kredilerin geri ödenmemesi sonucunda bankaların haczettiği konut sayısı artmıştır. Paniğe yaşayan finans kurumları, kredi borçlarını ödemesi yapmayan müşteri konutlarına el koymuştur. Fakat bu hamleye bağlı olarak bankaların satışa sunduğu konut arzı sayısı hızla arttığı için ABD’de kriz öncesinde yüksek seyreden konut fiyatlarının aniden tersine dönmesiyle bankaların aktif varlıkları hızla bir değer kaybına uğramıştır.

ABD’de mortgage kredileri veren finansal kurumlar, gayrimenkullere ipotek koyduktan sonra varlığın bedeli oranında menkul kıymet ihraç etmek suretiyle, yabancı ve yerli yatırımcılara ikincil piyasalarda uzun vadeli satışa sunmuşlardır. Menkul kıymetleştirme denilen bu sürenin sonucunda finansal kurumlar, bir yandan

dağıttıkları mortgage kredilerinden bir faiz geliri sağlamayı, bir yandan da kredileri menkul kıymet durumuna getirip komisyon ve aracılık gelirlerini artırmayı hedeflemiştir. Sözü edilen menkul kıymetleri satın alan kuruluşlar; bu konutları teminat olarak almaya başlamışlardır. Bu teminatların bir mali kuruluştan bir diğerine zarar ederek devretmesi ile birlikte olay daha da büyüyerek bu kuruluşların bir müddet sonra iflas etmesine neden olmuştur (Alantar, 2008: 2).

1.3.1.2. Menkul Kıymetleştirme

Menkul kıymetleştirme, "...likit olmayan aktiflerin ihraç edilebilecek ve sermaye piyasalarında alım satım yapılabilecek menkul kıymete dönüştürülmesi" faaliyetidir (Alptekin, 2009: 11-16). Bu faaliyetler; likiditenin yüksek seviyelerde olduğu dönemlerde insanların normalden daha fazla kredi almasına yol açmıştır. Mevduatların düşmeye başlamasıyla bankalar, kısa ve uzun dönemli menkul kıymetlerini fon yapmaya başlamışlardır. Buna karşılık finans piyasalarında ortaya çıkan denetim eksikliğinden dolayı, bir sürecin ardından sistem konut kredilerinin konut edindirme amacından çok menkul kıymet ve konut fiyatlarında spekülasyon yapma amacı çerçevesinde kullanılmasına neden olmuştur. Ayrıca riski yüksek bireylere daha yüksek faizlerden konut kredisi kullandırılmasından dolayı, kredi borcu olanların faiz yükleri her geçen gün artmış ve nihayet subprime mortgage'ların geri dönüşlerinde ciddi sıkıntılar yaşanmıştır. Bu bağlamda nakit akışının bozulmasıyla bankalar likidite sıkışıklıklarıyla karşılaşmışlardır. (Aslan, 2008: 12).

ABD'de finansal kurumların, Mortgage kredilerini menkul kıymetleştirerek fon elde etmeye yönelmesiyle birlikte birincil piyasada konut kredilerinin sürekliliği artmıştır. Ancak verilen bu kredilerde denetim eksikliğinin olması nedeniyle kredilerin kullanım amacı değişmiş, bunu konut spekülatörlüğüne dönüştürmüş ve finansal sistemde krizin oluşmasına neden olmuştur (Alptekin, 2009: 15).

Menkul kıymetleştirmenin krizi tetikleyen nedenlerden biri olarak nitelendirilmesinin sebebi; menkul kıymetleştirme yoluyla risk faktörünün bir kuruluştan diğer bir kuruluşa transferinin kolaylaşmasıdır. Bankanın yapmış olduğu menkul kıymetleştirme eylemiyle, geri dönüşü olmayan kredilerin çözümüne yönelik finansal şirketler çareyi menkul kıymetleştirmede bulmuşlardır. Yüksek riske sahip

olan mortgage kredileri aracılığıyla çıkarılan türev ürünler yatırımcılara satılarak yüksek kârların elde edilebileceği amaçlanmıştır. Sonuçta denetim ve gözetim mekanizmalarının yeterli işlememesinden dolayı piyasada kırılmalıklar meydana gelmiştir. Çünkü, kredi ödemelerindeki aksaklıklar hem kredi sağlayan banka hem de menkul kıymeti satın alan diğer mali kurumlar açısından zarar anlamına gelmektedir (Alantar, 2008: 3) .

1.3.1.3. Derecelendirme Sürecindeki Sorunlar

Derecelendirme; ülke, kurum ya da bireyin borç ödeyebilme gücünü, geçmiş ve güncel verilerin karşılaştırılarak belirlenmesi işlemi olarak tanımlanabilir. Yani, "...borçlunun mevcut borcunu zamanında ve belirlenen şekilde ödeyebilme gücünü, istekliliğini ve kredibilitesini gösteren standart ve objektif görüştür. Bu özelliğiyle derecelendirme notu ilgili kurum, şirket, ülke ya da bireyin temerrüde düşme olasılığının da bir göstergesi olarak kabul edilmektedir"(Aksoylu, 2016: 652).

Kredi derecelendirme kuruluşlarınca ülkelere verilen notlar, küreselleşme ile birlikte finansal piyasalar için önemli bir hal almıştır. Derecelendirme kuruluşlarının verdiği bu notlar, ülkelerin ekonomik durumunu göstermektedir. Zira ülkedeki yatırımcılar ya da finans kurumları, derecelendirme kuruluşlarının verdiği bu notları göz önüne alarak yatırım kararı vermektedir (Toraman, 2014: 128).

Bu kuruluşlar, özellikle kredilerdeki risk faktörünün göz önünde bulundurulmasında ve sermayenin gelişmekte olan ülkelere doğru yönlendirilmesinde önemli bir rol oynamaktadırlar. Örneğin üç büyük kredi derecelendirme kuruluşu olan Standart and Poors %40, Moodys %39 ve Fitch %16 olmak üzere pazarın %95'ini ellerinde bulundurmaktadırlar. Bu kurumların temel fonksiyonları; menkul kıymet ihracı gerçekleştirecek olan kuruluşların ya da ülkelerin performans ve istikrar açısından kontrolünü sağlayarak menkul kıymetlerine puan vermektir. Böylelikle yurtiçi ve yurtdışı yatırımcılar menkul kıymetin risk derecesi konusunda bilgi edinebilmektedirler. Ancak bu kuruluşların kendilerinin denetimden geçmemeleri ve denetlemiş olduğu kurumca finanse edilmeleri zaman zaman itinasız ya da taraflı kredi notlarına neden olabilmektedir. Bu durum kredibilitenin hatalı ölçülmesinden dolayı risk ve getiri ayarlamasında dengesizliklere sebebiyet

vermektedir. Bu söz konusu kuruluşlar yatırımcıların yatırım kararlarını büyük ölçüde yönlendirdiklerinden dolayı yanlış derecelendirme yapmaları halinde piyasayı etkisizleştirerek hatalı yatırım kararların alınmasında artışa neden sebep olmaktadır (Ataş, 2013: 33). Dolayısıyla, derecelendirme kuruluşlarının objektif olmamaları, finans piyasalarında önemli bir yere sahip olmaları nedeniyle krizlerin ortaya çıkma nedenleri arasında daima karşımıza çıkmaktadırlar.

Son yıllarda bu kurumlar, kurumları, küresel krizlerin derinleşmesine neden oldukları için eleştirilere maruz kalmaktadırlar. Kredi derecelendirme kurumlarının, yapılandırılmış ürünlere verdikleri kredi notları ve bu notların meydana getirdiği sorunlar bu eleştirileri doğrulamaktadır. Dolayısıyla bu da söz konusu kurumlara olan güvenin sarsılmasına neden olmaktadır (Gür; 2011: 70-92). Ryan'a göre (2012: 3), kredi derecelendirme kurumlarının mortgage kredileri için verdikleri şişirilmiş notları ani bir şekilde düşürmeye başlaması yatırımcı açısından güvensizliğe neden olmuş ve krizi tetiklemiştir.

1.3.1.4. Şeffaflığın Olmaması

Gelişmiş ülkelerde özellikle de ABD'de farklı özelliklere ve fonksiyonlara sahip birçok mali kurum ve vasıtalar oluşturulmuştur. Bu kurum ve araçlar birbirleri ile ilişki içinde faaliyet göstermektedir. Bu faaliyetler finansal piyasalarda birçok yatırım aracının ortaya çıkmasına sebep olmaktadır. Sıradan yatırımcılar için devamlı olarak değişen ve gelişen bu finansal yatırım araçlarını takip ve analiz etmek zor bir hal almış ve krizi tetikleyen nedenlerden birisi olmuştur. Bankaların ve diğer finans kuruluşlarının hangi varlıklara sahip oldukları, bu varlıkların değerlerinin yeterince şeffaf olarak belirlenmemiş olması, kredi derecelendirme kuruluşlarının beyanlarına itibar edilmesi gibi nedenler; finansal piyasalarda ciddi derecede saydamlık sorununu gündeme getirmiş ve içinden çıkılmaz bir hal almıştır (Alantar, 2008:3).

Wasserstom'a göre (2008) bu krizin en önemli sebeplerinden biri, bankaların ve aracılarn varlıklara ilişkin şeffaflığının olmamasıdır. Bu sorun, başarısız olan firmaların oluşturduğu riskleri analiz etmeyi ve çözmeyi zorlaştırmıştır. Saydamlık eksikliği, Lehman Brothers gibi türev ürünler ile ticaret sözleşmeleri yapan işletmeleri daha fazla etkilemiştir.

1.3.1.5. Konut Fiyatlarındaki Artış

2000’li yılların başında gelişmiş ekonomiye sahip ülkeler tarafından izlenen faiz politikasında, faiz oranı düşük fakat verilen kredi miktarının olması, müşterilerin hemen hemen tüm kredi paketlerine ulaşmasına imkan tanımıştır. Bu durum öncelikli olarak konut sektörü ve arkasından pek çok alanda faaliyetlerin artmasına yol açmıştır. Özellikle artık insanların para biriktirip gayrimenkul sahibi olamayacakları gerçeğine varılması ve dolayısıyla bu imkanlar doğrultusunda oluşan arz talep dengesiyle verilen mortgage kredisinde seçiciliği bertaraf etmiştir (Sönmezler ve Gündüz, 2009: 80).

ABD’de süratle büyüyen gayrimenkul piyasasında, vatandaşların normal düzeyde gelirleriyle satın alabileceklerinden daha çok miktarda konut inşa edilmiştir. Mortgage sisteminin sağladığı imkanlarla da çok sayıda vatandaş bu konutlardan satın almışlardır. Sistemden kaynaklanan ve düşük faiz oranları ile kolay kredi kullandırılmasından dolayı talepte meydana gelen bu patlama, konut fiyatlarının yüksek oranda yükselmesine neden olmuştur. Bu dönemde ABD’de Mortgage piyasasının hacmi büyümüş, 10 trilyon dolara ulaşmıştır (Eğilmez, 2008: 66).

1.3.1.6. Yöneticilerle İlgili Sorunlar

2008 Küresel krizi, temelde mortgage, merkez bankası ve bankalarla ilgili bir kriz olmakla birlikte, kendi menfaatlerini öne çıkaran üst düzey yöneticilerin hatalarından dolayı birçok şirketin de iflasın eşiğine gelmesine ya da iflas etmelerine neden olmuştur. Yöneticilerin bu şekilde davranış sergilemeleri, kurumsal yönetimlerde adillik ilkesine ters düşmektedir. Çeşitli muhasebe oyunlarına müracaat etmeleri, net değerini kendilerinin dahi bilmediği türev araçlarıyla durumun vahametini gizli tutmaları ile de şeffaflık ilkesini, denetimden kaçarak denetçi firmaları manipüle etme ile hesap verilebilirlik ilkesini ihlal etmişlerdir. Ayrıca çıkarları korumak amacıyla mevzuata aykırı kararlar almaları, ödenmeyeceğini beyan ettikleri kredileri dahi menkul kıymetleştirmeleri ile de sorumluluk ilkesine ters düşen davranışlarda bulunmuşlar, kendilerine güvenen yatırımcılarını da güç duruma düşürmüşlerdir (Levent, 2014: 7)

Finansal kriz kavramı ve 2008 Küresel Finansal Krizi'nin ele alındığı bu bölümde öncelikle finansal kriz tanımlanmış ve finansal kriz modelleri üzerinde durulmuştur. Daha sonra 1929 Büyük Buhran'ından başlanarak dünyanın yaşadığı finansal krizlere değinildikten sonra 2008 Küresel Krizi ana hatlarıyla değerlendirilmiştir. İkinci bölümde ise 2008 Küresel Krizi'nin dünya ve Türk ekonomisine etkileri üzerinde durulacaktır.



2. 2008 KÜRESEL KRİZİNİN DÜNYA ve TÜRK EKONOMİSİNE ETKİLERİ

2.1. 2008 Küresel Krizin Etkileri

2007 yılının ikinci döneminde patlak veren küresel mali kriz, tüm dünya ekonomilerini parasal açıdan olumsuz yönde etkilemiştir. Kriz, her ne kadar başlangıçta ABD’de konut sektöründe mortgage buhranı olarak ortaya çıkmış olsa da, kısa sürede likidite buhranına dönüşmüş, ABD’de yatırım bankaları ile işbirliğinde olan bütün küresel bankaları derinden etkilemiştir. Böylece finans sektöründe yaşanan kriz kısa zamanda reel sektöre sıçramış, bir yandan büyümenin finansmanı için yabancı sermayeye ihtiyaç duyan, diğer taraftan ham madde ve ara girdi ihracatçısı olan gelişmekte olan ülkelerin gereksinimleri karşılanamadığından tüm dünyayı sarmıştır. Büyümenin durgunlaşması ve krizin akabinde yaşanan küçülmeler nedeniyle dünya genelinde yaşanan gelişmeler şu şekilde sıralanabilir (Demir, 2015: 47):

- Konut fiyatlarında önemli düzeyde düşüşler olmuştur.
- İstihdam büyük ölçüde etkilenmiş, işsizlik oranlarında yükselme meydana gelmiştir.
- Dünya genelinde, enflasyonist baskı oluşmuştur.
- Büyüme oranları başlangıçta gerilemiş, ancak ilerleyen zamanda da küçülmeler görülmüştür.
- Buhran sonrasında, düzenlemeler artmış, müdahaleci yaklaşım tarzı yeniden gündeme gelmiştir.

