

**T.C.
İSTANBUL TİCARET ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
ULUSLARARASI TİCARET ANABİLİM DALI
ULUSLARARASI TİCARET YÜKSEK LİSANS PROGRAMI**

**KÜRESEL KRİZ BAĞLAMINDA DÜNYADA
BORÇLANMA**

Yüksek Lisans Tezi

**Tezer PALACIOĞLU
1050Y72202**

İstanbul, Temmuz 2013

**T.C.
İSTANBUL TİCARET ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
ULUSLARARASI TİCARET ANABİLİM DALI
ULUSLARARASI TİCARET YÜKSEK LİSANS PROGRAMI**

**KÜRESEL KRİZ BAĞLAMINDA DÜNYADA
BORÇLANMA**

Yüksek Lisans Tezi

**Tezer PALACIOĞLU
1050Y72202**

Danışman: Prof.Dr. Kerem ALKİN

İstanbul, Temmuz 2013

T.C.
İSTANBUL TİCARET ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

Onay Sayfası

Yüksek lisans öğrencisi Tezer Palacioğlu'nun 'Küresel Kriz Bağlamında Dünyada Değişim' konulu tez çalışması jürimiz tarafındanYüksek Lisans tezi olarak (oybirliği / oyçokluğu) ile başarılı bulunmuştur.

	Adı Soyadı	İmza
Tez Danışmanı:	Prof.Dr. Kerem Alkin	
Jüri Üyesi:	Doç. Dr. Esin Okay	
Jüri Üyesi:	Doç.Dr.Asım Saldamlı	

Hazırlamış olduğum tez özgün bir çalışma olup YÖK ve İTİCÜ Lisansüstü Yönetmeliklerine uygun olarak hazırlanmıştır. Ayrıca, bu çalışmayı yaparken bilimsel etik kurallarına tamamiyle uyduğumu; yararlandığım tüm kaynakları gösterdiğimi ve hiçbir kaynaktan yaptığım ayrıntılı alıntı olmadığını beyan eddim. Bu tezin ihtiva ettiği tüm hususlar şahsi görüşüm olup İstanbul Ticaret Üniversitesinin resmi görüşünü yansıtmamaktadır.

İÇİNDEKİLER

Özet	iii
Tablolar Listesi	vi
Şekiller Listesi	vii
Kısaltmalar	viii
GİRİŞ	1
1) KÜRESEL KRİZ VE ETKİLERİ	4
1.1.Kriz ve Nedenleri.....	4
1.2. Krizin Etkisi.....	7
1.2.1. Dünya Mal Ticareti Değişimi.....	8
1.2.2. İşsizlik.....	10
1.3. Ekonomik Destek Paketlerinin Borçlanma Etkisi.....	12
	12
2) BORÇLANMA SORUNUNDA ÖNE ÇIKAN ÜLKELER	18
2.1. İrlanda'nın Durumu.....	21
2.2. İzlanda'nın Durumu.....	23
2.3. Yunanistan'ın Durumu.....	25
2.4. G. Kıbrıs Rum Kesiminin Durumu.....	28
2.5. İspanya'nın Durumu.....	32
2.6. İtalya'nın Durumu.....	35

3) PAKETLERİN SONUÇLARI VE BORÇLANMA SORUNU.....	37
3.1. Kamu Borçları Açısından.....	37
3.2. Toplam Dış Yükümlülükler Açısından.....	43
3.3. Finans Kuruluşlarının Borçları Açısından	45
3.3.1 Özel Bankalar.....	45
3.3.2. Merkez Bankaları.....	51
3.4 Krizin Sona Ermesi İle İlgili Beklentiler.....	54
4) DÜNYANIN EKONOMİK AÇIDAN YENİDEN ŞEKİLLENMESİ.....	61
4.1.Borçlanma Artışının Olumsuz Etkisi.....	61
4.2. Avrupa Para Birliğinde Çatırdama.....	64
4.2.1 Euro'dan Çıkış Senaryoları.....	65
4.2.2. İngiltere'nin Pozisyonu.....	70
4.3. Yeni Dünya Düzeni.....	71
4.3.1 Demografik Değişimler.....	76
4.3.2 Uluslararası Ticarete Değişen Dengeler.....	81
4.3.3 Uluslararası Rezervler	85
SONUÇ.....	86
EKLER.....	89
KAYNAKÇA.....	107

ÖZET

Dünya ekonomi tarihinde her büyük kriz kaybedenleri ve kazananları ile geleceği şekillendirmiştir. Ekonomik ve siyasi ilişkileri planlamak, hedef, iş ve işbirliği imkanlarını belirleyerek pozisyon almak, karar alıcılar için önem taşımaktadır. Bu çalışma 2008’de ortaya çıkan küresel krizin etki ve sonuçlarını ‘borçlanma’ temelinde incelemeyi amaçlayan bir analiz olma yanında gelecekle ilgili çıkarımlarda bulunmayı da hedeflemektedir. Bu amaçla, IMF ve BM yayınları başta, banka araştırma bölümlerinin özel raporları ve çok sayıda yerli yabancı kaynak incelenmiştir.

1929 yılındaki Büyük Buhran’dan yaklaşık 80 yıl sonra 2008 Ağustos ayında ortaya çıkan küresel kriz tüm Dünyada taşları yerinden oynatmıştır. Krizin etkilerinin en yüksek boyutlara ulaştığı 2008 ve 2009 yılları boyunca yaklaşık 20 trilyon ABD Dolarını bulan kurtarma ve canlandırma paketlerinin açıklanması gerekmiş, yine de Dünya üretimi ve ticaretindeki gerileme önlenememiştir. Piyasaya verilen her desteğin nihayetinde bir karşılığı olduğu, birilerinin hanesine borç olarak yazıldığı ve zamanla tahsil gününün geleceği açıktır.

Açıklanan paketler ile krizin dünya ekonomisine verdiği büyük hasarın önüne kısmen geçilse de, ülkelerin borç yapısı 10’larca yıl onarılamayacak şekilde bozulmuştur. Kamu borçları için Maastricht kriterlerine göre %60 olması gereken tavan orana karşın günümüzde, Eurostat istatistiklerine göre, AB’de %90 düzeyinde olan borçlanma rakamları durumun vahametini ortaya koymaktadır. Kamunun yanında, başta finans sektörü olmak üzere özel şirketler, varlıklarını aşan borçlarla karşı karşıya kalmıştır. Krize yüksek finans kesimi ve hanemalkı borcu ile yakalanan gelişmiş ülkelerde, artan işsizlikle sosyal sıkıntılar da artmıştır. Doğal olarak bu dönemde ABD ve AB’nin lokomotif konumları da sorgulanır hale gelmiştir. Dünya ülkeleri sosyo-ekonomik sıralamada büyük bir değişim ile karşı karşıyadır.

TABLO LİSTESİ

Tablo 1 Hanehalkı Borçluluk Değişimi %.....	7
Tablo 2. Dünya İthalatının Gelişimi (% Değişim).....	9
Tablo 3. İhracatta Kaybedenler Kulübü (ABD\$).....	10
Tablo4. Kurtarma Paketleri Önemli Kullanıcılar (GSMH Oranı ve Euro Değeri)	16
Tablo 5: Euro Bölgesi 10 Yıllık Ülke Tahvillerinin Getirisi.....	18
Tablo 6. Bankacılık Krizlerinin Maliyeti (GSMH'ya % Oranı / 2008-2011).....	20
Tablo 7. Kriz Yıllarında Borçlarda Değişim (2007-2012).....	38
Tablo 8. Bankacılık Sektörü Finansal İstikrar Göstergeleri (2012-2.Çeyrek -%)..	47
Tablo 9. Bazı Büyük Bankaların Karlılık Oranları (%).....	49
Tablo 10. En Fazla Zarar Eden 10 Banka (Milyar \$).....	50
Tablo 11. Politika Faiz Oranları (%).....	52
Tablo 12. Faiz Dışı Denge (GSYİH/%).....	55
Tablo 13. Bazı Borsa Endekslerinin Gelişimi (% Değişim).....	58
Tablo 14. Cari Açık /Milli Gelire Oranı (%)	60
Tablo 15. Avrupa'da IMF Destekli Programlar (14.3.2013).....	62
Tablo 16. Nüfus Azalması İle Karşılaşması Beklenen Ülkeler (Milyon Kişi).....	77
Tablo 17. Dünyanın En Yaşlı ve En Genç 10 Ülkesi.....	79

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1 . Subprime Kredilerin Gelişimi 2000-2008 (Milyar \$).....	5
Şekil 2: Dünya Mal Ticareti Gelişimi (% Değişim).....	8
Şekil 3. İşsizlik (% Değişim).....	11
Şekil 4. Toplam Paketler (Milyar \$).....	13
Şekil 5. Şirket Kurtarma Paketleri.....	14
Şekil 6: Kriz Risk Endeksi (2010-2.Çeyrek).....	32
Şekil 7. Borçlarda Meydana Gelen Değişim (2007-2009/%).....	37
Şekil 8: Brüt Kamu Borç Tutarları / GSMH (%) (2013 Tahmini).....	39
Şekil 9: Brüt Kamu Borç Tutarları Gelişimi / GSMH (%) (2007-2013-2015).....	42
Şekil 10: Toplam Dış Yükümlülükler / GSMH (-%).....	43
Şekil 11: Banka Borçları/Milli Hasıla Oranı (%).....	46
Şekil 12. İşsizlik Rekorları (% Pay, 2007-2013).....	57
Şekil 13. Hanebaşı Servet (Bin Euro).....	63
Şekil 14: EMU'dan Ayrılık Olacak mı? (JP Morgan Anketi).....	69
Şekil 15. 1994-2003 ve 2004-2011 Arası Büyüme Oranları (%).....	72
Şekil 16. Dünya Hasılasına Katkı (% Pay).....	74
Şekil 17. Gelecek 5 Yılda En Hızlı Büyüyecek Ekonomiler (% Artış).....	75
Şekil 18. Dünya Ticaret Hacminin Gelişimi (Milyar \$).....	82
Şekil 19. Dünya Mal İhracatında İlk 20 Ülke (Milyar \$-2012).....	83
Şekil 20. Dünya Mal İthalatında İlk 20 Ülke (Milyar \$-2012).....	84
Şekil 21. Uluslararası Rezervler (Milyar \$).....	85

KISALTMALAR

- ABD** - Amerika Birleşik Devletleri
AB - Avrupa Birliği
BIS- Uluslararası Ödemeler Bankası
EBA- Avrupa Bankacılık İdaresi
ECB- Avrupa Merkez Bankası
EMU- Avrupa Para Birliği
EIU- Economist Intelligence Unit Ekonomi dergisi
EURO- AB Para Birimi
EUROSTAT- AB İstatistik Kurumu
FED- ABD Merkez Bankası
GSMH - Gayrisafi Milli Hasıla
GSYİH- Gayrisafi Yurtiçi Hasıla
HSBC- Özel bir banka
IMF- Uluslararası Para Fonu
LTRO- Uzun Dönem Refinansman Operasyonu
MDS- Mortgage'a Dayalı Senet
OECD- Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü
PIIGS- Portekiz, İrlanda, İspanya, Yunanistan ve İspanya'dan oluşan aşırı bor
ülkeler (Avrupa'da domuz anlamına aşağılayıcı şekilde kullanılmaktadı
UN- Birleşmiş Milletler
USD- ABD Doları
WTO - Dünya Ticaret Örgütü

GİRİŞ

Bilindiği üzere II. Dünya Savaşının ağır sonuçlarının ardından Dünya, 1945 sonrası dönemde ABD ve Sovyetler Birliği'nin etrafında kümelenen iki kutuplu siyasi-ekonomik paktlar etrafında şekillenmiştir. Karşılıklı silahlanma yarışı ve caydırıcılık üzerine kurulan sistemde her iki kutup da, diğerini güvenilmez ve tehlikeli olarak değerlendirdiğinden, ekonomik etkileşim kutupların içinde sıkışık, dolayısı ile sınırlı kalmıştır. Buna karşın 1980'li yılların sonundan itibaren Soğuk Savaş döneminin sona ermesini sağlayan siyasi ve ekonomik yapısal değişimler, dünyada küreselleşme adı altında büyük bir gelişim yaşanmasına sebep olmuştur. Sovyet *İmparatorluğu* ve Komünizmin çöküşü, bir anda rasyonel ekonomik gerçeklerden uzak yaşayan Doğu Avrupa ve Varşova Paktının diğer üyelerinin üzerindeki baskıyı ortadan kaldırarak yepyeni üretici ve tüketicileri ekonomi sahnesine sürmüştür. Gerçekdışı propagandalar ile belirli bölge ve küme içine sıkıştırılan ticaret, artık eski düşmanlar arasında da yapılmaya başlanmış, tabu alanlar ulaşılır olmuştur.

Yine bu dönemde iletişim ve ulaşım alanlarında ortaya çıkan şaşırtıcı buluşlar, en önemlisi internet çağının başlaması binlerce kilometreyi tek tuşun ardına indirmiş, sınırları sanal olarak ortadan kaldırmıştır. Dünya milletlerinin korkusuzca, daha önce görmedikleri yeni yerleri görmeleri ile yeni iş fikirleri de gelişme imkanı bulmuştur.

Üretimden pazarlamaya, bölgesel ilişkilerden uluslararası ortaklıklar, tüketim alışkanlıklarından hizmet anlayışına kadar çok geniş bir yelpazeye yayılan farklı bir yapılanma sürecinin söz konusu olduğu bu yeni akım 20 yılı aşkın bir sene fırsatlarla anılmış, dünya ekonomisinin ve refahının artırılmasına katkıda bulunmuştur. Ancak 2008 yazında aniden ortaya çıkan küresel kriz ise küreselleşmenin riskli tarafının da ne kadar tehlikeli olduğunu ortaya çıkarmıştır.

Uluslararası Para Fonu (IMF) verilerine göre 2004 yılından itibaren sürekli olarak % 4,5'in üzerinde büyüyen dünya ekonomisi, 2007 yılında ilk işaretlerini veren küresel finansal kriz nedeniyle bu trendini devam ettirememiş ve 2008 yılında ancak %3 oranında büyüebilmiştir. Krizin önemli özelliklerinden biri de hiçbir uluslararası kuruluşun geleceği ile ilgili bir tahminde bulunamamış olmasıdır. Nitekim sonradan krizin başlangıcı 2008 Ağustos'u ile ilişkilendirilirken 2008 yılı Ekim ayında dahi IMF tarafından 2009 yılında dünya hasılasının %3 artacağı tahmin edilmekteydi. Ancak, finansal krizin ekonomik krize dönüşerek derinleşmesiyle, küresel ekonomide İkinci Dünya Savaşından sonra en büyük daralma gerçekleşmiştir. Krizde, dünya ticaretinde son 80 yılın en büyük daralması yaşanmıştır. Gelişmekte olan ülkelere yönelik net sermaye girişi ise 24 yıl sonra negatife dönmüştür.¹

Krizin işsizlik, iflaslar, ekonomilerin küçülmesi gibi her biri başlı başına önemli sonuçlarının yanında belki de en önemlisi 'borçlanma' sorunudur. Bu sonucu bu kadar önemli kılan ise etkilerinin yalnız bugün ile sınırlı olmayıp 10 yıllar sürecek şekilde geleceğe aktarılmasıdır. Bilindiği üzere, borçlanma yükünün ortadan kaldırılması bir yana, çevrilebilir olması dahi ancak; yüksek katma değerli üretim artışı, verimlilikte sağlanan gelişme, maliyet azaltan ve gelir getiren doğal kaynakların bulunması, yüksek vergi artışları, yatırımlara ayrılacak kaynakların borç ödemeye kanalize edilmesi, tasarruf ve kemer sıkma tedbirleri ve benzeri koşullarda mümkündür.

Bazı ülkelerin borç yükü ise teknik olarak çevrilebilir olmaktan çıkmıştır. Ekonomik ilişkilerin iç içe geçtiği günümüzde bu ülkelere verilen destek, alternatif 'iflas' açıklamasının pek çok ülkeyi de beraberinde sürükleyeceği zincirleme ekonomik çöküş etkisinin önüne geçmek içindir.

¹ Maliye Bakanı M. Şimşek'in 2009 M. Yönetim Bütçe Gerçekleşmeleri Basın Toplantısı Konuşması, 15.1. 2010

ABD ile başlayan, İrlanda, İzlanda ve Malta ile devam eden, Baltık Cumhuriyetlerini derinden etkileyen krizin ilk 3 yılından sonra; önce Yunanistan'ın teknik olarak iflası, daha sonra İspanyol bankalarının borç batağına düşmesi ve özellikle krizin çıkışından 6 yıl geçmiş olmasına karşın G.Kıbrıs Rum Kesiminin yaşadığı sıkıntı, kontrol altında olduğu düşünülen krizin henüz tam anlamıyla sona ermediğini göstermektedir.

G.Kıbrıs Rum Kesimi'nin 700 bin nüfusuna karşın borçlarının milli gelirlerinin neredeyse 1,5 katına çıkan borcu iki açıdan daha önemli göstergedir. Her şeyden evvel, bu kadar az nüfuslu ve ekonomik büyüklüğü dolayısı ile sorunları kolaylıkla absorbe edilebilmesi gereken bir ülkenin dahi borç rakamları şaşırtıcı derecede yüksektir. İkincisi ise krizin ilk yıllarında nispeten iyi durumda olan bu küçük ülke, bu kadar yüksek borç rakamlarına sadece 2-3 yıl içerisinde ulaşmıştır. Bu borçlanma ile ilgili olumsuzlukların ne kadar büyük boyutta ve hızlı hareket edebildiğini göstermektedir.

Bahse konu ülkelerin geleceklerini ipotek altına alan borçlarla ayakta durmaları sağlarken bu kez Slovenya ve İtalya'nın da dahil olduğu yeni ülke spekülasyonları gündeme gelmiştir. Günümüzde gazetelerin, haber bültenlerinin arka sayfalarında sıradan haberler olarak küçük yerler bulan krizle ilgili gelişmelerin arkasındaki sıkıntılar ise artık kanıksanmaktadır. Dünyanın önde gelen siyasi ve ekonomik güçlerinin içinde buldukları ekonomik zorluklar, milyonlarca insanın işsizlikle karşı karşıya kalması, dünya medeniyetinin gözbebeği Avrupa'da açlık çeken insanların bulunması gerçeği konunun detaylı incelenmesini gerekli kılmaktadır.

1) KÜRESEL KRİZ VE ETKİLERİ

1.1.Kriz ve Nedenleri

Krizin nedenleri ile ilgili çok çeşitli veriler ve detaylı incelemeler bulunmaktadır. Bu çalışmanın konusu farklı olmakla birlikte özet olarak krizin nedenleri hakkında bir takım verilerin incelenmesinde yarar görülmüştür. Şöyle ki; özellikle Berlin duvarı yıkılınca 500 milyon yeni işçi dünya piyasalarına ve ihracat sistemine girmiş ve 2005'te sayı 800 milyona çıkmıştır.² 2000-2007 arası gelişen ülkeler gelişmişlerin iki katı büyümüş ve tasarrufları Gayrisafi Milli Hasıllarının (GSMH) 1999'da %24 olan seviyesinden 2007'de %34'e yükselmiştir. Gelişen ülkeler tasarruf yaptıkça gelişmiş ülkelerin yatırım eğilimi ve faizler düşmüştür.

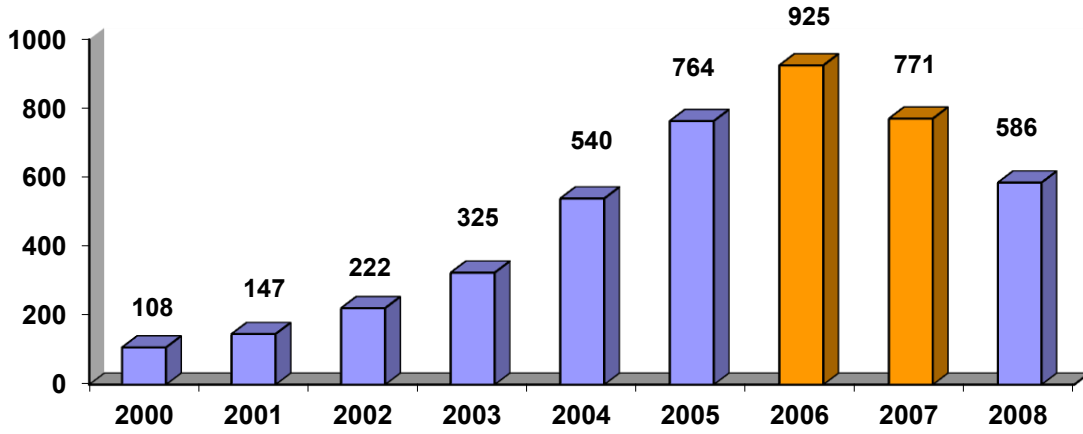
Diğer taraftan konut fiyatları ve kredileri ile finans sektörünün fiktif yatırımlarındaki aşırı artış krizin görünen nedeni olarak ortaya çıkmıştır. İleri teknoloji ve yatırımların geri dönüşü için uzun süre gerektirmeyerek yüksek kazanç getiren konut inşası o boyutlara ulaşmıştır ki, İspanya'da ve İrlanda'da çalışanların %13/ü, (10 yıl önce sırasıyla %10 ve %8,5 idi) inşaat sektöründe istihdam edilir olmuştur.³ Benzer şekilde finans sektörünün varlıkları devasa hacimlere ulaşmıştır. (Örneğin İrlanda'da GSYİH'nın 20 katı, G.Kıbrıs'da 6 katı)⁴ Bankaların kar elde etme yarışı içerisinde, daha fazla kredi kullandırma gayretleri sonucunda konut kredileri içinde 2002'de %7 gibi düşük seviyede bulunan ve geri ödeme riski

² 2 Samuelson, R, 'Alan Greenspan's flawed analysis of the financial crisis' <http://www.washingtonpost.com/wp-dyn/content/article/2010/03/21/AR2010032101707.html> (Erişim :07.05.2012)

³ Bank for International Settlements, (BIS) 81st Annual Report,, s.20

⁴ Age. S.21

bulunan subprime* kredilere yönelim aşırı hızlanmıştır. İç içe geçmiş finans piyasaları hırsla büyük para kazanma için olur olmaz yerlere en çok da balon emlaklara yatırım yapmaya başlamıştır. 2003'te subprime kredileri menkul kıymetleştirilmiş, çoğu Avrupalı alıcılar ile ABD'nin iki önemli konut kredi kuruluşu Fannie Mac ve Freddie Mac'in portföyleri içinde çok büyük yer tutmaya başlamıştır. (2003-2004'de menkul kıymetleştirilen subprime kredilerin %40'nı bu kuruluşlar almıştır-2002'deki portföylerinin 5 katı) Böylece konut kredileri içinde subprime küpüğün payı 2006'da % 20'ye yükselmiştir.⁵



Şekil 1 . Subprime Kredilerin Gelişimi 2000-2008 (Milyar \$)

Kaynak: Molka, J. W. <https://www.advisen.com/downloads/advisenIndustryReportDivFinConsFinCapMrkt.pdf>
(Erişim :07.05.2012)

Değişken faizli subprime kredilerin çok büyük bölümü 2004 yılı ile faizlerin yükseliş eğilimine girmesi ve 2006'dan itibaren konut fiyatlarının gerilemesine bağlı olarak sorun yaratmaya başlamıştır. Kredi kullanıcıların yükselen faizler sonucu taahhütlerini yerine getirememesi, gayrimenkul piyasasının ve ipoteğe dayalı finans sisteminin bozulmasına neden

* Kötü kredi geçmişi nedeniyle yüksek ücret ve faiz oranı ile verilen krediler,

⁵ Kimberly, A, Did Fannie and Freddie Cause the Mortgage Crisis?
http://useconomy.about.com/od/criticalissues/a/Fannie_Cause.htm (Erişim: 4.5.2012)

olmuştur. Portföylerinde çok miktarda bu enstrümanlardan bulunduran büyük yatırım bankaları ve ticari bankalar ile finansal kuruluşlar likidite sıkıntısı içerisine girmişlerdir. Yükümlülüklerini yerine getiremeyen yatırım bankası Bear Stearns, Mart 2008’de iflas etmiş ve JP Morgan Chase’ye satılmıştır. Bu iflası Eylül ayında diğer yatırım bankalarından Lehman Brothers ve Merrill Lynch izlemiştir. Yaşanan kaos ortamı özel sektöre de sıçramış ABD’nin en büyük sigorta şirketlerinden American International Group (AIG) ve otomotiv şirketi General Motors Fannie Mac ve Freddie Mac gibi iflas etme noktasına gelmişlerdir. ABD’de iflas eden veya finansal destek alan banka sayısı 2009-2011 yılları arasında sırasıyla 148,154 ve 87 gibi rakamlara ulaşmıştır.⁶

Küreselleşme sonucu iç içe geçmiş finans işlemleri ve hanehalkı borçlarının yüksekliği krizin etkisinin artmasına ve hızla yayılmasına neden olmuştur. 2002-2007 arası dönemde ABD’de hanehalkına ve ticari olmayan bireysel kullanıcılara açılan krediler her yıl %9 büyüyerek GSYİH’nin %166’sı olan 23 trilyon \$’a tırmanmış durumdadır. Aynı dönemde ABD dışından kullanıcılara açılan krediler ise yılda ortalama %30 gibi daha da hızlı bir şekilde artarak 5,8 trilyon \$’ı bulmuştur.⁷

Aşağıdaki tablodan da görüleceği üzere hanehalkı borcu özellikle krizden en büyük zararı gören ve/veya riski bulunan İspanya, Birleşik Krallık ve ABD gibi ülkelerde çok yüksek boyutlardadır. Bu ülkelerin özellikle mortgage piyasasının yerleşik olduğu, üretime dayalı olmayan türev piyasalarının gelişmiş ülkeler olması her halükarda dikkat çekmektedir.

⁶ İş Bankası İktisadi Araştırmalar Bölümü, http://www.isbank.com.tr/content/TR/Ekonomik_Raporlar-233-364.aspx (Erişim:10.11.2012)

⁷ BoxIII, Global Liquidity, BIS, 81st Annual Report s.46

Tablo 1. Hanehalkı Borçluluk Değişimi %*

	1990-00	2000-08	2000-08	2000	2008
	Yıllık	Yıllık	Kümülatif	Borç/GSMH	Borç/GSMH
İspanya	4,1	8,3	40	69	130
B.Krallık**	0,5	5,0	32	105	160
Kore	2,6	6,6	32	81	140
ABD	1,2	4,2	27	96	128
Kanada	0,5	3,5	20	111	139
İtalya	4,4	7,8	18	34	60
Fransa	0,6	5,3	15	48	69
Japonya	1,2	-1,3	-7	124	112
Almanya	4,1	-2,0	-11	114	98

Kaynak: ECB (Avrupa Merkez Bankası), Statistical Data Warehouse

<http://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=1000002342> (Erişim: 03.05.2012)

*2007-2012 arası değim için bkz Tablo:7 * İngiltere, Galler, İskoçya ve K.İrlanda'dan oluşan Birlik

1.2.Krizin Etkileri

Kriz *gelişmiş* ülkeleri çok daha olumsuz etkilemiştir. *Gelişmekte* olan ülkelerde Çin ve Hindistan'ın yüksek oranlı büyümeleri sebebiyle 2009 yılı genelinde gelişmekte olan ülkelerde % 2,5 oranında büyüme, gelişmiş ülkelerde ise (-% 3,4) oranında daralma yaşanmıştır. 2009 yılı son çeyrekte toparlanma olsa da dünya bir bütün olarak 0,6 daralmıştır.⁸

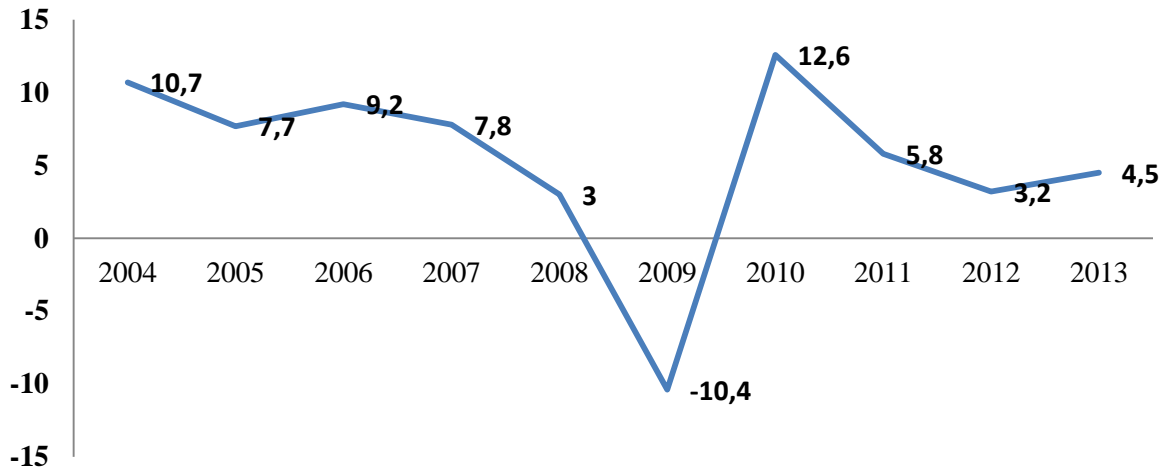
2004' den beri % 7'nin üzerinde artan dünya ticaret hacmi, 2008 yılında yalnızca % 3 arttıktan sonra hızla daralarak 2009 yılında (-% 10,5) küçülmüştür.⁶ Dünya ticaretinin 1965 yılı sonrasında sadece 1975'te (%-7), 1982'de (-%2) ve 2001'de (-%0,2) daraldığı düşünüldüğünde bu gelişmenin dünya için ne kadar büyük ve önemli olduğu açıkça ortaya çıkacaktır.

⁸ IMF, World Economic Outlook, April 2012,s.190,205

Bilindiği gibi kriz ABD’de finans piyasalarında başlamış, daha sonra üretime de sıçrayarak tüm dünyayı etkisi altına almıştır. Dünyanın en büyük ithalatçısı ABD’nin ekonomik olarak daralması sonucu ithalat talebi de bıçak gibi kesilince, zincirleme olarak ABD’ye bağlı ekonomik gelişme tüm dünyada daralmıştır.

1.2.1. Dünya Mal Ticareti Değişimi

1994-2003 arası 10 yıllık dönemde dünya mal ticareti ortalama %6,9 oranında artış göstermiştir. İzleyen 4 yıl boyunca neredeyse %9’a yakın artan dünya ticareti 2008’de (-%3’e) kadar düşmüş ardından krizin tepe noktası yaptığı 2009’da (-%10’un) üzerinde daralmıştır. Bu gelişmelerin ışığında 2004-2013 arası 10 yıllık dönemde krizin etkisi ile dış ticarete büyümenin %5,2’ye ineceği tahmin edilmektedir.



Şekil 2: Dünya Mal Ticareti Gelişimi (% Değişim)

Kaynak: WTO (Dünya Ticaret Örgütü), WTO Maps, Trade statistics and basic tariff data,

http://www.wto.org/english/res_e/maps_e/maps_e.htm, (Erişim: 2.4.2013)

Bilindiği üzere büyük teknoloji ve üretim güçleri yanında dünyanın en büyük tüketicileri olarak ABD ve AB, yanında en büyük üreticileri ve hammadde tedarikçileri olarak da Çin, Hindistan, Rusya ve Ortadoğu sayılmaktadır.

Tablo 2. Dünya İthalatının Gelişimi (% Değişim)

	2007	2008	2009	2010	2011
ABD	2	-3,2	-26,1	23	15
AB	5,5	1,4	-24,9	13	16
Rusya	26,5	15	-34,2	30	30
Japonya	1,5	0,9	-27,8	26	23
Çin	11,7	6,5	-11,2	39	25
Hindistan	15,9	25,1	-20,1	36	29
Odoğu-K.Afrika	12,2	17,1	-15,7	13	16
DÜNYA	6,8	3,4	-23,1	21	19

Kaynak: age, Press Release 658, s.16

Dünya ticaretinin bu en önemli aktörleri olan ve ithalatının $\frac{3}{4}$ 'ünü gerçekleştiren ülke ve ülke gruplarını ele alan istatistikler 2009'da (-%25) üzerinde gerileme yaşandığını işaret etmektedir.

İhracatta da benzer bir gelişme yaşanmıştır. Petrol ve hammadde fiyatlarının artışından fayda sağlayan ülkeler ile ekonomisi ihracata daha çok dayalı olan ülkeler büyük kayıplar yaşamışlardır. Bu dönemde düşen talep ve üretime bağlı olarak ekonomik gerilemenin en önemli göstergelerinden olan azalan enerji ve hammadde talebine bağlı olarak petrol ihracatçıları en önemli darbe gören ülkeler olurken, gelişmiş ülkeler de (-%13) ile gelişen ülkelerden çok daha fazla (-%7,5) pazar kaybetmişlerdir. Ülke bazında dünyanın en büyük enerji ihracatçılarının yıllık kaybı (-%40'lara) dayanmış, ekonomisi ihracata dayalı bir yapı arzeden Japonya ve İtalya da dünya ortalamasının üzerine kayba uğramıştır.

Tablo 3. İhracatta Kaybedenler Kulübü (ABD\$)

	2008	2009	% değişim
S.Arabistan	313.462	188.500	-38,7
Rusya	471.606	303.978	-35,5
Iran	113.668	78.050	-31,3
Litvanya	23.646	16.288	-31,1
İsveç	183.339	130.742	-28,7
Estonya	12.452	9.032	-27,5
Japonya	782.047	580.845	-25,7
İzlanda	5.382	4.026	-25,2
Letonya	10.144	7.622	-24,9
İtalya	538.028	404.653	-24,8
B.Krallık	459.666	350.728	-23,7
Çek C.	146.799	113.319	-22,8
Brezilya	197.943	152.995	-22,7
Türkiye	132.027	102.139	-22,6
Portekiz	55.816	43.192	-22,6
Macaristan	108.504	83.965	-22,6
DÜNYA	16.097.000	12461.000	-22,6

Kaynak: HSBC, Macro Global Economics,2010 Q2, s.34

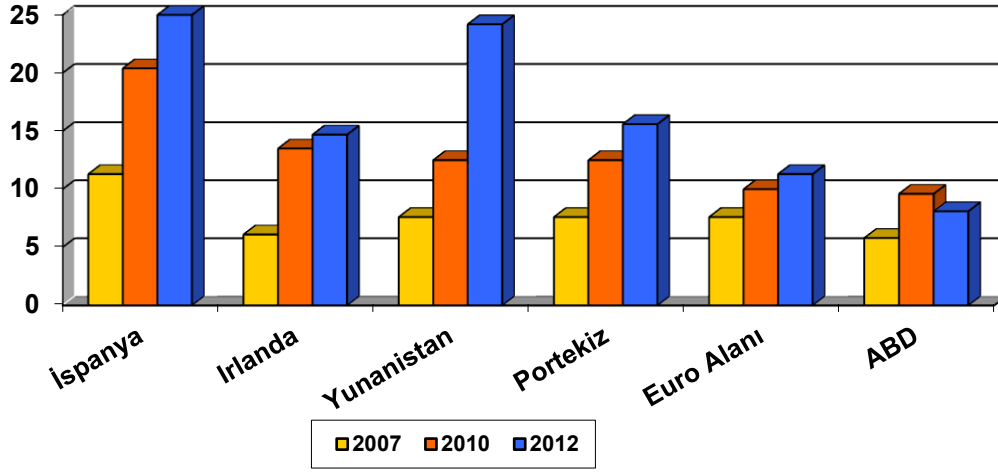
Sözkonusu olumsuz gelişme dolayısı ile 2009 yılında özellikle enerji (-%37), makineler (-%33), metaller (-%19), tarım ürünleri (-%17) içecek (-%15) fiyatlarında düşüşler yaşanmış, buna karşın petrol fiyatları 2009-2011 arası 3 yıllık ortalamada %56 artış göstermiştir. 2005 yılı baz alındığında petrol fiyatlarının 2011 yılına kadar 7 yıl içerisinde yıllık artış oranı %76'ya kadar tırmanmaktadır.⁹

1.2.2. İşsizlik

Tüm bu gelişmeler ile dünyada yönetilen varlıklar 104,7 trilyon \$ dan (-%11,7) azalarak 92,4 trilyon \$'a, milyoner sayısı (-%17,8) azalarak 9 milyon kişiye inmiş, finans sektörü başta

⁹ WTO, Press Release 658, s.7

yaşanılan iflaslar ile milyonlarca kişi işsiz kalmıştır. Batan şirketlerin değeri 14,5 trilyon \$, diğer bir ifade ile ABD'nin 2008-2010 yılları arası toplam yıllık üretim değeri, olarak hesaplanmaktadır.¹⁰



Şekil 3. İşsizlik (% Değişim)

Kaynak: IMF, World Economic Outlook, April 2013,s.53,54,

İşsizlik oranı dramatik şekilde artan İspanya 3 yıl içerisinde %10,1 ilave işsiz ile toplam işsiz sayısının her 5 kişiden 1'e çıkmasına şahit olmuştur. İrlanda %6 civarında gezen gayet makul bir işsizlik oranının ardından %13,6'ya tırmanan bir rakam ile karşı karşıya kalmıştır. ABD'de işsizlik oranı son bir yılda yaklaşık 4 puan artmış ve 2009 yılı Ağustos ayı itibarıyla son 26 yılın en yüksek seviyesi olan % 9,7'ye ulaşmıştır. Euro Bölgesinde ise işsizlik oranı yaklaşık 2 puan artarak yine 2009 yılı Ağustos ayında % 9,5 seviyesine ulaşmıştır.

¹⁰<http://www.fastletterofcredit.com/2011/06/22/world%E2%80%99s-millionaires-rose-8-3-last-year-merrill-lynch-says/> (Erişim :07.05.2012)

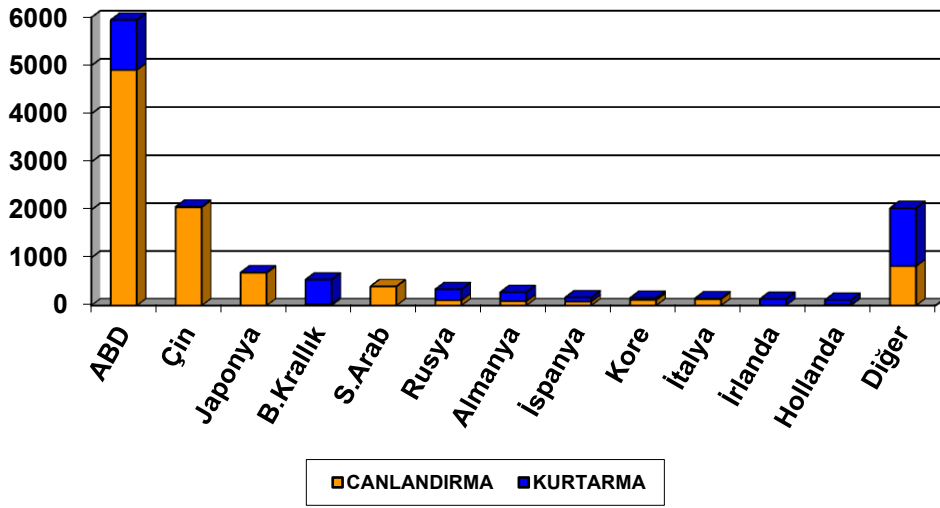
1.3. Ekonomik Destek Paketlerinin Borçlanma Etkisi

Ekonomide görülen bu gelişmelere karşın küresel ekonomik canlanma döneminde gelişmiş ülkeleri bekleyen en büyük risklerden birisi ekonomiyi canlandırma ve şirket kurtarma paketleri nedeniyle ciddi oranda bozulan mali yapıdır.

Krizin etkilerinin ve alınan önlemlerin en çok yoğunlaştığı dönem 2008 yılı ortalarından başlayarak 2009 yılı sonuna kadar olan dönemdir. Onlarca ülkenin değişik kanallarda açıklamış olduğu ve genellikle merkez bankaları vasıtasıyla özel sektöre sağlanan özel şartları haiz borçlanma imkanları sağlayan paketler ile ilgili bütünü ele alan tek bir çalışma bulunmamaktadır. Öte yandan yapılan literatür taramasında, bu konuda dünya genelindeki paketleri irdeleyen önemli bir çalışma olarak değerlendirilen, Grail Research, Global Financial Crisis, September 12, 2009 raporuna göre bu dönemde açıklanan paketlerin toplam değeri 2,9 trilyon \$ şirket kurtarma, 10 trilyon \$ canlandırma ve 7 trilyon \$ garanti verilmesi olmak üzere 20 trilyon \$'dır.

Bu tutarın yaklaşık 6 trilyon \$'ı (45,6%) ABD tarafından verilmiş olup, bunun da 5 trilyon \$'ı canlandırma paketi şeklindedir. ABD'nin krize asıl müdahalesi, 3 Ekim 2008 tarihli "Troubled Asset Relief Program"(TARP) adı altında, finansal piyasalara destek sağlamak amacıyla piyasadaki "sorunlu varlıkları" satın almasını veya bu varlıklara alım garantisi getirmesini sağlama amaçlı pakettir. Başlangıçta özel sektöre 700 milyar \$ destek öngörülmekte iken 475 milyar \$ ile sınırlandırılmıştır. Bu paket çerçevesinde verilen desteklerden biri de 800.000 mortgage kullanıcısının ödemelerinin düzenlenmesi ve aylık yaklaşık 500\$ ödeme kolaylığı sağlanmasıdır. Ayrıca 50 milyar \$'lık aslan payı -GM- şirketine ayrılmak üzere Chrysler ve Ally Financial şirketlerinin hisselerinin büyük bölümü devralınarak bu şirketlere toplamda 80 milyar \$'lık kaynak aktarılmıştır

2007-2009 yılları arası açıklanan yaklaşık 20 trilyon \$'ın ne anlama geldiğini ve devasa boyutunu ortaya koymak için Dünyanın toplam üretim değerinin bu yıllar arasında ortalama olarak yıllık 60 milyar \$ olduğunu belirtmek yeterli olacaktır. Yine açıklanan paketlerin büyüklüğü ile ilgili yapılan kıyaslamaya göre;¹¹ 1970 sonrası yoksul ülkelere verilen toplam yardım 2,6 trilyon \$, 2007 yılı silahlanma harcaması 1,3 trilyon \$, İran ve Irak savaşlarının ABD'ye maliyeti 700 milyar \$, Avrupa'nın inşası için Marshall planının 100 milyar \$ olduğu belirtilmektedir.



Şekil 4. Toplam Paketler (Milyar \$)

Kaynak: Grail Research, Global Financial Crisis., September 12,2009,s.85-89

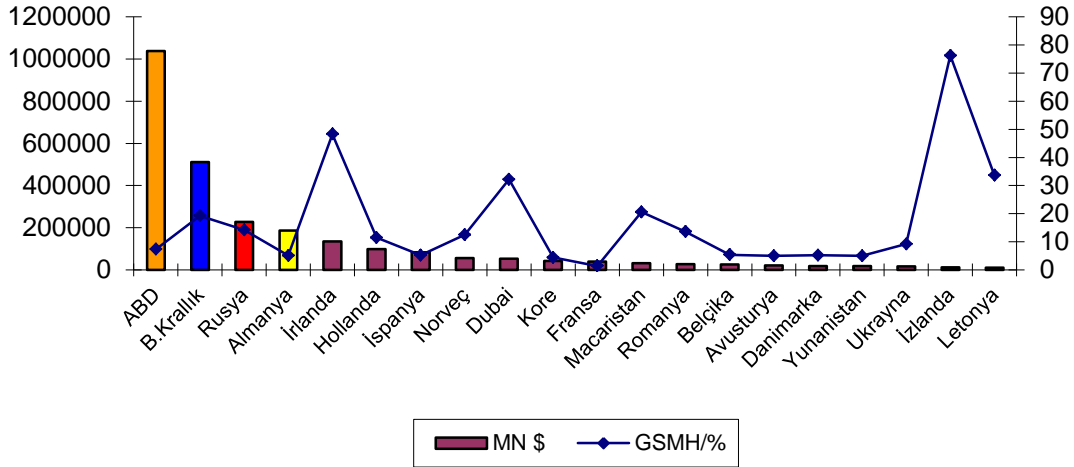
Canlandırma paketi açıklayan ülkeler arasında Çin 2 trilyon \$ (toplamın %15,8'i) ile ikinci, Japonya 691 milyar \$, (toplamın 5,3%'ü) ile üçüncü, S.Arabistan 400 milyar \$ ile dördüncü, İtalya 134 milyar \$ ile beşinci, G. Kore 117 milyar \$ ile altıncı, Rusya 112 milyar \$

¹¹ <http://www.globalissues.org/article/768/global-financial-crisis#Acrisissoseseveretheworldfinancialsystemisaffected> (Erişim 8.5.2012)

ile yedinci sırayı almıştır. Meksika, Almanya, İspanya 93-80 milyar \$ arasında canlandırma paketi açıklayan diğer ülkelerdir.¹²

Şirket kurtarma için açıklanan paket tutarı 2,9 trilyon \$'ı bulmuştur. Açıklanan tutarlar içinde ABD 1 trilyon \$ aşkın paket ile tüm dünyada şirket kurtarmalarına ayrılan miktarın 1/3'ünden fazlasını tek başına gerçekleştirmiştir. İkinci sırada İngiltere 511 milyar \$ ile gelirken Rusya 228 milyar \$, Almanya 187 milyar \$, İrlanda 136 milyar \$, Hollanda 99 milyar \$ ile diğer önemli destek sağlayan ülkeler olmuşlardır.¹⁰

Öte yandan ülkelerin ekonomik büyüklükleri göz önüne alındığında en çok desteği GSMH'sının $\frac{3}{4}$ 'ünü aşan payla İzlanda'nın, %48'i ile İrlanda'nın, %33 civarı ile Letonya ve Dubai'nin, %20 civarı ile Macaristan ve B.Krallık'ın, sağladığı görülmektedir.¹⁰



Şekil 5.Şirket Kurtarma Paketleri

Kaynak: Grail Research, Global Financial Crisis,, September 12,2009,s.85-89

2009 yılı itibariyle açıklanan bu paketlerin ardından da günümüze kadar pek çok ülke paket açıklamıştır. Bunlar içinde Yunanistan, G.Kıbrıs, İspanya, Portekiz ve İtalya'nın

¹² Grail Research, Global Financial Crisis, September 12,2009, s.85-89

günümüze kadar ulaşan sıkıntılardan dolayı AB ülkeleri önde gelmektedir. Avrupa Komisyonu tarafından hazırlanan rapora göre 1 Ekim 2008-1 Ekim 2012 arası AB tarafından sağlanan uygun koşullu borçlanma imkanları sunan desteklerin boyutu 5,086 trilyon Euroya ulaşmıştır.¹³ Bu dönem itibariyle Avrupa Komisyonu'nun finans sektöründe yaşanan sıkıntıların çözülmesi için aldığı kararların sayısı 350'nin üzerindedir.¹⁴ Açıklanan desteklerin toplamı AB'nin 2011 Milli Gelirinin %40'ının üzerindedir. Paketlerin ¾'ü garanti verilmesi şeklinde, %15,3'ü olan 777 milyar Euroluk kısmı sermayelerin yeniden yapılandırılması (çoğu banka), % 8,7'si olan 445 milyar Euro varlık kurtarma önlemleri, %4,2 olan 216 milyar Eurosu ise likidite önlemleri şeklindedir.

Bulgaristan, Çek Cumhuriyeti, Estonya, Malta ve Romanya dışında tüm üye devletler tarafından yararlanılan sistem çerçevesinde fiili, kullanım açıklanan paketlerin hemen hemen 1/3'ü olan 1,616 milyar Euro düzeyindedir. Açıklanan paketlerin ülkelere göre dağılımına bakıldığında en önemli kullanıcılar aşağıda verilmiştir.

Tablodan da görüleceği üzere kendi milli gelirinin 3,6 katı büyüklüğü paket açıklayan İrlanda ile, 2,5 katı açıklayan Danimarka ve yaklaşık milli geliri kadar paket açıklayan Belçika dikkat çekmektedir. Dünya basınında baş harfleri İngilizce '**Domuzlar**' anlamına gelecek şekilde kısaltma yapılarak PIIGS şeklinde alay konusu edilen (Portekiz-İrlanda-İtalya, Yunanistan ve İspanya) ülkelerinin açıkladığı paketler, İrlanda hariç tutulduğunda sırasıyla milli gelirlerinin %45, %8,2, %59,9 ve %53,6'sı şeklinde kamuoyunda oluşmuş algının aksine daha makul düzeydedir.

¹³ http://ec.europa.eu/competition/state_aid/studies_reports/2012_autumn_working_paper_en.pdf (Erişim: 2.4.2013)

¹⁴ age, 3.1.2. State aid measures for the financial sector s.28

Tablo 4: Kurtarma Paketleri Önemli Kullanıcılar (GSMH Oranı ve Euro Değeri)*

	GSMH Oranına Göre		Milyar Euro Değere Göre
İrlanda	365,2	İngiltere	873,3
Danimarka	256,1	Almanya	646,1
Belçika	97,4	Danimarka	612,6
Yunanistan	59,9	İspanya	575,2
İspanya	53,6	İrlanda	571,3
Hollanda	52	Fransa	371,2
İngiltere	50	Belçika	358,6
Letonya	46,2	Hollanda	313,3
Portekiz	45	İsveç	161,6
İsveç	41,8	İtalya	130
Slovenya	35,4	Yunanistan	128,8
Avusturya	31,3	Avusturya	92,2
Finlandiya	28,5	Portekiz	77
G.Kıbrıs	27	Polonya	67,8
Almanya	25,1	Finlandiya	54
Lüksemburg	20,9	Slovenya	12,6
Fransa	18,6	Macaristan	10,3
Polonya	18,3	Letonya	9,3
Macaristan	10,3	Lüksemburg	9
İtalya	8,2	G.Kıbrıs	4,8
Slovakya	5	Slovakya	3,5
Litvanya	4,7	Litvanya	1,5
AB27	40,3	AB27	5086

Kaynak: Commission Staff Working Paper, 21.12.2012 SEC(2012) 443 final

Açıklanan paketlerin miktarı açısından bakıldığında ise milli gelirlerinin büyüklüğüne göre daha düşük oranlarda kalmakla beraber İngiltere, Almanya, İspanya, Fransa, Belçika, Hollanda da (Danimarka ve İrlanda ile birlikte) listenin en üst sıralarında yer almaktadır.

* Mart 2013 içindeki gelişmelerle desteğe muhtaç kalan G.Kıbrıs'ın durumu aşağıda ayrıca incelenecektir.

2008-2011 yılları arasında sadece 'bankacılık' sisteminin sermayelerinin güçlendirilmesi için 322 milyar Euroyu aşkın kaynak kullanılmıştır. Bankalarına 82,4 milyar Euro enjekte eden İngiltere ilk sırayı alırken, Almanya 63,2 milyar Euro, 62,8 milyar Euro ile İrlanda takip etmektedir. Fransa, İspanya, Hollanda ve Danimarka sırasıyla 22,5, /19,3, 18,8 ve 10,8 milyar Euro ile izlemektedir. 2011 sonuna kadar Yunanistan 6,3 milyar Euro, İtalya ise sadece 4 milyar Euro bankalarına sermaye enjeksiyonu yapmışlardır.

2) BORÇLANMA SORUNUNDA ÖNE ÇIKAN ÜLKELER

2008 Küresel krizi bir bütün olarak ABD ve Avrupa Birliği ülkelerini etkilemiştir. Ancak bu krizde ön plana çıkan ülkeler yukarıda da belirtildiği üzere yüksek borçları nedeniyle, kendileri ile birlikte diğer üye ülkeleri de batağın içine çekmek sureti ile Avrupa Birliği sistemini tehlikeye attıkları düşünülen ve bu düşünce ile PIIGS (Domuzlar) diye anılan ülkelerdir. Bu ülkelere ek olarak ortaya çıkan Güney Kıbrıs Rum Kesimi'nin ise Yunanistan ekonomisine bağlılığının, yaşadığı sıkıntılarda etkisi yadsınmaz.

PIIGS ülkelerinin ortak özelliği AB üyeliği öncesi ekonomilerinin Avrupa'nın en zayıf halkaları olması ve diğer üye ülkelerin düzeyine çıkarılabilmeleri için Birlik fonlarından yoğun şekilde istifade etmeleridir. Ancak gelinen noktada fonların yeterince işe yaramadığı, yapısal bozuklukların önlenemediği anlaşılmaktadır. Bunun da ötesinde sağlanan yardımların PIIGS ülkelerinin kendi hata ve eksiklerini kapatma gayretine girmelerini, engellemese bile ötelediği sonucuna dahi varmak mümkündür. Bugün için sözkonusu ülkelerin içinde bulunduğu durumu ortaya koyan önemli bir gösterge 10 yıllık ülke tahvillerinin faiz oranlarıdır. Buna göre Yunanistan hariç tutulduğunda PIIGS ülkeleri, diğer Euro Bölgesi ülkelerine göre 3-8 kat fazla faizle borçlanabilmektedir. Kaldı ki, Yunanistan borçlanabilmek için Almanya'nın 20 kat üzerinde faiz ödemek durumundadır.

Tablo 5: Euro Bölgesi 10 Yıllık Ülke Tahvillerinin Getirisi

	Yunanistan	İrlanda	Portekiz	İspanya	İtalya	Avusturya	Belçika	Fransa	Almanya
30.12.2010	12,5	9,0	6,6	5,5	4,8	3,5	4,0	3,4	3,0
31.12.2010	12,5	9,1	6,6	5,5	4,8	3,5	4,0	3,4	3,0
23.12.2011	32,0	8,5	12,6	5,3	6,9	3,0	4,1	3,0	2,0
06.06.2012	27,9	7,2	11,4	6,3	5,7	2,1	2,8	2,4	1,3
07.06.2012	28,1		11,1	6,1	5,7	2,2	3,0	2,6	1,4

Kaynak: Bloomberg; national data, BIS 83rd Annual Report, 23 June 2013 Statistical Graph's data

Yapılan çalışmalar bankacılık krizi olarak başlayan krizlerin peşi sıra borç krizlerine döndüğünü göstermektedir. 2008 yılı krizinin bankacılık sisteminde yaşanan krizle başladığı düşünüldüğünde bu konuda IMF Çalışma Raporu olarak yayımlanan ve krizin başladığı yıldan 2011'e kadar geçen dönemi inceleyen araştırmada ilginç bulgular ortaya konmaktadır. Buna göre;

- 4 yıllık süreçte milli gelir açısından en büyük kaybı Letonya ve İrlanda yaşamıştır. Her iki ülkenin kaybı da milli gelirlerini aşmıştır. İrlanda dışındaki PIGS ülkelerinin kayıpları da %43-32 arasındadır. İzlanda ve Macaristan %40 ve üzeri kayıp yaşarken, Slovenya, Danimarka ve Lüksemburg'un kayıpları milli gelirlerinin 1/3'ünü aşmış durumdadır. Krizin başlangıç noktası olan ABD de %31 kayıpla önde gelmektedir.

- Krizin finansal maliyeti açısından derinliği olmayan ekonomileri ile İzlanda, İrlanda ve Yunanistan, sağlanan likidite desteği açısından yine Yunanistan dikkat çekmektedir.

- Tahsili gecikmiş alacakların ulaştığı en yüksek oranlara bakıldığında İzlanda toplam kredilerin %61,2'si ile inanılmaz bir veriye sahiptir. %10'u aşan tahsili gecikmiş krediler Letonya, Yunanistan, Macaristan, İrlanda, Slovenya ve İtalya'da sözkonusu iken, kriz bölgesinden son derece uzak olmasına rağmen Rusya da bu oran açısından %9,6 ile sıkıntı yaşamıştır.

- Kamu borcunda en yüksek artışı yaklaşık $\frac{3}{4}$ ile İrlanda ve İzlanda yaşamış iken Yunanistan yaklaşık %45 ile bu ülkeleri takip etmiştir. İspanya ve Portekiz'de yaklaşık 1/3, Hollanda, ABD, B.Krallık ve Danimarka'da $\frac{1}{4}$ artış sözkonusudur.

- Krize karşı alınan önlemler çerçevesinde Euro Bölgesi ülkelerinde %8,3, B.Krallık'da %9,4 ABD'de %7,9 oranında parasal genişlemeye gidilmiştir.

Tablo 6. Bankacılık Krizlerinin Maliyeti (GSMH'ya % Oranı / 2008-2011 *)

	Milli gelir Kaybı	Finansal Maliyeti	Likidite desteği	Tahsili Gecikmiş /Toplam kredilere oranı**	Kamu borcunda artış	Parasal Genişleme Etkisi***
Letonya	106	5,6	3,4	15,9	28,1	-2,7
İrlanda	106	40,7	16,3	12,9	72,8	8,3
İzlanda	43	44,2	16,8	61,2	72,2	-2,3
Yunanistan	43	27,3	42,3	14,7	44,5	8,3
Macaristan	40	2,7	1,3	13,3	-0,3	-0,8
İspanya	39	3,8	6,4	5,8	30,7	8,3
Portekiz	37	0	16,7	7,3	33,6	8,3
Slovenya	38	3,6	9,6	12,1	18,0	8,3
Lüksemburg	36	7,7	4,1	1,3	14,6	8,3
Danimarka	36	3,1	11,4	4,5	24,9	1,2
İtalya	32	0,3	5,7	11,0	8,6	8,3
B.Krallık*	25	8,8	5,6	4,0	24,4	9,4
İsveç	25	0,7	13,0	2,0	11,1	6,3
Hollanda	23	12,7	3,7	3,2	26,8	8,3
Fransa	23	1,0	7,4	4,0	17,3	8,3
Belgium	19	6,0	14,1	3,1	18,7	6,0
Avusturya	14	4,9	7,7	2,8	14,8	8,3
Almanya	11	1,8	3,6	3,7	17,8	8,3
ABD*	31	4,5	4,7	5,0	23,6	7,9
Rusya	0	2,3	23,9	9,6	6,4	1,0
Türkiye*	37	32	15,2	27,6	15,3	

Kaynak: Laeven L., and Fabián V, Systemic Banking Crises Database: An Update, IMF Working Paper, WP/12/163, June 2012

*B.Krallık ve ABD için 2007-2011, Türkiye için 2000-2001 dönemini ele alır

** Tahsili gecikmiş alacakların oran olarak ulaştıkları en yüksek veri

***Ortak politika gereği tüm Euro bölgesi ülkeleri için aynı oranda parasal genişleme sözkonusudur.

2.1. İrlanda'nın Durumu

1994-2007 yılları arasında sağladığı ekonomik başarı ile Kelt Kaplanı adını alan İrlanda Küresel Krizin ilk etkisini gösterdiği ve resesyona ilk giren Euro Bölgesi ülkesidir. 13 yılda yatırımcılara sağladığı düşük kurumlar vergisi (%12,5), ile eğitime yaptığı yatırımların sonucu kalifiye işgücü avantajları yanında AB'nin sağladığı maddi destekler ve düşük kredi faizleri büyümenin arkasındaki itici güç olmuştur.

Yabancı yatırımları cezbeden ülke özellikle kimya ve ilaç sektörleri ile bilgi teknolojileri sektörleri için üs haline gelmiştir. Dünyanın önde gelen bilgi teknoloji firmaları (IBM, Intel, HP, Dell, Oracle, Lotus,Microsoft ve Yahoo, Google) ile 15 ilaç şirketinden 14'ü (Novartis, Pfizer, Alergan, GlaxoSmith Kline, Wyeth, Schering-Plough, Mercy Sharpe and Doehme başta) İrlanda'da faaliyet göstermektedir.¹⁵ Ülke üretiminin yaklaşık yarısını gerçekleştiren yabancı yatırımlar ile İrlanda 1980'de 6176 \$ olan kişi başı milli gelirini kriz öncesi 59,115\$'a kadar taşımayı ve 1991'da %19'un üzerinde tepe yapan işsizliği sadece 10 yıl içerisinde %4,6'ya indirmeyi başarabilmiştir.¹⁶

Yabancı yatırımların bu denli hızlı artışı ve ekonomik gelişme krizin arkasındaki neden olan banka kredileri ve konut sektöründeki köpüğü doğurmuştur. 2004-2008 arası İrlanda bankalarının ülkede konut sektörünü finanse etmek için genellikle 3'er aylık vadelerle uluslar arası piyasalardan temin ettikleri sendikasyon kredilerin tutarı 15 milyar Eurodan, 110 milyar Euroya (milli gelire oranı %62) yaklaşık 8 kat artmıştır.¹⁷ İrlanda gibi nüfusuna bağlı olarak

¹⁵ İrlanda Ekonomisi ve Küresel Ekonomik Kriz, Mustafa Özcan

<http://www.mfa.gov.tr/data/Kutuphane/yayinlar/EkonomikSorunlarDergisi/Sayi29/dergi-%C4%B0rlanda.pdf>

(Erişim: 10.7.2013)

¹⁶ IMF Data Series

¹⁷ 2008-13 Irish financial crisis, http://en.wikipedia.org/wiki/2008%E2%80%9313_Irish_financial_crisis

(Erişim:10.7.2013)

nispeten küçük bir ekonomide kredilerin bu kadar artmasının doğal sonucu olarak konut fiyatları tırmanışa geçmiştir. 1996-2006 yılları arasında Dublin’de konut fiyatlarındaki artış 4 katı bulmuştur. Ancak konut arzındaki fazlalık ile fiyatların aniden düşüşü ve uzun yıllar alan konut satışlarının daha da güç hale gelmesi bankaların finansal yapısını bozmakla kalmamış, vergi gelirlerinin önemli kısmı bu sektöre bağlı olan devletin gelir dengesini de son derece olumsuz etkilemiştir. Bankaların içine düştüğü ödeme güçlükleri ve sistemden para çekilmesine önlem olarak hükümet 29 Eylül 2008’de mevduata garanti getirmiş ve kamu fonlarını kullanarak sermayelerini güçlendirmeye çalışmıştır. Ancak bu önlemler zaten bozulmuş olan bütçe dengesini daha da kötü bir hale getirmiştir. Kriz sırasında en yüksek zararı gören Anglo Irish Bank’ın 15,1 milyar Euro’ya, Irish Nationwide Building Society’nin ise 5,4 milyar Euroya ulaşan ve İrlanda gibi ekonomisi çok büyük olmayan bir ülke için ürkütücü bir sonuç olan zararı kapatmak için Anglo Irish Bank 2009’da kamulaştırıldıktan sonra, her iki banka Haziran 2011’de birleştirilmiştir.¹⁸ Yine Şubat 2009’da hükümet ülkenin en büyük 4 bankasından 2’si konumunda olan Bank of Ireland ve Allied Irish Banks/ın kurtarılması için 7 milyar Euro tutarında bir plan açıklamak zorunda kalmıştır. İrlanda’nın 2009 yılı bütçe geliri 70 milyar \$ iken gideri 110 milyar \$ olup bütçe açığı 40 milyar \$ olarak gerçekleşmiştir. Bankaların yeniden finansmanı ile açık 2009 yılında milli gelirin %14,5, 2010 yılında ise %32’si boyutlarına ulaşmıştır.

Yaşanan kargaşa finansal piyasaları derinden etkilemiş ve Nisan 2007’de 10.000 puan sınırını aşan İrlanda Borsası 24 Şubat 2009’da 1987 puana kadar gerilemiştir. Bu gelişmelerin üretim üzerindeki etkisi ise 2 yıl içinde (2010 sonu itibariyle) %27 daralmadır. İşsizlik oranı kriz öncesi %4,6 seviyesinden 2011’de 14,6 seviyesine kadar yükselmiş olup halen yaklaşık olarak bu seviyelerdedir. 2009 yılı içerisinde son 20 yılın rekoru olarak 34.500 kişi ülkeden göç etmiştir.