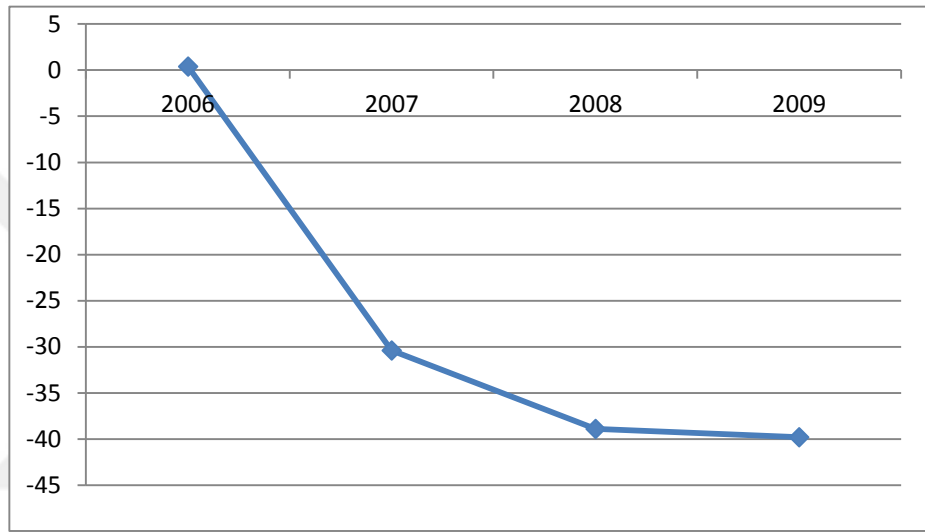
2.1.1. Konut Fiyatlarındaki Düşüşler

ABD başta olmak üzere birçok ülkede Konut fiyatlarının artışı küresel krizin en önemli nedeni; düşmesi krizin sonuçlarından birisidir (Memiş, 2014: 36). Krizin

gerçekleşmesinden önce meydana gelen bolluk ve canlılık konut satışlarında patlamanın meydana gelmesine etkili olmuştur. Uzun vadeli kredilerle satın alınan konutlar, gerçek değerlerinin çok üzerinde satılmıştır (Demir, 2015: 58).

Kriz döneminde konut kredilerinin geri ödenmemesi, konut fiyatlarının düşmesine neden olmuş ve %90 artış gösteren konut fiyatları 2007'den sonra hızla düşmüştür (Şekil 2.1).

Şekil 2.1. ABD’de İnşa Edilen Konut Fiyatlarındaki Değişim (%)



Kaynak: Sancak, Ercan ve Erkan Demirbaş. “Küresel Ekonomik Kriz ve Türkiye Konut Sektörüne Etkileri”, *Süleyman Demirel Üniversitesi İİBF Dergisi* 16 (2011): 171-190.

Şekil 2.1’de görüldüğü üzere, 2007 yılında yüzde -30,4’e düşen satılmak üzere inşa edilmiş konut fiyatları, 2008’de %38.9 ve 2009’da yüzde %39.8 oranlarında düşmeye devam etmiştir.

Krizin oluşmasının en büyük nedenlerinden olan bu durum, kriz sonrasında da devam etmiştir (Memiş, 2014: 36). Dolayısıyla inşaat sektörü de bu durumdan zarar görmüş ve konut üretimi azalmıştır. Buna paralel olarak işsizlik de artmıştır (Demir, 2015: 56).

2.1.2. Büyüme Oranlarındaki Düşüş

Küresel kriz, 2008 yılının son döneminden itibaren tüm dünya ekonomilerini olumsuz yönde etkilemiş ve söz edilen krizlerin başladığı gelişmiş ülkelerin çoğu dahi önemli problemlerle yüzleşmiştir. İyileştirme planlarının yavaş işlemesi ve benzeri sebeplerden dolayı, özellikle işsiz sayısında gözlemlenen önemli artışa paralel olarak toplumsal olarak önemli sorunlar yaşanmıştır. Krizin reel ekonomi üzerindeki en önemli belirtisi, büyüme oranlarında görülen hızlı düşüşlerdir. Kriz öncesinde yaşanan küresel hareketlilik döneminde görülen aşırı seviyede büyüme oranları, 2008 yılında hızla azalarak krizden etkilenen pek çok ülkede küçülmelere neden olmuştur.

2008 yılı son çeyreğinden itibaren alınan tedbirler ve G-20 zirvesi sonrasında alınan kararların etkisiyle, bazı gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerle ilgili veriler, 2009 yılının üçüncü dönemi itibariyle dünya üzerinde genel anlamda ekonomik alanda düzelmelerin olduğunu ve daralmanın yavaşladığını, büyümede yukarı yönlü hareketler olduğunu göstermektedir. Beklenildiği gibi, 2010, ekonomik iyileştirme hareketlerinin görüldüğü bir yıl olmuştur. 2010 yılının ilk aylarında başlayan ekonomik canlanma, küresel faaliyetlerin hızlanmasına bağlı olarak dünya üretiminde yükselişin yaşandığı görülmektedir (Güvenek vd., 2018: 359). Tablo 2.1'de seçilmiş ülkelerin 2004-2010 yılları arasındaki büyüme oranları görülmektedir.

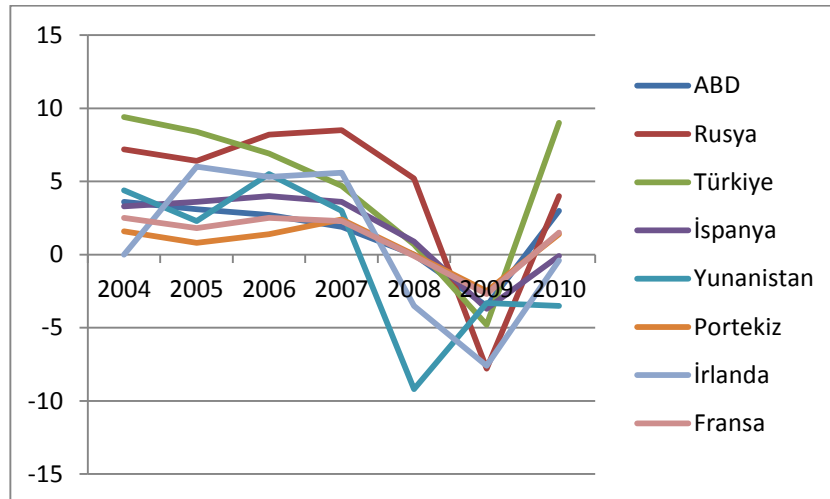
Tablo 2.1. Bazı Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerin 2008 Kriz Öncesi ve Sonrası Ekonomik Büyüme Oranları (%)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
ABD	3.6	3.1	2.7	1.9	0.0	-3.5	3.0
Rusya	7.2	6.4	8.2	8.5	5.2	-7.8	4.0
Türkiye	9.4	8.4	6.9	4.7	0.7	-4.8	9.0
İspanya	3.3	3.6	4.0	3.6	0.9	-3.7	-0.1
Yunanistan	4.4	2.3	5.5	3.0	-9.2	-3.3	-3.5
Portekiz	1.6	0.8	1.4	2.4	0.0	-2.5	1.4
İrlanda	4.6	6.0	5.3	5.6	-3.5	-7.6	-0.4
Fransa	2.5	1.8	2.5	2.3	-0.1	-2.7	1.5

Kaynak: <https://biruni.tuik.gov.tr/secilmisgostergeler/tabloOlustur.do>, [Erişim Tarihi: 13.03.2019]

Krizin büyüme üzerindeki etkisinin ABD merkezli olmasına rağmen diğer ülkelerin 2008 ve 2009 yıllarındaki ABD'ye kıyasla büyüme oranlarındaki düşüş dikkat çekicidir. 2010 yılında Türkiye başta olmak üzere ülkelerin yeniden toparlanmaya başladığı görülmektedir. Bu durum Şekil 2.2.'de daha net olarak görülmektedir.

Şekil 2.2. Ülkelerin Kriz Öncesi ve Sonrası Büyüme Oranları (2004-2010).



Kaynak: Tablo 2.1'den oluşturulmuştur

2.1.3. İşsizlik Oranlarındaki Artış

2008 krizi; dünya genelinde istihdamı oldukça olumsuz etkilemiştir. Yaşanan kriz sonucunda çoğu işyeri kapatmak zorunda kalmış, bununla birlikte işsizlik oranları önemli derecede etkilenmiştir. Aşağıda gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerden bazı ülkelerin 2008 Krizi Öncesi ve Sonrası İşsizlik Oranları verilmiştir (Tablo 2.2.)

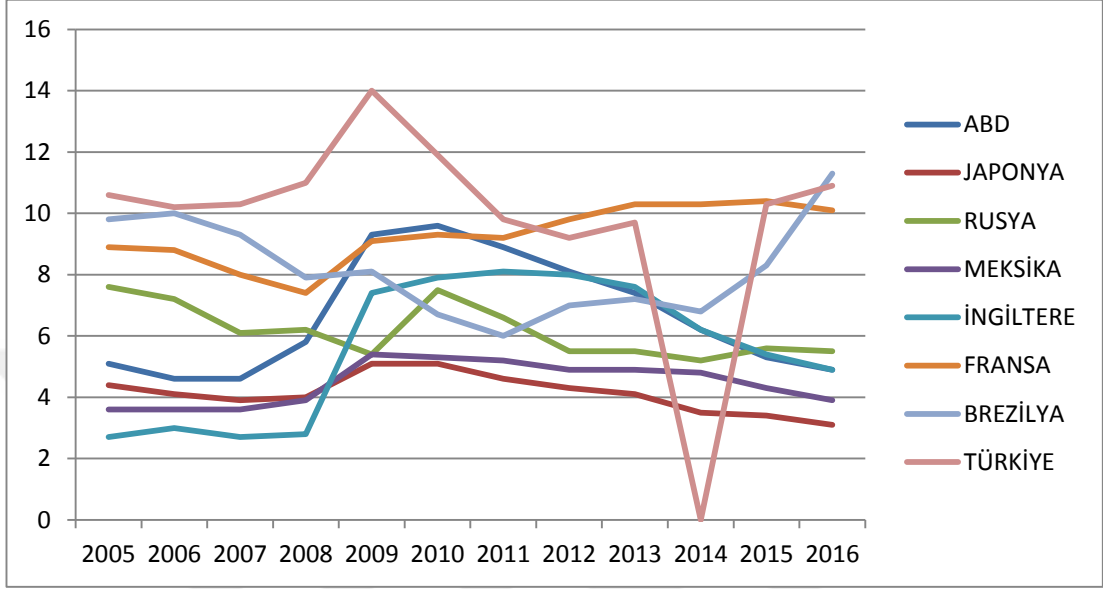
Tablo 2.2. İşsizlik Oranları (2005-2016) (%)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ABD	5.1	4.6	4.6	5.8	9.3	9.6	8.9	8.1	7.4	6.2	5.3	4.9
JAPONYA	4.4	4.1	3.9	4	5.1	5.1	4.6	4.3	4.1	3.5	3.4	3.1
RUSYA	7.6	7.2	6.1	6.2	5.4	7.5	6.6	5.5	5.5	5.2	5.6	5.5
MEKSİKA	3.6	3.6	3.6	3.9	5.4	5.3	5.2	4.9	4.9	4.8	4.3	3.9
İNGİLTERE	2.7	3	2.7	2.8	7.4	7.9	8.1	8	7.6	6.2	5.4	4.9
FRANSA	8.9	8.8	8	7.4	9.1	9.3	9.2	9.8	10.3	10.3	10.4	10.1
BREZİLYA	9.8	10	9.3	7.9	8.1	6.7	6	7	7.2	6.8	8.3	11.3
TÜRKİYE	10.6	10.2	10.3	11	14	11.9	9.8	9.2	9.7	9.9	10.3	10.9

Kaynak: <https://biruni.tuik.gov.tr/secilmisgostergeler/tabloOlustur.do>, [Erişim Tarihi: 13.03.2019]

Tablo 2.2 incelendiğinde; özellikle 2008-2011 döneminde çoğu ülkenin işsizlik konusunda hızlı artış göstermesi, krizin işgücüne etkisini çok daha net göstermektedir. OECD, AB-20 ve ABD ülkelerinin genel görünümüne bakıldığında 2010 senesinden sonra yavaş yavaş toparlanma olduğunu gösterse de 2016 verileri işsizliğin henüz kriz öncesi seviyeyi bile yakalayamadığını açıklamaktadır (Şekil 2.3).

Şekil 2.3. İşsizlik Değişimi (2004-2016)



Kaynak: Tablo 2.2’den oluşturulmuştur.

2.1.4. Enflasyona Etkisi

Küresel kriz enflasyon oranlarında da olumsuz etkilerin yaşanmasına neden olmuştur. Global ekonomide 2007’nin başlarından itibaren enflasyon yükselmeye başlamış ve çoğu gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin ekonomilerinde benzer eğilimler 2008 yılının ortalarına kadar devam etmiştir. ABD mali piyasalarında başlayan kriz sektördeki kurumları büyük zararlara uğratmış, reel alanda üretimin gerilemesine, işsizliğin ve enflasyonun yükselmesine neden olmuştur. Parasal ve mali planlar krizi önleyici paketler halinde yeniden gözden geçirilmiş ve tanımlanmıştır. Faiz oranlarının hızla düşürülmesi yoluna gidilmiştir. Finans kurumlarına likidite desteği verilirken, reel kesimde yer alan zor durumdaki işletmelere de destek sağlanmıştır. Önceleri enflasyonun artmasına yol açan dünya emtia fiyatlarında önemli ölçüde azalmalar meydana gelmiştir. Azalan talebi canlandırmak amacıyla para politikasında gevşeme yoluna başvurulmuştur (İncekara, 2010), (Tablo 2.3.)(Şekil 2.4).

Tablo 2.3. 2007-2011 Yılları Arası Bazı Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerin Enflasyon Oranları

Yıllar Ülke	2007	2008	2009	2010	2011
Belçika	1.815	4.492	-0.009	2.332	3.649
Brezilya	3.638	5.672	4.899	5.039	6.636
Kanada	2.131	2.378	0.292	1.777	2.890
Çin	4.767	5.900	-0.693	3.325	5.417
Danimarka	1.721	3.392	1.319	2.298	2.757
Fransa	1.607	3.159	0.103	1.736	2.293
Yunanistan	2.991	4.236	1.351	4.702	3.100
Hindistan	6.372	8.349	10.882	11.989	8.628
İtalya	2.038	3.500	0.764	1.639	2.902
Japonya	0.000	1.396	-1.377	-0.720	-0.283
Meksika	3.967	5.125	5.297	4.155	3.404
Hollanda	1.583	2.210	0.974	0.930	2.477
Portekiz	2.423	2.651	-0.903	1.391	3.558
Rusya	9.007	14.108	11.654	6.854	8.443
İspanya	2.844	4.130	-0.238	2.043	3.053
İsveç	1.677	3.298	1.988	1.907	1.366
İsviçre	0.732	2.428	-0.483	0.686	0.228
İngiltere	2.346	3.629	2.120	3.339	4.454
ABD	2.870	3.816	-0.324	1.640	-3.142

Kaynak: International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, April 2012, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2012/01/weodata/index.aspx>, [Erişim Tarihi: 19.03.2019].

IMF'nin verilerine göre hazırlanan Tablo 2.3'e bakıldığında; seçilmiş ülkelerin enflasyon oranlarındaki yüzde değişimin, 2008 yılında diğer yıllara göre daha fazla

artış gösterdiği görülmektedir. 2007 ve 2008 yılında enflasyondaki yükselme, sadece finansal kriz kaynaklanmamaktadır. Bu dönemlerde gıda ve petrol fiyatlarında artışların gerçekleşmesi de enflasyonist etkiyi tetiklemiştir. Özellikle enerji talebi hızla artan gelişmekte olan ülkelerde enflasyon oranları hızla yükselmiştir. 2009 yılında bu artış, bir önceki yıldan düşük olmakla birlikte devam etmiş ve 2010 yılında ise 2009 yılına göre daha fazla artmıştır. Krizin derinleştiği ve ülkelerin krize karşı önleme politikalarına başvurduğu 2009'da Hindistan ve Meksika dışındaki ülkelerin enflasyon oranlarında genel bir düşüş görülmektedir (Alantar, 2008: 7).

Bir başka neden ise; iç ve dış taleplerin hızla düşmesiyle satılacak emtiaların fiyatlarında meydana gelen gerileme olmuştur. İş gücünde olumsuz etkilere yol açan küresel kriz yurt içi taleplerinde de gerilemelere yol açmıştır. Ekonomide yavaşlama daha da artmış, paralelinde talep şartları da enflasyonun düşmesinde oldukça etkili olmuştur (Aras, 2010: 3).

Finansal krizin bir başka enflasyonist sonucu ise ABD'nin uygulamış olduğu önlemlerdir. ABD hükümeti krizin yıkıcı etkilerini en aza indirmek için bir dizi önlem ve yardım paketini piyasaya enjekte etmiştir. Piyasaya müdahale için likidite desteği sağlamaya başlamaları, özellikle 2011'den sonra piyasada likidite bolluğunun oluşmasına ve faiz oranlarının sıfıra yaklaşmasına neden olmuştur. Yapılan müdahaleler anlamlı olsa bile piyasada likidite bolluğunun oluşması enflasyonist baskıyı ortaya çıkarmıştır (Paker, 2014: 83).

2.1.5. ABD ve Diğer Ülkelerin Krize Karşı Aldıkları Tedbirler

Kriz sürecinde özellikle Amerika'da konut kredilerinden kaynaklanan mali dalgalanmanın artması ve Amerika'nın uygulamış olduğu tedbirler diğer ülkeler tarafından yakın takibe alınmıştır. Uygulanan tedbirlerin başlangıcında, FED (Amerika Merkez Bankası) öncelikli olarak para politikası kararlarıyla tedbir almaya çalışmışsa da, bu kararların yeterli olmadığı ve piyasalarda duyulan endişelerin sürmesi sebebiyle maliye politikası uygulamalarına, yeniden yapılandırma çalışmalarına ve farklı düzenlemelere yönelerek krizin etkilerini azaltmaya çalışmıştır. Mortgage krizine karşı oluşan tepkiler değerlendirildiğinde, iki tür tepkinin olduğu görülür. İlki, istikrar ve canlandırma politikalarıdır. İstikrar

politikaları genellikle, bilançolarda oluşan düzensizliklerin iyileştirilmesi ve bununla birlikte de küresel ekonomi ve küresel finans sisteminin bir kısır döngü içerisine girmesini önlemeye yöneliktir (Dağlaroğlu ve Çarkurlu, 2008: 53).

Özellikle faizlerin düşük seyrettiği dönemlerde piyasada riskin artmasına paralel olarak, kişilerin önceden aldıkları kredi durumları incelenmeden konut kredileri verilmesi, faiz oranlarının yükselmesiyle beraber icra ve temerrüt oranlarının artış olması içinden çıkılmaz bir duruma gelerek finansal sistemde dalgalanmalara yol açmıştır. Amerikan Kongresince fiyat ve finansal istikrarın ve tam istihdamın sağlanmasıyla görevlendirmiş olduğu FED, dalgalanmanın oluşmasından önce fiyat istikrarını sağlamayı hedeflemişken, özellikle piyasada konut piyasasında görülen bozulmalar ve sermaye piyasalarındaki yanlış fiyatlandırmadan kaynaklanan durgunluğun giderek artmasıyla finansal istikrarı sağlamaya yönelmiştir. 2001-2008 döneminde FED'in izlemiş olduğu düşük faiz oranı ve mortgage piyasasını denetleme ve kontrol konularındaki politikalarını üç defa değiştirdiği görülmektedir. 2001 yılında başlayarak 2003 yılının sonuna kadar etkilerinin devam ettiği resesyon süreci içerisinde; FED, gösterge faizini %6,5'lerden %1,8'lere kadar düşürerek ekonomiyi yeniden canlandırmaya yönelmiştir. Faiz düşürme politikasını 2003 yılına kadar devam ettiren FED, daha sonra da enflasyon riskini önleme çalışmaları yapmıştır. Daha sonra; 2007'de yaşanan dalgalanma döneminde de üçüncü kez farklı bir politika izleyerek iskonto ve gösterge faiz oranlarında tekrar düşürmek suretiyle piyasalara likidite sağlamıştır (Dağlaroğlu ve Çarkurlu, 2008: 53).

Küresel kriz sebebiyle piyasalarda oluşan likidite darlığı ve sermaye eksikliğine karşı önlem olarak bankaların mevduat garantileri yükseltilmiş, açığa satış yasaklanmış ya da sınırlama getirilmiştir. Alınan bu tedbirler yeterli olmamış, finans piyasalarında iyileşmenin ve güvenin yeniden inşa edilmesini sağlayamamıştır. Bu yetersizlik üzerine çözüm olarak; ülkelerin bankalar arası borç alıp vermelerinin başlamasına ve bankaların sermaye yapılarının güçlendirilmesine yönelik önlemler alınmaya başlanmıştır. ABD önlem paketlerini açıklamış ve uygulamaya geçerek problemlili ipotekli konut kredisiyle ilgili aktifleri satın almıştır ve bir kaç hafta sonra da bankaların sermayelerine ek destek yapmıştır. ABD'yi İngiltere takip ederek bankalara sermaye takviyesinde bulunmuş ve bankaların likiditeye kolaylıkla

erişimlerini sağlamaya yönelik tedbirleri açıklamıştır. Daha sonra da birçok Avrupa ülkesinde benzeri tedbirler uygulamaya koyulmuştur (Erdönmez, 2009: 89), (Tablo 2.4),

Tablo 2.4. Ülkelerin Aldıkları Önlemlerin Sınıflandırılması

Para Politikası Araçları	<ul style="list-style-type: none"> - Faiz oranları değişikliği - Mecburi karşılık oranlarında değişiklikler - Döviz Kuru müdahalesi
Finansal Sisteme İlişkin Kriz Önlem Araçları	<ul style="list-style-type: none"> - Mevduat Garantisi artışı - Bankaların Yeniden Sermayelendirilmesi - Likidite Enjeksiyonu - Banka Kredi ve Borçlarının Devlet Güvencesi Altına Alınması - Kamulaştırma/Fona Devretme - Ticari Tahviller için Fon Ayrılması - İpotekli Konut Kredisi Tahvillerinin Açığa Alınması - Konut Satışlarının Yasaklanması
Uluslararası Kuruluşlar	<ul style="list-style-type: none"> - Swap Kanalı - IMF
Diğer	<ul style="list-style-type: none"> - İstihdam, - Altyapı Yatırımlarının Artırılması - KOBİ'lere ve Düşük Gelir Grubuna giren Hanehalklarına Yapılan Yardımlar - Vergi İndirimleri

Kaynak: Altuntepe, Nihat. “2008 Küresel Krizin Ülkelerin İstihdam Yapısı Üzerine Etkilerinin Dinamik Bir Analizi”. *SDÜ Vizyoner Dergisi* 1 (2009): 129-145.

Ülkeler krize karşı Tablo 2.4’te de görüldüğü üzere, para ve maliye politikalarını birlikte uygulamışlardır. Ülkelerin çoğunda yapılan uygulamalar; banka bilançolarının mali ve yapısal araçlarla yeniden yapılandırılması yönündedir. Mevduat garantileri bilançoların pasif bölümünün bankalar arası borçlanmalarla garanti altına alınarak bankaların borçlanmalarını ve kredilerini pozitif yönde etkilemesi planlanmıştır. Sermaye eklemeleri ise hem nakit ve menkul kıymetlerle bilançoların aktif kısmını, hem de öz sermaye kaynaklı finansal kurum ve kuruluşların bilançolarının pasif kısmını desteklemek amacıyla yapılan önlemlerdir.

Bazı ülkeler hisse senetlerini alarak destek olacaklarını açıklarken bazı ülkeler de finansal açıdan güçsüz duruma gelen kurum ve kuruluşların birleşmelerini tavsiye etmiştir. Para piyasalarının işleyişini temin etmek ve bankalarla olan ilişkilerin sınılanmaması için hükümetler banka borçlarının garanti altına alındığını belirtmişlerdir. Kimi ülkeler de konut piyasasının çökmesini önlemek amacıyla ipotekli konut kredisi tahvilleri satın almışlardır (Erdönmez, 2009: 89). Tüm bu para politikası uygulamalarının yanı sıra, kamu harcamalarının aktırılmasıyla hem istihdamın sağlanması, hem de talebin artırılmasına yönelik maliye politikası önlemleri alınmıştır. Vergi indirimleri de talep daralmasına karşı alınan politik eylemlerden biri olarak kabul edilmiştir (Altuntepe, 2009: 137).

2.2. 2008 Küresel Krizin Türk Ekonomisine Etkileri

2007'de ABD'de görülmeye başlanan kriz, 2008'de tüm dünyaya yayılarak küresel boyut kazanmıştır. Bu durum Türkiye'de 2008 yılının ortalarından itibaren etkisini göstermeye başlamıştır. ABD'de başlayan ve dünyaya yayılan krizin nedenlerinden birisi olan, geri ödeme gücü düşük, dolayısıyla kredi riski yüksek gruplara ve kişilere verilen mortgage kredilerinin alınıp satıldığı piyasalarda verilen subprime kredilerinin Türkiye'de uygulanmıyor olması sebebiyle birtakım iktisadi faaliyet alanları bu durumdan daha az etkilenmiştir. Bunun nedeni, Şubat 2001 krizinde alınan önlemlerin küresel kriz esnasında Türk bankacılık kesiminin sorunsuz atlatmasına önemli katkısı olmuştur (Apak ve Ataç, 2009: 218).

Türkiye, krizin meydana geldiği döneme yüksek cari açık, ithalata dayalı ve dış borcu yüksek bir sanayi yapısı ve yüksek işsizlikle yakalanmıştır. Bununla birlikte bazı ekonomik faaliyetlerde bulunulan alanlarda ise kriz daha büyük boyutlarda etkisini göstermiştir. Örneğin, yurt dışındaki mali piyasalarında ya da borsalarında gözlemlenen gerilemeler İMKB (İstanbul Menkul Kıymetler Borsası)'ye doğrudan yansarak daha da sert düşüşlerin yaşanmasına sebep olmuştur. Türkiye'de bu krizden en çok etkilenen kesim reel sektördür. Kriz sürecinde reel sektör üretiminde yaşanan daralmadan, iç ve dış pazarlardaki genel durgunluktan ve taleplerde görülen düşüşlerden dolayı Türkiye'nin en çok ihracat yaptığı sektörler olumsuz etkilenmiştir (Darıcı vd., 2010: 101).

2.2.1. Krizin Ekonomik Büyüme Oranı Üzerinde Etkisi

2000’li yıllarda Türkiye ekonomisinin büyüme oranı gerileyerek gelişmekte olan ülkeler ortalamasının gerisine düşmüştür. 2008 yılının sonlarında ise küçülme dönemine girmiş ve bu durum 2009 yılının ikinci yarısına kadar sürmüştür. Aşağıdaki Tablo 2.5’te Türkiye’nin 2000-2018 yılları arasındaki büyüme oranları görülmektedir.

Tablo 2.5. Türkiye’ de GSYİH Gelişimi (2000-2018)

Yıllar	Sabit Fiyatlarla (%)	Cari Fiyatlarla (Milyon Dolar)
2000	6,6	272
2001	6	201
2002	6,4	236
2003	5,6	314
2004	9,6	403
2005	9	500
2006	7.1	548
2007	5	677
2008	0.8	777
2009	-4,7	647
2010	8.5	772
2011	11.1	832
2012	4.8	871
2013	8.5	950
2014	5.2	935
2015	6.1	862
2016	3.2	863
2017	7.4	851
2018	2.6	784

Kaynak: Ticaret Bakanlığı, Ekonomik Görünüm Mart 2019
https://ticaret.gov.tr/data/5b90d20a13b8760beca887fa/Ekonomik_Gorunum_Mart.pdf, [Erişim Tarihi: 08.03.2019]

Tablo 2.5’te Türkiye’de GSYİH oranlarının 2001 krizi sonrasında 2002-2006 yılları arasında yükseldiği, ancak 2006 yılından itibaren yeniden düşmeye başladığı, 2008 yılında krizin başlamasıyla birlikte büyüme oranlarında düşüş olduğu, 2009 yılında %-4.7’lik bir oranla en düşük seviyeye geldiği, 2010’dan itibaren 2017’ye kadar dalgalanmaların yaşandığı, 2018 yılına gelindiğinde ise önemli oranda düşüşün olduğu görülmektedir.

2.2.2. Krizin İstihdam Üzerinde Etkisi

Günümüzde tüm toplumlar için önemli bir sorunu haline gelmiş olan işsizlik kavramı ekonomik anlamda emek talebinin emek arzını karşılamaması olarak açıklanabilir. (Güney, 2009: 136-137). İşsizliğin çeşitli türleri ve tanımları mevcuttur. İlk olarak işsizlik, gizli işsizlik ve açık işsizlik olarak ikiye ayrılmaktadır. Gizli işsizlik üretim alanlarının herhangi birinde bir kısım işgücünün üretimden geri çekilmesi halinde üretimde büyük miktarda bir azalma olmaması durumunda geçerlidir. Gizli işsizlikte, kişi teknik olarak iş sahibidir, kişinin genellikle tarımda ve kamuda bir işi vardır (Erdoğan ve Biçerli, 2004: 206). Çalışma isteği olmasına rağmen iş bulamamak anlamında kullanılan açık işsizlik:

- Yapısal İşsizlik,
- Teknolojik İşsizlik,
- Konjonktürel İşsizlik,
- Mevsimlik İşsizlik
- Geçici İşsizlik olarak türlere ayrılmaktadır.

Yapısal işsizlik, bir ülkede ekonomik yapıda meydana gelen değişimlerden kaynaklanan işsizlik türüdür (Özdemir ve Yun, 2006: 70). Üretim alanında makinenin, teknolojinin insan gücünün yerini alması ya da yeni üretim tekniklerinin kullanılmasıyla ortaya çıkan işsizlik türü ise teknolojik işsizliktir (Talas, 1997:135). Ekonomik yapıda taleplerde görülen değişimlerinden kaynaklanan dalgalanmalardan dolayı meydana gelen işsizlik türü konjonktürel (dönemsel) işsizliktir (Talas,

1997:135). Mevsim değişimleri ya da mevsimle ilgili olarak mal ve hizmet taleplerinde oluşan azalmaya bağlı olarak oluşan işsizlik türü mevsimlik işsizlik olarak adlandırılmaktadır. Arızı (doğal) işsizlik, emek arzı ve talebinde bir denge kurulan ekonomilerde görülmekte olan, işgörenlerin işyerlerini değiştirmelerinden kaynaklanan, gerekli fakat boş geçen dönemlerde karşı karşıya kalınan işsizlik türüdür (Özdemir vd., 2006: 70).