¹⁸ www.worldfinancialreview.com/?p=874

İrlanda'nın tıpkı Lüksemburg gibi çok sayıda çok uluslu şirkete evsahipliği yapması borç rakamlarının gerçekte olduğundan daha yukarılarda çıkmasına neden olmaktadır. Bunun net bir göstergesi olarak İrlanda AB'nin en yüksek borç rakamlarına sahip ülkelerinden biri olarak dikkat çekmektedir.

Ayrıca belirtilen dönemde bankacılık sisteminin milli gelirin 3,2 katı oranında ; İngiliz bankalarına 148, Alman bankalarına 138, ABD bankalarına 68, Belçika bankalarına 54, Fransa bankalarına 50 ve diğer ülke bankalarına 271 milyar \$ olmak üzere toplam 731 milyar \$ borcu olduğu bilinmekteydi.¹⁹ Bu borcun çevrilebilir olmasının sorgulanması 2010 yılı Kasım ayında İrlanda devlet tahvilleri faiz oranlarının sürdürülmesi imkansız %9 seviyesine yükselmesi üzerine 21 Kasım 2010'da ülke AB ve IMF'ye destek için başvuruda bulunmuştur. 23 Kasım'da sağlanan anlaşma ile 22,5 milyar Euro'luk kısmı IMF, 17,5 milyar Euro'luk kısmı İrlanda Sosyal Güvenlik Rezerv Fonu ve 45 milyar Euro'su da Avrupa Finansal İstikrar Mekanizmasından olmak üzere 85 milyar Euro kaynak üzerinde mutabık kalınmıştır. Bu miktarın 10 milyar Euro'su bankaların sermayelerinin güçlendirilmesine, 25 milyar Euro'su bankaların risklerinin karşılanmasına, 50 milyar Euro'su ise bütçenin finansmanı için ayrılmıştır. Temmuz 2011'de de AB liderleri İrlanda'ya verilen borcun faiz oranlarını düşürerek vadesini uzatarak desteklerini sürdürmüşlerdir.

İrlanda'nın borç rakamları çok yüksek olmakla birlikte, makro ekonomik verileri diğer PIIGS üyelerinin aksine alınan önlemlerin işe yaradığını ve belirgin bir istikrar dönemine girildiğini göstermektedir.

2.2. İzlanda'nın Durumu

İzlanda 300 bin nüfus ve 8,5 milyar Euro milli gelire sahip çok küçük bir ülkedir. Para birimi Kron Euroya karşı Ocak-Eylül 2008 arası %35 değer yitirmiştir. İzlanda'nın yaşadığı

¹⁹ İrlanda'nın bu duruma düşeceği hiç akla gelmezdi, Milliyet gazetesi, 23.11.2010

kriz de bankacılık sektörünün kapasitesinin çık ötesinde borçlanmasından ileri gelmiştir. Nitekim 3 büyük bankanın ülkenin milli gelirinin yaklaşık 6 kat üzerinde 50 milyar Euro borçlu olması çarpıcı bir göstergedir.²⁰ Mart 2008’de sıkıntıda olduğu bilinen bankalardan Landsbanki ve Kaupthing’in toplamış oldukları mevduatlarının 6-8 kat mevduat sigorta yükümlülükleri bulunuyordu. Neticede bu ülkenin en büyükleri olan bu iki banka ile üçüncü büyük olan Glitnir Eylül ve Ekim 2008’de kamunun eline geçmiştir.

Bankaların ödeme güçlüğü düşmesine rağmen borçlarının İzlanda gibi bir ekonominin çok üzerinde olması nedeniyle İzlanda Merkez Bankasının bankalara kaynak sağlaması mümkün olmamıştır. Krizin ortaya çıktığı dönemde Merkez Bankasının döviz rezervinin neredeyse tamamının bankaların ancak kısa dönemli borçlarını karşıladığı bilinmekteydi. Diğer taraftan hanehalkının gelirlerinin 2 karından fazla borçlu olması da durumu ağırlaştıran bir unsur olmuştur.

İzlanda’nın yaşadığı krizde ilginç olan 100’ün üzerinde İngiliz yerel idaresinin 840 milyon Sterlingin üzerindeki tasarruflarını yüksek faiz beklentisi ile İzlanda bankalarına yatırmış olmasıdır. Ayrıca İzlanda bankalarında 120 bin Hollandalının 1,7 milyar Euro 300 bin İngilizin ise 5 milyar Euro mevduatı bulunuyordu. İzlanda’nın yabancıların mevduatlarını ödemede isteksiz davranması İngiltere ile İzlanda arasında bunalıma neden olmuş, İngiltere İzlanda bankalarının İngiltere’deki hesaplarını dondurmuş, başbakanlar karşılıklı birbirini suçlamıştır.²¹

20 Kasım’da İMF’nin 2,1 milyar \$ yardımı onaylaması ile İzlanda, 1976’da İngiltere’nin aldığı destekten bu yana IMF yardımı alan ilk Batı Avrupa ülkesi olmuştur.

²⁰ 2008-11 Icelandic financial crisis

http://en.wikipedia.org/wiki/2008%E2%80%9311_Icelandic_financial_crisis#Causes

²¹ age

2.3. Yunanistan'ın Durumu

Yunanistan'ın 'AB üyeliğinin' gerçekçi olmadığı, üyeliğe onay verilmesinde asıl kriterin ekonomik gerekçelerden ziyade Batı kültürünün tarihini temsil eden Helen uygarlığı dolayısı ile olduğunu düşünenlerin haklılık payı ortadadır. Günümüzde Yunanistan Maastricht* ktiterlerini sağlamak bir tarafa ekonomik olarak gizli (kimilerine göre açık) iflas etmiş durumdadır.

Ülkenin bütçe gideri 150 milyar Euro, geliri ise 120 milyar Euro olup aradaki yıllık 30 milyar Euroyu bulamaz ise, maaş ödeyemez, eski borçların faizini ödeyemez konumdadır. Ancak ülkenin borçlarını çeviremeyeceğinin anlaşılması ile her yıl gerekli 30 milyar Euro ile mevcut borçların faiz ödemeleri için ilave milyarlarca Euro kaynağı uluslar arası özel piyasalardan karşılmasını imkansız hale getirmiştir.

Son yıllarda Yunanistan uluslararası arenada çok aşağılayıcı bir konuma düşmüştür;

- Standard and Poor's ülkenin kredi derecesini 13 Haziran 2011 tarihinde Dünya'nın en düşük seviyesine indirmiştir.²²

* Fiyat istikrarı: Son bir yıllık enflasyon oranı, en düşük enflasyon oranına sahip üç ülke ortalamasını 1,5 puandan fazla geçmemeli

Kamu mali pozisyonu: Bütçe açıkları GSYİH'nin %3'ünü, kamu borçları ise %60'ını aşmamalı

Döviz kurları: Üye ülke parası son iki yıl Avrupa Para Sistemi Döviz Kuru Mekanizması'nda normal dalgalanma marjı içinde kalmalı; üye ülke, kendi inisiyatifiyle, parasını devalüe etmemeli

Faiz oranları: uzun vadeli faiz oranı, en düşük enflasyona sahip üç üye ülkenin faiz oranı ortalamasını 2 puandan fazla geçmemeli

²² 22 Şubat 2012'de Fitch, Yunanistan'ın yabancı ve yerel para cinsinden uzun vadeli kredi notunu "CCC"den "C"ye çekti.

13 Mart 2012'de ise bu kez B-'ye yükseltti. Görünüm ise durağan olarak belirlendi.

- 29 Haziran 2011 günü Yunanistan Parlamentosunda yeni krediler almak adına en az 40 milyar \$ değerinde bir tasarrufa gitmesini öngören plan onaylanmıştır.
- Moody's, 23 Eylül 2011'de sekiz bankanın notunu kırmıştır.
- AB baskısıyla Papaandreu 9 Kasım 2011'de istifa etmiş, yerine krizi yönetmek üzere ulusal birlik hükümeti kurulmuştur.
- Ülke genelinde evsizlerin sayısı 2008 yılından 2011 yılı Kasım ayına kadar yüzde 25 artarak yaklaşık 20 bin kişiyi bulmuştur.²³
- Yunanistan'da yoksulluğun vurduğu ailelere dağıtılması amacıyla Kıbrıs Rum Kesimi'nde kuru gıda yardımı toplanmıştır.¹⁶
- Almanya Hükümeti, 2012 yılı başında Yunanistan'ın devlet bütçesi kontrolünün Avrupa Birliği tarafından yapılmasını önermiştir.¹⁷

Bunun üzerine AB kurmuş olduğu parasal birliğin dağılmasına engel olmak amacı ile Avrupa Merkez Bankası aracılığı ile tarihinde ilk kez en büyük parasal genişlemesine giderek 21 Aralık 2010 tarihinde 523 bankaya 489 milyar Euro kredi şeklinde borç vermiştir.²⁴ Yine bu çerçevede 2011 yılında,²⁵

Şubat başında Uluslararası Para Fonu (IMF), ve Avrupa Merkez Bankası Yunanistan'la imzalanan kurtarma programı kapsamında 110 milyar Euro kredi vermeyi kararlaştırmıştır.

²³ -²¹http://ansiklopedika.org/Yunanistan_2010-2012_ekonomik_krizi_ve_protestolar%C4%B1 (Erişim: 11.5.2012)

²⁴⁻¹⁷ 22 Aralık 2012 tarihli muhtelif gazeteler

21 Temmuz'da Brüksel'de toplanan Euro Bölgesi liderleri Yunanistan'a bir kez daha yardım elini uzatarak 158 milyar Euro borç tutarında ikinci kurtarma paketini onaylamıştır. Paketin 109 milyar Eurosu Avrupa ve Uluslararası Para Fonu'ndan, 49 milyar Eurosunun ise özel sektörden geleceği belirtilmiştir.

27 Ekim'de üye 27 ülkenin liderleri bankalarla Yunanistan'ın borçlarının düşürülmesi konusunda uzlaşmıştır. Bu karar uzun pazarlıkların ardından ancak Mart 2012'de uygulanabilmiştir. Yunanistan'da yapılan kritik tahvil takası anlaşmasına özel sektör kreditorlerinin %85,8'i destek vermiş, Yunanistan'ın toplamda 206 milyar Euroyu bulan tahvillerini elinde bulunduran kreditorler bu anlaşmayla tahvillerinden yüzde 75 kesintiye razı olmuştur. Böylece 100 milyar Euro'nun üstündeki borç silinmiştir.

21 Şubat 2012'de Yunan hükümetine 130 milyar Euroluk ikinci kurtarma yardımı onaylanmıştır.

Bu arada yine Mart 2012'de, 8-9 Aralık 2011 tarihindeki AB Liderler Zirvesi'nde kararlaştırılan mali sıkılaştırma üye ülkeler tarafından kabul edilmiştir. Böylece;

Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) bankalara verdiği 3 yıllık % 1 faizli kredinin ikinci ayağı da tamamlanmış, 1 trilyon Euroyu bulan bu kaynak bankaların batmamasını sigorta ederek ülke borçlarının çevrilmesini kolaylaştırmıştır.²⁶

Ancak Yunanistan'ın ekonomik programı ataletle yürümekte, zaman zaman taahhütlerini yerine getirmediği için AB başta, kreditorlerinin tepkisine neden olmaktadır. Bu tepkiler sonucu Yunanistan yeni tedbirleri uygulamaya koymaya zorlanmakta ve ancak bu

²⁶ Yıldırım, A., Yunanistan olmasaymış piyasalar çökecekti, 12.3. 2012, Bloomberg HT, s.7

şekilde yeni dilimler serbest bırakılabilmektedir. Nitekim Temmuz ayında aktarılması gereken 31,2 milyar Euro'luk kredi diliminin askıya alınması, Temmuz ayı sonunda IMF, ECB ve Avrupa Komisyonu yetkililerinin ziyaretinin ardından, Yunanistan'ın önümüzdeki iki yıllık süreçte emekli ve kamu çalışanlarının maaş kesintilerinin de dahil olduğu 11,5 milyar Euro tutarında tasarrufun öngörüldüğü yeni bir ekonomi programının başlatılacağını açıklaması ile planlanan tarihten 3 ay sonra aşılabılmıştır.

Euro Alanı maliye bakanları ve IMF temsilcileri 26 Kasım 2012'de Yunanistan'ın borç yükünün yeniden yapılandırılması yönünde ülkenin gerekli koşulları sağlaması koşuluna bağlı olarak 300 milyar Euro olan dış borcunun 40 milyar Euro azaltılması ve %180 olan kamu borç stoku/GSMH oranının 2020 yılında %124, 2022 yılında ise %110'a çekilmesi amacıyla kararlar almıştır.

Ancak 2013 yılının ilk yarısı içerisinde Yunanistan'da ekonomik sıkıntıların halen had safhada olduğu görülmektedir. 11 Haziran itibariyle devlet televizyonu ERT'nin tasarruf gerekçesiyle kapatılması ve 2.655 çalışanın işten çıkarılması tepkilere neden olurken Yunanistan kamu yayını yapılmayan ülke durumuna düşmüştür. Yine aynı dönemde Morgan Stanley Capital International Inc (MSCI) endeksinde gelişmiş ülke statüsünden gelişmekte olan piyasa statüsüne indirilen ilk ülke Yunanistan olmuştur.

2.4. Güney Kıbrıs Rum Kesiminin Durumu

G. Kıbrıs Rum Kesimi gibi küçük bir alanın bu çalışmada incelenmesinin nedeni krizin etkilerinin aradan geçen 6 yıla yakın sürede halen sürdüğünü göstermesidir. Kıbrıs Rum Kesimi ekonomisi Yunanistan'a ve fiktif finans işlemlerine bağlı olmasının getirdiği yükü daha fazla taşıyamamış ve nihayet 2013 başında su üstüne çıkmaya başlayan sorunlar, Mart 2013 itibariyle tam anlamı ile ortaya çıkmıştır.. AB'de yaşanan krizle birlikte Adanın en büyük gelir kaynağı olan turizm ve denizcilik gelirlerinde yaşanan daralma ve ardından Yunanistan'dan

alacaklı bankaların alacaklarında yapılan ‘saç tıraşı’* bu fonlara yatırım yapmış G.Kıbrıs bankaları için büyük kayıplar getirmiştir.

Bunun da ötesinde Temmuz 2011’de G.Kıbrıs’ın en büyük elektrik kaynağı Evangelos Florakis Donanma Üssü patlaması Adada yaşamı ve sınırlı üretimi de sekteye uğratmış, hemen ardından da not indirimleri gelmesi ile çöküş hızlanmıştır.

Çöküşü getiren asıl neden ise Adada anormal yapıdaki bankacılık sektörüdür. Kaydadeğer hiçbir üretimi bulunmayan Ada’nın yıllık gayrisafi milli hasılası 17-19 milyar Euro iken bankacılık sektörünün toplam mevduat hacmi 120 milyar Euro civarındadır. Adada vergi avantajı ve daha az kontrole tabi finans işlemlerinden yararlanmak isteyen ve kara para olduğu şüpheleri çeşitli kesimlerce dile getirilen Rus mevduatının büyüklüğünü ise 20 ile 60 milyar Euro arasında belirten tahminler vardır. Rus oligark D.Rybolovlev’in Bank of Cyprus’un %10 hissedarı olması da diğer ilginç bir durumdur.²⁷

Rum Yönetimi 2012 başında Rusya’dan 2,5 milyar Euro borçlanarak finansal dengeleri oturtmaya çalışmış ancak başarılı olamamıştır. Mart 2012’de ülke notunun düşürülmesi ile birlikte AB’ye yardım için başvurulmuş, Troyka ziyaretlerinin ardından yardımın önkoşulu olan maaş kesintileri, vergi artışları 30 Kasım’da açıklanmıştır. Rumların kamu borçlarının sürdürülebilir seviyeye çekilebilmesi için ihtiyaç duyulan tutar 17.5 milyar Euro olarak hesaplanmış ancak ülkenin milli hasılasının üzerindeki bu yükün altından kalkamayacağı belirtilmiştir. Bu itibarla AB 10 milyar Euro kredi vermeyi kabul ederek Rum kesiminin de 5,8 milyar Euro kaynak bulması gerektiğini ifade etmiştir.^{28*} Bunun üzerine Rumların yeni lideri

* Yunanistan’ın borçlarının ‘gönüllü?’ silinmesine piyasalarda verilen isim

²⁷ http://en.wikipedia.org/wiki/2012%E2%80%932013_Cypriot_financial_crisis (Erişim; 3.4.2013)

²⁸ <http://www.samanyoluhaber.com/dunya/Avrupa-Birliginden-Rumlara-soguk-dus/988859/> (Erişim 30.6.2013)
Esasında bu rakamın yapılan ilk hesaplamaların da ötesinde 23 milyar Euro’yu bulacağı ve Rumların yaklaşık 13 milyar Euro’yu kendi kaynaklarından karşılaması gerektiği ortaya çıkmıştır.

Nikos Anastasiadis, 11 Martta ilk yurtdışı gezisini yaptığı Atina'da batmalarının nedeni olarak gördükleri Yunanistan'dan 3.5 milyar Euro istemiş ancak kabul görmemiştir.

AB ve IMF'nin, Kıbrıs bankalarını iflastan kurtarmak için G.Kıbrıs'a dayattığı 10 milyar Euroluk kurtarma paketi, Kıbrıs bankalarında 100 bin Eurodan az paraya sahip olanların hesaplarından, bir kereye mahsus yüzde 6,75, 100 bin Euroyu aşan mevduatlardan da, yine bir kereye mahsus yüzde 9,9 kesintiyi öngörmektedir. Ayrıca yabancı şirketlere uygulanan yüzde 9 oranındaki verginin yüzde 12,5'e çıkarılması, faiz gelirlerinin de yüzde 20'sinin kesilmesini içeren anlaşma 19 Martta parlamentonun onayına sunulmuş, halkın büyük tepkisi üzerine red edilmiştir.

Halkın çok büyük protestosuna neden olan görüşmeler sonunda detaylar açıklanmamış olmakla birlikte, G.Kıbrıs anlaşmanın koşullarını büyük ölçüde kabul etmek zorunda kalmıştır. Buna göre 100 bin Eurodan fazla mevduatı olanların tasarruflarının yaklaşık % 60'ını kaybedeceklerine, gelir vergisinin %15'den %30'a çıkacağına²⁹ dair haberler basına yansımıştır. Buna göre bu tür mevduatların %37'5i belirsiz banka hisseleri ile değiştirilmesi, %22,5 civarında bir oranın ise faizsiz bir fona aktarılması planlanmaktadır. 1,4 milyar Euro bulunması için özelleştirmeler yapılması 4.500 çalışanın işine son verilmesi, tedaviler için ek kesinti yapılması gündemdedir. Cyprus Popular Bank'ın ve Laiki Bankın tasfiyesi ile mevduat sahiplerinin zarara uğratılması G.Kıbrıs'ın kurmaya çalıştığı offshore bankacılık sistemini bitirmiş gözükmektedir.³⁰

G.Kıbrıs'ın borç krizindeki önemi, sürecin sürdüğünü göstermesinin yanında ilk kez mevduat sahiplerinin bankalardaki paralarına uzanılmasıdır. Bu AB finans sistemini tehdit edebilecek, bankalardan para kaçışını tetikleyecek bir uygulama olarak algılanma riski

²⁹ IMF boss lauds 'fair' Cyprus deal, Cyprus Mail 4.4.2013

³⁰ G.Kıbrıs'ta fatura ağırlaşıyor, Dünya gazetesi s.11, 2.4. 2013

taşımaktadır. Bu konuda birçok yetkili önlemlerin sadece G.Kıbrıs'a özel olduğunu belirtmiş olmakla birlikte benzeri bir uygulamanın tekrarı kurulması henüz tamamlanamamış olan Avrupa Parasal Birliği'nin (EMU) yıkılması anlamına gelecektir.

Bu arada Türkiye'nin G. Kıbrıs'a 7 milyar Euro sağlayarak borç sorununun çözümüne katkıda bulunabileceği, bunun karşılığında Adayı birleştiren –Rumların reddettiği- 2004 tarihli Annan planını yeniden canlandırabileceği, ve AB müzakerelerinde G.Kıbrıs engelini bertaraf edebileceği yönünde yabancı basında yorumlar dahi yer almaya başlamıştır.³¹

Yorumların bir bölümünde Troyka ile anlaşmanın Adanın doğalgaz rezervleri üzerine yapıldığı, doğalgaz bölüşümü planlarının Adada çözümü kaçınılmaz hale getireceği, hatta çıkarılacak doğalgazın Türkiye üzerinden dağıtılması konusunda gizli anlaşmaların yapıldığı belirtilmektedir.³²

Euro Grubu'nun önerdiği mevduata vergi formülüne en büyük tepkiyi Rum halkı ile birlikte Devlet Başkanı Vladimir Putin'den başlayarak çeşitli yetkilileri ile Rusya göstermiştir. Rusya'nın özellikle planın arkasındaki Almanya'yı hedef alabilecek ekonomik misillemeler geliştirebileceği, kaybedebileceği milyarlarca Euro karşılığında Almanya'nın enerji arzında kesintilere yol açabileceğine dair yabancı kaynaklı analizler yapılır olmuştur.³³

18 Nisan 2013'de Rusya Başbakanı Medvedev [Rusya](#) parlamentosunda yaptığı açıklamada “*Kıbrıs'ta yaptıklarından dolayı AB'deki ortaklarımıza teşekkür borçluyuz çünkü*

³¹ Peker E, Karakaya K, Turks to the Rescue? An Unlikely Cyprus Bailout,, Wall Street Journal, 21.3. 2013,

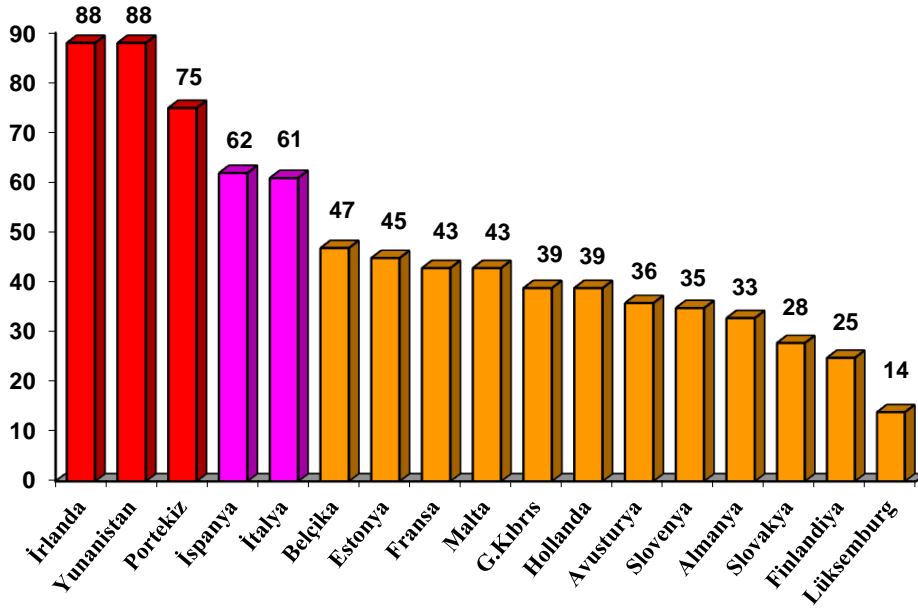
Stacey J, How the Cyprus Deal Hurts EU Strategic Interests, 3.4.2013 Spiegel Online
<http://www.spiegel.de/international/europe/cyprus-bailout-woes-harmful-to-eu-strategic-interests-a-892331.html>
(Erişim:29.3.2013)

³² <http://www.iha.com.tr/guney-kibris-troyka-ile-anlasmaya-vardi-270836-haber>, (Erişim 4.4.2013)

³³ Dünya Gazetesi s.10, 20.3.2013

bize bir siyasi müsadere nasıl yapılırın en kötü örneğini verdiler. Kıbrıs'a veda edelim ve yatırımlarını ülkelerinde tutmak isteyenlere ilave yardım yapalım ” diyerek “ AB ile ilişkilerin bozulduğunu ifade etmiştir.”³⁴ Bu karar hiç kuşkusuz Kıbrıs Rumlarının durumunu daha da zorlaştıracaktır.

2.5. İspanya'nın Durumu



Şekil 6: Kriz Risk Endeksi (2010-2.Çeyrek)

Kaynak: EIU, http://viewswire.eiu.com/site_info.asp?info_name=VW_euro_crisis (Erişim: 25.8.2010)

İspanya özelinde bakıldığında,1996-2007 yılları arasında %200 artış gösteren konut fiyatlarında balonun 2008'den başlayarak patlaması ile 2012 sonuna kadar fiyatların yaklaşık ¼ oranında düşmesi ve faizlerde yükselme sonucu mortgage kredilerinin ödenememesi İspanya'da büyük sıkıntı yaratmıştır. Bu olumsuz etki; borç-varlık oranını 2002-2007 arası %50'den %63'e

³⁴ AB'ye Teşekkür, Kıbrıs'a Veda, Milliyet gazetesi, 19.4. 2013

taşıyan³⁵ konut inşaat firmaları, aldığı konutun piyasa değeri kullandığı mortgage kredisinin çok daha altında kalan kredi kullanıcılar ve verdiği krediyi tahsil edemeyen finans kuruluşları ve bunlarla bağlantılı iş yapanlar açısından olmak üzere çok boyutludur. Bunun da ötesinde Yunanistan merkezli kriz bankalararasında iç içe geçmiş uygulamalar sarmalını işlemez hale getirmiş, finans çevrelerini büyük sıkıntıya sokmuştur. Bankaların konut sektöründeki sorunlu kredilere karşı yaklaşık 40 milyar Euro'luk kaynak ayırmak zorunda kalmaları sonucu birçok banka iflas bayrağını çekmiştir. Bu çerçevede hükümetin kurtardığı 8 bankanın ardından Mayıs ayında derecelendirme kuruluşlarının birçok İspanyol bankasının notunu düşürmesi ve İspanyanın bankacılık siteminde mevduatların %10' unu barındıran ülkenin 4. büyüğü Bankia'nın 9 Mayıs 2012'de kamulaştırılması sorunu daha da ağırlaştırmıştır.³⁶ Bankanın yeni yönetimi 1 hafta sonra mortgage zararlarının kapatılması için 23,5 milyar Euroya ihtiyaç olduğunu açıklamıştır.³⁷

Finans kuruluşlarının içine düştüğü durum krizin başlangıcından itibaren 4 yılı aşkın süre geçmesine karşın durulmadığı gibi ağırlaşmış ve 25 Haziran 2012 tarihinde İspanya, bankalarının sermayelerinin yeniden yapılandırılması için AB'den yardım istemiş, 100 milyar Euro kredinin açılması onaylanmıştır.³⁸ Ancak bu talep bankaların sorunlarını derinleştirmiş bankalardan para çekişler hızlanmıştır. Sadece 2012 Temmuz ayında bankalardan çekilen para 75 milyar Euro olup ekonomiye girmesi engellenmiştir.³⁹ İspanyol finans sistemi hakkında belirtilen dönemde yapılan bir incelemede Mayıs 1992 itibariyle bankaların özel sektöre açtıkları kredilerin 1.660 milyar Euro iken aldıkları mevduat ve geri ödemelerin 896 milyar

³⁵ BIS, 81st Annual Report s. 20

³⁶ * 11.5.2012 Dünya s.10

İspanya gayrimenkul finansmanında en büyük pazar payına sahip bankalardan olan Bankia'nın 37.5 milyar Euro'luk kredilerinin 31.8 milyar Euro'luk kısmının problemlili olduğu ve kurtulması için 10 milyar Euro'ya ihtiyacı olduğu belirtilmektedir.

³⁷ http://en.wikipedia.org/wiki/2008%E2%80%932013_Spanish_financial_crisis, (Erişim:5.4.2013)

³⁸ 12.6.2012, Dünya gazetesi s.11/_ 26.6.2012 Zaman gazetesi s.11 / 11.7.2012 Dünya gazetesi s.10

³⁹ 6.9.2012 Dünya gazetesi s. 11

Euro olduğunu göstermektedir. Aradaki farkı uluslararası kaynaklardan karşılayamayan bankaların Avrupa Merkez Bankası kaynaklarından Temmuz 2012'ye kadar 376 milyar Euro borç kullandıkları bilinmektedir.

Bunun yanında Valencia ile birlikte Murcia özerk bölgelerinin üç gün içinde peşpeşe devlet yardımı talep etmesi İspanya ile birlikte dünya piyasalarını sarsmış, piyasalarda oluşan kaygıyla İspanya'da 10 yıllık tahvil faizleri tarihi zirvesi olan yüzde 7.5650 seviyesine, İtalya'da ise yüzde 6. 4260'a yükselmiştir. ^{40*} İspanya'nın Katalonya bölgesi borçlarını çevirmekte zorluk çektiğini gerekçe göstererek merkezi hükümetten 5 milyar Euro tutarında yardım talebinde bulunmuştur.

Kredi derecelendirme kuruluşu Standard and Poor' s (S&P) Ekim ayı başında İspanya'nın BBB+ olan kredi notunu iki basamak indirerek 'yatırım yapılabilir' seviyenin sınırında olan BBB-'ye çekmiş ve not görünümünü negatif olarak belirlemiştir..

2012 sonlarına doğru İspanyol bankalarının bilançolarında da olumsuz görünümler iyice açığa çıkmıştır. Ekonomik aktivitenin zayıf seyrine ve yüksek işsizlik oranına bağlı olarak İspanya' da geri dönmeyen kredilerin toplam kredilere oranı Ağustos 2012 itibarıyla %10'u aşmıştır. Söz konusu oran Aralık 2006' da %0,72 seviyesindeydi.

28 Kasım 2012'de Avrupa Komisyonu İspanyol Hükümetinin sunduğu 3 büyük banka olan Bankia, NCG Banco ve Catulanya Bankalarının küçültülerek yeniden yapılandırılması ve Banco de Valencia'nın satışı anlamına gelen 37 milyar Euroluk planı kabul etmiştir.

⁴⁰. Dünya gazetesi, 24.7.2012 s.11
Euro cinsinden %6 üzeri faiz oranı sürdürülemez kabul edilmektedir.

Tüm bu gelişmelerle birlikte İspanya'nın işsiz rakamı 2012 ilk çeyreği itibariyle Avrupa ortalamasının 2 katına, yaklaşık %25'e çıkmıştır. 25 yaş altı genç kuşakta işsizlik %50 dolayındadır. Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) ülkenin uzun yıllardır ilk kez 2011'de net göç verir hale geldiğini ortaya koymuştur.⁴¹

İspanya'da krizin etkileri halen hissedilmektedir. Örneğin 2013 Şubat ayının ortasında İspanyol havayolu şirketi İberia, işçi sendikalarının yeni grev çağrısına rağmen çalışanlarının yaklaşık beşte birini (3 bin 807 kişi) işsiz bırakacak yeni planını açıklamak zorunda kalmıştır.⁴²

2.6. İtalya'nın Durumu

İtalya AB'nin en büyük 4. ekonomisi olmakla birlikte milli gelirinin %120'ine ulaşan 2 trilyon \$ borca sahiptir. İspanya'nın borcunun 2 katını bulan bu borç piyasaları endişelendirmektedir.

26 Ekim 2011'de toplanan AB Liderler Zirvesinde Berlusconi Hükümetinden krize karşı önlemler açıklaması istenmiştir. Memur sayısının azaltılmasını, KDV'nin %20'den %21'e çıkarılmasını, enerji ürünlerine ayrı vergi getirilmesini, kamuda maaşların 2014'e kadar dondurulmasını, 15 milyar Euroluk bir özelleştirme planı ve altyapı yatırımları ile özel sektörün desteklenmesini içeren plan 'Finansal İstikrar Kanunu' olarak 12 Kasım'da İtalyan Parlamentosu tarafından onaylanmış ve istifa eden Berlusconi'nin yerine ekonomiyi toparlaması için eski AB Komiseri ekonomist, teknokrat Mario Monti seçilmiştir.

Monti hükümeti belirtilen önlemlere ek olarak Aralık 2011 – Ocak 2012 arasında; kadınlar için 60 erkekler için 65 olan emekli yaşının 62 ve 66'ya yükseltilmesinden, katma değer vergisi oranlarının 2 puanlık artışla %23'e çıkarılmasına, varlık vergisi getirilmesine,

⁴¹ <http://www.comfia.info/noticias/71352.html>, (Erişim, 5.4.2013)

⁴² Zaman gazetesi, 13.2.2013, s.10

vergi kaçağının önlenmesi için 1000 Euro üzerindeki nakit işlemlerin yasaklanmasına, bir dizi önlem yanında, taksi şoförleri, eczacılar, doktorlar, avukatlar, noterler gibi meslek gruplarını daha çok rekabete açan, şirketlerin işçi çıkarmalarını kolaylaştıran, dolayısı ile sendikalar ve halkın bir bölümünden büyük tepki alan istihdam reformunu açıklamak durumunda kalmıştır.

Monti, 21 Aralık 2012'de istifa ederek, 24 Şubat 2013'de yapılan seçimlere ülkeyi götürmüştür.^{43*}

İtalya'da muhtelif Bankaların İspanyol ve Alman bankaları ile 2007-2009 arasında olan ilişkilerinde (ki bu bankalar Deutsche Bank ve Santander gibi dünya finans piyasasının devleri) satın alma ve komisyon alışverişlerinde kirli olaylara bulaştıkları ve bankalarını zarara uğrattıkları 2013'ün ilk çeyreğinde İtalya'yı sarsan skandallar olarak ortaya çıkmıştır.

⁴³ (<http://www.aa.com.tr/tr/haberler/170031--italyada-yeni-hukumet-guvenoyu-aldi>-Erişim:9.5.2013)

24-25 Şubat 2013 tarihlerinde yapılan İtalya seçimlerinde, AB'nin kemer sıkma politikalarına karşı olduğu bilinen iki liderin; 'palyaço' yakıştırmaları yapılan eski komedyen Grillo ile yine skandalları ile ünlü eski Başbakan Berlusconi'nin partilerinin yaklaşık %30'ar oy alarak ilk 2 sırayı alması sıkıntı yaratmıştır.

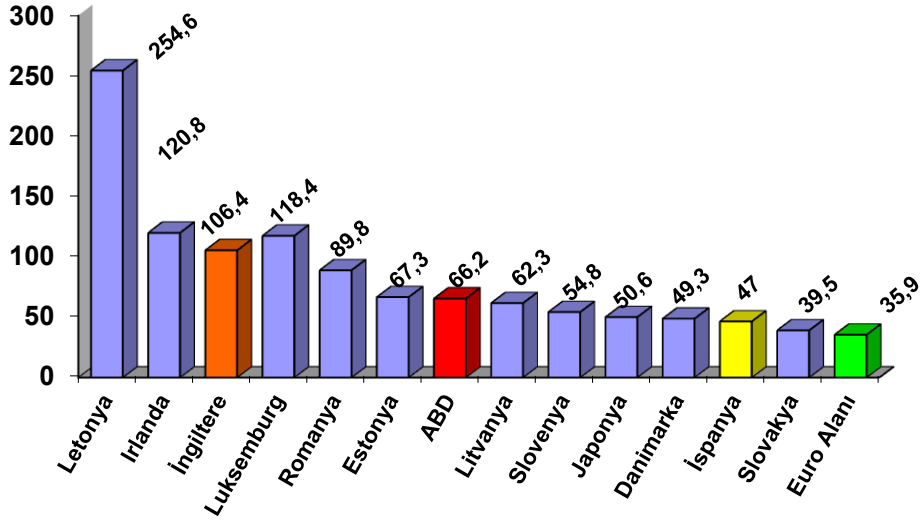
2 ay boyunca kurulamayan hükümet nihayet Nisan 2013 sonunda Berlusconi'nin yardımcılarında birinin yeğeni olan Enrico Letta liderliğinde krizi yönetmek için göreve gelen Mario Monti'nin Merkez Hareketi ve teknokrat isimlerden oluşan partisinin öncülüğünde kurulmuştur.

3) PAKETLERİN SONUÇLARI VE BORÇLANMA SORUNU

Açılan paketler dünya ekonomisinde çok büyük hasarların gerçekleşmesini göreceli olarak önlemiştir. Ancak gelinen noktada ülkelerin genel denge ve borç rakamlarına bakıldığında alınan önlemlerin halen yüzeysel kaldığını söylemek mümkündür.

3.1. Kamu Borçları Açısından;

Nitekim yıllar itibariyle IMF verilerine göre krizin başlamasından bir yıl öncesi ile krizin teorik olarak sona erdiği 2009 yılı arasındaki 2 yıl, bazı ülkelerin kamu brüt borç borçlarında inanılmaz değişim yaşandığı bir süreçtir. Letonya, İrlanda, Lüksemburg ve İngiltere'nin borç tutarlarındaki artış %100'ün üzerine çıkmıştır. Krizin başlangıç noktası olan ABD devasa ekonomisi ile borçlarını 2 yıl içerisinde %66 arttırırken, diğer büyük ekonomi olan AB Euro Alanı %36 ile nispeten düşük oranda zarar görmüştür. Krizin tepe noktası yaptığı 2009 yılı sonrasında da artışlar sürmüştür.



Şekil 7. Borçlarda Meydana Gelen Değişim (2007-2009/%)

Kaynak: IMF Data Series October 2011, <http://www.imf.org/external/data.htm>, (Erişim: 9.5.2012)

Genel olarak bakıldığında krizin başlangıcından önceki sene ile yaklaşık olarak günümüze kadar 2007-2012 arası dönemde kamu borcunda en yüksek artış neredeyse %100'e yaklaşan oranda İrlanda'da gerçekleşmiştir. Portekiz (%61,28) ve B.Krallık (%59,0) ile borcunu yarıdan fazla artıran ülkeler olmuşlardır. İspanya, Yunanistan, ABD, Fransa ve Japonya'nın kamu borçlarında artış 1/3 ve üzerindeki oranlardadır. İtalya, Almanya, Kanada, Avustralya, G.Kore nispeten az zarar gören Gelişmiş Ülkeler olarak ortaya çıkarken, Gelişmekte Olan Ülkeler kamu borçlarını kontrol altına almış,, hatta Hindistan, Endonezya ve Türkiye azaltmayı başararak reaksiyon göstermişlerdir.

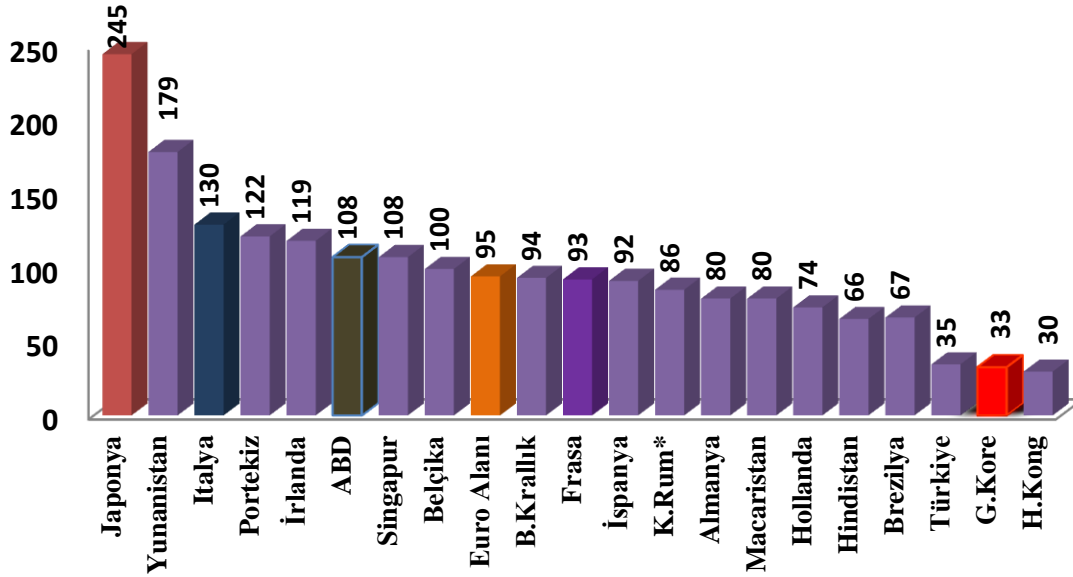
Tablo 7. Kriz Yıllarında Borçlarda Değişim (2007-2012)

	Kamu	Reel Sektör Şirketleri	Hanehalkı
İrlanda	95,70	52,30	-1,94
Portekiz	61,28	24,80	-1,64
B.Krallık	58,98	5,86	-2,45
İspanya	47,34	-6,40	-7,66
Yunanistan	41,61	8,52	7,88
ABD	39,51	2,91	-15,60
Fransa	33,88	10,23	6,54
Japonya	32,33	-9,94	-8,36
Almanya	21,00	-5,26	-7,76
İtalya	20,96	-0,29	4,04
Avustralya	17,11	-12,63	-1,59
Kanada	14,67	-2,42	8,74
Çin	2,75	37,89	11,37
Hindistan	-13,46	6,02	-2,35
Endonezya	-10,74	2,33	4,76
G. Kore	7,69	21,42	13,44
Meksika	6,13	2,36	0,59
Türkiye	-7,60	12,30	5,66

Kaynak: IMF, *World Economic Outlook*; OECD; BIS; national data.

Reel sektördeki şirketlerin borçlarında ise İrlanda, Çin, Portekiz olumsuz bir tablo çizmektedir. Son olarak Hanehalkı borçlarında kamu borcunun tersi bir trend söz konusudur. Hanehalklarının krizin etkilerinden kurtulmak amacı ile borç azaltmaya çalıştıkları veya yeni borçlanma yapmayarak mevcutları eritmeye çalıştıklarını söylemek mümkündür.

Bu kere IMF Nisan 2013 raporu verileri ışığında bakıldığında 2013 yıl sonu tahmini olarak en büyük borçlu olan ABD'nin brüt kamu borcu 17,5 trilyon \$'ı aşacaktır. Ardından gelen Japonya'nın borcu 11,9 trilyon \$ iken, Almanya, İtalya, Fransa ve B.Krallık 2,8-1,9 trilyon \$ arasında rakamlarla bu ülkeleri izlemektedir. İspanya'nın borcu da 1,3 trilyon \$ ulaşmakta iken, krizin başaktörlerinden Yunanistan 430, Portekiz 263, İrlanda ise 267 milyar € borca sahip bulunmaktadır.



Şekil 8: Brüt Kamu Borç Tutarları / GSMH (%) (2013 Tahmini)

Kaynak: IMF, Data series, World Economic Outlook, April 2013,
<http://www.imf.org/external/ns/cs.aspx?id=28> (Erişim: 10.5.2013)

Öte yandan brüt kamu borcunun GSMH'ya oranı açısından aynı dönem itibariyle Japonya %245 ile rekor bir seviyede iken Yunanistan, İtalya, Portekiz ve İrlanda %179, %130, %124 ve %120 ile diğer dört sırayı almaktadır. ABD ise %108 ile milli hasılasının üzerinde borca sahiptir.

Bahis konusu ülkeler dışında borcu %100 oranını aşan sadece Jamaika ve Lübnan (%142'er), Eritre (%124), Grenada (%116), Cape Verde (%106) ve Sudan (%102) olması gelişmiş ülkelerin düştüğü durumu daha belirgin hale getirmektedir.

Ülke borçlarındaki artışın GSYİH oranları üzerine etkisini inceleyen az sayıdaki araştırmada %80 brüt kamu borcunun bir eşik olduğu, bu oranı aşan her 10 puan artışta, GSYİH'nın %0,13-17 daha az büyümesine neden olduğu sonucuna varılmıştır.⁴⁴ Brüt kamu borcu/GSMH oranlarının değişimi krizin etkilerinin ne kadar büyük olduğunun anlaşılması yanında dünyanın gelecekteki ekonomik gelişiminin şekillenmesi açısından da ilginç sonuçlar ortaya koymaktadır. Herşeyden evvel krizin gelişmiş ülkelerde Hükümetlerin sırtına bıraktığı yük anlamına gelen rakamlar net olarak ortadadır. Ülke risk algısının yükselmesi ile daha yüksek maliyetle kaynak bulmak durumunda kalacaktır. Devletler bu borçları azaltabilmek veya en azından çevirebilmek için gider ayağında yatırımlara daha az kaynak ayırmak, sosyal hizmetlerde ve kamu istihdamında kısıtlamalara gitmek durumundadır. Gelir ayağında ise gelir artırabilmek için ya vergileri artıracak, ya da para basarak genişlemeye gidecektir. Tüm seçenekler sonuç olarak can acıtıcıdır.

Krizin başlangıcından bu yana doğrudan ve dolaylı vergiler ile sosyal yardımlardan oluşan vergi yüklerindeki değişim incelendiğinde ortaya çıkan sonuçlar da bunu göstermektedir. Buna göre ABD'de vergi yükü %25 ile gelişmiş ülkeler arasında en düşüklerden biri olma özelliğini sürdürmektedir. Kamu harcamaları ise genellikle olduğu gibi %17 seviyelerindedir. Ama transfer harcamaları 3 kat artarak %15'e ulaşmıştır. Japonya'da

⁴⁴ Is high public debt a drag on growth?, BIS, 83rd Annual Report s.45

%29 olan vergi yükü düşük olmakla birlikte kamu harcamaları %12'den %21'e, transfer harcamaları ise %2'den %15'e fırlamıştır. Avrupa'da vergi yükü, kamu borcu ve transfer harcamaları ile birlikte artmıştır. İspanya'da %33, Portekiz'de %36, B.Krallık'da %37 iken Fransa, Almanya ve İtalya'da %40-46 arasında değişmektedir.⁴⁵

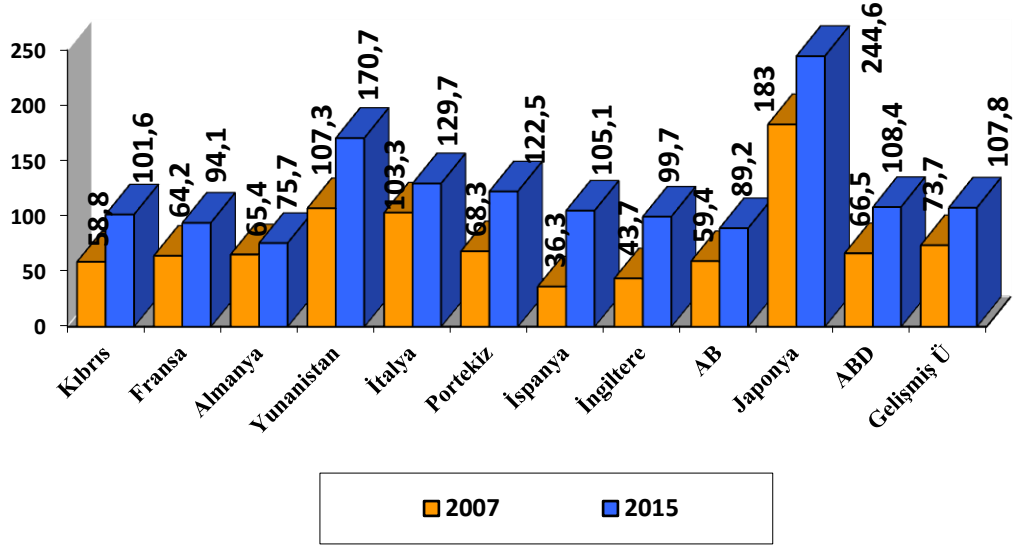
Gelişmiş ülkeler içinde bu çalışmada özel olarak incelenen Yunanistan, Kıbrıs, İspanya ve İtalya'nın yanında krizin özellikle başlangıç zamanlarında en ağır darbeyi alan İrlanda, İzlanda, İngiltere ve ABD'nin durumu dikkat çekicidir. Geleneksel olarak yüksek kamu borcuna sahip olan Japonya'nın durumu ise krizden yine çok etkilenmekle birlikte farklılık arz etmektedir.

Kamu borcu/GSMH oranının makul düzeyi Maastricht kriteri olarak kabul edilen %60 sınır olarak alındığında belirtilen ülkeler içinde İspanya ve İzlanda'da geçmişte sorun teşkil etmeyen brüt kamu borcunun oranı (%30'lar düzeyi), 2007-2013 arası 7 yılda %100'ler seviyesine tırmanmıştır. İrlanda'da %25 gibi çok düşük olan oran 5 kata yakın fırlamıştır.

K.Rum kesiminde %58 ile sınırın altında olan hatta, 2008'de %49'lara gerilemiş olan oran özellikle 2011'den başlayarak sadece 3 sene içinde neredeyse iki katına tırmanmıştır. Kaldı ki, G. Kıbrıs'taki tırmanma ivmesinin izleyen 4 yıl içinde de momentumunu koruyarak 2017'ye kadar yükselmesini sürdürmesi beklenmektedir. Tahminlere göre %107 olarak belirtilen bu rakamın yaşanan son gelişmelerle daha yükseklere çıkması sürpriz olmayacaktır.

Sözkonusu 7 yıl zarfında İngiltere 2 katın biraz üzerinde, Portekiz ise biraz altında borcunu artırmıştır. Adı sıkıntılı ülkeler arasında devamlı olarak sıralanan İtalya ise kriz başında yaşanan hızlı artışı alınan önlemlerle kontrol altına almış gözükmele beraber yaklaşık $\frac{1}{4}$ artıştan kurtulamamıştır.

⁴⁵ Age s.50



Şekil 9: Brüt Kamu Borç Tutarları Gelişimi / GSMH (%) (2007-2015)

Kaynak: IMF, age

2013 itibariyle Fransa'da %92, Almanya'da %80'i aşan kamu borcu oranı Maastricht kriterlerini bu konu itibariyle geçersiz kılmaktadır. Nitekim AB genelinde bu oran %88 ile yaklaşık yarı yarıya sapmış durumdadır.

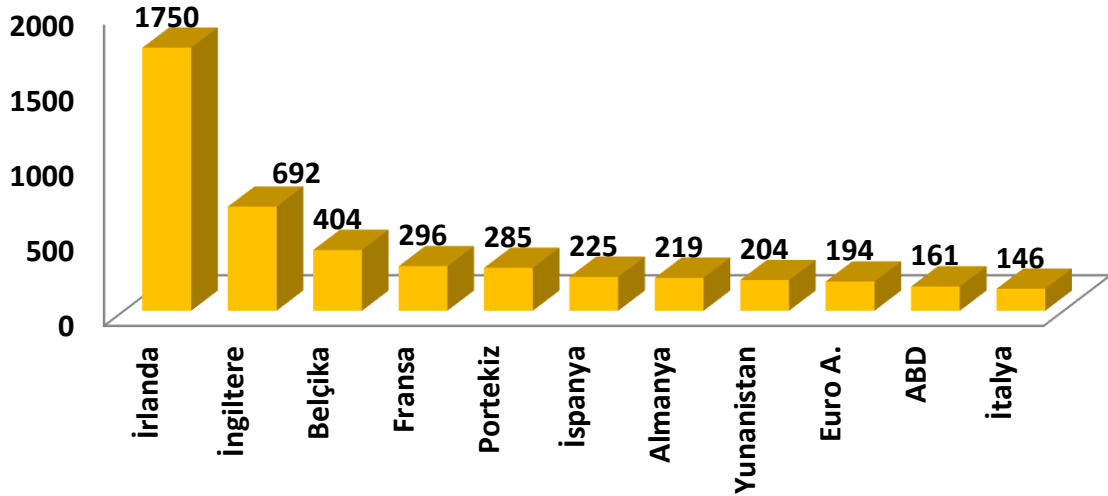
Krizin tetikleyicisi olan ABD ise %67 olan orandan %100'e kadar 4 yıl içinde tırmandıktan sonra oranı 2018'e kadar %106-107 civarında tutacak gözükmektedir.

IMF'nin Dünya Ekonomik Görünüm Raporu (Nisan 2013) verilerinden derlenen bilgilere göre veri sağlanan 170 ülke arasında Kamu borcu / GSMH oranı açısından ilk 21 ülke arasında 14 tanesi 'Gelişmiş' olarak tanımlanan ülkeler olup bunlardan üye adayı İzlanda ile birlikte 9 tanesi AB üyesidir. 27. sırada yer alan Almanya hariç ilk 20 ülkenin tamamı zenginler kulübü olarak bilinen G7 üyesidir. (bkz. Ek.2)

2007-2013 arası AB Ülkelerinin brüt borç oranı %59,4'ten, %89'a, Euro Alanı ülkelerinin borcu ise %66,5'ten, %95'e tırmanmıştır. Bu oran olarak yarıya yakın bir artışı işaret etmektedir. Bir bütün olarak gelişmiş ülkelerin brüt kamu borcu %73,7'den %108,4'e fırlamıştır.

3.2. Toplam Dış Yükümlülükler Açısından

Kamu brüt borcu yanında ülkenin diğer dış yükümlülüklerini de ele alarak, neticede ülkenin bireyleriyle, firmalarıyla topyekün dış yükümlülüklerini ortaya koyan rakamlar da krizin neden çıktığı, neden bahis konusu ülkeleri derinden sarstığını açıklamaya yetmektedir. Buna göre İrlanda milli gelirinin yaklaşık 17 katı, İngiltere 7 katı ve Belçika 4 katı borç yükü altındadır. Fransa, Portekiz, İspanya, Almanya, Yunanistan da Euro Alanının genelinde olduğu gibi milli gelirlerinin yaklaşık 2 kat üzerinde borç içindedir. ABD ve İtalya'nın borç rakamları bu anlamda nispeten daha iyidir.



Şekil 10: Toplam Dış Yükümlülükler / GSMH (-%)

Kaynak: IMF, Global Financial Stability Report, October 2012

PIIGS olarak tanımlanan aşırı borçlu ülkelerin şirketlerinin borçlarının milli gelirlerine oranı İrlanda'da %291 ile en yüksek seviyede iken, İspanya %180, Portekiz %157 ve İtalya %115 ile izlemektedir. (Euro Alanı ortalaması %138'dir). (bkz Ek.3). Yunanistan ise %75 ile nispeten daha olumlu bir gösterge sunmakla birlikte şirketlerin borçlarının kendi varlıklarına oranı açısından (%237) en kötü durumda olmaktadır. Yunanistan şirketlerinin birim olarak borçlarının kendi varlıklarına oranı bu kadar yüksekken, milli gelirlerine oranının düşüklüğü herhalde şirketlerin sayı ve varlık açısından azlığına bağlamak gerekir. Bu açıdan bakıldığında Portekiz, İspanyol ve İtalyan şirketlerinin borçları kendi varlıklarının yaklaşık 1,5 katı düzeyinde olup oldukça tehlikeli bir yapı arz etmektedir.

Bu bilgiler ışığında JP Morgan tarafından 2012 yılı ikinci çeyrek itibariyle PIIGS ülkeleri Merkez Bankaları hesaplarından yapıldığı belirtilen ve oran yerine toplam borç yükümlülüklerini ele alan araştırmaya göre;

İtalya -	1733 milyar Euro
İspanya-	1596 milyar Euro
Yunanistan-	376 milyar Euro
Portekiz -	361 milyar Euro
İrlanda-	262 milyar Euro

risk arz etmektedir.⁴⁶

Brüt borç miktarının yüksekliğini daha net ortaya koyabilmek için Dolar bazında kişi başı borç istatistikleri çok daha anlamlı sonuçlar ortaya koymakta ve 2010 yılı itibariyle vahim bir sonuç çıkmaktadır;

⁴⁶ JP Morgan, Global FX Strategy, 22.11 2012, s.131

503 bin \$ ile inanılmaz bir rakama ulaşan İrlanda'yı, İsviçre, Hollanda ve İngiltere kişi başı yaklaşık 150 bin \$ ile izlemekte, Belçika, Norveç ve Danimarka ise 110 bin \$ üzerinde borç ile sıralanmaktadır. Avusturya, İsveç ve Hong Kong kişi başı borç miktarında 100 bin \$ sınırında olan ülkeler olup Avrupa'nın en büyük 2 ekonomisinden biri olan Fransa 81 bin \$, Almanya ise 61 bin \$ civarındadır. Mali açıdan temerrüde düşme riskleri konuşulan İspanya, Portekiz, Yunanistan yaklaşık 50 bin \$ ile listenin altlarında yer almakta, ABD 45 bin \$, İtalya ise 41 bin \$ ile kısmen rahat bir görünüm sergilemektedir.

3.3. Finans Kuruluşlarının Borçları Açısından

Borçlanma probleminin ana aktörlerinden biri hiç kuşkusuz başta bankalar olmak üzere finans kuruluşlarıdır. Tarihin hiçbir döneminde görülmediği kadar iç içe geçmiş finans ilişkileri Dünya bankaları üzerinde derin izler bırakmış, son derece güçlü bilinen kuruluşlar ağır zararlarla ve hatta iflaslar ile karşı karşıya kalmıştır.

3.3.1 Özel Bankalar

Krizle birlikte kamulaştırılan bankalara bakılacak olursa uzun bir liste ortaya çıkmaktadır;

Avusturya : Hypo Group Alpe Adria, Kommunalkredit (2009)

Belçika: Fortis (2008), Dexia Bank Belgium (2011)

Danimarka: Fonia Bank (2009)

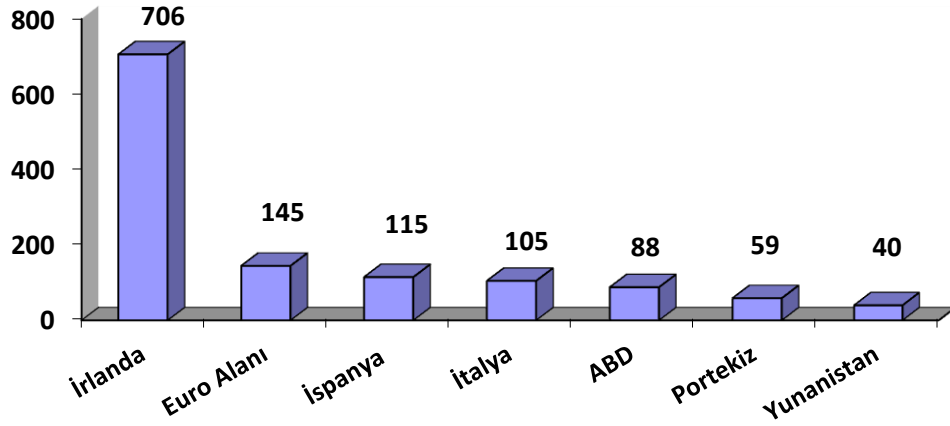
Almanya: Hypo Real Estate (2009)

İzlanda: Kaupthing, Landsbanki, Glitnir, Straumur-Burdaras, SPRON, Sparisjodabankinn (2008)

İrlanda: Anglo Irish Bank (2009), EBS Ltd, Irish Nationwide Building Society (2010), Irish Life and Permanent (2011)

Letonya:	Parex Bank (2008)
Lüksemburg:	Fortis ve Dexia'nın bağılı kuruluşları (2008)
Hollanda:	ABN-AMRO, Fortis (2008)
B.Krallık:	Northern Rock, RBS (2008)

Sorunun günümüze kadar uzamasında bahsedilen ülkelerin devlet tahvillerini portföyünde bulunduran bankaların yazdıkları zararlar en önemli etkidir. Avrupa Bankacılık İdaresinin (EBA) 2011 yılı Aralık itibariyle açıkladığı AB merkezli 71 bankaya ilişkin 'stres testi' sonuçlarına göre 27 bankanın 76 milyar Euro ilave sermayeye ihtiyaçları olduğu ortaya çıkmıştır.



Şekil 11: Banka Borçları/Milli Hasıla Oranı (%)

Kaynak: IMF, Global Financial Stability Report, October, 2012

Bankaların durumu açısından Euro alanı milli gelirinin yaklaşık 1,5 katına ulaşan borçlar bir bütün olarak olumsuz durum arz etmektedir. Milli gelirinin yaklaşık 7 katına ulaşan banka borçları ile İrlanda ekstrem bir örnektir. İspanya ve İtalya'da ise banka borçları milli gelirlerini aşmaktadır. Portekiz (%59) ve Yunanistan (%40) ile çok daha kontrol edilebilir boyutlarda banka borcuna sahip gözükmemektedir. Tabii ki, bu rakamların düşük olmasında bankacılık sistemlerinin derinliği ve sermaye yapılarının yetersizliği ile Yunanistan'da

gerçekleştirilen ‘saç tıraşı’nın etkisi unutulmamalıdır. Bu arada bu oranların sadece milli gelirlere oranı olduğu ve bireysel olarak bankaların yapılarının farklı olabileceği göz ardı edilmemelidir.

Bankaların varlıklarına göre borçlarının oranı %5 dolayında olup makul olduğu söylenebilir.

Tablo 8. Bankacılık Sektörü Finansal İstikrar Göstergeleri
(2012-2.Çeyrek -%)

	Sermaye* /Riskli Varlıklar	Borç / Sermaye**	Riskli /Toplam Krediler
Yunanistan	1,5	na	20,2
İrlanda	16,2	8,3	19,1
İtalya	9,5	5,2	10,7
Portekiz	9,1	4,5	4,1
İspanya	10,5	4,9	5,6
Fransa	11,5	2,5	5,2
Almanya	11,9	2,2	3,5
Avusturya	9,9	4,9	8,5
Hollanda	14,3	4	2,7
İngiltere	12,6	4,2	7,5
ABD	13,4	7,1	4,8
Japonya	12,3	2,8	2,2

Kaynak; Bloomberg LP <http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/2012/02/pdf/text.pdf> s.23 (Erişim 10.4.2013)

İtalya ve İspanya’da bankaların devlet kağıtlarına yatırım yaptığı (alacaklarının 1/3’ü kadar), buna karşın İrlanda ve Portekiz’de bu alana yatırımın biraz daha az olduğu anlaşılmaktadır. Yunanistan ise %13 ile devletten en az alacağı olan bankalara sahip PIIGS üyesidir.

* Tier 1 olarak tanımlanan özsermaye oranı

** Leverage (kaldıraç) olarak tanımlanan borcun öz sermayeye ya da toplam sermayeye oranıdır. Bu oranlar ile işletmenin uzun vadeli borçlarını ödeme gücü gibi mali yapısının durumu hakkında bilgi edinilebilir.

ABD’de ise devletten alacağın sadece %8 seviyesinde kalması, bankacılık sisteminin özel sektörü fonlamak şeklindeki asıl amacını daha sağlıklı yerine getirdiğini göstermektedir.

Barclay’s Capital’e göre Avrupa bankalarının İtalya’dan alacaklarının toplamı 1 trilyon \$ civarında iken, İspanya’dan 774 milyar \$, İrlanda’dan 532 milyar \$ ve Yunanistan’dan 162,5 milyar \$’dır. ⁴⁷

Yukarıdaki Tablodan da görüleceği üzere Yunanistan ve İrlanda bankalarında ‘batık’ kredi oranı toplam kredilerin 1/5’i civarındadır. Buna karşın İrlanda bankaları kullandıkları destek paketlerinden olsa gerek riskli kredilere karşı oldukça yüksek sermaye oranına sahip iken, Yunan bankaları tam tersine büyük bir yoksunluk içindedir.

Bankaları finansal açıdan en riskli görülen diğer ülke %10’u aşan takipteki alacakları ile İtalya’dır. Avusturya ve İngiltere bankalarının takipteki alacaklarının adı devamlı ‘*bir sonraki çökecekler*’ listesinde ilk sıralarda sıralanan İspanya ve Portekiz bankalarından yüksek oluşu dikkat çekicidir. Tablodan çıkan bir diğer sonuç ABD bankalarının nispeten rahat olduğu, Japon ve Alman bankalarının ise sağlam yapıları bulunduğuudur.

Çeşitli ülkelerden belirli sayıda bankaların yer aldığı bir araştırma sonuçlarındaki zarar göstergeleri krizin bu kuruluşlara etkisinde önemli bir açıklayıcı veridir. Buna göre varlıklarına göre vergi öncesi karlar kıyaslandığında zaten çok düşük marjlarla faaliyet gösteren Gelişmiş Ülkeler bankacılık sistemi karlılıkları kriz döneminde çok düşük seviyelere inmiştir. Veriler, bu ülkeler içerisinde, kriz öncesinde en fazla kar ve en fazla operasyonel maliyetlere sahip olanların, krizden en çok zarar gören ülkeler arasında yer aldığını göstermektedir. Yine verilerin önemli bir sonucu, bankaların operasyonel maliyetlerini krizle birlikte azaltmalarınıdır. Bunu verimlilik artışı yanında binlerce çalışanın işine son verilerek yapıldığı ortadadır. Kriz

⁴⁷ http://wiki.mises.org/wiki/European_sovereign_debt_crisis_%282010%E2%80%93present%29 erişim 8 Nisan 2013

sırasında açılan kredilere karşılık ayrılan tutarın Japonya ve Almanya hariç, Gelişmiş Ülkelerde artış göstermiş olması olağan bir sonuçtur.