Dünya genelinde yaşanan ekonomik olumsuzluklar ve talepteki düşüşler Türkiye'nin de üretim yapısını olumsuz yönde etkilemiştir. Bu durumda bunun ilk etkisi işsizlik konusunda hissedilmeye başlanmıştır. Bu ekonomik daralmalara bağlı olarak birtakım kuruluşlar işçi çıkarmak zorunda kalmışlardır (Altuntepe, 2009, 141).

Taşdemir (2013) çalışmasında, 2008 krizi sonrasında Türk ekonomisinde meydana gelen istihdam piyasasındaki değişimleri dikkate alarak tarım, sanayi ve hizmet sektörlerindeki istihdam verilerini tespit etmeyi hedeflemiştir. Bu ilişki Toda-Yamamoto nedensellik testi kullanılmış ve test sonuçlarına göre ihracat miktarından sanayi ve hizmetler sektöründe istihdama doğru bir nedenselliğe rastlanmıştır, sanayi ve hizmetler sektörünün oransal artışı ile bu alanlarda istihdam edilen kişi sayısı arasında pozitif bir ilişkinin bulunduğu tespit edilmiştir. Bu durum kriz sonrasında tarım sektöründe işsiz kalan kişilerin sanayi ve hizmetler sektörüne yönelmesiyle ilişkilendirilmiştir. Tablo 2.6'da TÜİK'in düzenlemiş olduğu 2001-2018 yılları arası işsizlik oranları verilmiştir. Bu verilerde tarım sektöründe işsiz kalan kişilerde sanayi ve hizmetler tarım alanına yönelme görülmektedir. Bu da Taşdemir'in çalışmasını destekler durumdadır.

Kriz sürecinde pek çok sektörde meydana gelen daralmalar, işçilerin geçici süreli işten çıkarılmalarına ve küresel çapta istihdam sorunlarının yaşanmasında etkili olmuştur. Aşağıdaki tabloya göre, tarım sektöründe çalışanların sayısı 2001 yılından 2008 yılına kadar düşüş göstermiş, 2009 yılında krizin de etkisiyle artmaya başlamıştır. Sanayi ve hizmet sektöründe ise bu oranlarda artış görülmektedir. İşsiz sayısı 2001-2010 yılları arasında artış göstermiştir. 2011-2014 yılları arasında bu oranda azalma görölse de, 2015 yılından sonra işsiz sayısı yeniden artarak 2018 yılında 3537'ye ulaşmıştır. İşsizlik oranı ise, 2007 yılında %10.3 iken bu oran 2008'de %11, 2009'da %14'e kadar yükselmiştir. 2010-2014 yılları arasında bu oran

tek haneli rakamlara indiği görölse de, 2015 yılından itibaren yükselmeye devam etmiştir.

Tablo 2.6. Türkiye'nin İşsizlik Oranları, İşsiz Sayıları ve Sektörel Dağılımı (2001-2018)

Yıllar	Tarım (%)	Sanayi (%)	Hizmet (%)	İşsiz Sayısı (bin)	İşsizlik Oranları
2001	37.6	22.7	39.7	1967	8.4
2002	34.9	23	42.1	2464	10.3
2003	33.9	22.8	43.4	2493	10.5
2004	29.1	24.9	46	2385	10.8
2005	29.1	24.9	46	2388	10.6
2006	25.7	26.4	48	2328	10.2
2007	24	26.8	49.1	2376	10.3
2008	23.7	26.8	49.5	2611	11
2009	24.6	25.3	50.1	3471	14
2010	25.2	26.2	48.6	3046	11.9
2011	25.5	26.5	48.1	2615	9.8
2012	24.6	26	49.4	2518	9.2
2013	23.6	26.4	50	2747	9.7
2014	21.1	27.9	51	2853	9.9
2015	20.6	27.2	52.2	3057	10.9
2016	19.5	26.8	53.7	3330	10.9
2017	19.4	26.5	54,1	3454	10.9
2018	18.4	26.7	54.9	3537	11

Kaynak: TÜİK

<https://biruni.tuik.gov.tr/secilmisgostergeler/degiskenlerUzerindenSorgula.do>,
[Erişim Tarihi: 08.03.2019].

2.2.3. Krizin Dış Ticaret Üzerine Etkileri

Global buhranın Türk ekonomisinde en çok etkilediği alanların başında dış ticaret gelmektedir. Toplam dış ticaret hacminin neredeyse %50'sini AB'ye üye ülkelerle

gerçekleştiren Türkiye, dış piyasalarda ortaya çıkan daralmalar sebebiyle dış ticaretinin düşmesine maruz kalmıştır. Küresel kriz, Türk ekonomisini dış ticarete küçüllme, iç ve dış kredi kaynaklarında ve yabancı yatırımlarda azalma, yatırımcı ve tüketicilerde güvenin kaybolması ve buna bağlı olarak iç talebin azalması şeklinde etkilemiştir. Sayılan bu dört farklı kalem birbiriyle tamamen etkileşim içinde olup, herhangi birinde ortaya çıkan etkinin diğerini de kaçınılmaz olarak etkilediği görülmektedir. Mesela, ihracatta yaşanan bir durgunluk bir yandan yurt içi üretimin azalmasına sebebiyet verirken, diğer yandan ülke istihdamını direkt etkileyerek istihdamda azalmalar meydana getirmiştir. Yine ihracatta meydana gelen bir azalma, üreticilerin borç ödeyebilmeleri konusunda bir güvensizlik yaratmış ve kredi kanallarını tıkamıştır. Bunun kaçınılmaz sonucu olarak tekrar üretim daralması olmuştur. (Çetinkaya, 2011: 190). Türkiye'nin 2001-2016 yıllarındaki ihracat, ithalat, dış ticaret dengesi ve dış ticaret hacmiyle ilgili veriler ise Tablo 2.7'de görüldüğü gibidir.

Tablo. 2.7. Türkiye'nin 2001-2009 Yılları Arasındaki Dış Ticaret Verileri

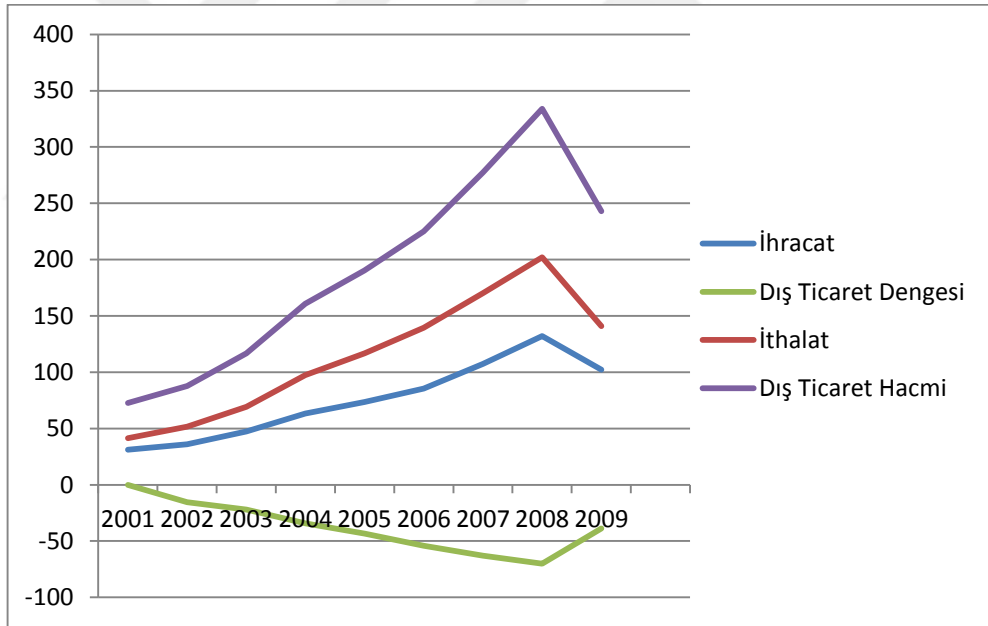
Yıllar	İhracat	İthalat	Dış Ticaret Dengesi	Dış Ticaret Hacmi
2001	31.3	41.4	-110.1	72.7
2002	36.1	51.6	-15.5	87.7
2003	47.3	69.3	-22.0	116.6
2004	63.2	97.5	-34.3	160.7
2005	73.5	116.8	-43.3	190.3
2006	85.5	139.6	-54.1	225.1
2007	107.3	170.1	-62.8	277.4
2008	132.0	202.0	-70.0	334.0
2009	102.1	140.9	-38.8	243.0

Kaynak: TÜİK

<https://biruni.tuik.gov.tr/secilmisgostergeler/degiskenlerUzerindenSorgula.do>,
[Erişim Tarihi: 08.03.2019].

Yukarıdaki tabloda görüldüğü üzere Türkiye, ithalatı ihracatından fazla olan ve çoğunlukla dış ticaret açığı veren bir ülkedir. Bu tabloda, Türkiye'nin dış ticaret hacminin 2001 yılından itibaren sürekli artış eğiliminde olduğu görülmektedir. Ancak krizle birlikte, dış ticaret hacmi de 2009 yılında düşmüştür. Dış ticaret açığına bakılacak olursa; büyümeyle birlikte açığın da 2009 yılında düşerek, %38,8 seviyesinde olduğu görülmektedir. İhracat ve ithalat değerlerinde ise 2008 yılına göre düşüşler yaşanmış, ihracat 2008 yılında 132,0 milyon dolar iken, 2009 yılında 102,1 milyon dolara düşmüş ithalat ise 202,0 milyon dolar iken, 2009 yılında 140,9 milyon dolar seviyelerine inmiştir. Tablo 2.7'de yer alan değerlerin dağılımı Şekil 2.4'te görüldüğü gibi grafiksel olarak verilmesi mümkündür (Şekil 2.4.). Küresel kriz tüm sektörler yanında özellikle ihracatımızın önemli bir kısmını oluşturan otomotiv ve demir çelik sektörlerini önemli ölçüde etkilemiştir (Acar, 2012: 29).

Şekil 2.4. Türkiye'nin 2001-2009 Yılları Arasındaki Dış Ticaret Verilerinin Dağılımı



Kaynak: Tablo 2.7'den oluşturulmuştur.

Türkiye'nin dış ticarete yaşamış olduğu bu olumsuz etkilerin nedenlerinden birisi de toplam dış ticaretinin (özellikle de ihracatının) büyük bir kısmını Avrupa ülkeleriyle gerçekleştiriyor olmasıdır. Krizle beraber, 2008 yılının son döneminde, bu ülkelere yapılan ihracat hacmi %22 oranında azalmıştır. Bunun en önemli sebebi krizin etkilerinin en sert şekilde hissedildiği AB üyesi ülkelerin ekonomik bakımdan %4 ile %4,5 oranlarında küçülmesidir (Yükseler, 2009: 13).

2008 global buhrandan en fazla etkilenen yerlerin Avrupa ülkelerinin olduğu ve 2009’da ülkelerin küçülmesi de göz önüne alındığında Türkiye’nin de bu olumsuzluklardan etkilenmemesi imkansız olmuş ve dolayısıyla dış piyasalarda gözlemlenen küçülmeler sebebiyle Türk dış ticaretinde küçülmeler yaşanmıştır (Kutlay, 2009: 59).



3. KÜRESEL KRİZİ ÖNLEYİCİ MALİYE POLİTİKALARI UYGULAMALARI

3.1. Maliye Politikası

Maliye politikası; 1920’li yıllardan itibaren günümüze dek özel bir öneme sahip, maliye konusunda giderek gelişen bir disiplindir. Bunu sağlayan nedenler bir taraftan kamu maliyesi değişkenlerinde zaman içerisinde niteliksel olarak oluşan değişimlerin devlete ekonomik alanda yapılacak iyileştirmeler için müdahale imkanı sağlaması; diğer taraftan ekonomik, toplumsal ve siyasi alanlarda oluşan yeni çerçevenin böylesi müdahalenin önemli olduğunu göstermesidir (Tokathıoğlu ve Selen, 2017: 20).

Maliye politikası ile ilgili literatürde pek çok tanıma rastlanmaktadır. Bu tanımlardan biri; hükümet giderlerinin toplamını, seviyesini ve/veya vergi ödemelerinin düzeyini zamanlamasını ve yapısını değiştiren tedbirlerin tümü olarak tanımlanmasının mümkün olabileceği şeklindedir (Onaran, 1995: 24).

Maliye politikası, önceden belirlenmiş olan iktisadi hedeflere ulaşabilmek için, mali araçların nasıl ve ne şekilde kullanılmasının yol, yöntem ve şartlarını araştırır. Bu politikaların gerçekleştirilebilmesi için kamu harcamaları ve iyileştirici politikalar ile bunları finansman olarak destekleyen vergi politikaları koordineli olarak yürütülerek amaca ulaşılması maliye politikası olarak tanımlanmaktadır (Eş, 2002: 6).

Bir başka tanıma göre ise, devletin meta ve hizmet alımları, vergiler, transfer giderleri ve halkın borçlarını değiştirerek ekonomiyi etkileme teşebbüsü, olarak ifade edilmektedir (Özkazanç vd., 2006: 400). Sözü edilen politika, devlet harcamalarını ve vergi politikasını kullanarak toplam talep ve toplam harcama fonksiyonlarının arzu edilen yöne kaydırılmalarını içermektedir.

Hükümetin ekonomiyi kontrol altına alma yöntemlerinden biri; topladığı vergiler, yaptığı giderler ve borçlanma gibi mali araçlarla ekonomiye yapmış olduğu müdahaleler finansal politika üzerinden ortaya çıkmaktadır. Devlet, insanlardan ve şirketlerden vergi toplamakta ve bu yolla topladığı fonları, askeri araçlardan park yapımına, emekli maaşından otoyol yapımına kadar değişen bir skalada harcamaktadır. Mevzuu bahis harcamaların ve vergilerin büyüklüğü ve bileşimi ekonomiyi oldukça önemli düzeyde etkilemektedir (Özkazanç vd., 2006: 400). Bir devletin işleyişinde önemli bir yere sahip olan maliye politikalarının amaçları üzerinde durmak faydalı olacaktır.

3.2. Maliye Politikasının Amaçları

Farklı ekonomilerde izlenecek maliye politikası amaçları ve bu amaçların ekonomiye uygun olup olmadığı, ekonominin erişmiş olduğu gelişme evresine ve maliye politikasını uygulayanların değer yargılama, ekonomik ve sosyal amaçlarına ve siyasi tercihlerine göre değişiklik göstermiştir. Dolayısıyla her ülkenin uyguladığı maliye politikasının amaçları birbirinden farklı gerçekleşmiştir (Türk, 1997: 18-21).

Maliye politikasının amaçlarını şu şekilde sıralayabiliriz (Onaran ve Öztürk, 2008: 63):

- Ekonomik istikrarın sağlanması,
- Tam istihdamın sağlanması,
- Ekonomik büyüme ve gelişmenin gerçekleştirilmesi,
- Ekonomide yaşam standartlarının yanı sıra servet ve gelir dağılımının iyileştirilmesidir.

3.2.1. Ekonomik İstikrarın Sağlanması

Ekonomide büyüme; herhangi bir meta ya da hizmetin üretilmesinde ya da döviz piyasasında fiyat ve miktarlarda meydana gelen değişimlerin istenilen düzeyde seyretmesi şeklinde ifade edilmektedir (Akan, 2008: 109). Ekonomik istikrarın sağlanması için fiyat istikrarının ve tam istihdamın sağlanması gereklidir.

Ekonomide toplam arzın toplam talepten daha düşük seviyede olması enflasyonist baskıya yol açar. Enflasyonist baskının oldukça etkili olduğu dönemlerde ekonominin istikrarı yakalayabilmesi için maliye politikalarının uygulanması gereği duyulmuştur. Enflasyonist baskılarla mücadelede iki yolun mevcudiyetinden söz edilebilir (Onaran, 1995: s. 33).

- Bütçe giderleri en aza indirilip, gelirlerin artırılması yoluyla bütçe fazlası oluşturulur ve sonuç olarak toplam talep toplam arz düzeyine indirilebilir. Toplam talebi toplam arz seviyesine indirildiğinde, enflasyonist etkiler azalmaya başlayacaktır.
- Kamu harcamalarının ve vergilerin “selektif” denilen tercihli olarak kullanılarak, toplam arzın toplam talep düzeyine çıkarılmasıdır.

Ekonomide toplam arzın toplam talepten daha yüksek seviyede olması ise deflasyonist baskıya yol açar. Böyle bir durumda da yine maliye politikası araçları para politikası araçlarıyla uyumlu bir şekilde kullanılarak, toplam arzın düşürülmesi ya da toplam talebin artırılması gerekir (Onaran, 1995: 33).

Son söz olarak ekonomik gelişimin sağlanmasındaki amacın finansal politika için kısa dönemli, ekonomik büyüme ve kalkınmanın gerçekleştirilmesindeki amacın ise uzun vadeli bir uygulama olduğu söylenebilir.

3.2.2. Tam İstihdamın Sağlanması

Enflasyon ve deflasyonla mücadele ederek başarıyı yakalamak istihdamın tam olarak gerçekleştirilmesi anlamına gelmektedir. Tam istihdamın sağlanmasının öneminin yanı sıra korunması daha da önemlidir. Dolayısıyla toplam talep ve toplam arzı eşitlemek amacıyla uygulanan maliye politikaları, hem ekonomik istikrarın sağlanması hem de tam istihdama ulaşılması açısından önem taşımaktadır. Kamu harcamalarında artış olması, yatırımlarda artış sağlamaktan ziyade özel tüketimin artmasına neden olmaktadır (Onaran, 1995: 35).

Maliye politikası mali araçlar vasıtasıyla ekonomideki daraltıcı güçlerle mücadele edecekse, ekonomideki toplam arz/talep dengesini, tam çalışma düzeyindeki toplam arz/talep dengesi durumuna getirecektir (Türk, 1999: 18).

Özel sektör veya kamunun harcamalarının yeni istihdam oluşturmadığı durum tam istihdam olarak ifade edilmektedir (Göker ve Dane, 2013: 111). Eksik istihdamın söz konusu olduğu bir ekonomide kamu harcamalarının ve onun etkisiyle tüketimin artırılması toplam talepte ve ekonominin genelinde bir büyümeye yol açabilir. Üreticiler toplam talebe karşılık verebilmek amacıyla üretim kapasitelerini genişletebilirler ve böylece maliye politikası tam istihdam hedefi üzerinde etkili olabilir. Bunun dışında toplam talebin artması sonucu fiyatlar genel düzeyinin artması, reel ücretlerde bir düşüşe yol açar. Durum da yine istihdamın artmasına yardımcı olur (Göker ve Dane, 2013: 111).

3.2.3. Gelir ve Servet Dağılımında Adaletin Sağlanması

Ekonomik büyümenin gerçekleşmesi genel itibariyle toplumun gelirlerini ve buna bağlı olarak da yaşam düzeyini artırır. Ancak toplumun genel refahının artması, büyümeyle elde edilen gelirden farklı gelir düzeylerine sahip grupların hangi ölçüde faydalandıklarıyla ilişkilidir.

Özellikle gelişmiş ülkelerde, gelir dağılımını revize etmeye yönelik sıkı para politikalarının uygulanması, ekonomik büyüme ile gelir dağılımı arasında doğru orantı ortaya çıkarabilir. Yani, düşük gelirli kişiler gelirleri arttığında tüketime daha fazla yönelmektedirler. Ancak yüksek geliri olanlar gelirleri arttığında tasarrufa yönelmektedirler. (Bu marjinal tasarruf eğilimiyle ilgilidir ve burada düşük gelirli bireylerin marjinal tasarruf eğilimine daha duyarlı oldukları bilinmektedir (Çolak ve Öztürkler: 2012: 41). Dolayısıyla artan tasarruflar yatırıma dönüşeceğinden gelir eşitliğinin sağlanması ile büyüme arasında bir ödünleşme ilişkisinin varlığından söz edilebilir. Onaran (1995: 36); maliye politikalarının gelir eşitliğini sağlayabilmesi için;

- Veraset ve intikal vergisi dik artan oranlı hale getirilebileceği,

- Harcama vergileri derecelendirilebileceği,
- Artan oranlı vergi politikaları uygulanabileceği yönünde önerilerde bulunmaktadır.

3.2.4. Ekonomik Büyüme ve Gelişmenin Gerçekleştirilmesi

Kamu kesimi maliye politikası araçlarını kullanarak ekonomik büyüme ve gelişme hedefini gerçekleştirebilir. Burada dikkat edilmesi gereken nokta para ve maliye politikalarının birbirleriyle uyumlu olması gerektiğidir. Maliye politikası araçları kullanarak genişletici veya daraltıcı politikalar uygulanabilir (ekonominin bulunduğu şartlara göre değişebilir). Böylece tüketim yatırım gibi büyüme üzerinde etkili olan etmenler etkilenecek ekonomik büyüme sağlanabilir (Arslan, 2013: 46-47).

3.3. Maliye Politikasının Araçları

Maliye politikası, kamu bütçesi kapsamında uygulanan kamusal harcamalar ve gelirler ile bu kalemler arasındaki denge ve dengesizliğe bağlı olarak ülke ekonomisinin içinde bulunduğu durumdan oluşmaktadır. Ekonominin dengeli olduğu durumda denk bütçe ile ilgili ilkeler uygulanmaktadır. Ekonominin dengesiz olduğu hallerde, enflasyon yönünde bir durum söz konusu ise bütçe fazlası veren, deflasyonist bir durumda ise bütçe açığı veren uygulamalar gerçekleştirilmektedir (Önder, 2013: 20).

Parasal politika araçları olan kamu giderleri ve kamu gelirleri ulaşılmak istenilen hedefler açısından, ekonomik olaylara karşı değişik etkilerin oluşmasına neden olabilmektedir. Hatta maliye politikası araçlarının alt unsurları arasındaki etkilerde bile farklılıklar söz konusu olabilmektedir. Örneğin, toplam talep karşısında kamu harcamaları pozitif etkilere sahipken, vergi gelirleri negatif etkilere sahiptir. Kamu harcamalarının alt bileşenlerinden olan cari harcamalar ile transfer harcamaları arasında da toplam talebe karşı farklı etkiler söz konusu olmaktadır. Vergi gelirleri içinde de gelirden alınan vergiler, mülk üzerinden alınan vergiler ve giderler

üzerinden alınan vergiler arasında da toplam talebi etkileme konusunda farklılıklar söz konusu olmaktadır (Ataç, 2002: 39).

3.3.1. Kamu Harcamaları

Kamu harcamaları; 5018 sayılı Kamu Mali Yönetimi ve Kontrol Kanununun 3. Maddesinin (h) bendinde, “*kanunlarına dayanılarak yaptırılan iş, alınan mal ve hizmet bedelleri, sosyal güvenlik katkı payları, iç ve dış borç faizleri, borçlanma genel giderleri, borçlanma araçlarının iskontolu satışından doğan farklar, ekonomik, mali ve sosyal transferler, verilen bağış ve yardımlarla diğer giderleri*” şeklinde tanımlanarak hükme bağlanmıştır.

Kamu harcamalarındaki çeşit ve miktarın gün geçtikçe daha da artması nedeniyle, harcamalarda sınıflandırma ihtiyacına gerek duyulmuştur. Kamu harcamaları yönetsel, işlevsel ve iktisadi olmak üzere 3 başlık altında toplamak mümkündür (Taraktaş, 2012: 89). Çalışmada bu sınıflandırmanın yalnızca iktisadi başlığı irdelenecektir. Devletin iktisadi yöndeki amaçlarına göre gerçekleştirdiği kamusal harcamalar; cari, yatırım ve transfer harcamaları olarak üç başlık altında incelenebilir.

- ***Cari Harcamalar:*** Devletin satın aldığı mal ve hizmetlerin, devletin işleyişinin sağlanabilmesi amacıyla harcanması cari harcamalar olarak tanımlanmaktadır. Bu harcamalar; personel maaşı, kiralar, elektrik harcamalarıdır (Akçacı ve Kocağ, 2013: 4).
- ***Yatırım Harcamaları:*** Üretim miktarını doğrudan arttırmak hedefiyle yapılan ve faydası uzun bir zaman dilimine yayılan harcama biçimidir. Bu harcamalar; GSMH’ye katkısının yanı sıra, kamusal alanda sermaye birikimini de sağlamaktadır. Ekonomik kalkınma ve büyüme konularında önemli etkileri olan harcamalardır (Taraktaş, 2012: 89). Diğer ifadeyle, sermaye mallarına eklemeler yapma amacıyla örneğin; lojistik, iletişim, enerji altyapı sisteminin kurulması, makine veya teçhizat alımı ya da bir

hastanenin yatak kapasitesinin artırılmasına yönelik ek bina inşası için yapılan harcamalar olarak ifade edilebilir.

- **Transfer Harcamaları:** Kamusal ihtiyaçların karşılanması amacıyla belirli kurallar çerçevesinde yapılan kamu harcamaları; kamusal mal ve hizmet alımları, merkezi ve mahalli idare sosyal harcamaları, kamu personellerinin maaşları gibi çeşitli ödemeler transfer harcamaları adı altında gerçekleştirilmektedir (Akbulut, 2013: 31). Transfer harcamaları, özellikle gelişmiş ülkelerde işsizlik, eğitim, yaşlılık gibi sosyal yardımları gibi toplumsal yaşam standartlarını yükseltmek amacıyla kullanılan harcamalardır. Bu harcamaların GSMH üzerinde doğrudan olumlu bir etkisi bulunmamaktadır (Taraktaş, 2012: 90).

3.3.2. Kamu Gelirleri

5018 sayılı Kamu Mali Yönetimi ve Kontrol Kanununun 3.maddesi (g) fıkrasında kamu kaynakları; *“borçlanma suretiyle elde edilen imkanlar dahil kamuya ait gelirler, taşınır ve taşınmaz mallar, hesaplarda bulunan para, alacak ve haklar ile her türlü değerleri”* şeklinde hükme bağlanmıştır. Aynı maddenin (i) fıkrasında ise kamu gelirleri; *“kanunlarına dayanılarak toplanan vergi, resim, harç, fon kesintisi, pay veya benzeri gelirler, faiz, zam ve ceza gelirleri, taşınır ve taşınmazlardan elde edilen her türlü gelirler ile hizmet karşılığı elde edilen gelirler, borçlanma araçlarının primli satışı suretiyle elde edilen gelirler, sosyal güvenlik primi kesintileri, alınan bağış ve yardımlar ile diğer gelirleri”* yer almaktadır.

- **Vergi Gelirleri:** Devletin en önemli gelir kaynağı olan vergi; vergilendirmeye yetkili kamu kurum ve kuruluşlarının harcamalarına kaynak sağlamak için, ödeme gücü olan kişilerden belirli oranlarda aldıkları zorunlu, karşılıksız ve belirli dönemlerde alınan parasal ödemelerdir. Kamu gelirlerinin içerisinde %85-90 oranında önemli bir payı bulunan vergi gelirlerinin temel makro hedeflere ulaşabilmek için faydalanılan mali politika araçlarından (Soydal ve Yılmaz, 2009: 296).

Söz konusu hedeflerin gerçekleştirilmesi için vergilendirmenin adaletli olması, ekonomide yüksek yaşam standartlarının düşmesine neden olmaması ve

istikrarı destekleyici olması önemlidir. Böylece, bir yandan kamu giderlerini karşılayabilecek seviyede gelir sağlanabileceken diğer yandan da vergilerin ekonomik ve toplumsal yapı üzerindeki muhtemel olumsuz tesirleri azaltacaktır (Mucuk ve Alptekin, 2004: 160).

- **Borçlanma:** Vergi ve diğer kamusal gelirlerin harcamalara yeterli gelmediği durumlarda, bir başka gelir sağlama yolu ise borçlanmadır (Demir ve Sever, 2009: 10). Para ve paraya eşdeğer şeylerin belirlenen faiz oranıyla birlikte ve belirlenen vade içerisinde geri ödenmek üzere alınması borç olarak ifade edilmektedir (Çiçek vd., 2010: 142). Buna göre devlet borcu ise, “*devlet ya da kamu tüzel kişileri tarafından, bir takvime göre, önceden belirlenen hakların sahiplerine faiz ve/veya anapara ödemeleri yapmasına ilişkin yasal bir yükümlülüğü*” olarak tanımlanmaktadır (Tosunoğlu, 2012: 3).

Günümüzde kamu kurumlarının borçlanma kanalıyla gelir sağlamalarının en önemli sebebi, kamu görevlerinde çeşitliliğin artması ve bunun beraberinde kamu harcamalarının da artarak devlet bütçesinin ihtiyaca cevap veremez duruma gelmesinden, yani açık vermesinden kaynaklanmaktadır. Gelişmekte olan ülkeler, üretim kaynaklarının yetersizliği, ekonomik kalkınma için gerekli olan finansmanı ve ödemeler dengesini sağlamak amacıyla borçlanma yolunu seçmektedirler. Gelişmiş ülkeler ise, geçici olarak bütçe açıklarını kapatmak, gerçekleştirilen projeleri finanse etmek ve alışılmışın dışındaki giderleri karşılamak amacıyla borç kullanma yoluna gitmektedirler (Tosunoğlu, 2012: 8).

3.4. Türkiye’de Krizi Önleyici Maliye Politikaları

2001 krizi sonrasında yaşananlardan sonra IMF ile birlikte alınan mali politikalar ve tedbirler neticesinde Türkiye ekonomisinin mali sektörü küresel finansal krize karşı güçlü duruma gelmiştir. Türkiye ekonomisinin reel kesimi, krizden doğrudan etkilenen ülkelerle ticari ve mali ilişkileri olduğu için krize karşı çok da dirençli olamamıştır.

Küresel krizin etkilerini ortadan kaldırmak için alınan önlemler, tüm dünyada olduğu gibi Türkiye’de de ilk olarak likidite destekleri ve faiz indirimi gibi para politikası

uygulamaları olmuştur. Küresel krizin yol açtığı tahribatı önlemek için para politikası tedbirlerinin yetersiz kaldığı görülmüştür (Çınar vd., 2010: 8). Bunun üzerine 2002-2007 yılları arasında ülkemizde kamu maliyesinde tekkin edilen mali düzenle kamu borç yükü büyük miktarda azaltılmıştır. 2008 yılında ise ortaya çıkan küresel krizin etkilerini hafifletmek ve likidite desteği politikalarına ek olarak genişletici maliye politikası uygulamalarına izin verilmiş, gelir ve harcama konularına dayalı mali teşvik paketleri uygulamaya konulmuştur (Karakurt, 2010: 186).