Tablo 9. Bazı Büyük Bankaların Karlılık Oranları (%)

	2000-2007			2008-2011			2012		
	Vergi Öncesi Kar	Kredi Karşılık Teminat	Oper. Mali-Yet*	Vergi Öncesi Kar	Kredi Karşılık Teminat	Oper. Mali-yet	Vergi Öncesi Kar	Kredi Karşılık Teminat	Oper. Mali-yet
Kanada (6)	1,03	0,24	2,73	0,80	0,27	1,87	1,07	0,19	1,77
Fransa (4)	0,66	0,13	1,60	0,29	0,26	1,10	0,19	0,20	1,06
Almanya (4)	0,26	0,18	1,38	0,06	0,17	1,10	0,09	0,13	1,33
İtalya (3)	0,83	0,40	2,27	-0,03	0,60	1,83	-0,06	0,95	1,63
Japonya (5)	0,21	0,56	0,99	0,36	0,19	0,84	0,56	0,07	0,75
İspanya (3)	1,29	0,37	2,29	0,94	0,81	1,58	0,08	1,49	1,73
İsveç (4)	0,92	0,05	1,34	0,56	0,18	0,88	0,68	0,09	0,81
İsviçre (3)	0,52	0,05	2,39	-0,05	0,06	1,82	0,03	0,01	2,02
B.Krallık (6)	1,09	0,31	2,02	0,19	0,59	1,24	0,20	0,34	1,37
ABD (9)	1,74	0,45	3,58	0,42	1,23	3,00	0,96	0,41	3,06
Brezilya (3)	2,23	1,24	6,21	1,61	1,42	3,79	1,50	1,46	3,33
Çin (4)	1,62	0,31	1,12	1,56	0,30	1,02	1,83	0,25	1,01
Hindistan (3)	1,26	0,88	2,48	1,34	0,46	2,52	1,45	0,60	2,25
Rusya (3)	3,03	0,87	4,95	1,46	1,90	2,72	2,39	0,36	2,78

Kaynak: BIS 83rd Annual Report s.54 * Parantez içi sayılar incelenen banka sayılarını göstermektedir

*Personel giderleri dahil

Öte yandan The Banker dergisinin Dünya bankalarını ele alan 2013 yılı değerlendirme raporuna göre en fazla zarar eden 10 banka içerisinde 6 İspanyol banka ile 1'er adet İngiliz, İtalyan, Belçikalı ve İrlandalı bankanın yer alması da borçlanma krizinin etkilerini net olarak ortaya koyan bir diğer örnektir.

Yaşanan kayıplar küresel bankacılık sisteminde sıralamayı tam anlamıyla değiştirmiştir.⁴⁸ Krizden evvel ilk 30 banka 3,4 trilyon \$ sermaye değerine sahip olup bunun %40'ı ABD'ye ait 10 banka,, %12'erlik dilimleri de İngiltere (4 banka) ve Japonya (3 banka) bankalarına aitti. Kriz sonrasında ilk 30'da yer alan 12 banka listeden düşmüş hatta bu bankalardan 3'ünün sahipliği el değiştirmiştir. ABD'ye ait banka sayısı 5'e inerken sermaye payı da %21'e gerilemiştir. Listedeki Hollanda'ya ait 3 bankanın (Fortis Hollanda Belçika ortaklığı idi) tamamı çıkarken Japonya da 3 bankasından 2'ini kaybetmiştir. Öte yandan Japonya sermayesi %12'den %2,5'e büyük düşüş göstermiştir. Listeye Avustralya (4 banka-%8,8 sermaye), Çin (2 banka - %12,2 sermaye), Brezilya (2 banka - %4,4 sermaye) ve İsveç (1 banka - %1,9 sermaye) ilk kez girmiştir.

Tablo 10. En Fazla Zarar Eden 10 Banka (Milyar \$)

1	Bankia	İspanya	-33.035
2	Catalunya Bank	İspanya	-14.903
3	NCG Banco	İspanya	-10.629
4	Royal Bank of Scotland	İngiltere	-8.319
5	Allied Irish Banks	İrlanda	-5.053
6	Banco Monteddei Paschi di Siena	İtalya	-4.818
7	Banco Popular Espanol	İspanya	-4.606
8	Banco Mare Nostrum	İspanya	-4.540
9	Banco de Valencia	İspanya	-4.178
10	Dexia	Belçika	-3.970

Kaynak: Banker Dergisi, Dünya Gazetesi, 2.7.2013, s.6

Yaşanılan kayıplar iflaslarla birlikte banka yönetimlerini maliyet azaltıcı önlemler almaya itmiş, sonuç olarak verimsiz şubelerin kapatılması gündeme taşınmıştır. Reuters haber Ajansı tarafından AB Merkez Bankası istatistiklerine dayanarak yapılan bir analizde 2012 sonu itibariyle krizle birlikte son 4 yılda AB bankaları şubelerinin %8'i oranında 20 bin şubenin

⁴⁸ Laeven L.& Valencia F.Resolution of Banking Crises:The Good, the Bad, and the Ugly, IMF Working Paper WP/10/146

kapatıldığı bildirilmektedir. Kapanan şubeler açısından ilk 2 sırayı İspanya ve Yunanistan almakta olup İspanya’da kapatılan şubelerin toplama oranı %17’i bulmaktadır.⁴⁹ Aynı dönemde kapanan şube sayısı; Almanya’da toplamın %5’i, İngiltere’de %5’i, Fransa’da %3’ü dolayındadır.⁵⁰

3.3.2. Merkez Bankaları

Krizin çözümü için en önemli yükü izledikleri politikalar ile Merkez Bankaları çekmiştir. Özellikle ABD Merkez Bankası (FED) ve Avrupa Merkez Bankası (ECB) zaman zaman diğer ülkelerin Merkez Bankaları ile koordineli veya birbirlerini izleyen ve kararları⁵¹ yürürlüğe koymuşlardır. Piyasayı rahatlatmak amacıyla alınan kararlar faiz indirimleri ve tahvil alımları şeklinde iki ana grupta toplanabilir. Aşağıdaki tablodan da görüleceği üzere dünya ekonomisinde yüzyılın başından itibaren faiz oranlarında düşüş trendi hakim olup, 2007-2008 küresel kriz başlangıcı ile birlikte faiz oranları daha da aşağıya inmiştir. Piyasalara bol likidite sağlayarak ekonomik canlanmayı hedefleyen politikalar sonucunda Gelişmiş Ülkelerin faiz oranları neredeyse yok denecek kadar azaltılmıştır.

Bu çerçevede FED 25 Kasım 2008’den başlayarak yaptığı açıklamalar ile finans sistemine desteğini ortaya koymuştur. 2009 ve 2010’un ilk yarısında 1,3 trilyon \$ civarında mortgage’a dayalı senet (MDS) satın almak sureti ile piyasaya borç vererek çöken sistemi canlandırmaya çalışmıştır. 13 Eylül 2012’de yaptığı açıklama ile ucu açık bir şekilde aylık 40 milyar \$ tutarında MDS alım taahhüdünde bulunarak mortgage faizlerini düşürmeyi hedeflemiştir. Bu anlamda en az 2015 yılı ortasına kadar aylık 85 milyar \$ tutarında tahvil alımı şeklinde parasal genişleme ve olağanüstü düşük faiz politikasını sürdüreceğini belirtmiştir.*

⁴⁹EU branching out: 20,000 bank outlets closed in EU since start of downturn
<http://rt.com/business/eu-banks-cut-branches-356/> (Erişim: 12.8.2013)

⁵⁰ Avrupa Birliğinde 20 bin banka şubesi kriz kurbanı, Dünya gazetesi, 12.8.2013, s.10

⁵¹ IMF, Global Financial Stability Report, April 2013, Annex.3.1, s. 26-29

Tablo 11: Politika Faiz Oranları (%)

Dönem	Gelişmiş Ülkeler	Yükselen Ülkeler
12-1998	3,97	19,07
12-1999	3,80	15,22
12-2000	5,05	14,35
12-2001	2,55	12,02
12-2002	2,14	10,01
12-2003	1,54	7,85
12-2004	1,99	7,32
12-2005	2,86	7,64
12-2006	3,91	7,55
12-2007	3,97	7,68
12-2008	2,01	7,89
12-2009	0,57	5,19
12-2010	0,63	5,36
12-2011	0,72	6,24
12-2012	0,51	5,62
03-2013	0,50	5,53
06-2013	0,47	5,40

Kaynak: Bank for International Settlements, 83rd Annual Report, 23 June 2013 Statistical Graph's aata

Mortgage sistemi yanında hazine ve özel şirket tahvilleri alımı yoluyla şirketlere kredi sağlamıştır FED Kasım 2008, Mart ve Nisan 2009 tarihlerinde toplam 375 milyar \$ özel şirket tahvili ile yine aynı dönemde toplam 800 milyar \$ değerinde hazine tahvili alım programı açıklaması yapmıştır. Verilen desteğin yeterli olmaması üzerine muhtelif niyet beyanları yanında 11 Mart 2010 tarihinde 2011 son çeyreğinde aylık 75 milyar \$'dan toplamda 600 milyar \$ ilave uzun vadeli Hazine tahvili alımı açıklaması gelmiştir. 21 Eylül 2011'de, Haziran 2012'den itibaren 6-30 yıl arasında uzun vadeli 400 milyar \$ tutarında Hazine tahvili alırken, 3

* Enflasyon oranı yüzde 2,5'in altında kaldığı müddetçe, ABD'nin işsizlik oranı yüzde 6,5'e ininceye kadar süreceği açıklanan düşük faiz politikası ve parasal genişlemenin ekonomik verilerdeki iyileşme nedeni ile 2014 yılı içinde daha erken sona erdirilebileceği şeklindeki 18-19 Haziran 2013 tarihli FED toplantıları sonucu Dünya ekonomisinde ABD'ye doğru para kaçışı başlamıştır.

yıldan az vadeli aynı değerde tahvili satma kararı ile uzun vadeli destek niyetini ortaya koymuştur.

ECB ise müdahalelere daha erken başlamıştır. 9-14 Ağustos 2007'de Euro Alanı bankacılık sistemine 335 milyar Euro enjekte etmiş, hemen arkasından 22 Ağustosta 3 aylık 40 milyar Euro uzun vadeli refinansman operasyonu (LTRO) adlı destek programını açıklamıştır. 28 Mart 2008'de 6 aylık ve ilave 3 aylık, 3 Aralık 2009'da 1 yıllık LTRO'lar ile 5 Temmuz 2009'da 60 milyar Euro'luk yine 1 yıllık Kapalı Bono Alım Programı (Covered Bond Purchase Program-CBPP) ile ECB desteğini devam ettirmiştir. Nisan 2010'da 6 aylık LTRO ardından Ağustos 2011'de sıkıntılıların sürmesi üzerine 3 yıllık LTRO gelmiştir. Bu arada İtalyan ve İspanyol tahvil faizlerinin yükselmesi ve bu ülkeler için borçlanma maliyetinin taşınamaz hale gelmesi riskini ortadan kaldırmak amacıyla 7 Ağustos 2011'de bu ülkelerin tahvillerinin piyasadandan (ilk alan banka, yatırımcı vs) alınması şeklindeki Tahvil Pazarı Programı⁵² (Securities Market Program-SMP) başlatılmıştır.

ECB, uzun vadeli refinansman operasyonlarında 2011 sonuna doğru şok canlandırıcı bir uygulamaya gitmiştir. Önce 21 Aralık 2011'de 523 Avrupa bankasına 489 milyar Euro 3 yıl vadeli %1 faizli, beklentilerin oldukça üzerinde bir tutarda fon sağlanmış, hemen ardından 29 Şubat 2012'de ise bu kez 530 milyar Euro piyasalara enjekte edilmiştir. Bir diğer ifade ile 2 ay ara ile ECB 1 trilyon Euroyu aşkın ucuz ve uzun vadeli krediyi piyasalara sağlayarak finansal istikrarın sağlanmasını ve canlanmayı hedeflemiştir.⁵³

Bugün FED ve Japonya Merkez Bankasının (Bank of Japan-BOJ) kamu borcunun %10'nu, İngiltere Merkez Bankasının (Bank of England-BOE) %25'ini yüklenirken, ECB'nin

⁵² http://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/facts/monopol/html/mp_011.en.html, (Erişim:8.5.2013)

⁵³ <http://www.birgram.com/2012/02/26/ltro-analizi-ozel-calisma/>(Erişim:9.5.2013)

elinde İtalya ve İspanya'nın kamu borcunun %5-6 arası bir tutarın bulunduğu tahmin edilmektedir.^{54 *}

Sonuç olarak Merkez Bankalarının bilançolarında aşırı bir artış sözkonusudur. 2008 yılı başında 4,57 trilyon \$, 2008 Ağustos ayında 4,67 trilyon \$ olan Gelişmiş Ülkeler bilançoları toplamı bu tarihten itibaren hızla artarak 4 ay içinde 7,47 trilyon \$'a tırmanmıştır. İzleyen yıllarda tekrar azalma trendine giren bilançolar 2008 yılı sonunda ulaştıkları büyüklüğe 2010 yılı son 3 ayında ulaştıktan sonra yeniden artış trendine girmiş olup 2011 sonunda 9,5 trilyon \$, 2012 sonunda 10,33 trilyon \$ seviyelerinde gerçekleşmiştir. Krizin ortaya çıktığı tarih olarak kabul edilen Ağustos 2008 ile 2012 sonu arasında bilançolarda artış 2,2 katın üzerindedir.⁵⁵ Aynı dönemde Yükselen Ekonomiler tabir edilen ülkelerin Merkez Banka bilançoları da 6,64 trilyon \$'dan 10,04 trilyon \$'a çıkmıştır. Bu Dünyanın önemli bölümü için parasal genişleme anlamındadır.

3.4. Krizin Sona Ermesi İle İlgili Beklentiler

Genel olarak 2010 ve sonrasında makro ekonomik verilerde iyileşme sağlandığı görülmektedir. Sağlanan desteklerin yanında faiz dışı fazlada sağlanan başarı 2013 yılında rakamlara yansımıştır. Gelişmiş ülkelerin artan borç oranlarını düşürebilmelerinin tek yolu olarak faiz dışı fazla vermeye odaklandıkları anlaşılmaktadır. Bu anlamda tek olumsuz gösterge Japonya'ya ait olup, iyileşme kaydetmelerine rağmen B.Krallık, İrlanda, ABD halen faiz dışı açık vermeye devam etmektedir. Yükselen Ekonomilerin ise bu konuya çok da önem vermediklerini söylemek mümkündür.

⁵⁴ IMF, age, s.12

* Bankacılık krizlerinin finans sektörü üzerine etkisi için bkz Ek.4

⁵⁵ BIS 83rd Annual Report, 23 June 2013 Statistical Graph's aata

Günümüzde sorunların büyük ölçüde yatıştığı görülmekle beraber bunun istisnası halen önemli desteğe muhtaç olduğu görülen şimdilik İtalya hariç PIIGS ülkeleridir. En son destek mekanizmasını 2011 yılında kullanan İrlanda listenin dışındadır. Bu ülkenin yerini ise G.Kıbrıs almış olup, Slovenya da sıradaki ülke olarak telaffuz edilmektedir. IMF 2013 Mart ayının ortasında yaptığı açıklamada, Slovenya'nın üç büyük bankasının yeniden sermayelendirilmesi için 1 milyar Euroya ihtiyaç duyduğunu bildirmiştir. Ülkede çoğunluğu devlet kontrolünde bulunan bankalardaki batık kredilerin büyüklüğünün Yunanistan ve İrlanda ile benzer olarak GSYH'nin %20'sine denk geldiği (7 milyar Euro) hesaplanmaktadır.⁵⁶

Tablo 12. Faiz Dışı Denge (GSYİH/%)

	2009	2013
Yunanistan	-11,4	5,5
İrlanda	-7,7	-0,5
İtalya	0,3	5,4
Portekiz	-4,9	1,8
İspanya	-8,1	0,3
ABD	-7,9	-3,1
Birleşik Krallık	-7,6	-4,3
Almanya	0,7	1,4
Fransa	-4,6	0,3
Hollanda	-3,5	-0,1
Belçika	-0,9	1,4
Japonya	-7,0	-8,5
Brezilya	2,8	3,3
Çin	-2,2	-0,3
Hindistan	-5,8	-4,3
Endonezya	-0	-1,4
G.Kore	-1,0	0,8
Malezya	-4,0	-2,1
Meksika	-1,2	-0,5
Tayland	-1,4	-2,5

Kaynak: Bank for International Settlements, 83rd Annual Report, 23 June 2013 s.40

⁵⁶ Slovenya İçin İflas Riski Uyarısı, Dünya gazetesi, 25 .3.2013, s.10

Şubat 2013 itibarıyla Hollanda'nın 4. büyük bankası olan SNS Real NV'nin 3,7 milyar Euroya devletleştirilmesi, masraflarını azaltmak amacıyla en son 1400 kişiyi işten çıkaran Alman Deutsche Bank'ın aynı günlerde 2012 son çeyreğinde 2,17 milyar Euro zarar açıklaması, Fransa'nın 3. Büyük bankası Credit Agricole SA'nın 2,68 milyar Euro aktif satma niyeti krizin sona ermediğinin açık göstergeleridir.

Hanehalkı yüksek borçluluk oranları krize giren ülkeler için bir turnusol kağıdı olmakla kalmamakta, krizden çıkış sürecinin uzamasının da en önemli nedenlerinden olmaktadır. Nitekim borçluluk oranı gelirinden fazla ve dolayısı ile izleyen yılların harcamaları da sınırlanan tüketicilerin ekonomik çarkları yeniden döndürecek talep yaratmaları en azından kısa ve hatta orta vadede mümkün olmamaktadır.

Bunun da ötesinde gerek yaşanan firma iflasları, gerek küçülerek ayakta kalabilme gayreti içerisinde maliyet kesici önlemler çerçevesinde işçi çıkarmalarının getirdiği işsizlik de bu durumu daha da ağırlaştırmaktadır.

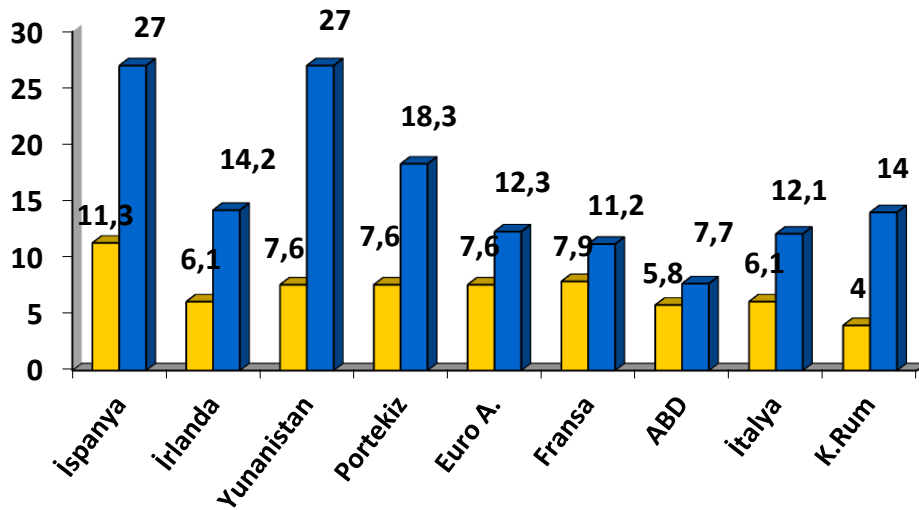
Keza ABD'de II Dünya savaşından bu yana olan krizlerin seyri izlendiğinde istihdamda kriz öncesi seviyelere dönmenin genel olarak 24 ay aldığı görülmektedir. Bu sürenin en çok uzadığı dönem olan 1990 krizinde bile istihdamın kriz öncesine dönmesi 31 ayda sağlanabilmiştir. Oysa ABD'de 2007 yılının en yüksek istihdam seviyesinin aradan geçen 61 ay sonra bile⁵⁷ halen 3,2 milyon kişi altında olan çalışan gücünün krizin sona ermediği, halen gidilecek çok yol olduğu hakkında çok açık fikir vermesi beklenir.⁵⁸

Küresel anlamda 2009 yılından itibaren artışa geçen işsizlik oranlarının 2010 yılında daha da yükseldikten sonra 2011 ve sonraki yıllarda kontrol altına alınması beklenmekle

⁵⁷ Diamonds in the rough, Robert Powell, EIU, PP sunumu, Mart 2013,

⁵⁸ Zuckerman M, The Great Recession Has Been Followed by the Grand Illusion, Wall Street Journal, 25.3.2013

beraber gerçek farklı olmuştur. Bugün işsizlik Avrupa'nın en temel sorunlarından biridir. Bir zamanlar insanların daha iyi iş imkanları ile kaçak olarak gitmeye çalıştıkları Euro Bölgesinde işsizlik %12'yi aşmıştır. Göçmen işçilerin kendi ülkelerine dönmeye başladıkları bilinmektedir. Özellikle PIIGS ülkelerinde işsizlik, savaşın yıktığı ülkelerde veya Afrika'da olmadığı kadar yüksek boyutlardadır. IMF verilerine göre İspanya, Yunanistan ve Portekiz'deki işsizlik oranları %30 ile dünya lideri olan Makedonya'nın hemen altında* savaş yorgunu, az gelişmiş G.Afrika, Sırbistan ve Ermenistan gibi ülkelerin üstünde/arasındadır.



Şekil: 12 İşsizlik Rekorları (% Pay, 2007-2013)

Kaynak: IMF Data Series, April 2013⁵⁹, Kıbrıs Rum K. için Eurostat

İşsizliğin yarattığı koşullar o boyutlara ulaşmıştır ki, Yunanistan gibi Avrupa medeniyetinin doğduğu kabul edilen bir yerde ilkokul öğrencilerinin %10'unun açlık ile karşı karşıya olduğu, 280 öğrencisi olan bir okulda en az 60 öğrencinin sadece makarna yiyerek

* İç savaşta olan ve muhtemelen daha yukarıda bir orana sahip olan Suriye'nin rakamları bulunmamaktadır,

⁵⁹ K.Rum kesimi

düzensiz beslenebildiği,⁶⁰ haberleri 2013 yılında medyada yer alabilmektedir. Hiç kuşkusuz işsizlik toplumsal sorunları da beraberinde getirmekle birlikte, sosyal güvenlik sistemini de işlemez kılmaktadır.

Benzer şekilde küresel krizde 5 Kasım 2009* itibariyle başlayan ikinci aşama olan Avrupa Para Birliği (EMU) krizini baz alarak başlıca menkul kıymet borsalarının gelişimi de aynı çalışmada incelenmiştir.

Buna göre ABD ve Almanya krizi atlattığı iken İtalyan, İspanyol ve Yunan Borsaları büyük kayıplarını henüz telafi edememiştir. Tablo Avrupa Merkez Bankası Başkanı Draghi'nin 'Euronun istikrarının korunması için her şeyin yapılacağını' bildirdiği 26 Temmuz 2012 tarihli konuşmasından sonra kan kaybının durduğunu net olarak göstermekle birlikte, kayıpların boyutu telafi için daha çok süre gerektiği izlenimi uyandırmaktadır.

Tablo 13. Bazı Borsa Endekslerinin Gelişimi (% Değişim)

	5 Kasım 2009- 22 Kasım 2012	26 Temmuz- 22 Kasım 2012
S&P (ABD)	28,9	-0,8
DAX (Almanya)	30,8	7,2
IBEX (İspanya)	-33,4	16,3
MIB (İtalya)	-32,1	12,8
ASE (Yunanistan)	-71,1	32,3

Kaynak: Global FX Strategy, JP Morgan, 22.11. 2012

⁶⁰ More Children in Greece Are Going Hungry, The New York Times, 17 April 2013

* Yunan Başbakan Papaandreu'nun ülkesinin cari açığının iktidarı bırakan partinin açıklamalarının 2 katı olduğunu açıkladığı tarih,

Krizden çıkışın en önemli göstergelerinden birisi, belki de birincisi Cari Açık sorununun çözümlenmesidir. Bilindiği gibi en basit anlatımı ile cari açık bir ülkenin ürettiğinden fazla harcaması anlamına gelmektedir. Cari açık kontrol altına alınmışsa ülke borçlarını eritebilir, insanlarına iş yaratacak, refahını artıracak yatırımlara kaynak bulabilir. Aksi takdirde bir noktada kopana kadar borçlanma sarmalının içinde kalmaya mahkumdur.

Krizle birlikte cari açığın gelişimi incelendiğinde ise krizin etkilerinin en derin hissedildiği 2007-2009 arası dönemde cari açıkları -%15-25'ler mertebelerine ulaşan Baltık Cumhuriyetleri ile İzlanda ile, -%5-8 arasında olan Macaristan, İrlanda, Slovenya ve Malta'da alınan önlemlerin işe yaradığı ve cari açığın kontrol edilebilir seviyelere indirildiği/ortadan kaldırıldığı görülmektedir. (bkz Ek: 5)

Bu gelişmenin istisnası Kıbrıs Rum Kesimi'dir. Her ne kadar %15'lere tırmanan açık 2012'de -%5'e çekilmiş olsa dahi, 2013 yılı başında yaşanan gelişmeler ekonomik verilerin kağıt üzerinde olduğundan farklı olduğunu ortaya koymuştur.

İrlanda hariç PIIGS grubunun diğer üyelerinin ise toparlanması 2012-2013 yıllarına kadar uzanan daha yıpratıcı ve geniş bir süreci bulmuştur. Krizin çıkış noktası olan ve krizin çıktığı yılda ülkemizin Gayrı Safi Milli hasılası kadar (710 milyar \$) açık veren ABD, her yıl yaklaşık 500 milyar \$ açık vermeyi sürdürmekle beraber (-%3) dolayında kontrol altında tutmaktadır. B.Krallık ise tersine bir gelişme göstermektedir. 2011 yılına kadar (-%1,5-2) gibi nispeten düşük oranlarda tutmayı başaran ülke 2012 ile birlikte cari açığı (-%3,5-4,5) bandına taşımıştır.

Tablo 14. Cari Açık /Milli Gelire Oranı (%)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2018
B.Krallık	-2,3	-1,0	-1,2	-2,5	-1,4	-3,5	-4,4	-4,3	-2,6
ABD	-5,1	-4,7	-2,7	-3	-3,1	-3	-2,9	-3	-3,5
İzlanda	-15,7	-28,4	-11,6	-8,4	-5,6	-4,9	-2,8	-1,7	-0,1
İspanya	-10	-9,6	-4,8	-4,5	-3,7	-1,1	1,1	2,2	3,6
İrlanda	-5,4	-5,7	-2,3	1,1	1,1	4,9	3,4	3,9	4
Portekiz	-10,1	-12,6	-10,9	-10,6	-7	-1,5	0,1	-0,1	1,1
Yunanistan	-14,6	-14,9	-11,2	-10,1	-9,9	-2,9	-0,3	0,4	1,4
İtalya	-1,3	-2,9	-2	-3,5	-3,1	-0,5	0,3	0,3	0,1
Kıbrıs Rum	-11,8	-15,6	-10,7	-9,8	-4,7	-4,9	n/a	n/a	n/a

Kaynak: IMF Data Series, April 2013, <http://www.imf.org/external/ns/cs.aspx?id=28> (Erişim: 10.5.2013)

Küreselleşme ile ülkelerin iç içe geçmiş ekonomik yapıları doğal kaynak ve ucuz işgücü zengini ülkeleri de olumsuz etkilemiştir. Bahse konu ülkelerin dünyada azalan talebe bağlı olarak azalan ihracat gelirleri ekonomilerini sarsmıştır. Kriz öncesi cari açığı çok düşük olan Hindistan ve Brezilya B.Krallık gibi olumsuz gelişme gösteren ülkeler arasındadır. Hindistan'da 2007'de (-%0,7) olan açık istikrarlı olarak artarak 2012-2013 yıllarında (-%5) düzeyine tırmanmıştır. Brezilya için aynı dönem %0,1 fazladan (-%2,4) açık anlamına gelmektedir. Kaldı ki, Brezilya'nın açığının (-%3,5'lere) çıkması beklenmektedir. %10 dolayında cari fazla veren Çin'in fazlası ile her yıl biraz daha eriyerek günümüzde %3'ün altına gerilemiş durumdadır.

Cari açık oranlarında kriz başlangıcına göre rakamlar çok daha olumlu gözükmele birlikte bu düzelmenin gerçek üretim artışlarından kaynaklandığını düşünmek mümkün değildir. Sağlanan gelişme çoğunlukla ithalatın kısılması, yatırımların durdurulması ve borçla sağlanmış yapay gelişmelerdir. Cari açık düzeyleri ülkelerin henüz bozulan dengeleri onaracak, vatandaşlarının refahını sağlayacak ekonomik güçten yoksun olduklarını göstermektedir.

4) DÜNYANIN EKONOMİK AÇIDAN YENİDEN ŞEKİLLENMESİ

4.1. Borçlanma Artışının Olumsuz Etkisi

Ülke imajları açısından dünyanın önde gelen ülkeleri 1929 Büyük Buhran ve II. Dünya Savaşı'ndan bu yana ilk kez bu kadar büyük sorunlarla karşı karşıyadır. Kredi notları daha düne kadar 'A ve üstü' düzeyde pek çok ülkenin borç almadan, destek almadan ayakta duramayacağı anlaşılmaktadır. Öyle ki, tarihte ilk kez AB ülkeleri IMF'den destek almak durumunda kalmıştır. Macaristan, Letonya ve Romanya'nın 2008-09'da IMF-destekli programlardan yararlandırılmasının ardından IMF fonlarının büyük kısmı AB için kullanılır hale gelmiştir.

Öyle ki; 14 Mart 2013 itibariyle Avrupa'da sadece yaklaşık 2 milyar Euroluk kısmı AB üyesi olmayan Bosna Hersek, Kosova, Sırbistan ve Moldova kalanı AB üyesi 5 ülke için olmak üzere toplam 9 ülke ile toplam taahhüt edilen tutarı 124,06 milyar Euro (186,97 milyar \$) olan finansman anlaşmaları imzalanmıştır. Bu toplam IMF'nin mevcut kullandığı fonların %62'sine tekabül etmektedir.⁶¹

Ekonominin en önemli kurallarından olan 'Beklentiler' dünya ekonomisi için tehdidin ortadan kalkmasını zorlaştırmakta ve her olumsuz gelişme piyasalar tarafından yeni olumsuz gelişmelerin habercisi olarak algılanmaktadır. Zaten alınan önlemlerin yapısal olmaktan çok yüzeysel olduğu belirtilmişti. Yapısal tedbirlerin alınması ise halka çok daha fazla zarar veren bir etki yaratmaktadır.

Şöyle ki; yüksek kamu ve özel sektör borçlarının varlığı, şu aşamada Merkez Bankalarının müdahaleleri ile suni olarak düşük tutulmakla birlikte daha yüksek oranda faiz

⁶¹ The IMF and Europe, Factsheet, April 9,2013, www.imf.org/external/np/exr/facts/europe.htm (Erişim:6.5.2013)

oranlarını; faiz oranlarındaki yükseliş ise işletmelerin yatırım, istihdam ve dolayısı ile ekonomiyi canlandırmak için kullandıkları kredi faizlerinin artışını getirecektir. Bu durumda özel sektör yatırımları dizginlenmektedir.