Global kriz, dünya çapında ticari ve mali ilişkileri bulunan Türk ekonomisini de etkileyerek yükselen risk algılaması, muallaklar ve kredi imkanlarındaki daralma gibi nedenlerle toplam talepte oluşan düşüşe bağlı olarak üretimi, ihracatı, işsizliği ve diğer makroekonomik göstergeleri olumsuz etkilemiştir (Karakurt, 2010: 186).

3.4.1. Vergi Politikaları

Küresel krizin etkilerini azaltmak amacıyla uygulanmasına geçilen vergi politikalarında, ekonomiyi hareketlendirmek için dolaylı vergilerde yapılan geçici indirimler ve muafiyet uygulamaları ön plana çıkmaktadır. Bu kapsamda, ÖTV ve kısmen KDV’de yapılan indirimlerle toplam talep canlandırılmaya çalışılmıştır (Albayrak, 2011: 3). Vergi indirimlerinin ÖTV ve KDV’de yapılmasının nedeni ise, bu vergilerin meta ve hizmetlerin fiyatlarına uygulanmakta olması nedeniyle ilgili meta ve hizmetlerin fiyatlarını yükseltmektedir. Böylece bu vergilerin oranlarında ya da ÖTV olarak işlem gören maktu miktarlardaki indirim, ilişkili olduğu meta ve hizmetlerin fiyatlarında kısa dönemde düşüş oluşturarak bahsi geçen meta ve hizmetlere olan talebe hareket kazandırma özelliğine sahiptir (Akgül, 2013: 219).

Tablo 3.1. Küresel Krizde Uygulanan ÖTV ve KDV İndirimleri

Vergi Uygulaması	Açıklama
ÖTV İndirimi gidilmiştir. (15.06.2009'a kadar)	Motorlu taşıtlardan alınan ÖTV'de geçici indirimde ÖTV İndirimi gidilmiştir. Beyaz eşyada % 6,7'den % 0'a indirilmiştir.
KDV İndirimi uygulanmıştır. (30.09.2009'a kadar)	Mobilya ve Bilgisayarda KDV oranı % 18 yerine % KDV İndirimi uygulanmıştır. 150 m ² den fazla olan konutların satışı KDV indirimi %18'den % 8'e düşürülmüştür.
Hisse Senedi Kazancı	Yurt içi yatırımcılara uygulanmakta olan stopaj % 10'dan 0'a düşürülmüştür.
Vergi Borcu Tecili	Vergi borçları 18 ay süreyle taksitlendirilmiş ve %3 faiz uygulanmıştır.
Kaynak Kullanımını Destekleme Fonu (KKDF)	Gerçek kişilere kullanılan kredilerdeki (KKDF) kesintisi oranı %15'ten % 10'a indirilmiştir
Özel İletişim Vergisi (ÖİV)	ÖİV % 15'ten % 5'e indirilmiştir.
KOBİ Birleşmeleri (31.12.2009'a kadar)	KÖBİ'lerle ilgili kanununda yer alan şartları gerçekleştirmek koşuluyla, kurumlar vergisi muafiyeti ve %75'e kadar indirimli kurumlar vergisi uygulaması getirilmiştir.

Kaynak: Karaca, Coşkun. “Uygulanan Para ve Maliye Politikaları Açısından Geçmiş Krizler ve 2008 Küresel Ekonomik Krizin Karşılaştırmalı Analizi”, *Çankırı Karatekin Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi* 5 (2014): 263-286.

Küresel krizi önlemek için yapılan ÖTV ve KDV'de yapılan indirimler Tablo 3.1'de görülmektedir.

Küresel krizin etkilerini azaltmak için uygulanan bir diğer vergi politikası uygulaması ise, “Vergi Barışı” olarak anılan 5811 sayılı “Bazı Varlıkların Milli Ekonomiye Kazandırılması Kanunu”dur. Bu kanunun maksadı, gerçek ve tüzel kişilerin sahip olduğu ve yurt dışındaki mevcut para vb menkul kıymetlerin ekonomiye kazandırılması ve taşınmazların kayıt altına alınması yoluyla yurt içinde bulunan ancak işletmelerin öz kaynakları içerisinde mevcut olmayan aynı tür

varlıkların işletmelere sermaye olarak transfer edilmesi ve bu sayede işletmelerin sermaye yapılarına güç kazandırmaktır (Er, 2010: 263).

Vergisi ödenmeden yurt dışına aktarılmış bütün taşınır varlıkların ya da yurtiçi varlıkların, sırasıyla %2 ve %5 oranında vergi ödemeleri yoluyla yasallaşması sağlanmıştır. Böylece, hem kredi almadan döviz girişi hem ek vergi geliri sağlanmıştır (Kazgan, 2013: 292).

Vergi aracılığıyla ve harcanabilir geliri artırmak için uygulanan maliye politikaları aşağıda görüldüğü gibi ifade edilebilir (Özsoylu vd., 2010):

- Vadesi dolan kamu alacaklarının tecili ve taksite bağlanması (%3 faiz),
- Tescili silinmesi ya da hurdaya çıkarılması gereken eski model motorlu araçlar için vergi ve ceza affı uygulanması,
- Hisse senedi alım-satımlarından edinilen kazançlara uygulanmakta olan stopaj oranının kaldırılması,
- Menkul kıymet yatırım fonları ile menkul kıymet yatırım ortaklarının sermaye piyasasında yapmış oldukları işlemler sebebiyle kazandıkları gelirlerin BSMV'den muaf tutulması,
- Ev, ofis ve dayanıklı tüketim mallarının satışlarında meydana gelen düşüşlerin engellenmesi amacıyla geçici olarak uygulanacak KDV, ÖTV, diğer vergi ve harç indirimlerinin uygulanması,
- Kamu İhale Kanununda değişiklik yapılarak bu kanuna ilgili şikayetlerin aza indirgenmesi, yerli yüklenicilere kolaylıklar sağlanması, ihale işlemlerinin hızlandırılması ve esneklik kazandırılarak dinamik hale getirilmesi,
- Tarımsal destekli ürün ve hizmetlerin alım ve yatırımlardan kesinti yapmak suretiyle elde edilen karın sosyal sigorta pirim indirimlerinde, temel

harcamalarda ve belediyelere yöneltilecek olan yardımlarda değerlendirilmesi,

Küresel kriz döneminde ekonomik büyüme ve kalkınmayı hızlandırmak, istihdamı arttırmak ve bölgelerarası gelişmişlik düzey farkının en aza indirebilmek amacıyla yeni bir teşvik programı hazırlanmıştır. Yatırımlara teşvik maksadıyla 5838 sayılı “Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkındaki Kanun” ile teşvik belgesine bağlanan yatırımlardan elde edilen gelirler için indirimli kurumlar vergisi oranı uygulaması getirilmiştir. Teşvik belgeli yatırımlarla ilgili Bakanlar Kurulu; istatistiki bölge birimleri sınıflandırması ile kişi başına düşen milli gelir ve sosyoekonomik gelişmişlik düzeyini göz önünde tutularak illeri sınıflandırmaya ve sınıflar itibariyle teşvik edilecek alanları ve bunlarla ilgili yatırım, istihdam büyüklüklerini belirlemeye yetkili kılınmıştır. Buna göre her il sınıfı için yatırıma katkı oranının % 25’i, yatırım tutarı 50 milyon TL’den büyük oranda yatırımlarda ise % 45’i aşmamak şartıyla belirlemek ve kurumlar vergisi oranında % 90’a kadar indirim uygulamak için Bakanlar Kuruluna yetki verilmiştir (Karakurt, 2010: 188).

3.4.2. Harcama Politikaları

Küresel krizin olumsuz etkilerini önlenmesi amacıyla uygulamaya konulan harcama politikaları kapsamında öncelikle özel sektör tüketim ve yatırım harcamaları için dışlama etkisi oluşturmayan kamu yatırımları arttırılmış ve kamu yatırımları için ayrılmış olan kaynakların öncelikli olarak ekonomik ve sosyal altyapı yatırımlarına yöneltilmeyei kararlaştırılmıştır. Bu maksatla, ekonomide fiziki ve sosyal altyapı yatırımlarının revize edilmesi ve büyütülmesi için kamu yatırım projelerinin ağırlıklı olarak hayata geçirilmesi, ekonominin krizi kolaylıkla aşması ve süreğen bir büyüme yapısını yeniden inşasını sağlamak için özel sektör yatırımlarını, ihracatı ve istihdamı arttırıcı politikaların başlatılmasına karar verilmiştir (Bayrak ve Kanca, 2013: 103).

Küresel krizin Türkiye’ye yansısıyla birlikte meydana gelen işsizliğin olumsuz etkilerini azaltmak ve işini kaybeden insanların durumlarının daha fazla kötüye gitmesinin karşısının alınması ve ihtiyacı gündemde tutmak için 2008 ve 2009 yıllarında kısa çalışma ödeneği için yapılan müracaatlarla sınırlı olmak kaydıyla, 5838 sayılı Kanun ile 4447 sayılı “İşsizlik Sigortası Kanunu”na konulan geçici ek bir

maddeyle kısa çalışma ödeneğinin süresi 3 aydan 6 aya çıkarılmış ve ödeme miktarı da yüzde elli oranında arttırılmıştır (Karakurt, 2010: 190). Finansal istikrarı sağlamak için Merkez Bankası bazı tedbirler almıştır. Bankalara ihtiyaçları olan likiditenin sağlanacağı ve YTL işlemlerinde kullanmaları için döviz, teminat, repo miktarları 7,2 milyar Euro'dan 20 milyar Euro'ya yükseltilmiştir. Küresel krizden çıkış için alınan tedbirler neticesinde kamu harcamalarında ciddi bir artış görülmüştür (Tablo 3.2).

Tablo 3.2. Merkezi Yönetim Bütçe Harcamaları (2007-2010)

Bütçe Kalemleri	2007	2008	2009	2010
Faiz Dışı Harcamalar	155.314.792	176.369.257	215.018.291	246.059.962
Personel Giderleri	43.568.839	48.856.322	55.946.887	62.315.338
SGK Devlet Primi	5.804.535	6.407.540	7.208.283	11.062.515
Cari Transferler	63.291.858	70.360.437	91.975.805	101.857.081
Sermaye Transferleri	3.542.364	3.173.794	4.319.248	6.772.643
Sermaye Giderleri	13.003.480	18.515.893	20.071.509	26.010.306
Mal ve Hizmet Alımları	22.257.921	24.411.518	29.798.912	29.184.905
Borç Verme	3.845.795	4.643.753	5.697.647	8.857.174
Faiz Harcamaları	48.752.891	50.661.305	53.200.894	48.298.762
Harcamalar Toplamı	204.067.683	227.030.562	268.219.185	294.358.724

Kaynak: BÜMKO, <http://www.bumko.gov.tr/TR,147/ekonomik-gostergeler.html>, [Erişim Tarihi: 23.04.2019].

Tablo 3.2'den görülebileceği gibi, Merkezi Yönetim bütçesi harcama toplamı 2007'den 2010'a kadarki zaman diliminde 90 milyar TL civarında artmıştır. Krizin etkilerini azaltma ve dolayısıyla ekonomiyi canlandırarak sürdürülebilirliği sağlamak amacıyla yürütülen mali politikalar çerçevesinde hazırlanan mali paketin uygulanması sonucunda, 2007'den 2010 yılına 40 milyar TL artış gösteren cari giderlerde, %100 artışla sermaye giderlerinde görülmektedir. İstihdamı olumsuz yönde etkilemesi sebebiyle, 2007 yılında 6 milyar TL civarında olan SGK primleri, 2010 yılında 11 milyar TL'ye ulaşmıştır.

2008 Küresel krizi döneminde uygulanan maliye politikalarını özetleyecek olursak (Erdönmez, 2009: 96-97);

- Maliye Bakanlığı reel sektör için vergi ödemelerinde birtakım kolaylıklar getirmiştir. 01.09.2008 tarihinden önce vuku bulmuş vergi borçlarının geri ödenmesine 2008 Aralık ayından başlanması ve 18 hisseye bölünmesi kararlaştırılmıştır. .
- Çıkarılan yasayla, gerçek ve tüzel kişilerin 01.10.2008 tarihinden yurt dışında buldukları “hisse senedi, altın, tahvil, para, döviz, ve diğer taşınabilir kıymetlerin” Türkiye’ye getirilmesi durumunda bunlardan %2-lik vergi alınarak kayıt altına alınması temin edilmektedir. Benzer şekilde gelir ve kurumlar vergisi yükümlülerinin ülke içinde mevcut olan ancak 01.10.2008’ne kadar defter ve envanter kayıtlarına işlenmemiş olan menkul ve gayri menkulların kayıt altına alınması da %5’lik bir verginin ödenmesiyle yapılabilecektir. Bu malların Türkiye’ye getirilmesi veya ülke sınırları içinde bulunanların kayıt altına alınması, hukuki olarak 3 aylık süreç içerisinde uygulanacak, bu varlıklar için ödenmesi gereken vergiler de, tarihyatın yapıldığı ayı takip eden ayın sonuna kadar ödenebilecektir.
- Sicil affına ilgili Kanun 28.01.2009 Tarihli ve 27124 Sayılı Resmî Gazete yayımlanarak uygulanmasına başlanmıştır, kanunla gerçek ve tüzel kişilerin, protesto edilmiş senet, kredi kartı ve diğer kredi borçlarına ilişkin kayıtları, karşılıksız çek, borçların kanunun işleme konmasından önce veya işleme görmeye başladığı tarih itibariyle altı ay süresince geri ödenmesi yahut yeniden yapılandırılması durumunda, borcun tamamının ödenmesinin ardından Merkez Bankası’nda tutulan kayıtlardan silinmesi tahmin edilmektedir.
- Hükümetin buhran durumlarında kurumları, işçileri ve emekliye ayrılan insanlara yönelik uygulamaları kapsayan kanun tasarladı. Yasayla; İşsizlik Fonu üzerinden başlatılan "kısa çalışma ödeneği"nde müddet üç aydan altı aya çıktı, ödeme oranı da %50 artırıldı. Emeklilerin maaşlarının kesin bir şekilde haciz edilememesi kanunu yasallaşmış oldu. Kırk dokuz ili ilgilendiren teşviklerin ömrü bir sene uzadı.

Sonuç olarak; her ne kadar küresel kriz ülkemizde de hissedilmiş olsa da, yapılan önemli yapısal reformlar, atılan ekonomik adımlar ve uygulanan para politikaları vesilesiyle, diğer ülkelere kıyasla çok az zararla atlatılmıştır. Diğer ülkelerin kriz olarak yaşadığı bu dönemi Türkiye, Türk ekonomisinin güvenilir ve istikrarlı yapıya sahip olması nedeniyle krizi ekonomik yönden fırsata dönüştürmeyi başarıyla gerçekleştirmiştir.