Tablo 15. Avrupa’da IMF Destekli Programlar Euro -(14.3.2013)

	İmza Tarihi	Tamamlanma Tarihi	Anlaşma Tutarı		Kullanılacak Bakiye	
			Milyar Euro	Kotasına Oranı	Milyar Euro	Kotasına Oranı
Stand By						
Bosna H.	26.9.12	25.9.14	0,39	200	0,27	140
Kosova	27.4.12	26.12.13	0,10	154	0,01	22
Sırbistan	29.9.11	28.3.13	1,08	200	1,08	200
Romanya	31.3.11	30.3.13	3,56	300	3,56	300
Genişle. Fon Kolay						
Yunanistan	15.3.12	14.3.16	27,39	2159	22,55	1778
İrlanda	16.12.10	15.12.13	22,41	1548	3,36	232
Moldova	29.1.10	30.4.13	0,21	150	0,04	29
Portekiz	20.5.11	19.5.14	27,34	2306	5,31	448
Esnek Kredi Hattı						
Polonya	18.1.13	17.1.15	25,33	1303	25,33	1303
Genişl. Kredi Kolay						
Moldova	29.1.10	30.4.13	0,21	150	0,02	11
TOPLAM			108,0		61,5	

Kaynak: age

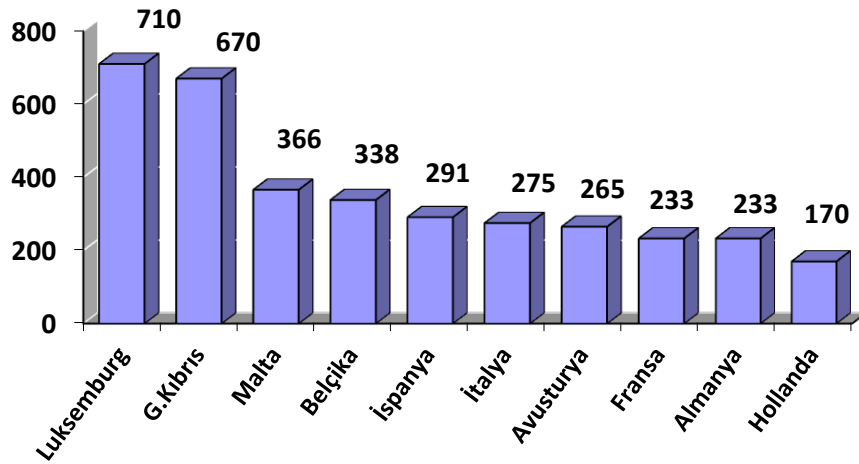
Kamu borç yükünde yaşanan artış, hükümetlerin vergi oranlarını yükseltmek için baskı altında kalmalarına sebep olacaktır. Bu durumun da işletmelerin faaliyetleri üzerinde sınırlandırıcı bir etki doğuracağı açıktır.

Firmalar borçlarını ödeyebilmek, vergilerini ve giderlerini karşılayabilmek için ciro elde etmeli, kar sağlamalıdır. Ancak artan vergiler, işten çıkarmalar ve olumsuz ekonomik beklentilerle kısılan talep günümüzde aynen olduğu gibi durgunluğa sebep olmakta, durgunluk da kanserli hücre gibi sağlıklı olan hücreleri de ele geçirmektedir.

Kısa dönemde bu olumsuz etkilerin yanında, orta ve uzun vadede de işletmelerin on yıllarda oluşturdukları bağlantıları, düşen rekabet gücü ile tamir edilemez şekilde zedelenme riski taşımaktadır. Vergilerin ve dışarıdan borçla sağlanan kaynakların üretkenliği ve rekabeti artıracak olan yatırım alanları yerine mevcut tüketimi finanse etmek amacıyla harcanmasının ekonomi üzerinde yük yaratacağı açıktır.

Küresel Borç Krizi aradan geçen 6 senede dünya ekonomisindeki taşları yerinden oynatmıştır. Esasında bu kriz ‘İstanbul’un Fethi’nin denizcilikte yeni rotalar arayarak ticarete yeni ‘İpek Yolları bulunmasına sebep olduğu’ şekilde bir etki yapmaktadır ve yapacaktır.

Artık ülkeler durumlarını gözden geçirmeye, kendilerine yeni ortaklar bulmaya, daha çok korumacılığa ve sorgulamaya yönelmişlerdir. Daha şimdiden AB içerisinde borçlu ülkelerin diğerlerine yük olduğu, Birliğin bir kısmının çalışırken bir kısmının yan gelip yattığı inancı daha fazla seslendirilmeye başlanmıştır. Bu konuda basına yansıyan çok ilginç bir araştırmanın sonuçları da tepkileri artırmaktadır. Buna göre krizden en çok zarar gören ülkeler aslında hane başı serveti en yüksek ülkeler olarak görülmektedir.



Şekil:13 Hanebaşı Servet (Bin Euro)

Kaynak: Yardıma muhtaç Rumlar Almanlardan zengin çıktı, 11.4 .2013,

<http://ekonomiservisi.com/yardima-muhtac-rumlar-almanlardan-zengin-cikti/> (Erişim:30.4.2013)

Yukarıda yeralan bu son derece çarpıcı şekilde tarafımızca yapılan çıkarım, bireylerin kendi varlıklarının artarken devletin varlıklarının azalması ve borçlarının artmasının ancak bireylerin devlete karşı yükümlülüklerini yerine getirmemesinin göstergesi olduğudur. Nitekim Yunanistan ve G.Kıbrıs başta alınan AB yardımlarının verimli yatırımlara dönüşmediği, değirmenin suyunun hep akacağı varsayımı ile plansız hareket edildiği anlaşılmaktadır.

Bu iki ülke yanında İtalya, İspanya ve Portekiz’de insanların yeterince çalışmaması, AB’nin kuzeyli ülkeleri kadar çalışkan olmadıkları-hatta açıkça tembel oldukları- doğrudan liderler tarafından kamuoyuna açıklanır olmuştur.

Sözkonusu ülkelerin Birlikten ayrılmalarının tartışıldığı ortaya konulan ‘Maliyet Senaryoları’ ile anlaşılmaktadır. Bugün için gözükten **G. Kıbrıs** üzerinde değerlendirme yapmaya bile değmeyecek bir ekonomik büyüklüğe ve öneme sahiptir. Zaten bu nedenle ve zarar görenlerin aslında Rus sermayedarları olmasından olsa gerek, Troyka görüşmelerde G.Kıbrıs’a tavizsiz davranmıştır. **Portekiz’in** verileri şu aşamada tehlike arz etmediği gibi, hazmedilebilir büyüklükte bir yıkıma sebep olabilecektir. **İtalya veya İspanya’nın** iflas ederek Para Birliğini terk etmesi felaket senaryosu olup ‘tasavvur dahi edilmesi’ mümkün değildir. **Yunanistan’ın** Birlik’ten ayrılması daha önce tartışılmış ancak henüz yaraların taze olduğu ortamda domino etkisi ile ‘diğerlerini’ de peşi sıra sürükleyeceği düşüncesi ile olsa gerek kurtarılmasına karar verilmiştir. Bu ülkenin Eurodan ayrılmasının maliyetlerini inceleyen ve aşağıda belirtilen raporlar ilginç veriler ortaya koymaktadır.

4.2. Avrupa Para Birliğinde Çatırdama

II.Dünya Savaşı sonrası Avrupa’da barış ve istikrarın sağlanması amacıyla gündeme getirilen ve 1957’de Roma Anlaşması ile kurulduğundan bu yana Birleşik Avrupa Devletleri hedefi içerisinde çok büyük mesafe alan Avrupa Birliği krizle birlikte tarihinde ilk kez bu derece derin sıkıntılar içerisinde kalmıştır.

4.2.1. Euro'dan Çıkış Senaryoları

Euro'dan ayrılma senaryolarının gündeme gelmesinin nedeni basittir. Çünkü borçlu ülkelerin borçtan kurtulabilmeleri ancak üretimlerini artırarak faiz dışı fazla vermelerine veya para basarak enflasyon yaratmalarına dolayısı ile “devalüasyon”a bağlıdır. Ancak Avrupa Para Birliği'nde (EMU) geçerli para ortak olarak kullanılan Euro olduğu için, ortakların tek başlarına devalüasyon yapma imkânı bulunmamaktadır. Bu durumda örneğin Yunanistan'ın kendi eski para birimi olan Drahmi'ye geçerek devalüasyon yapması ve ancak böylece Drahmi'ye önemli oranda değer kaybettirmesi gerekecektir. IMF'nin ülkenin rekabet gücü kazanması için Drahmi'nin Euro bölgesi ortalamasına göre %15-20 değer kaybetmesi gerektiği ifade edilmektedir. Goldman-Sachs'a göre bu oran %30'u bulacaktır.*

Bu ülkedeki herkesin, halkın bir gecede ceplerindeki paranın en az $\frac{1}{4}$ azalması anlamına gelmektedir. Dolayısı ile en büyük borçlu olan devlet de bir anda (en azından iç borçlarda) bu oranda borcundan kurtulacaktır. Doğal olarak, Euro'dan çıkma ihtimalinin duyulması bile bankalardan aynı gün tüm mevduatın çekilmesi talebini de beraberinde getirecektir. Bankaların işlemez hale gelişi uzun yıllar finans sektörünün belini doğrultamaması ve reel ekonominin de fonlanamaması demektir. İçeriden ve dışarıdan yeterli kaynak bulamayan ülkenin nasıl üretim yapacağı, büyüyeceği zor bir sorudur. Bu süreç en az 10 yıl sürecek bir çöküşün habercisi olacaktır. Şirketler iflas edecek, girişimciler yatırım yapacak sermayeyi bulsalar bile yatırım iştahları kapanacaktır. Yatırım yapılmayan, arz ve talebin törpülediği şu anda her 4-6 kişiden 1'i zaten işsiz iken bu oranın daha da artması ciddi sosyal ve siyasi risktir.

* Son iki örnek olan Arjantin ve Rusya para birimleri %60-70 oranında değer kaybetmişti.

Bankaların batması, (Yunan bankaları tahvillerinde yapılan saç traşı nedeni ile zaten teknik olarak iflas etmiş sayılabilir) Avrupa Merkez Bankasının (ECB) elinde bulunduğu bilinen 160 milyar Euroluk Yunan tahvili nedeniyle ECB'yi de zora sokacaktır.

Ülkede enflasyonun %40-50'ye tırmanacağı GSMH'de %20'ye varan düşüş kaydedileceği ve borcunun ise %200'ün üzerinde artacağı öngörülmektedir.⁶² Drahmi'nin değersizliği ile yükselen döviz fiyatları, üretimi sınırlı, denizcilik, turizm ve gıda ürünleri dışında ithalata dayalı ülkeyi derinden etkileyecektir. Petrol, enerji, ilaç, gibi halkın temel ihtiyaçlarını karşılayan ithal ürünleri fiyatlarındaki ani sıçramalar sorunları ve kitlesel tepkileri de beraberinde getirecektir.

Bu kadar olumsuzluk, kültüründe darbelere yabancı olmayan bir ülkede *askeri bir darbeyi* bile ihtimaller arasına sokmaktadır.

Yunanistan'ın Euro'dan çıkması halinde daha önce de defaatle belirtildiği gibi, bundan coğrafi olarak en çok ilişkide buldukları Akdeniz havzasında yeralan İspanyol, Portekiz ve İtalyan şirketlerinin en fazla etkilenenler olması bir yana, etkilenmeseler dahi beklentiler bu ülkeleri girdabına alacaktır.

Para birliğinden çıkışın maliyeti hakkında kesin çıkarımlarda bulunmak imkansızdır. Uluslararası Finans Enstitüsü'nün (IFF) Şubat 2012 tarihli raporunda maliyetin bir trilyon Euroyu bulacağı ve Avrupa Merkez Bankası'ndan özel finans kuruluşlarına kadar birçok piyasaya oyuncusunun ve borçlanma maliyetleri artması nedeni ile diğer Euro bölgesi ülkelerinin önemli zararlar göreceği belirtilmektedir

⁶² Korkutan Eurodan çıkış senaryosu, Dünya gazetesi, 16.05.2012, s.4

İspanya'nın tek başına Euro'dan çıkışını inceleyen bir çalışmada ⁶³ doğalgaz veya doğal kaynak zengini olmayan bir ülkenin bu süreçten %25-40 arası üretim kaybı, %45 işsizlik oranı ve hiperenflasyonla birlikte büyük yıkımla karşılaşacağını belirtmektedir. Çalışmada İspanya'nın 1959-1993 arası Pesetayı 7 kere devalue etmek zorunda kalmasına rağmen ekonomisinde gelişme sağlayamadığı, işsizlik ve borç oranlarının ve enflasyonun tırmandığı anlatılmaktadır.

Son 20 yılda büyük devalüasyon gerçekleştiren 12 ülkenin hiçbiri hedeflediği faydayı sağlayamamış, ortalama %40 devalüasyona karşın, yine ortalama olarak 3 yıl içerisinde ekonomik büyümeleri toplamda ancak %10'la sınırlanmıştır. Daha önce büyük oranda devalüasyon gerçekleştiren Arjantin, sahip olduğu büyük doğal kaynaklara ve kamu çalışanları sayısını 2 katına çıkarmasına karşın işsizliğin %14'den %22'ye artışına engel olamamıştır.

Beklentilere göre İspanya'nın çıkışı ve Pesetaya dönmesi halinde en az % 35 devalüasyon yapması gerekecek, ekonomisi %20 daralacaktır. Bugün bile sürdürülemez olan %6 faizle borçlanma imkanı ortadan kaybolacaktır. 1990'lardaki devalüasyonlarda %13 ile borçlanmak durumunda kalmış olan İspanya'da, özel sektör borcunun yaklaşık yarısına sahip olan IBEX 35 Endeksinde yer alan 28 firma başta olmak üzere, özel sektörün bu oranlara dayanması imkansızdır. Neticede iflaslar ve zaten %27'ler seviyesinde son derece yüksek olan işsizlik oranlarının kontrolden çıkacağı, tarım ürünleri dahil birçok üründe ve genel olarak toplamda net ithalatçı olan ülkede yoksullaşma ve ardından iç karışıklıklarla karşılaşılması sürpriz olmayacaktır. Hatta İspanya'nın 1960'ların fakir yapısına dönüşmesi bile söz konusudur.

İspanya'nın düşeceği ekonomik durum Avrupa yanında İspanya'nın tarihi sömürge bağları olan Latin Amerika'da da büyük sorun yaratacaktır. İspanya'nın çıkışının 2-3,5 trilyon Euro arasında maliyeti olacağı hesaplanmaktadır.

⁶³ Lacalle D, What if Spain exits the Euro, Cotizalia, 19 May 2012

Ancak çekilen tüm acılara karşın İspanya'nın hasılasının %3-4 arası olan kemikleşmiş açığı çözmek için harcamaları kontrol altına alıp reform gerçekleştirmediği sürece (ki, 14 milyar Euro sübvansiyon ve 100 milyar Euro verimsiz siyasi kararlarla alınan harcamalar olduğu bilinmektedir) çıkış da çare olamayacaktır.

Alman Bertelsmann Vakfı için hazırlandığı belirtilen bir başka çalışmada⁶⁴;

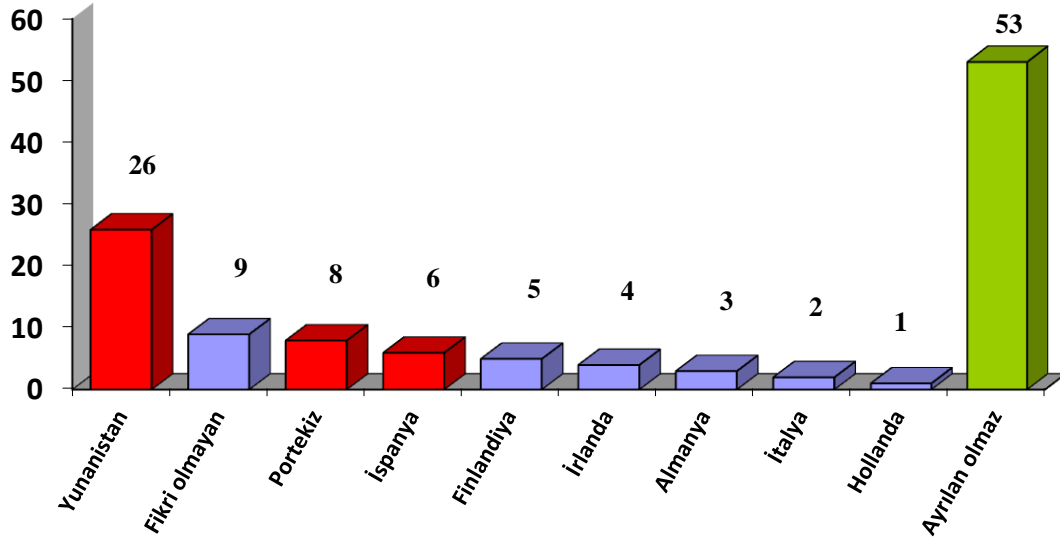
- sadece Yunanistan'ın Euro'dan çıkışının 2013-2020 arasında dünya ekonomisine maliyeti 674 milyar Euro olarak hesaplanmaktadır. Bu rakamın içinde Yunanistan'ın doğrudan kaybı 164 milyar Euro, Türkiye'ye maliyeti ise 7 milyar Eurodur.

- ikinci senaryoda Yunanistan'la birlikte Portekiz'in de Euro'dan çıkması halinde dünya ekonomisinin zararının 2.3 trilyon Euro, Türkiye'ye maliyetinin ise 24 milyar Euro olacağı, olarak tahmin edilmektedir.

- üçüncü senaryoda bu kez iki ülkeyle birlikte hesaba İspanya'nın da katılması durumunda ise yükün 7.89 trilyon Euro, Türkiye'ye maliyetin ise 76 milyar Euroya yükseleceği,

- Yunanistan, Portekiz, İspanya ile birlikte İtalya'yı da kapsayan "Kabus senaryosu" nun yaratacağı maliyet ise 17.1 trilyon Euro, Türkiye'ye yansması ise 161 milyar Euro olarak, tahmin edilmektedir.

⁶⁴ <http://ekonomi.milliyet.com.tr/krizdeki-komsunun-euro-dan-cikisinin-turkiye-ye-maliyeti-7-milyar-euro/ekonomi/ekonomidetay/19.10.2012/1614051/default.htm>



Şekil 14: EMU'dan Ayrılık Olacak mı? (JP Morgan Anketi)

Kaynak: Global FX Strategy, JP Morgan, 22 November 2012

Bu konu ile ilgili yayımlanan son makalelerde;⁶⁵

- İspanyol ve Yunanlıların %60'ı aşan genç işsizleri varken ekonomik kemer sıkma önlemlerini daha fazla sürdürmelerinin beklenemeyeceği,
- Hatta zengin Katalonların İspanya'dan ayrılma arzularının o kadar artması neticesinde İspanyol tümenlerinin ayrılma referandumu yapılması riskini önlemek için Barcelona'ya gönderildiği,
- AB'nin kuzey ve güney ülkeleri arasında büyük verimlilik farklılıkları bulunduğu,

⁶⁵ <http://www.guardian.co.uk/business/economics-blog/2013/apr/24/george-soros-eurozone-crisis-germany-eurobonds> (Erişim: 29 Nisan 2013)

- Goldman Sachs tarafından yapılan bir çalışmaya göre rekabet koşullarının eşitlenmesi için İspanya, Portekiz ve Yunanistan'da fiyatların %20-30 düşürülmesi, Almanya'da ise %20 artırılmasının gerektiği, bir anlamda Almanya'nın Eurodan çıkmasının işleri kolaylaştırabileceği, çünkü bu şekilde Euronun daha rahat devalue edilebileceği,

yorumlarına dahi rastlanmaktadır.

4.2.2. İngiltere'nin Pozisyonu

Bilindiği üzere İngiltere Avrupa Para Birliği'ne (EMU) girmeyi reddederek Euro yerine Sterling kullanmayı tercih etmiştir. Bunun en basit açıklaması, dünya finans piyasalarında Londra Borsası aracılığı ile lider olan İngiltere'nin, EMU ile getirilen ve mevcut durumda olduğu gibi kriz zamanlarında getirilen-getirilecek sıkılaştırma tedbirleri ve sermaye hareketleri üzerine konulacak vergiler ile sahip olduğu avantajlı konumu kaybetmemek olduğudur.

Dünyada günlük para ticaretinin hacmi 4 trilyon \$ olup, para ticaretinin yüzde 37'si İngiltere'de, yüzde 18'i ABD'de ve yüzde 6 sı Japonya'da gerçekleştirilmektedir. Dünya para ticaretinde 3 İngiliz bankası ile ABD'nin 4 büyük finans kuruluşunun yüzde 24'er payı, 1 Alman ve İsviçre bankalarının ise % 15'er payı bulunmaktadır.⁶⁶

Nitekim Aralık 2012 başında yapılan zirvede Euro krizinden çıkmak için Almanya ve Fransa'nın sunduğu "daha sıkı bütçe kuralları ve mali birlik öngören" Mali Sözleşmeye katılmayı İngiltere kabul etmemiştir.

İngiltere Başbakanı Cameron'un, bu zirveyle ilgili;

"Bize diyorlar ki, (Merkel ve Sarkozy): Diğer 26 üye gibi sen de kendi ülkenin çıkarlarını düşünme, gel bu anlaşmaya imza at. Bu anlaşmaya imza atarak oradaki toplantı odasında

⁶⁶ İngiltere'nin 'ayrışması', krizde daha az yara almamızı sağlar, Uras G, Milliyet,12 Aralık 2011

bulunanların işini kolaylaştırıp onları mutlu edebilirim. Peki benim ülkem için çıkarları için yanlış bir karara imza atmış olmayacak mıyım? Kaldı ki, biz Euro para birimini kullanmıyoruz. Bu sebeple Euro kullanan 17 ülke her istediğinde toplantılara ve tartışmalara katılmamız gereksiz ve bizim için bir anlamı yok'

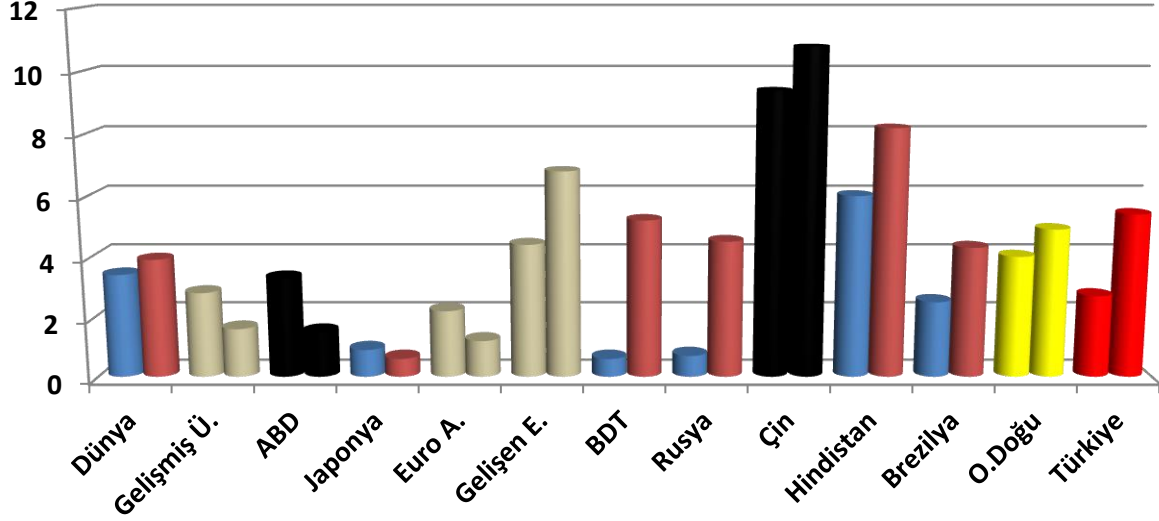
dediği basına yansımıştır.

İngiltere'nin Avrupa Birliği'ndeki krizden kendini soyutlamaya çalışması Birlik içinde de tepki görmüş, iş ülkenin AB'den ayrılmasının tartışılmasına kadar uzamıştır. AB'nin finans mekanizmasını kabul etmeyen, Schengen Anlaşmasını da reddederek serbest dolaşımın dışında kalan İngiltere'de Kasım 2011'de iktidardaki Muhafazakar Parti milletvekilleri -başbakanları Cameron'un aksi talimat vermesine rağmen- güçlü oy desteği ile AB'den ayrılmak için Meclis'te referandum önergesi vermişlerdir. İngiltere'nin Policy Exchange isimli düşünce kuruluşu 250.000 Sterlin ödüllü proje yarışması ile "Euro sistemi'nin en az hasarla nasıl dağılabileceği" konusunu incelemiştir.⁶⁷

4.3.Yeni Dünya Düzeni

Dünya özellikle 1990'lı yılların başından bu yana büyük sosyo, ekonomik değişim içerisinde. Önce soğuk savaş döneminin sona ermesi, uyuyan devletleri deyim yerindeyse uyandırmış fiziksel engelleri kaldırmış, 2008 küresel krizi ise bu kez bu ülkelerin zihnindeki engelleri ortadan kaldırmıştır. Bu kriz, Yeniçağ'dan bu yana dünyaya hakim olan güçlerin de zarar görebilecekleri, geçmişin zayıf ülkelerinin uygun ekonomi politikaları ile konumlarını güçlendirebileceklerini dünyaya göstermiştir.

⁶⁷ Zaman gazetesi , 23 Ocak 2013



Şekil:15 1994-2003 ve 2004-2011 Arası Büyüme Oranları (%)

Kaynak: IMF, Data Series, April 2013 <http://www.imf.org/external/ns/cs.aspx?id=28> (Erişim: 10.5.2013)

Bilindiği üzere zaten son 20 yıldır açık bir şekilde Çin'in* lokomotifliğinde Asya ülkelerinin büyük ekonomik gelişmesi dikkat çekmektedir. 1994-2003 arası gelişmekte olan ülkeler gelişmiş ülkelerin 1,5 katı, 2004-2011 arası ise 4 katı hızla büyümeyi başarmışlardır. Çin ve Hindistan ekonomileri baz alındığında gelişmiş ülkelerle olan büyüme hızı farkı 6 kata ulaşmaktadır. Gerçi bu gelişmede ülkelerin geri kalmışlık düzeyleri ile ekonomilerindeki alt ve üstyapı eksikliklerine bağlı doymamış yatırım ihtiyacı ön planda olup, gelişmiş ülkelerle aralarında halen çok çok büyük fark bulunmaktadır. Ancak 10 yılda 4-6 kat fazla büyüme 30-40 sene gibi devletlerin ömürlerinde çok kısa olan sürelerde mevcut trendin korunması halinde farkın kapanacağını göstermektedir. (bkz. Ek.6)

* Yazarın notu: Çin ekonomisi kendine has komunizm-kapitalizm uyarlaması ile şartıcı bir büyüme gerçekleştirmekle beraber, ülkedeki şirketlerin yaklaşık yarısının çok uluslu yabancılar olması, toplu üretimin gerçekleştirilmesi için insan hakları, çalışan hakları, çevre ve insan sağlığı vb konularının göz ardı edilmesi, sağlanan gelişmenin ne kadar Çin'e ait olduğu ve alternatif maliyeti hakkında soru işaretleri uyandırmaktadır.

2050 yılına ilişkin HSBC Bankası Araştırma Bölümünce hazırlanan raporda⁶⁸ toplam 26 ülke ‘Hızlı Büyüme Performansı’ altında sıralanmakta olup, Çin, Hindistan, Filipinler, Malezya, Bangladeş, Vietnam, Özbekistan, Kazakistan, Türkmenistan gibi Asya ülkeleri bu grupta yer almaktadır. (bkz. Ek.7)

Büyüme Performansı başlığı altında sıralanan 43 ülke içinde Türkiye, Brezilya ve Meksika’nın ardından, Rusya ve Endonezya’dan önce 3. sıradadır. 43 ülkenin 11 tanesi Latin Amerika ülkesidir.

Gelecek 35-40 yılda Afrika’nın atağa kalkacağı tahmin edilmektedir. Hızlı Büyüme Performanslı Ülkelerin 5, Büyüme Performanslı Ülkelerin ise 3 tanesi bu kıtaya aittir.

Bu arada Gelişmiş Ülkelerin çoğunun Stabil Büyüme Performansında olacağı belirtilmektedir. (Tam Liste için Bkz: Ek:7)

Ekonomilerdeki bu gelişim ve değişimi etkileyen başlıca faktörler şunlardır;

Doğal kaynakların varlığı: IMF verilerine göre 185 ülke içerisinde cari fazlası olan ülke sayısı yalnızca 50’dir. İlk 10’da yer alan 5 ülke (Kuveyt, Katar, S.Arabistan, Libya, Oman) ile ilk 20’de yer alan 7 ülke (biraz önce sayılan 5 ülke + Bahreyn, BAE) petrol zengini, başka üretimleri bulunmayan Arap ülkeleridir. İlk 10 ülke listesine bakıldığında petrol zengini Arap ülkeler dışında Azerbaycan ve Norveç’in de petrol zengini olması dikkat çekmektedir.

Eğitim ve demokrasi (Çin ve S.Arabistan standart dışıdır)

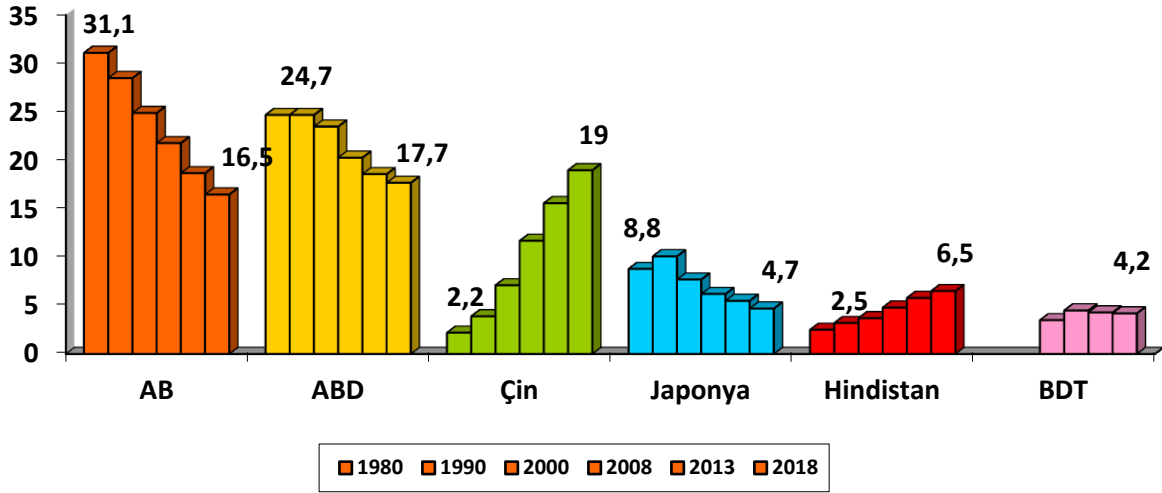
Demografik değişimler (aşağıda incelenecektir)

Ülke ekonomilerinin doymamış olmasının getirdiği baz etkisi,

Coğrafi konum,

⁶⁸ HSBC Research, Global Economics, January 2012

Milletlerin genetik yapısı.



Şekil 16. Dünya Hasılasına Katkı (% Pay)

Kaynak: IMF, Data Series, April 2013 <http://www.imf.org/external/ns/cs.aspx?id=28> (Erişim: 14.5.2013)

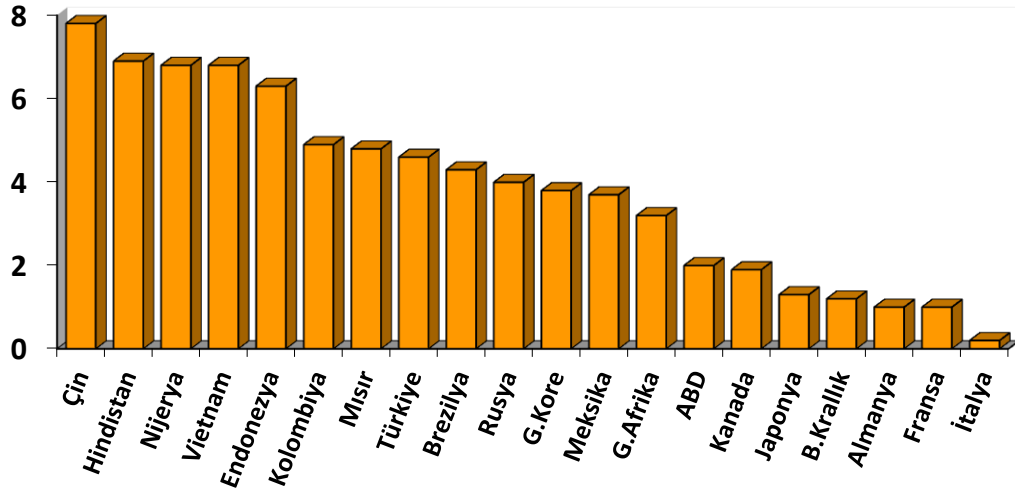
Dünya hasılasında 1990 sonrası görülen değişim dikkat çekmektedir. 1990 yılında dünya nüfusunun yalnızca %15 i olan 34 *Gelişmiş Ülke*, dünya hasılasının %69,3'ünü, %85'lik nüfus ise 1/3'den az kısmını üretti. Dünya nüfusunun yaklaşık %7,3ü olan AB toplam hasılasının 1/3'ünü üretirken, nüfusun ancak %4,5 kadar olan ABD ise yaklaşık ¼'ünü üretti. Japonya ise tek başına 1990 hasılasının 1/10'undan fazlasını gerçekleştiriyordu. Toplamda dünya nüfusunun %11'i olmayan G7 ülkelerinin payı %56 dolayında idi.

2008 yılına gelindiğinde G7 ülkelerinin payı yaklaşık %25 azalmakla birlikte, toplamda dünya hasılasının hala %41,3 bu 7 ülke tarafından gerçekleştiriliyordu. 34 *Gelişmiş Ülkenin* payında ise azalma daha sınırlı boyutta (%10) olup kriz yılında yine de %54,5'u buluyordu.

Bugüne geldiğimizde 2013 yılında *Gelişmiş Ülkelerin* payı %50'nin altına düşmüş olup, 5 yıl içinde de %45'e inmesi beklenmektedir. 12 üyeli *Avrupa Birliği* (o zamanki adıyla Avrupa

Topluluğu) 1990'da dünya üretiminin %28,5'ini gerçekleştirirken, genişlemelerle 27 ülkeye çıkan Birlik, 2013'de ancak %18,7'sini üretebilmektedir.

Terazinin bir tarafı alçaldıkça diğer tarafının çıkması kaçınılmazdır. Keza 1990'da yalnızca %3,9 pay alan Çin günümüzden sadece 3 yıl sonra 2016'da *Avrupa Birliği*'ni, 2017'de ise *ABD*'yi geride bırakmayı başaracaktır. Toplama bakıldığında *Gelişmiş Ülkeler* ile *Yükselen Ülkeler* şeklinde tanımlanan ülkelerin yer değiştireceğini söylemek mümkündür. 2013'de bu ülkelerin payının sadece 22 yıl içinde %30,7'den günümüzde %51'e ulaşması dünyadaki değişimin büyüklüğünü göstermektedir. Bu gelişimde *Çin ve Hindistan*'ın varlığı nedeniyle *Asya* önem kazanmaktadır. Yükselen ülkeler içerisinde *Asya*'nın payı toplamın yarısından fazlasını tutmaktadır. (bkz. Ek.8)



Şekil 17. Gelecek 5 Yılda En Hızlı Büyüyecek Ekonomiler (% Artış)

Kaynak: Powell R, *Diamonds in the rough*., EIU, March 2013

4.3.1. Demografik Değişimler

Dünyadaki değişimleri incelerken demografik değişimlere özel olarak değinmeden yapılacak açıklamalar eksik kalmak durumundadır. Geleceğin dünyasında *Avrupa* nüfus olarak da güç kaybetmektedir. Birleşmiş Milletler'e göre 1950'lerde dünya nüfusunun %21'6'sını, 2010'da ise %10,7'ini karşılayan Avrupa 2050'de %7,7'e kadar gerileyecektir. 2010-2100 arası dünya nüfusu yaklaşık 3,1 milyar kişi artarken bu artışın 2,550 milyon kişininin *Afrika'dan* kaynaklanması ilginçtir. Bu dönemde *Asya'da da* neredeyse *tamamı Hindistan kaynaklı* 432 milyon kişi ile sınırlı bir artış olmasına karşın *Avrupa'da nüfusun 63 milyon kişi azalması* beklenmektedir. Dünya nüfusunda %15'in altında olan payını *Afrika 2100'de 1/3'ün üzerine* taşıyacaktır. 2050'de 390 milyon (2100'de 730 milyon), nüfusu ile *Nijerya*, 150'er milyona yaklaşacak nüfusları ile *Kongo, Etiyopya ve Tanzanya'nın* gelişimi dikkat çekmektedir. (bkz Ek9)

Öte yandan günümüzün önemli ekonomilerine bakıldığında ise Japonya, Rusya başta olmak üzere *göçlerle ayakta duracak olan ABD* dışında G7 ülkelerinin tamamı nüfuslarında azalmaya karşılaşılabilecek veya sınırlı artış ile artan yaşlılık sorunu ile karşı karşıya kalacaktır.

Japonya 2050'ye kadar 126 milyon nüfusun (-%14'ü), Rusya ise 142 milyon olan nüfusunu (-%12'ini) kaybedecektir. Almanya'nın kaybı (- %9), İtalya'nın ise(- %3) dolayındadır.

Nüfus azalmasının bir boyutu da üretecek işgücünün kaybedilmesidir. Tahminlere göre önümüzdeki 35-40 yıl içinde *Japonya (-%37) ile işgücünde en büyük kaybı yaşayacak* ülke olurken, *Polonya (-%34), G.Kore (-%32) ve Rusya(- %30), Almanya ise(-%28) ile çalışanlarının neredeyde (-1/3'ünü)* kaybeden diğer ülkeler olacaktır. *İtalya ve Yunanistan yaklaşık(-%20), Çin ve İspanya ise (-%9), Fransa, İsviçre, Tayland, Hollanda (-%5) dolayında kayıpla zorlukla karşılaşması muhtemel* ülkelerdir.

Tablo 16. Nüfus Azalması İle Karşılaşması Beklenen Ülkeler (Milyon Kişi)*

	2011	2050	% Değişim
Bulgaristan	7,4	5,5	-26,7
Gürcistan	4,3	3,2	-26,4
Moldova	3,5	2,7	-24,9
Bosna	3,7	2,9	-21,3
Ukrayna	45,2	36,1	-20,2
Belarus	9,5	8	-16,3
Letonya	2,2	1,9	-15,2
Litvanya	3,3	2,8	-15
Japonya	126,5	108,5	-14,2
Romanya	21,4	18,5	-13,5
Portekiz	10,7	9,4	-12,3
Hırvatistan	4,4	3,8	-12,2
Küba	11,3	9,9	-12
Rusya	142,8	126,2	-11,7
Sırbistan	9,8	8,8	-10,7
Almanya	82,2	74,8	-9
Polonya	38,3	34,9	-8,9
Estonya	1,3	1,2	-8
Macaristan	9,9	9,2	-7,3
Arnavutluk	3,2	3	-7
Karadağ	0,6	0,6	-4,5
Slovakya	5,5	5,2	-4,2
Çin	1.348	1.295,6	-3,9
G.Kore	48,4	47	-2,8
İtalya	60,8	59,1	-2,7
Slovenya	2	2	-2

Kaynak: UN Population Division World Population Prospects: The 2010 Revision

* Günümüzde en kalabalık ülke olan Çin'in 2050 yılına kadar nüfusunu sabit tutması, ancak sonraki dönemde 2100 yılına kadar $\frac{1}{4}$ 'ün de üzerinde kayıpla 1,3 milyar kişiden 941 milyon kişiye inmesi beklenmektedir.

Diğer taraftan *S.Arabistan %70, Mısır %60, İsrail %45, Malezya ve Hindistan %40, Türkiye %25, Endonezya, İran, ABD, Meksika ve Kanada ise %10'un üzerinde işgücü artışı* sağlayan ülkeler olacaktır. ⁶⁹

Yukarıda dile getirilen *yaşlanma* özellikle gelişmiş ülkeler başta olmak üzere tüm dünyanın önündeki çok önemli sorunlardan biri olarak durmaktadır. Günümüzde %9 olan 60 yaş üstü nüfusun genel nüfus içindeki payının 2050'de %20'ye tırmanması beklenmektedir. ⁷⁰ Rakam olarak bakıldığında 784 milyon kişi olan 60 yaş üstü nüfusun 2 milyar kişiye çıkması anlamına gelmektedir. Öte yandan, bir başka ifade ile 2020 yılına gelmeden 65 yaş üstü nüfus ile 5 yaşın altındaki çocuk sayısının aynı olması, ardından da *2050'ye doğru yaşlı nüfusun çocuk nüfusunun 5 katına çıkması* beklenmektedir. Tıptaki gelişmeler ile *80 yaş üzerinde insanların sayısının 2050'de günümüzdekinin 8 katına çıkarak 400 milyonu aşması* beklentisi yaşlanma sorununun boyutunu ortaya koymaktadır.

Doğal olarak yaşlı nüfus, fırsat ve tehditleri de bir arada ortaya çıkartmaktadır. Hiç kuşkusuz genç nüfus doğru sosyo ekonomik politikalar sonucunda yaratacağı talep ve işgücü ile ekonomik büyüme açısından avantajdır. Nüfustaki gelişme ile yeni işler kurulur, her bir nüfus yeni ev, araba, giysi, beyaz eşya, okul, mobilya, yiyecek vs talebi yaratır.

Nüfusun yaşlanması ise genel talebin ve üretimin kısılması demektir. Ancak bu kez yaşlılara dönük sektörlerde büyük gelişim beklenebilir. Sağlık hizmetleri, evde bakım hizmetleri, emeklilik sigortaları gibi örnekleri çoğaltmak mümkündür. Ancak *yaşlı nüfusun en önemli riski yaşlılara bakmak için çalışan nüfusun oran olarak düşmesi ile sosyal yükün daha az çalışanın sırtına binecek* olmasıdır. Bu gelişmenin emeklilik ikramiyeleri verilmesi,

⁶⁹ HSBC, Global Economics, 4 January 2011, s.19

⁷⁰ ⁷⁰ UN Population Division World Population Prospects: The 2010 Revision, Executive Summary, s. xvi

emeklilere maaş verilmesi, sağlık ve sosyal haklarının sağlanması, işsizlik parası ödenmesi noktasında büyük zorluklar yaratacağı ve devlet bütçelerine aşırı yük bindirerek borçlanmayı daha da artıracığı açıktır. Hatta zaman içinde bu hakların ortadan kalkması ihtimalinin de uzak olmadığını düşünmek gerekir.

Tablo 17. Dünyanın En Yaşlı ve En Genç 10 Ülkesi

2011 Sıra	Ort. Yaş	2050 Sıra	Ort. Yaş
Japonya	45	Bosna H.	53,2
Almanya	44,7	Japonya	52,3
İtalya	43,5	Portekiz	52,1
Kanal Adaları	43	Küba	52
H.Kong	42,2	G.Kore	51,8
Avusturya	42,2	Çin Makao	51,6
Finlandiya	42,1	Singapur	51,4
Slovenya	42	Holl Antiller	51,3
Bulgaristan	41,8	H.Kong	50,7
İsviçre	41,8	Malta	50,6

2011 Sıra	Ort. Yaş	2050 Sıra	Ort. Yaş
Nijer	15,5	Zambiya	17,9
Uganda	15,8	Malawi	19,6
Mali	16,4	Nijer	19,6
Zambiya	16,6	Somali	19,7
Afganistan	16,7	Tanzanya	20,9
Angola	16,7	Uganda	22
Timor	16,8	Mali	22,1
Kongo	16,8	B.Faso	22,2
Malawi	16,9	Nijerya	23,1
B. Faso	17,2	Çad	23,9

Kaynak: UN Population Division World Population Prospects: The 2010 Revision, s.108

Nüfus yaşlanması sorunu ile en çok karşılaşma ihtimali bulunan ülkeler bugün kriz ile 'yaldızları dökülen' gelişmiş ülkelerdir. 2012'de ortalama yaşın 40 olduğu bu ülke grubu dünyanın kalan bölümünden ortalama 12 yaş daha yaşlı bir nüfusa sahiptir. Gelecekte en önemli sıçramayı yapması beklenen Afrika'da ortalama yaşın 20 sınırının da altında olduğunu

belirtmek gerekir.⁷¹ Gelişmiş ülkelerde 2050 yılında 60 yaş üstü nüfus %32, 80 yaş üstü nüfus ise %9 boyutlarına ulaşacak iken gelişmekte olan ülkelerde bu oranlar yarı yarıya daha azdır.

Yukarıda Tablo 11’de görüleceği üzere günümüzde en yaşlı 10 ülke arasında 7 tanesi gelişmiş Avrupa (6 adedi AB üyesi) ülkesi, 2 tanesi de Asya’nın gelişmiş ülkesidir. 2050 yılında ise bu kez Asya’nın ağırlığı artmakta, Çin ve çevresindeki birkaç küçük ülke öne çıkmaktadır. Çin’in mevcut tek çocuk politikası nedeniyle hızla yaşlanacağı ve 2040 yılına doğru bakılması gerekli 400 milyon yaşlı nüfusa sahip olacağı tahmin edilmektedir.⁷²

2050 yılına doğru dünya jeopolitiğinin değerlendirildiği 2050 adlı eserde Prof. Passig yaşlanma ve nüfus kaybı sorununun geleceği nasıl etkileyeceğini kaleme almaktadır. ABD, Rusya, Türkiye ve Japonya’nın dünyayı şekillendirecek ve aralarında savaşacak ülkeler arasında gösterildiği eserde, Rusya, Japonya ve Çin demografik sorunları en ağır şekilde hissedecek ülkeler olarak tanımlanmaktadır. Eserde bazı dikkat çeken tahminler şu şekildedir;

- Türkiye, gelecekte ABD’nin karşısına çıkacak tek süper güç olacak,
- Bugün geleceğin en büyük süper güç adaylarından Çin’de iç karışıklıkların dahi çıkması olası,
- 0-15 yaş arası çocuk nüfusunun ülke nüfusunun ancak %10’u olacağı beklenen Japonya insan gücü eksikliğini kapatmak için Endonezya’yı ve küçük ihtimalle Çin’i işgal edecek,
- ABD ile Japonya uzay gücü haline gelecek, yeni nesil silah geliştirme kapasiteleri çok yüksek,

⁷¹ UN Population Division World Population Prospects: The 2010 Revision

⁷² Prof. Passig D, 2050, İki Bin Elli, Koton Kitap, 2011, İstanbul

-2020 civarında Türkiye, Polonya ile birlikte Ruslarla savaşacak ve ABD'nin de desteğiyle 2028'de galip gelecek, Kafkasların kontrolünü ele geçirecek,

-Türkiye güç kazandıkça Müslüman olmanın etkisi ile Ortadoğu'nun Müslüman ülkelerini etkisi içine alacak, İran tecrit edilecek, Ortadoğu bölgesinin istikrarlaştırılmasında İsrail Türkiye'yi destekleyecek, 2050 civarında bölgede Türkiye sayesinde Türkiye'nin ev sahipliğinde Araplarla İsrail arasında barış anlaşması imzalanacak,

-ABD 2040'lara kadar Türkiye'yi destekleyecek, ancak daha sonra çok güçlendiğini düşünmeye başlayacak, Türkiye de ABD'nin kendisini engellemeye başladığını düşünecek, ilişkileri gerginleşecek,

-Türkiye Mısır'ın çağrısı üzerine (meşru olarak) Mısır'a girecek, Süveyş Kanalını kontrol edecek, ABD bunu kendisine karşı alacak,

-Japonya ile Türkiye işbirliğine gidecek, her iki ülke donanmaları Basra Körfezinden Pasifik Okyanusuna denizleri ve ticaret yollarını kontrol edecek,

-2050 civarında aydaki ABD uzay üssü saldırıya uğrayacak, Türkiye ABD savaşı başlayacak,

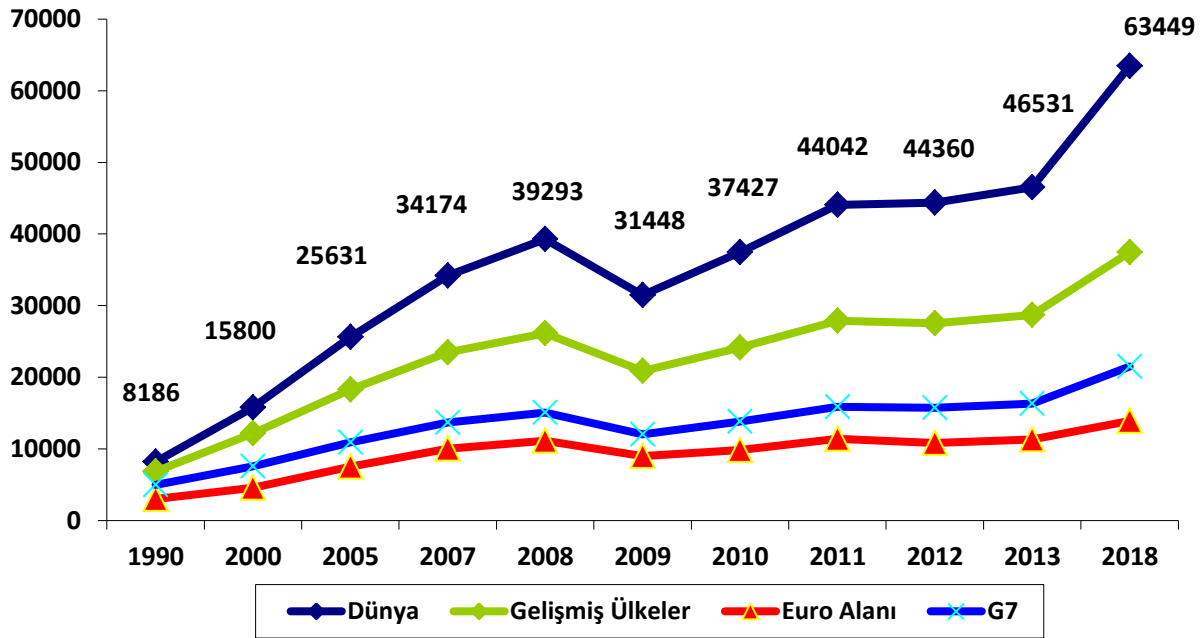
4.3.2 Uluslararası Ticarete Değişen Dengeler

Dünya üretimindeki değişim uluslararası ticarete de kendini göstermektedir. 1990'da Dünya hasılasında payı %69 olan Gelişmiş Ülkeler dünya ticaretinde daha da yüksek oranda (%83,5) pay sahibi iken bu payları kriz öncesi 2007'de %70'e kadar gerilemişti. Küresel krizle beraber ticaretlerindeki pay düşüşü daha da hızlanmış, 2013 olup bu yıl sonunda %61'lere, 2018'de de %59'a gerilemesi beklenmektedir. Aynı tarihlerde G7 ülkelerinin payı sırasıyla %55, %40, %36 ve %33'dür. Bir diğer ifade ile 1990-2018 arası 29 yılda G7 ülkelerinin payı

(-%40), Gelişmiş Ülkelerin payı ise (-%29) düşmüş olacaktır. Bu düşüşün yarıya yakını da kriz sonrası döneme ait olmaktadır.

Aşağıdaki grafik dünya ticaretindeki daralmayı değer bazında da göstermektedir. 2009 ve 2010 yılları kaybedilen 2 yıl olmuş 2008 seviyesinin üzerine ancak 2011 yılında çıkılabilmektedir.

Gelişmiş Ülkeler dış ticarete hızlı gerileme yaşarken Gelişen Ekonomiler daha az daralmış, daha hızlı çıkış yapmışlardır. Örneğin 2009'da Gelişmiş Ülkelerin ihracatlarındaki daralma hızı gelişen ekonomilerin 2 katıdır. 2010 ve 2011'de iki grubun da hızları eşitlenmekle beraber 2012 ve 2013'de Gelişen Ekonomilerin ihracatlarını 3 kat hızlı artırdıkları/artıracakları tahminleri yapılmaktadır.⁷³



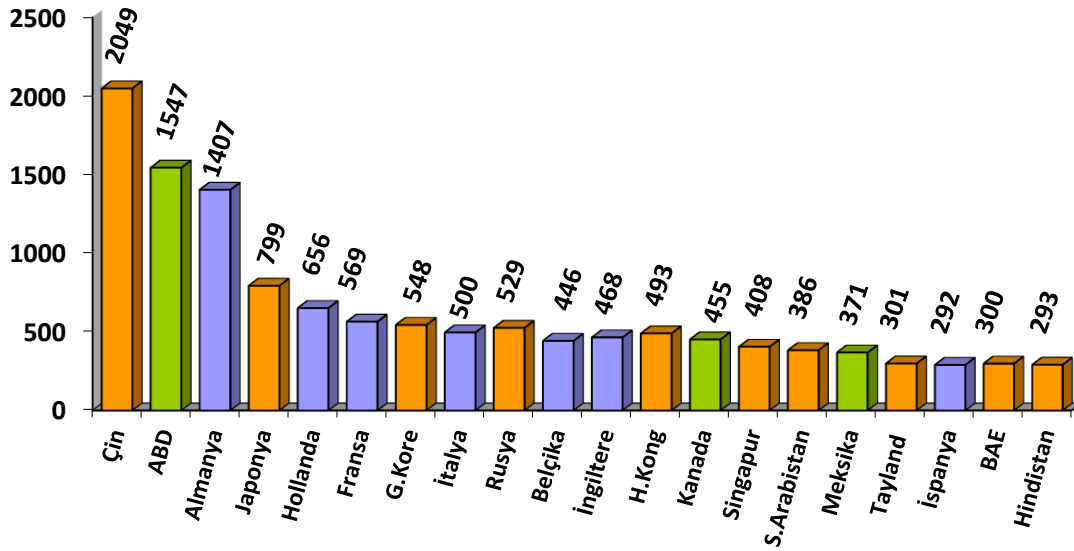
Şekil 18. Dünya Ticaret Hacminin Gelişimi (Milyar \$)

Kaynak: IMF 2013 April Data Series <http://www.imf.org/external/ns/cs.aspx?id=28> (Erişim: 10.5.2013)

⁷³ www.wto.org/english/news_e/pres13_e/pr688_e.htm (Erişim; 18 Nisan 2013)

Dünyanın ucuz üretim ve dağıtım merkezi haline gelen Çin, 2012’de 3.87 trilyon \$lık toplam ticaret hacmiyle dünyanın en çok ticaret yapan ülkesi olmuş, ABD’nin 1945’ten bu yana elinde tuttuğu ünvanı eline geçirmiştir.^{74*} Yine 2012’de Çin’in en büyük alıcısı olan AB ekonomik sıkıntıları nedeni ile ithalatı kısınca yerini ABD’ye bırakmıştır.

Esasında Çin daha 2009’da dünyanın en büyük ihracatçısı haline gelmiş, ancak ithalatının daha düşük olması bu ünvanı kazanmasını 2012’ye sarkıtmıştır. 2012’de ABD halen ithalat liderliğini kimseye bırakmamasına rağmen, ihracatı Çin’in altındadır.** Çin en büyük enerji tüketicisi olsa da, en büyük yeni otomobil pazarına sahip olsa da, en büyük döviz rezervine sahip olsa da, ülkenin ticaretinin önemli bir kısmı hammadde, montaj edilecek parça ithalatı ve yeniden ihracatı oluşturmaktadır.



Şekil 19. Dünya Mal İhracatında İlk 20 Ülke (Milyar \$-2012)

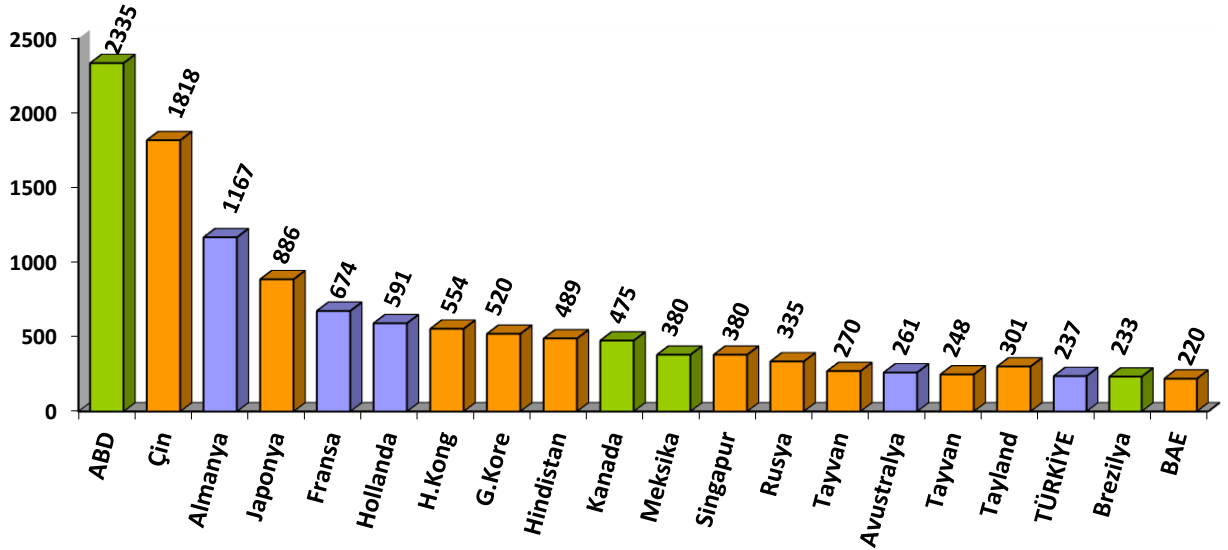
Kaynak: Dünya Ticaret Örgütü, 2013 Press Releases Press/688 10.4.2013

⁷⁴ Uluslararası Ticaret Merkezi, (ITC) data series * ABD’nin ihracatı ve ithalatı 3,82 trilyon \$,

** ABD 2012’de mal ithalatında 2,33 trilyon \$’la ilk sırada yer alırken, Çin’in toplam ithalatı 1,82 trilyon \$ düzeyindedir.

2012 yılında 17.9 trilyon \$ olan dünya ihracatında ilk 10 ülkenin payı %49,7, ilk 20 ülkenin %70,1 ve ilk 30 ülkenin ise %81,2'dir. Avrupa halen dünya ihracatının %35,7'ini gerçekleştirerek (AB %32,4), %31,5'ini gerçekleştiren Asya'nın önündedir. Amerika kıtasının dünya ihracatına katkısı ise %17,5 dolayında olup bu rakamın %13,3'ü NAFTA (ABD, Kanada, Meksika) kaynaklıdır.

Benzer şekilde 18,1 trilyon \$ olan dünya mal ithalatında ilk 10 ülkenin payı %52,4, ilk 20 ülkenin %70,7 ve 30 ülkenin %82,3'dür. Görüleceği üzere ithalatta da, ihracatta da toplam 30 ülke dünya ticaretini kontrol eder durumdadır.⁷⁵ İthalatın %21,7'ini NAFTA'nın gerçekleştiriyor olması bu grubun ihracattaki payının daha düşük olduğu düşünüldüğünde açık verdiklerine işaret etmektedir. Nitekim, oluşan 814 milyon \$ dış ticaret açığının hemen hemen tamamı ABD'ye aittir.



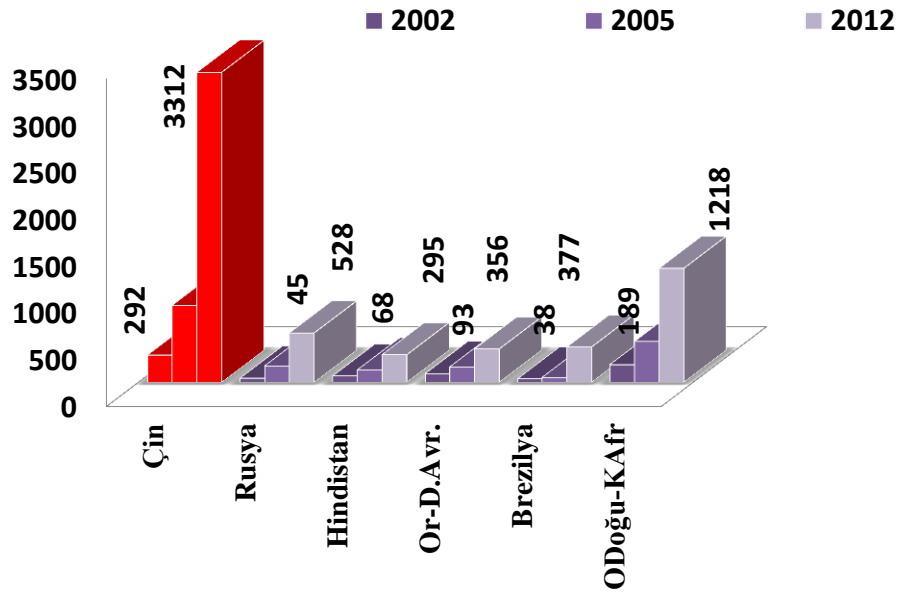
Şekil 20. Dünya Mal İthalatında İlk 20 Ülke (Milyar \$-2012)

Kaynak: Dünya Ticaret Örgütü, 2013 Press Releases Press/688 10 Nisan 2013

⁷⁵ Türkiye ithalatta 18, ihracatta 35. sıradadır.

4.3.3 Uluslararası Rezervler

Dünyadaki değişim rezervlerde de kendini göstermektedir. Hiç kuşkusuz kaynak sahibi ülkeler her alanda öne çıkmaktadırlar Bu dönemde Dünya adına ucuz üretim yapan ülkeler ile, doğal kaynak zengini ülkelerin rezerv biriktirdikleri görülmektedir. Dünya rezervinin yarıya yakını (%45) ile ilk sırayı tartışmasız alan Çin'dir. Çin ile birlikte Rusya, Hindistan ve Brezilya'dan oluşan (BRIC) ülkeleri ise dünya rezervinin %61,5'ine sahiptir. Rezerv yüksekliği 'uluslararası yükümlülüklerini hiçbir yere dayanmadan yerine getirebilme' yeteneği sağladığı için son derece önemlidir. Nitekim bu rezerv ile Çin'in ithalatını 2,1, Rusya'nın 1,7 yıl, Brezilya'nın 1,3 yıl sürdürebileceği belirtilmektedir. Ülkemizin 1959'dan bu yana kapısında beklediği AB yerine bizzat Başbakan düzeyinde Şanghay Beşlisi'ni⁷⁶ alternatif olarak göstermesini bu çerçevede tekrar değerlendirmek gerekir.



Şekil 21. Uluslararası Rezervler (Milyar \$)

Kaynak: http://en.wikipedia.org/wiki/List_of_countries_by_foreign-exchange_reserves (Erişim 9.5.2013)

⁷⁶ Çin, Rusya, Kazakistan, Kırgızistan ve Tacikistan'ın 1996'da yılında oluşturdukları 2001'de Özbekistan'ın katılımıyla 6 üyeli olan Örgüt.

SONUÇ

Önemli dönüm noktalarında ‘artık hiçbir şey eskisi gibi olmayacak’ deyimini kullanılır. İstanbul’un fethi gibi, Sovyet İmparatorluğu’nun çöküşü gibi, ABD’de 11 Eylül/İkiz Kulelerin yıkılması gibi, 2008 Küresel Krizi de çok nadir ve önemli bir olgu olarak tarihteki yerini almıştır.

Dünya ekonomisi öyle büyük bir sarsıntı yaşamıştır ki, bankaların sermaye gereksinimleri konusunu ele alan Fitch tarafından yayınlanan raporda dünyanın en büyük 29 bankasının Basel 3 kriterlerini tutturabilmek için 2018 yılına kadar 566 milyar \$ sermaye artırımını yapması gerektiği, bu rakamın da 2011 sonu itibariyle sahip oldukları sermayenin %23 üzerinde ve yıllık gelirlerinin de neredeyse 3 katı olduğu ifade edilmektedir.⁷⁷ Sadece dünyanın sınırlı sayıdaki bankalarını ele alan bu küçük çaplı araştırmanın sonuçları bile borçlanma ihtiyacının alınan önlemlere karşın azalması bir yana artacağını göstermektedir.