SONUÇ

Küresel ekonomik krizle baş etmek amacıyla tüm dünya ülkeleri gibi Türkiye de bazı tedbirler gerçekleştirmiştir. Bu tedbirleri nakit yardımları, istihdam yardımları, vergi yardımları, yatırım yardımları, ihracatçıya ve üreticiye temin edilen garanti ve kredi kanunlarıyla araştırma ve geliştirme yardımları olarak gruplandırmak mümkündür. Ülkemizde kriz sürecinde yedi tane tedbir paketi açıklanmıştır. Küresel ekonomik kriz, bütün dünyada olduğu gibi Türkiye'yi de olumsuz etkiler oluşturmuştur.

Reel sektör ve finans piyasalarında ardı ardına gelen iflas olayları, parasal konularda kısa sürede panik etkisi yaparak yayılmıştır. Kredi sisteminin çöktüğü bir ekonomide, reel sektör firmalarının da sonuçtan zarar görmesi ile tüm ABD halkı krizden nasibini almakla birlikte, küreselleşmenin de etkisiyle 2008'den itibaren tüm dünya ülkeleri krizin faturasını ağır bir şekilde ödemişlerdir.

Yaşanan bu finansal kriz sonrasında para politikalarının tek başına krizin olumsuz etkilerini durduramayacağına görülmesiyle birlikte mali istikrar programları devlet tarafından yürürlüğe konulmuştur. Bu bağlamda kamu harcama ve gelir politikaları, toplam talebe canlılık kazandırmak, özel kesimin yatırımlarını arttırmak, istihdam düzeyini dengelemek ve bütçe açığının artmasını önlemek gibi fiyat ve finansal istikrarı sağlamaya yönelik olarak geliştirilmiştir.

2008 küresel finansal kriz toplam talepte önemli daralmalar görülmesine ve ayrıca işsizlik seviyesinin artmasına sebebiyet vermiştir. Bu doğrultuda kamu harcamaları toplam talebi arttırmaya ve işsiz sayısını kriz öncesi seviyeye döndürerek kişilerin gelir kaybı yaşamamasına engel olmaya yönelik oluşturulmuştur. Bunun bir sonucu olarak istihdamı teşvik edici politikalar hukuk çerçevesinde hazırlanarak uygulamaya konmuştur.

İşveren tarafından yaşlılık, ölüm ve zorunlu emeklilik gibi durumlarda ödenen %5'lik prim kaldırılarak hükümet tarafından karşılanmıştır. Ayrıca kriz sonrası olumsuz beklentiler ve likidite daralmasından kaynaklı özel kesim yatırımları

daralma eğilimi göstermiştir. Bunu önleyebilmek için, kamu harcamaları ile toplam talebe canlılık kazandırarak piyasaları kriz öncesi seviyeye getirmek hedeflenmiş ve özellikle kamu harcamalarının özel kesim yatırımlarını dışlamaması için çaba gösterilmiştir.

Özel kesim üzerinde gelir baskısı oluşmaması adına vergi borçlarında düzenlemelere gidilmiş ve %3'lük bir faiz oranı karşılığında 18 aya kadar vergi borçları taksitlendirilmiştir. Kurumlar vergisinde düzenlemeler yapılarak vergisel açıdan hafifleme sağlanmıştır. Krizin neden olduğu baskıları ortadan kaldırma çabaları sayesinde özel sektör yatırımlarının ve bunun yanı sıra istihdam ve ihracatın artırılması hedeflenmiştir. Ayrıca 2008 krizi ile birlikte asgari geçim uygulamasına geçilmiş ve gerçek kişiler üzerinden alınan vergilerde indirimle gidilmesi hedeflenmiştir. KDV ve ÖTV gibi harcamalar üzerinden alınan vergilerde indirimle gidilerek toplam talepte canlılık hedeflenmiş ve bunun sonucunda ise üretim ve istihdam artışı sağlanmak istenmiştir. Başka ülkeler için kriz olarak değerlendirilen bu dönem, Türk ekonomisinin güvenli ve istikrarlı yapısı ve uygulamış olduğu maliye politikaları sayesinde kriz ekonomik yönden başarıyla fırsata dönüştürülmüştür. Ülkemizdeki bu güvenilir ve istikrarlı politikanın güdülmesi; gelecekte büyüme ve istihdam üzerindeki olumlu etkilerini göstermeye devam edecektir.

Piyasalarda gerçekleşen gelişmelerin çözümlenmesi ve ileriki zamanlarda başka krizlerin olmaması için uluslararası işbirliğinin sağlanmasının ne denli önemli olduğunun altını çizmek gerekir. Küresel finansal sektörün sorunsuz bir şekilde işlemesi, istikrarın sağlanması ve olası krizlere karşı direncin artırılması için ülkelerin birbirleriyle ilişkilerinin iyi olması ve işbirliği yapılması gerekmektedir.

KAYNAKÇA

- Acar, Okan, *2001 Krizi Sonrası Yeniden Yapılandırılan Türk Bankacılığı'nın 2008 Küresel Krizinden Olumsuz Etkilenen Ülkelerden Ayrışması Üzerine Bir Model Önerisi*, Doktora Tezi, İstanbul: İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2012.
- Afşar, Muharrem. "Küresel Kriz ve Türk Bankacılık Sektörüne Yansımaları", *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi* 6 (2011): 143-171.
- Akalın, Güneri, Ayhan Uçak. "Ekonomik Krizlerde Kısa Vadeli Sermaye Hareketlerinin Rolü ve IMF'nin Kriz Yönetimi", *Öneri*. 7 (2008): 255-262.
- Akan, Yusuf, İbrahim Arslan ve Selahattin Kaynak. "Türkiye'de Ekonomik İstikrarı Sağlamada Maliye Politikası Uygulamaları", *Sosyo-Ekonomi Dergisi* 1 (2008): 107-116.
- Akbulut, Hale. *Transfer Harcamaları ve Büyüme İlişkisi: Gelişmekte Olan Ülkeler İçin Dinamik Panel Veri Analizi*. Doktora Tezi, Ankara: Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2013.
- Akçacı, Taner ve Esra Kocağ-Karapınar. "Kamu Harcamalarının Enflasyonist Etkisinin Ekonometrik Analizi", *The Journal of Academic Social Science Studies* 6 (2013): 1-18.
- Akdiş, Muhammet. *Global Finansal Sistem Finansal Krizler ve Türkiye*. İstanbul: Beta Yayınevi, 2000.
- Akgül-Yılmaz, Gülay. "Türkiye'de 2008-2009 Krizinde Uygulanan Genişletici Vergi Politikasının Üretim Üzerindeki Etkileri", *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi* 34 (2013): 213-228.
- Aksoylu, Esra. "Küresel Finans Krizi Sonrası Kredi Derecelendirme Kuruluşlarına Genel Bir Bakış". *ASOS Journal* 4 (2016): 651-659.
- Aktan, Coşkun Can, Hüseyin Şen. "Ekonomik Kriz: Nedenler ve Çözüm Önerileri", *Yeni Türkiye-Ekonomik Kriz Özel Sayısı*, 2 (2000): 1225-1230.
- Alantar, Doğan, "Küresel Finansal Kriz: Nedenleri ve Sonuçları Üzerine Bir Değerlendirme". *Maliye Finans Yazıları*, 1 (2008): 1-10.
- Alantar, Doğan, "Küresel Finansal Kriz ve Türkiye'nin Makroekonomik Göstergelerine Etkisi", *Bütçe Dünyası* 3 (2009): s. 4-12.

- Albayrak, Özlem. “Finansal Krizde Uygulanan Vergi Politikalarının Gelir Dağılımı Etkileri: 2004-2009”, *Ankara Üniversitesi S.B.F. Dergisi*, 66 (2011): 1-34.
- Alptekin, Erdem, “Menkul Kıymetleştirme ve Küresel Finans Krizindeki Rolü”, *AR&GE Bülten*, Nisan (2009): 11-16, 12.03.2019 <http://www.izto.org.tr/portals/0/iztogenel/dokumanlar/menkul_kymetlestirme_ve_kuresel_finans_krizinde_rolu_e_alptekin_26.04.2012%2019-42-41.pdf>
- Altıntaş Halil. “Bankacılık Krizleri, Nedenleri ve Ekonomik Maliyetleri”, *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi* 22 (2004): 39-61.
- Altunöz, Utku. *Finansal Krizler, Erken Uyarı Sistemleri ve 2008 Krizi için TR-ABD Örneği*. İstanbul: Beta Basım Yayım, 2013.
- Altuntepe Nihat. “2008 Küresel Krizin Ülkelerin İstihdam Yapısı Üzerine Etkilerinin Dinamik Bir Analizi”. *SDÜ Vizyoner Dergisi* 1 (2009): 129-145.
- Apak, Sudi, Ayhan Ataç. *Küresel Krizler, Kronolojik Değerlendirme ve Analiz*, İstanbul: Avcıol Basım Yayın, 2009.
- Aras, Osman Nuri, “Son Ekonomik Krizin Türkiye’de Enflasyon Hedeflemesine Etkisi”, *Ekonomi Bilimleri Dergisi* 2 (2010): 97-104.
- Arslan, Gülen Elmas. “Ekonomik Büyüme, Kalkınma ve Gelir Dağılımı”, *Hitit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*. Yıl 6, Sayı 2, (Aralık 2013): 45-52.
- Aslan, Hadiye. *İpotekli Konut Finansman Sisteminde Kriz*, BDDK 8. Kuruluş Yıl Dönümü Konferans Notu, 2008.
- Aşıkoğlu, Rıza ve Serdar Ögel. 2001 Krizinin İMKB’de Hisse Senetleri İşlem Gören İmalat İşletmelerinin Finansal Yapısı Üzerindeki Etkileri. *Afyon Kocatepe Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi* 7 (2006): 1-18.
- Ataç, Beyhan. *Maliye Politikası*. (6. Basım), Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Eğitim Sağlık ve Bilimsel Araştırma Çalışmaları Vakfı Yayınları, 2002.
- Ataş, Berkan. *Küresel Ekonomik Krizler ve Ülkelerin Küresel Krizlerden Sonraki Toparlanma Performanslarına Yönelik Bir Araştırma*. Yüksek Lisans Tezi, İstanbul: İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2013.
- Bağcı, Erdem. *Finansal Krizler Karşısında Kobi’lerin Durumu: Türkiye’de Şubat 2001’de Yaşanan Finansal Krize Karşı Kobi’lerin Aldığı Tedbirler*. Yüksek Lisans Tezi, İstanbul: Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2009.

- Bakırtaş, İbrahim ve Ali Tekinşen. "Dünya Savaşları ve Büyük Burhan Arasındaki Etkileşimin Ekonomi Politikası". *Dumlupınar Üniversitesi İktisadi Bilimler Fakültesi Dergisi* (2004): 84-100.
- Balı, S. ve Büyüksalvarcı, A. (2011). *Finansal Krizler Tarihi*. Çatı Kitapları İstanbul: "Bankacılık Krizi", World Bank, (2016), 22.05.2019, <<http://www.worldbank.org/en/publication/gfdr/gfdr-2016/background/banking-crisis>>
- Bastı, Eyüp. *Kriz teorileri Çerçevesinde 2001 Türkiye Finansal Krizi: Krizin Finans Sektörünün Verimliliğine ve Etkinliğine Etkileri*. Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları, 2006.
- Bayrak, Metin ve Kanca, Cenk. "2008 Yılı Küresel Finans Krizinin Türkiye’de Bazı Makroekonomik Değişkenler Üzerine Etkisi ve Uygulanan Maliye Politikalarının Cevabı", 28. *Maliye Sempozyumu*, Antalya: 22-26 Mayıs 2013.
- Buluş, Abdulkadir ve Esra Kabaklarlı. "1929 Ekonomik Burhanı ile Son Dönem Global Krizin Karşılaştırılması". *Selçuk Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, (2010): 1-21y 19.04.2019, <https://dergipark.org.tr/download/article-file/289155>.
- Bulutoğlu, Kenan. *Yöresel ve Küresel Para Krizleri*. İstanbul, *Batı Türkeli Yayıncılık*, 2002.
- BÜMKO, 23.04.2019, <http://www.bumko.gov.tr/TR,147/ekonomik-gostergeler.html>,
- Çalışkan, Ömer Veysel. "Uluslararası Finansal Krizler", *Ekonomik Yaklaşım* 14 (2003): 44-46.
- Çetinkaya, Murat. *Küresel Ekonomik ve Finansal Kriz (Türkiye Ekseninde Sorunlar ve Çözüm Önerileri)*. Ankara: Nobel Yayın, 2011.
- Çeviş, İsmail. *Para Krizlerine Ampirik Bir Yaklaşım*. Sermaye Piyasası Kurumu. Yayın No. 187, 2005.
- Çınar, Barış, Ömer Erdoğan, Tuğrul Gürgür, Polat Tandoğan. *Ekonomi Notları: Küresel Kriz ve Politika Uygulamaları*. TCMB, 2010.
- Çiçek, Halit, Süleyman Gözegir ve Emre Çevik. "Bir Maliye Politikası Aracı Olarak Borçlanma ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği (1990-2009)", *Cumhuriyet Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi* 11 (2010): 141-156.
- Çinko, Levent ve Rengin Ak. "Küreselleşen Ekonomilerde Yaşanan Bankacılık Krizlerinin Anatomisi". *Maliye ve Finans Dergisi*, 1 (2009): 59-83.

- Çolak, Ö.F. ve H. Öztürkler. “Tasarrufun belirleyicileri: Küresel Tasarruf Eğiliminde Değişim ve Türkiye’de Hanehalkı Tasarruf Eğiliminin Analizi”, *Bankacılar Dergisi* 23 (2002): 1-43.
- Dağlaroğlu, Tolga ve Eren Çarkurlu. *Gelişmekte olan Ülkelerin Küresel Ekonomik Krize Karşı Geliştirdikleri Ekonomi Politikaları*, İstanbul: İktisadi Araştırmalar Vakfı, 2008.
- Danışoğlu-Çalık, Ayşe. “Para Krizleri: Türkiye’de Yaşanmış Krizlerin Değerlendirilmesi”. *Sosyal Bilimler Dergisi*, 2 (2007): 1-11.
- Darıcı, Bülent, Fatih M. Öcal ve Mete C. Okyar. Küresel Finans Krizi Çerçevesinde Üretim ve İstihdam Göstergeleri: Reel Sektör Etkileşimi ve Reel Sektör Öncül Endekslerinin Analizi. Ed. İ. Kalaycı, Halil Seyidoğlu’na Armağan Finansal Kriz Yazıları İçinde. Ankara: Nobel Yayınevi, 2010.
- Delice, Güven. “Finansal Krizler: Teorik ve Tarihsel Bir Perspektif”. *Erciyes Üniversitesi İİBF Dergisi*, 20 (2003): 57-81
- Demir, Mehmet. *2008 Küresel Krizin Türk Bankacılık Sektörüne Etkileri*, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul: İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2015.
- Demir, Murat ve Erşan Sever. “Kamu Açıkları ve Borçlanma İlişkisi Türkiye, Azerbaycan, Kazakistan ve Kırgızistan Üzerine Bir Uygulama”, *Sosyo-Ekonomi Dergisi* 1 (2009): ss.7-26.
- Durgun, Özlem. “2008 Krizinin Ardından Türk Bankacılık Sistemi”, *Yüzüncü Yıl Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi* 1 (2016): 39-60.
- Eğilmez, Mahfi. *Küresel Finans Krizi Piyasa Sisteminin Eleştirisi*. İstanbul: Remzi Kitapevi, 2008.
- Eğilmez, Mahfi. *Küresel Finansal Krizi*. İstanbul: Remzi Kitapevi, 2011.
- Ener, Meliha ve Esra Siverekli. *Küreselleşen Dünyada IMF Politikaları ve Türkiye*, Ankara: Roma Yayınları, 2004.
- Er, Selami. “Varlık Barışı Kanunu ve Kod Listesi Uygulamasının Vergi Adaleti ve Uyumuna Etkileri Üzerine Bir Değerlendirme”. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi* 11 (2010): 261-278.
- Erdönmez, Pelin Ataman. “Küresel Kriz Ve Ülkeler Tarafından Alınan Önlemler Kronolojisi”. *Bankacılar Dergisi* 68 (2009): 85-101

- Eş, Mecit. *Kamu Maliyesi Ders Notları*. Ekspres Matbaası, Kütahya, 2002.
- Göker, Zeliha ve Kutlu Dne. “Tam İstihdamın Sağlanmasında Maliye Politikasının Rolü ve Post-Keynesyen Çözüm Önerileri”, *Akdeniz İ.İ.B.F. Dergisi*, 26 (2013): 103-119.
- Güney, Alptekin. “İşsizlik, Nedenleri, Sonuçları ve Mücadele Yöntemleri”. *Kamu-İş Dergisi* 10 (2009): 135-159, 15.03.2019, <http://www.kamu-is.org.tr>.
- Gür, Timur Han ve Ayhan Tosuner. “Para ve Finansal Krizlerin Öncü Göstergeleri”, *Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 20 (2002): 9-36.
- Gür, Timur ve Hüseyin Öztürk. “Ülke Riski, Derecelendirme Kuruluşları, Aksaklıklar ve Yeni Düzenlemeler”. *Sosyo-Ekonomi Dergisi* 2 (2011): 70-92
- Güvenek, Burcu, Hakan Acet ve Fatma Akacan, “Kasım 2000, Şubat 2001 Krizi ve 2008 Küresel Krizinin Türkiye Ekonomisi ve İstihdamı Üzerine Yansımaları”, *The Journal of Academic Social Science Studies* 71 (2018): 355-376.
- Hepaktan, C. Erdem ve Serkan Çınar. “Mali Krizler ve Son Mali Krizin (2008) Reel Sektöre Etkileri”. *Dumlupınar Üniversitesi S.B.E. Dergisi*, 30, (2011): 155-168.
- Işık, Sayım, Duman, Koray ve Korkmaz, Adil (2004). Türkiye Ekonomisinde Finansal Krizler: Bir Faktör Analizi Uygulaması. Dokuz Eylül Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi, 19 (1), 45-69.
- International Monetary Fund, “World Economic Outlook Database”, April 2012, 19.03.2019, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2012/01/weodata/index.aspx>.
- İncekara, Ahmet, “2008 Küresel Finansal Kriz Sürecinde Dünya ve Türkiye Ekonomisi 2008-2009”, 22.04.2019, <https://iav.org.tr/yonetim/dosya/makale/DDAV.ppt>.
- Kaminsky, Graciela L., Reinhart, Carmen M. “The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance-Of-Payments Problems”, *The American Economic Review* 89 (999): 473-500.
- Karabulut, Gökhan. *Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Krizlerin Nedenleri*. İstanbul: Der Yayınları, 2002.

- Karaca, Coşkun. "Uygulanan Para ve Maliye Politikaları Açısından Geçmiş Krizler ve 2008 Küresel Ekonomik Krizin Karşılaştırmalı Analizi", *Çankırı Karatekin Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi* 5 (2014): 263-286.
- Karakozak, Özlem. *2008 Küresel Finansal Krizin Finansal Oranlar Üzerine Etkisi: İMKB'de İşlem Gören İmalat Sanayi İşletmeler Üzerine Bir Uygulama İşletmeler*. Yüksek Lisans Tezi. Niğde: Niğde Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2012.
- Karakurt, Birol. "Küresel Mali Krizi Önlemede Maliye Politikasının Rolü ve Türkiye'nin Krize Maliye Politikası Cevabı", *Atatürk Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, 24 (2010): 167-195.
- Kaya, M. Veysel. *2008 Küresel Krizi ve Ekonomik Çöküş*, Ankara: Adalet Yayınevi, 2013.
- Kazgan, Gültenl. *Türkiye Ekonomisinde Krizler (1929-2009)*. (4.baskı), İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 2013.
- Kepenek, Yakup, Nurhan Yentürk. *Türkiye Ekonomisi*. İstanbul: Remzi Kitabevi, 2007.
- Kırcı, Muhammet. *2008 Ekonomik Krizin Avrupa Birliği Üyesi Ülkere ve Türkiye'ye Etkisi: Ekonometrik Bir Analiz*. Yüksek Lisans Tezi, Ankara: Ufuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2019.
- Kibritçiöğlü A. "Türkiye'de Ekonomik Krizler ve Hükümetler 1969-2001". *Yeni Türkiye Dergisi, Ekonomik Kriz Özel Sayısı 27* (2001): 174-182.
- Kibritçiöğlü, A. The Components and Complexity of the Global Economic Crisis of 2006-2011, MPRA (Munich Personal RePEc Archive), No.33515, (September), 1-8. Makalenin Türkçe Versiyonu 2006-2011 Küresel Ekonomik Krizin Bileşenleri ve Karmaşıklığı, *İktisat ve Toplum Dergisi*, 9 (July 2011), 30-34.
- Kutlay, Mustafa. "Küresel Finansal Krizin Türk Ekonomisine Etkileri", *Stratejik Boyut*, Ağustos-Eylül-Ekim, 2009.
<http://www.usak.org.tr//dosyalar/rapor/c0SNXMFfzpC8UAHpGz6kNTm69bFXzi.pdf>.
- Kutlu, Hüseyin A. ve Savaş N. Demirci. "Küresel Finansal Krizi Ortaya Çıkaran Nedenler, Krizin Etkileri, Krizden Kısmi Çıkış ve Mevcut Durum". *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 52 (2011): 121-136.

- Levent, Cüneyt Ebrar, “Küresel Finans Krizi ve Bu Krizden Çıkarılacak Kurumsal Yönetim Dersleri”, *International Conference on Eurasian Economies*, 1-2 July 2014, Skopje, Macedonia.
- Maliye Bakanlığı, 2010 Bütçe Gerekçesi. Ankara: 2010.
- Memiş, Fatih. *2008 Global Ekonomik Krizi Öncesi Ve Sonrası A Tipi Yatırım Fonlarının Performanslarının Karşılaştırılması*, Yüksek Lisans Tezi, Çorum: Hitit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2014.
- Mucuk, Mehmet ve Volkan Alptekin, “Türkiye’de Vergi ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Var Analizi(1975-2006)”, *Maliye Dergisi* 155 (2008): 159-174.
- Onaran, Zahide Ayyıldız. *Para Politikasına Yeni Bir Bakış: Merkez Bankası Bağımsızlığı*. Doktora Tezi, İstanbul: İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 1995.
- Onaran, Zahide Ayyıldız, Tülay Yazar Öztürk, “The Effects of Economic Policies and Export Promotion on Export Revenues in Developing Countries”, *Journal of Naval Science and Engineering* 4 (2008): 60-75.
- Önder, İzzettin, *Maliye Politikası-I*, Ed. Beyhan, Ataç. Anadolu Üniversitesi Yayını, Eskişehir, 2013.
- Öniş, Ziya ve A. Faruk Aysan. “Neoliberal Globalisation, the Nation-State and Financial Crises in the Semi-Periphery: A Comparative Analysis”, *Third World Quarterly* 21 (2000): 119–139.
- Özatay, Fatih. *Finansal krizler ve Türkiye*. İstanbul: Doğan Yayıncılık, 2011.
- Özdemir, Süleyman ve Halis Yun. *İşsizlik Sorununun Çözümünde KOBİ’lerin Desteklenmesi*. İstanbul, İTO, Yayın No: 2006-24, 2006.
- Özer, Mehmet. *Finansal Krizler, Piyasa Başarısızlıkları ve Finansal İstikrarı Sağlamaya Yönelik Politikalar*. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayınları, 1999.
- Özkazanç, Önder, Cafer Berberoğlu, Ercan Eren ve İlker Parasız. *İktisat Teorisi*. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayınları, 2005.
- Özsoylu, A. Fazıl, İlker Ünlükaptan, Melek Gedik Akdoğan. *Küresel Kriz ve Türkiye*, Adana: Karahan Kitabevi, 2010.
- Paker, A. *Küresel Finansal Krizler: 2008 Yılı Küresel Finansal Krizin Türkiye Ve Seçilmiş Ekonomilere Etkileri*. Yüksek Lisans Tezi, İzmir: Yaşar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2014.
- Parasız, İlker. *Küresel Kriz*. Bursa: Ezgi Kitabevi, 2009.

- Ryan, J. "The Negative Impact Of Credit Rating Agencies And Proposals for Better Regulation". *SWP Working Paper* (2012): 1-19.
- Samur, Cengiz. "Uluslararası Finansal Panik Yaklaşımı ve 1997/8 Asya Krizi". *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 23 (2010): 173-184.
- Sancak, Ercan ve Erkan Demirbaş. "Küresel Ekonomik Kriz ve Türkiye Konut Sektörüne Etkileri", *Süleyman Demirel Üniversitesi İİBF Dergisi* 16 (2011): 171-190.
- Serin, Vildan ve Eyüp Bastı. "Gelişmekte Olan Ülkelerde Görülen Finansal Krizlere Getirilen Teorik Açıklamalar ve Türkiye Örneği". *Yeni Türkiye Dergisi* (Ekonomik Kriz Özel Sayısı II) 7 (2001): 1214-1224.
- Soydal, Haldun ve Levent Yılmaz. "Türkiye'de Dolaylı Ve Dolaysız Vergiler Ve Ekonomiye Etkileri", *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksek Okulu Dergisi*, 12 (2009): 295-308.
- Sönmezler, Gökhan, Orçun Gündüz. *Küresel Krizin Sektörel Etkileri*. İstanbul: Beta Basım Yayın.
- Stock, James H., Mark W. Watson. "Disentangling the Channels of the 2007-09 Recession", *Brookings Papers on Economic Activity*, (2012): 90-140.
- Sucu, İlkay. *Türk Bankacılık Sistemi: Finansal Krizler ve Finansal Kriz Sonra Uygulanan İstikrar Programlarının Etkileri*. Yüksek Lisans Tezi, Aydın: Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2005.
- Szczurek, Maleusz. *International Liquidity and Currency Crisis Costs. Currency Crises in Emerging Markets*, Springer, 2003.
- Şimşek, Hayal A. "Finansal Krizler ve Maliye Politikaları: Teorik Bir Değerlendirme", *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi* 13 (2008): 183-208.
- Talas, Cahit. *Toplumsal Ekonomi*, 7.Baskı. İmge Kitapevi, İstanbul, 1997.
- Taraktaş, Abdurrahman. *Kamu Maliyesi*, Ed. Şebnem, Tosunoğlu ve Y. Tamer Ergül, Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayını, 2012.
- Tarı, Recep, Cemil Eraslan ve Yüksel Bayraktar. "Küresel Ekonomik Kriz ve Belirleyicileri Üzerine Bir Değerlendirme", Ed. Murat Çetinkaya, *Küresel Ekonomik ve Finansal Kriz*, Ankara: Nobel, 2011.
- Taşdemir, Ali. *2008 Ekonomik Krizinin Türkiye'de İstihdama Etkilerininin Sektörel Bazda Ampirik Model İle Analizi*. Yüksek Lisans Tezi, İstanbul: Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2013.

- Tokatlıoğlu, Mircan ve Ufuk Selen. *Maliye Politikası*". Ankara: Ekin Yayınları, 2017.
- Toroman, Cengiz. ve F. Muhammet Yörük. "Kredi Derecelendirme Kuruluşları ve Finansal Krizlere Etkileri". *Bitlis Eren Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü*. 3 (2014): 127-154.
- Tosunoğlu, Şebnem, "Devlet Borçlarının Ekonomik Etkileri", *Devlet Borçları*, Ed. Fazıl Tekin, Şebnem Tosunoğlu, Eskişehir: Anadolu Üniversitesi AÖF Yay., 2012.
- TUİK, <https://biruni.tuik.gov.tr/secilmisgostergeler/tabloOlustur.do>, 13.03.2019.
- Türk, İsmail. *Maliye Politikası: (Amaçlar, Araçlar ve Çağdaş Bütçe Teorileri)*, (2.baskı), Ankara: Turhan Kitabevi, 1997.
- Üçer, Murat, Caroline Rijckegham, Reha Yolalan. "Leading Indicators of Currency Crises: A Brief Literature Survey and An Application to Turkey", *Yapı Kredi Economic Review*, 9, (1998): 3-23.
- Varlık, Cemil "İkiz krizler: para krizleri ile bankacılık krizleri arasındaki bağlantılar", *Ekonomik Yaklaşım Dergisi*, 2002, sayı: 42-43.
- Wasserstom, E. *On the Financial Crisis: It's Not Just Weak*. 2008. 17.09.2017, <https://campaignstops.blogs.nytimes.com/2008/09/17/on-the-financial-crisis-its-not-just-weak-oversight/>
- Yardımcı, Mehmet Emin; Muhammed Rıdvan İnce, ve Ramazan Ekiz. "1929 Dünya Ekonomik Krizinin Sebepleri ve Sonuçları Üzerine Bir Değerlendirme", Der. Selçuk Koç vd., *Dünden Bugüne Ekonomi Yazıları*, İstanbul: Küv Yayınları. 2017.
- Yavuz, Arif. *İşgücü, İstihdam ve Kriz Olgusu*, İstanbul: M.G. Yayınları, 2002.
- Yay, Turan, Gülsün Gürkan-Yay ve Ensar Yılmaz. *Küreselleşme Sürecinde Finansal Krizler ve Finansal Düzenlemeler*, İstanbul: İTO Yayınları, 2001.
- Yentürk, Nurhan. *Körlerin Yürüyüşü Türkiye Ekonomisi ve 1990 Sonrası Krizler*. (2.baskı), İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 2005.
- Yılmaz, Ömer, Alaattin Kızıltan ve Vedat Kaya. "İktisadi Kriz Kuramları, Finansal Küreselleşme ve Para Krizleri". *Erciyes Üniversitesi İİBF Dergisi* 24 (2005): 77-96.
- Yücel, Fatih ve Hüseyin Kalyoncu. "Finansal Krizlerin Öncü Göstergeleri ve Ülke Ekonomilerini Etkileme Kanalları: Türkiye Örneği". *Maliye Dergisi* 159 (2010): 54-69.

Yükseler, Zafer. *Türkiye’de Kriz Dönemlerinde Ekonomik Gelişmeler ve Ödemeler Dengesi Uyumu*. Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Yayını, 2009.
<https://eksisozluk.com/spekulatif-atak--2619245>