ABD başta olmak üzere reel sektör yatırımları yerine kaydi işlemler ve spekülasyonlardan kazanç elde etmeyi, diğer bir ifade ile paradan para kazanmayı tercih eden yatırımcılar nedeniyle özellikle finans piyasaları aşırı oynak ülkelerin, ekonomik sıkıntı içine girdiği görülmektedir. Bu ülkelerin hemen tamamının ortak noktası ‘konut sektörü ve kredileri’nin ekonomik faaliyetlerdeki büyük ağırlığıdır. Öyle ki, bu ülkelerde büyümenin yegane kaynağı konut piyasasındaki çoğu sağlam bir fizibiliteye dayanmayan yatırımlardır.

AB ülkeleri arasında sıkıntıya düşen ülkeler için bir diğer ortak özellik ise, geçmişlerinde de ekonomik ve sosyal gelişimlerinde sorunları bilinen görece Avrupa’nın geri kalmış ülkeleri olmalarıdır. Bu ülkeler arasında en güçlü ekonomiye sahip İtalya, İspanya dahil İrlanda, Yunanistan, Portekiz ve G.Kıbrıs’ın yakın geçmişlerinde işsizlik, enflasyon, terör,

^{77 77} 18.5.2012, Avrupa bankaları için kara gün, Dünya gazetesi, s.12

askeri darbe kültürlerine sahip olmaları dikkat çekicidir. Sayılan ülkelerin iş kültürü açısından da çalışkan olmadıkları sıklıkla Dünya medyasının bir bölümü tarafından iddia edilen Akdeniz havzasından çıktıkları görülmektedir. Neticede, Avrupa Birliği'nin özellikle zayıf güney kanadının toparlanması zaman alacak, zorluklarla dolu olacak, hatta bu kanattan ülkeler Birlik içinde kalsalar bile ayrı bir grup olarak değerlendirilecektir.

Ekonomik sıkılaştırma önlemleri, ekonominin çarklarını yavaşlatarak, çözüm için gerekli olan gelirin kaybına neden olmakta, gelir kayboldukça taahhütleri yerine getirebilmek için gerekli kaynak, ancak maliyeti her seferinde daha ağırlaşan borçlanma ile sağlanabilmekte ve ülke her tür kaynağını tüketen 'borçlanma-işsizlik-yokluk sarmalına' girmektedir. Euro Bölgesi'nde işsizlik yüzde 12 seviyesini aşarak rekor kırarken bölgede toplam işsiz sayısı 19 milyonu aşmıştır. Daha da vahim görüntü 25 yaş altı genç işsizlerde ortaya çıkmaktadır. Portekiz'de % 42'yi, İspanya'da % 57'yi, Yunanistan'da % 64'ü aşan oran, Euro Alanı genelinde de % 23'ü aşmaktadır. Bu oranların toplumsal huzursuzluğu tetikleme riski hiç olmadığı kadar yüksek olup, demografik gelişmeler de göz önüne alındığında Avrupa'nın sosyal devlet modelinin sürdürülmesi son derece zor bir hale gelmiştir.

İçinde bulunduğumuz krizle birlikte borçlanma rakamları öyle boyutlara gelmiştir ki, bu borcu gerçekleştiren nesillerin ötesinde gelecek kuşakların dahi ödemesi gerekli bir yük bırakılmıştır. Borçlu ülkeler yatırımlarını geciktirmek, vatandaşlarının refahı için kullanacakları kaynakları alacaklı ülkelere aktarmak durumunda kalacaktır. Bu ise bugünün alacaklı ülkelerinin gelecekte de en azından kısa ve orta vadede hakim güçler olacağı gerçeğini beraberinde getirmektedir. Avrupa kıtasının 14. yüzyılda uzak deniz keşifleri ile başlayan ticaretin merkezi olma üstünlüğü ile ABD'nin, 20. Yüzyılın 2 Dünya savaşının mutlak galibi olarak çıktığı üstünlükleri sona ermeseye bile ağır yara almıştır. Artık 'Gelişmekte Olan' ve hatta 'Az Gelişmiş' tanımlamasındaki ülkelerin nesiller boyu şartlandırılmış psikolojik zayıflık düşünceleri kırılmıştır.

Tarihe bakıldığında borçlanma-işsizlik sarmallarının sonunda rejim değişiklikleri (Bolşevik devrimi), savaşlar (Almanya-Versailles Antlaşması sonucu) geldiği görülmektedir. Günümüz dünyasında büyük çaplı bir savaş beklemek doğru olmamakla birlikte bazı ülkeler için 10 yıllar sürecek bir yokluk dönemi başlamıştır. Dünyanın bir bölümünü zor, bir bölümünü parlak günler beklemektedir. Ülkelerin tarihlerinde çok uzak olmayan 20-50 yıl içerisinde dünya ekonomisinde çok önemli değişiklikler olup, yeni lider ülkelerin ortaya çıkacağını söylemek mümkündür. IMF projeksiyonlarına göre krizin başlangıcı kabul edilen yıl öncesi 2007'den, 2018 yılına kadar olan 11 yıl içerisinde ABD'nin %16,9, Gelişmiş Ülkelerin %17,4 büyümesi, AB'nin %7,2 ile neredeyse büyümeyip yerinde saymasına karşın Yükselen Ekonomilerin %83,5 büyümesi yaşanması beklenen değişimi rakamlarla da ortaya koymaktadır.

Esasında makro ekonomik verilere bakıldığında bu değişimin daha hızlı olması beklenebilirdi. Dünyada ekonomik gücü halen elinde tutan ABD ve AB'nin Merkez Bankalarının parasal genişlemesi ile, para birimlerinin rezerv para özelliklerini kaybetmelerinin daha hızlı olması gerekirdi. Ancak görünen odur ki, bu ülke ve ekonomik gruplar Dünya yatırım pastasından aldıkları pay ile (ABD tahvillerinin en büyük yatırımcıları Çin ve Japonya'dır) konumlarını kaybederlerse yatırımcıları da beraberlerinde sürükleyecekleri, bunun da küresel ekonomide geçmişte yaşananlardan daha önemli sonuçları olacağı için, çok da belirgin olmayan bir koruma altındadırlar. Diğer taraftan krizin ilk yıllarında Çin'in para birimi Yuan'ın rezerv para olması gündeme gelmiş ise de, Çin'in bizzat kendisinin büyüme hızında yavaşlama beklentisi bu tartışmaları en azından şimdilik ötelemiş gözükmektedir.

Sonuç olarak 2008 küresel krizi Dünya ekonomik, siyasi ve sosyolojik yapısında büyük değişiklikler ve deyim yerindeyse eksen kaymasını tetiklemiştir. Gelecek ilgili planlamaların daha sağlıklı yapılabilmesi, ülkelerin mevcut ekonomik durumları ile yıllar içerisinde ortaya çıkacak gelişmelerin değerlendirilebilmesi için ülke bazında borçlanma temelinde makro ekonomik gelişmelerin takibi yararlı olacaktır.

EKLER:

Ek: 1 - Kriz Günlüğü ⁷⁸

2007 Yılı Bazı Önemli Gelişmeler

21 Haziran'da yatırım bankası Bear Stearns'a ait iki hedge fonun yüksek riskli mortgage kredi piyasasında yaşanan sorunlardan dolayı %20'lik kayıpla iflasın eşiğine geldiği ortaya çıktı.

Ağustos ayında, Bear Stearns ve BNP Paribas'ın ABD'nin yüksek riskli mortgage piyasasında yaşanan sorunlardan dolayı bazı yatırım fonlarının işlemlerini dondurması piyasalarda dalgalanmalara neden oldu.

2008 Yılı Bazı Önemli Gelişmeler

ABD Hükümeti, 6 Aralık'ta konut kredileri üzerindeki icraları azaltmak amacıyla açıkladığı plan ile sayıları 1,2 milyonu bulan yüksek riskli mortgage kredisi kullanıcılarının faiz oranlarını beş yıl boyunca dondurmaya hedefledi.

24 Ocak'ta ABD yaklaşık 150 milyar \$'lık ekonomik teşvik paketini kabul etti. 117 milyon ABD vatandaşının vergi indirimlerinden yararlanacağı paketle vatandaşlara; kişi başına 600 \$, çiftler için 1.200 \$ ödeme, çocuk başına 300 \$ vergi indirimi ödemesi yapılması, şirketler için yeni vergi muafiyet ve indirimleri sağlanması, Mortgage kuruluşları Fannie Mae ve Freddie Mac'a destek sağlanması öngörüldü.

⁷⁸ Bu Ek esas olarak İş Bankası İktisadi Araştırmalar Bölümünün aylık raporlarından derlenmiştir.

Temmuz ayında, FED, Fannie Mae ve Freddie Mac'in acil nakit yardımından faydalanabileceğini duyurdu. ABD Kongresi konut piyasasını rahatlatmak için 300 milyar \$ destek paketini kabul etti.

Eylül ayında ABD'de üst üste olumsuz gelişmeler yaşandı. Fannie Mae ve Freddie Mac'e el konuldu. En büyük yatırım bankalarından biri olan Lehman Brothers iflas başvurusu yaptı, diğer biri olan Merrill Lynch Bank of America tarafından satın alındı. En büyük sigorta şirketlerinden AIG'nin kredi notu düşürüldü.

ABD Hükümeti 850 milyar \$ tutarında kurtarma paketi hazırladı.

Euro Alanı'nda birçok bankaya likidite verildi.

Ekim ayında, gelişmiş ülke merkez bankaları piyasalara önemli ölçüde likidite enjekte etti. ABD, Euro Alanı, İngiltere, Kanada, İsviçre ve İsveç merkez bankaları eş zamanlı faiz indirimi yaptı. Ardından, Çin, Hong Kong, Tayvan gibi gelişmekte olan ülkeler de faiz oranlarını düşürdü.

ABD hükümeti, Citigroup'un sorunlu varlıklarından doğan zararının bir kısmının karşılanması için 306 milyar \$ büyüklüğünde kurtarma paketi açıkladı. Ayrıca FED piyasalardan 600 milyar \$ tutarında mortgage kredilerine dayalı varlık satın alacağını, tüketici kredileri piyasasını desteklemek için de 200 milyar \$ tutarında kaynak ayıracağını duyurdu.

2009 Yılı Bazı Önemli Gelişmeler

ABD Hükümeti Şubat ayında bankacılık sektörünün elindeki sorunlu varlıkların alınması için özel sektör ve kamu ortaklığıyla bir fon oluşturulması; sorunlu konut kredilerinde konutların icra safhasına gelmesinin engellenmesi ve bankalara sermaye desteği sağlanması amacıyla

hazırlık yaptığını duyurdu. Ayrıca ekonomiyi canlandırmak için devlet yatımı ve vergi indirimleri amacıyla 787 milyar \$ paket açıkladı.

FED Martta 750 milyar \$ tutarında kaynakla uzun vadeli tahvil ve mortgage'a dayalı menkul kıymet satın alımına gideceğini açıkladı.

Ayrıca yaklaşık 1 trilyon \$ değerinde toksik varlığın satın alınması planları açıklandı.

2 Nisan'da Londra'da toplanan G-20 ülkeleri, IMF kaynaklarının 750 milyar \$ artırılması, Çok Taraflı Kalkınma Bankalarına en az 100 milyar \$ daha kaynak sağlanması, dış ticareti desteklemek amacıyla 250 milyar \$ tutarında fon ayrılmasını kararlaştırdı.

Mayıs başında ABD'de 19 bankaya uygulanan stres testinin sonuçları açıklandı. 10 bankanın toplamda 74,6 milyar \$ sermaye artırımına gitmesi gerekiyor. Sermaye artırımına en fazla ihtiyaç duyan banka 33,9 milyar \$ ile Bank of America.

ABD'nin bütçe açığı ve borç yükündeki artış nedeniyle Doların önümüzdeki yıllarda rezerv para birimi statüsü tartışılmaya başlandı.

Kasım ayında Dubai Hükümeti'nin sahip olduğu yatırım şirketi Dubai World borç ertelemesi istedi.

2010 Yılı Bazı Önemli Gelişmeler

Nisan ayı içinde Fitch, Standard and Poors' (S&P) ve Moody's Yunanistan'ın kredi notunu yatırım yapılabilir seviyeden spekülasyon seviyesine düşürdü. Aynı dönemde, Standard and Poor's Portekiz'in kredi notunu 2 kademe, İspanya'nın kredi notunu da 1 kademe aşağı indirdi.

2 Mayıs'ta Troyka yetkilileri Yunanistan'a üç yıllık sürede kullandırılmak üzere 110 milyar Euro tutarında yardım sağlanması konusunda mutabakata vardıklarını açıkladı. Ancak İspanya, Portekiz ve İtalya söylentileri ile piyasalardaki tedirginlik devam edince Troyka 10 Mayıs'ta 750 milyar Euro tutarında yardım paketi açıkladı.

11 Mayıs'ta bir anlamda IMF tarzı görev yapacak olan Avrupa Finansal İstikrar Mekanizması (European Financial Stability Mechanism-EFSM) kurulması kararlaştırıldı

Aynı ay İspanya ve Portekiz mali disiplini sağlamak için almayı planladıkları tasarruf tedbirlerini açıkladı. Ayın sonunda İspanya'da bir bankaya el konulurken dört bankanın birleşmeye karar vermesi ülkede bir bankacılık sektörü krizi düşüncelerini getirdi.

28 Mayıs'ta Fitch İspanya'nın kredi notunu düşürdü.

Aralık ayında Troyka İrlanda'ya yönelik 85 milyar Euro değerinde kurtarma paketi açıklandı.

Moody's aynı ay İspanya'nın AA1 olan kredi notunu indirim için değerlendirmeye aldı. İrlanda'nın kredi notunu da beş basamak birden düşürdü.

24 Aralıkta Fitch, Portekiz'in kredi notunu bir kademe indirimle A+'ya çekti.

2011 Yılı Bazı Önemli Gelişmeler

Nisan ayında Standard&Poor's ABD'nin kredi notu görünümünü negatife çevirdi. Yüksek düzeyde bulunan bütçe açığına iki yıl içerisinde çözüm bulunamaması durumunda ABD'nin "AAA" olan kredi notunun indirilebileceği belirtildi.

Portekiz, AB'den finansal yardım talebinde bulundu. Yardım paketinin büyüklüğünün 80 milyar Euro olacağı tahmin ediliyor.

Yunanistan'ın borçlarını geri ödemeyi sürdürebilmek için vade uzatımı isteyeceği haberleri çıktı.

Mayısta FED Kasım 2010'dan bu yana sürdürdüğü tahvil alım programını görülen iyileşme üzerine Haziran ayı sonunda planlandığı şekilde sona erdirileceğini açıkladı.

Haziran'da Yunanistan haberleri baskı oluşturmaya devam etti. Ülkenin ekonomik tedbirlerinin sonuçlarının yetersizliği nedeniyle Haziran ayında AB'den alacağı 12 milyar Euro tutarındaki kredi dilimi ertelendi.

Yunanistan için farklı çözümler üretilmeye başlandı.110 milyar Euro tutarında ikinci bir kurtarma paketi hazırlanması, Yunanistan'ın borçlarının vadesinin uzatılması veya vadesi gelmiş tahvillerin daha uzun vadeli tahviller ile takası görüşülen konular arasına çıktı. Bu gelişmeler Yunanistan'ın borçlarını çeviremeyebileceği ve temerrüde düşebileceği endişelerini gündeme getirdi. S&P ve Moody's Yunanistan'ın kredi notunu üç basamak birden düşürdü.

15 Temmuz'da Avrupa Bankacılık Otoritesi (EBA) Avrupa'da faaliyet gösteren 90 bankanın stres testi sonuçlarını açıkladı. İspanya'da 5, Yunanistan'da 2 ve Avusturya'da 1; toplamda 8 banka asgari %5 sermaye yeterlilik oranını sağlayamayarak başarısız oldu. Testi geçen bankalardan 16'sı da başarısızlık sınırına yakın sonuçlar aldı.

21 Temmuz'da Troyka Yunanistan'a 109 milyar Euro büyüklüğünde yeni bir kurtarma paketi üzerinde anlaşmaya vardı. Ayrıca, özel sektörün de gönüllü olarak elindeki tahvilleri uzun vadeli olanlarla değiştirmek sureti ile ek 50 milyar Euro ek destek sağlaması hedeflendi.

6 Ağustosta S&P politik risk ve bütçe açığı gerekçeleriyle, ABD'nin kredi notunu tarihinde ilk kez AAA'dan AA+'ya düşürdü.

26 Ekimde gerçekleştirilen AB Liderler Zirvesi'nde güvenin yeniden tesis edilmesi, ekonomi politikalarında koordinasyonun artırılması ile Euro Alanı'nın bütünlüğünün korunması konusundaki kararlılık bir kez daha vurgulandı. Yunanistan'a yönelik ikinci kurtarma paketinin büyüklüğü 109 milyar Eurodan 130 milyar Euroya yükseltildi. Özel sektörün gönüllülük esasına göre portföylerindeki Yunan devlet tahvillerini %50 iskonto ile yeni tahvillerle değiştirmesi konusunda anlaşmaya varıldı.

Kasım ayında, Belçika, Portekiz ve Macaristan'ın kredi notları indirildi.

8-9 Aralık tarihinde düzenlenen liderler Avrupa İstikrar Mekanizması'nın yaklaşık 500 milyar Euro büyüklükle Haziran 2012'ye kadar yürürlüğe girmesi kararlaştırıldı. Ayrıca, IMF'ye 200 milyar Euro fon aktarılacağı belirtildi.

Aynı ay Avrupa bankalarının 115 milyar tutarında ek sermayeye ihtiyaç duyduğu açıklandı.

21 Aralık'ta Avrupa Merkez Bankası 523 Avrupa bankasına, 489 milyar Euro, 3 yıl vadeli %1 faizli, beklentilerin oldukça üzerinde bir tutarda fon sağladı. LTRO (Uzun vadeli refinansman operasyonu) olarak adlandırılan fonlamada amaç bankaların nakit ihtiyaçlarını kontrolsüz bir şekilde tahvillerini satarak sağlamalarının önüne geçmek, verilen nakdin ekonomiye bankalar aracılığı ile akışı ile canlanmayı sağlamak.

2012 Yılı Bazı Önemli Gelişmeler

S&P Ocak ayında 9 Euro Alanı ülkesinin kredi notunu düşürdü. “AAA” ile en yüksek kredi notuna sahip Fransa ve Avusturya da listede. İtalya, İspanya ve Portekiz’in kredi notları ise 2 kademe birden düşürüldü.

Ardından Fitch’in İtalya ve İspanya’nın da bulunduğu 5 Euro Alanı ülkesine yönelik indirimi geldi.

21 Şubat’ta Euro Alanı Maliye Bakanları toplantısında Yunanistan’a 130 milyar Euro tutarında yeni bir yardım paketi uygulanması kararı alındı,13 Marttaki toplantıda da onaylandı.

29 Şubat’ta ECB’nin ikinci LTRO ihalesi ile 530 milyar Euro piyasalara sağlandı. Yani 2 ay ara ile ECB 1 trilyon Euro’yu aşkın ucuz ve uzun vadeli krediyi piyasalara sağladı.

Mart ayında Yunanistan tarafından 177 milyar Euro tutarında tahvil, yarısından daha az değere sahip yeni tahvillerle takası gerçekleşti. Elinde tahvil bulduran özel sektör yatırımcılarının %86’ sı anlaşmaya dahil olduğunu açıkladı.

Mart sonunda Euro Alanı Maliye Bakanları toplantısında kalıcı kurtarma fonu “Avrupa İstikrar Mekanizması (ESM) ve geçici kurtarma fonu “Avrupa Finansal İstikrar Fonu (EFSF) birleştirilerek fonların kapasitelerinin artırılması onaylandı. Temmuz 2012’de hayata geçirilecek olan ESM ve 2013 yılının ortalarına kadar varlığını koruyacak olan EFSF’nin toplam €800 milyara Euro büyüklüğe ulaşması bekleniyor.

Nisan’da S&P İspanya’ nın kredi notunu 2 basamak birden düşürdü. (BBB+)

Nisan ayı G-20 toplantısında IMF kaynaklarının 430 milyar \$ artırılması kararlaştırıldı. Yunanistan'da 6 Mayıs genel seçimleri ardından Yunanistan'ın Euro Alanı'ndan çıkabileceği gündeme geldi.

FED 13 Eylül'de yeni bir varlık alım programına (niceliksel genişleme) başlanacağını açıkladı. Her ay 40 milyar \$ tutarında "mortgage"a dayalı menkul kıymet alımı gerçekleştireceği belirtildi.

Eylül ayında ECB ve Japonya Merkez Bankası da tahvil alım programının süresini uzattı.

12 Eylül'de Almanya Anayasa Mahkemesi ülkenin Euro Alanı'nın kalıcı kurtarma fonu olan ESM'ye katılımına onay verdi.

İspanya Eylül sonunda yeniden yükselmeye başlayan borçlanma maliyetlerinin yüksek seviyelerdeki seyrini sürdürmesi durumunda kurtarma talebinde bulunacağını açıkladı.

Ekim başında 700 milyar Euro ana sermayeye sahip Avrupa İstikrar Mekanizmasının (ESM) kuruluşu onaylandı. Almanya'nın sermaye payı %27 olacak. Ana sermayenin %90'ı taahhüt edildiğinde mekanizma devreye girecek. Bu kapsamda 700 milyarlık ana sermayenin 80 milyar Euro tutarındaki kısmı 17 Avro Bölgesi üyesi ülke tarafından nakit olarak verilecek. Almanya söz konusu 80 milyar Euro tutarındaki kısmın 23 milyar Euro tutarını verecek. Geriye kalan 620 milyar Euro tutarındaki kısım ise devletlerin taahhüt edeceği garanti ve kefalet kalemlerinden meydana gelecek.⁷⁹

⁷⁹ ESM İşe Yarayacak mı? 10.10.2012 <http://www.diplomatikgozlem.com/TR/belge/1-9216/esm-ise-yarayacak-mi.html> (Erişim:14.5.2013)

2013 Yılı Bazı Önemli Gelişmeler

23 Şubatta Kredi derecelendirme kuruluşu Moody's 35 yıl aradan sonra ilk kez İngiltere'nin AAA olan notunu bir basamak kıırarak AA1'e indirdi.

Martta G. Kıbrısta patlayan ekonomik kriz Nisan ayında da devam etti. G.Kıbrıs dünya yatırımcılarını ve en çok ülkede büyük yatırmı bulunan Rusları korkutan önlemler almak zorunda kaldı.

Ek: 2 Brüt Borç Gelişimi %

Sıra		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
1	Japonya	183.012	191.812	210.247	215.952	230.280	237.918	245.350	244.601	244.586	243.868	243.184	242.774
2	Yunanistan	107.261	112.487	129.264	147.912	170.617	158.546	179.471	175.552	170.795	163.486	153.893	144.344
3	Jamaika	114.618	125.579	139.395	140.759	141.498	146.591	142.758	136.083	130.993	124.912	117.382	109.743
4	Lübnan	168.414	158.416	147.625	141.692	137.534	139.527	141.344	141.651	142.328	142.535	142.820	143.021
5	İtalya	103.277	106.085	116.420	119.288	120.801	126.978	130.629	130.808	129.727	127.920	125.645	123.448
6	Eritre	156.656	174.915	144.602	143.767	133.026	125.785	123.774	123.252	126.007	125.817	130.648	134.254
7	Portekiz	68.266	71.582	83.051	93.231	107.986	122.985	122.298	123.688	122.534	119.931	117.169	114.246
8	İrlanda	24.988	44.489	64.859	92.175	106.460	117.122	122.014	120.227	116.434	113.316	109.568	105.808
9	Grenada	89.533	84.394	97.671	104.290	109.041	112.567	116.109	118.554	120.527	122.242	123.674	125.245
10	Singapur	85.622	96.277	101.490	99.327	105.175	111.017	108.164	104.275	100.963	98.042	95.174	92.499
11	ABD	66.495	75.549	89.067	98.193	102.531	106.525	108.119	109.164	108.359	107.537	106.941	106.730
14	Belçika	84.006	89.198	95.670	95.538	97.779	99.600	100.334	99.818	99.030	97.516	95.301	92.683
15	İngiltere	43.709	52.213	68.054	79.435	85.437	90.314	93.623	97.051	99.650	100.675	100.247	98.216
16	Fransa	64.215	68.208	79.192	82.300	86.011	90.291	92.736	94.038	94.056	92.782	90.689	88.051
17	G.Kıbrıs*	58.796	48.891	58.532	61.339	71.068	86.205	92.610	97.591	101.600	104.056	106.105	n/a
18	İzlanda	29.108	70.411	88.002	90.582	102.260	99.083	91.918	86.319	83.952	79.932	76.198	71.819
21	İspanya	36.301	40.172	53.917	61.316	69.117	84.082	91.805	97.564	101.631	105.087	108.040	110.617
29	Almanya	65.405	66.800	74.500	82.500	80.500	81.964	80.393	78.302	75.690	72.682	70.712	68.744
30	Macaristan	67.049	72.977	79.793	81.839	81.365	79.003	79.911	80.273	80.293	80.157	79.788	79.155
41	Slovenya	23.070	21.963	35.014	38.579	46.872	52.610	68.830	71.653	73.683	75.035	75.837	76.210
42	Brezilya	65.191	63.544	66.921	65.154	64.944	68.469	67.162	65.864	64.474	62.731	61.345	60.377
43	Hindistan	74.963	73.297	75.013	68.503	66.361	66.842	66.390	66.693	66.606	66.228	66.173	66.343
54	Polonya	44.986	47.106	50.880	54.838	56.398	55.166	56.829	56.234	55.438	54.302	53.199	52.071
113	Türkiye	39.920	40.019	46.122	42.411	39.243	36.383	35.498	35.382	35.089	34.826	34.484	33.371
146	Çin	19.591	16.963	17.670	33.538	25.470	22.849	21.301	19.951	18.310	16.446	14.189	11.564
165	Rusya	8.511	7.876	10.957	11.036	11.676	10.877	10.425	11.768	12.136	12.727	12.976	13.070

IMF, World Economic Outlook Nisan 2013, (*Kıbrıs için Ekim 2012 raporu)

Ek: 3. Seçilmiş Ülkelerde Borçluluk Oranları (2012 Yılı Milli Gelirlerine Oranı, %)

	Genel Yönetim			Hanehalkı		Finans Dışı Şirketler*		Finans Kuruluşları			Dış Yükümlülükler	
	Brüt Borç	Net Borç	Faiz Dışı Denge	Brüt Borç	Net Borç	Brüt Borç	Borç Varlık oranı	Brüt Borç	Banka Borçlarının Varlıklarına Oranı	Bankaların Kamudan Alacağı	Brüt Borç	Net Borç
Yunanistan	171	n.a.	-1,7	-69	-58	75	237	40	n.a.	13	204	96
İtalya	126	103	2,6	51	-174	115	140	105	5,2	38	146	24
İspanya	91	79	-4,5	87	-74	180	152	115	4,9	35	225	92
Portekiz	119	113	-0,7	104	-125	157	154	59	4,5	24	235	108
İrlanda	118	103	-4,4	117	-74	291	135	706	8,3	28	1750	99
Euro Alanı	94	73	-0,5	71	-130	138	107	145	n.a.	n.a.	194	12
ABD	107	84	-6,5	86	-235	89	82	88	7,1	8	161	26

Kaynak: Global Financial Stability Report, IMF, Ekim 2012, * Nisan 2013 raporu (s.47)

Ek: 4 2008 Küresel Krizinin Finans Kuruluşları Üzerine Maliyeti (Milyar Euro)

	Sermaye Yapılandırma	Garantiler	Varlık Kurtarma	Likidite Önlemleri	Toplam 2008- 2012	2011 GSMH Oranı / %
Belçika	20,4	310	28,2	0	358,6	97,4
Danimarka	14,6	587,9	2,3	7,9	612,6	256,1
Almanya	114,6	455,8	66,1	9,5	646,1	25,1
İrlanda	90,6	386	54	40,7	571,3	365,2
Yunanistan	35,8	85	0	8	128,8	59,9
İspanya	209,3	320,1	13,9	31,8	575,2	53,6
Fransa	26,7	339,8	4,7	0	371,2	18,6
İtalya	20	110	0	0	130	8,2
G.Kıbrıs	1,8	3	0	0	4,8	27
Letonya	0,8	5,2	0,5	2,7	9,3	46,2
Litvanya	0,6	0,3	0,6	0	1,5	4,7
Lüksemburg	2,5	6,2	0	0,3	9	20,9
Macaristan	1,1	5,3	0	3,9	10,3	10,3
Hollanda	37,6	200	22,8	52,9	313,3	52
Avusturya	15,9	77,8	0,5	0	92,2	31,3
Polonya	33,9	33,9	0	0	67,8	18,3
Portekiz	26,3	40,7	4	6,1	77	45
Slovenya	0,6	12	0	0	12,6	35,4
Slovakya	0,7	2,8	0	0	3,5	5
Finlandiya	4	50	0	0	54	28,5
İsveç	5	156	0	0,5	161,6	41,8
İngiltere	114,6	458,7	248,1	51,9	873,3	50
AB27	777,3	3646,6	444,7	216,3	5086	40,3

Kaynak: Systemic Banking Crises Database: An Update, Luc Laeven and Fabián Valencia, IMF Working Paper, WP/12/163

Ek. 5. Ülkelere Göre Cari Açık Değerlendirilmesi (Milli gelir % oranı ve ABDS Cinsi Tutarı)

Milli Gelire % oranı		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2018
1	Liberya	-22.405	-43.297	-28.790	-32.789	-34.056	-36.710	-51.262	-57.040	-26.699
10	Zimbabve	-6.987	-21.085	-22.345	-26.149	-36.650	-24.139	-22.955	-19.395	-8.877
20	Burundi	-5.358	-0.975	1.753	-12.234	-13.711	-15.632	-16.281	-15.973	-11.226
30	Nikaragua	-13.540	-18.382	-9.320	-11.031	-13.681	-15.828	-13.697	-13.263	-9.893
40	Papua Y.Gine	3.997	8.426	-16.353	-26.170	-2.079	-17.699	-10.745	-5.078	6.540
50	Ermenistan	-6.401	-11.849	-15.805	-14.829	-10.931	-10.582	-9.647	-8.159	-6.434
60	Kenya	-3.950	-6.592	-5.844	-6.511	-9.662	-9.064	-7.390	-8.144	-5.392
66	Türkiye	-5.921	-5.686	-2.176	-6.215	-9.698	-5.908	-6.798	-7.278	-8.443
70	Barbados	-2.703	-9.593	-5.608	-8.242	-8.699	-5.673	-6.074	-5.776	-4.840
80	Hindistan	-0.696	-2.428	-2.058	-3.234	-3.414	-5.113	-4.948	-4.613	-3.389
85	B.Krallık	-2.277	-1.000	-1.265	-2.542	-1.348	-3.505	-4.374	-4.326	-2.568
94	Kanada	0.779	0.116	-2.965	-3.615	-2.967	-3.683	-3.521	-3.428	-2.480
102	ABD	-5.063	-4.738	-2.733	-3.048	-3.091	-3.028	-2.916	-3.030	-3.503
104	İzlanda	-15.737	-28.383	-11.573	-8.407	-5.592	-4.883	-2.770	-1.743	-0.066
108	Brezilya	0.114	-1.708	-1.498	-2.206	-2.105	-2.264	-2.371	-3.248	-3.437
114	Letonya	-22.442	-13.228	8.651	2.882	-2.139	-1.676	-1.827	-1.947	-2.012
118	Litvanya	-14.477	-13.292	3.939	0.040	-3.714	-0.903	-1.305	-1.707	-1.797
119	Fransa	-1.003	-1.744	-1.333	-1.558	-1.950	-2.411	-1.280	-1.401	0.045
123	İspanya	-9.995	-9.623	-4.822	-4.477	-3.741	-1.072	1.103	2.168	3.594
124	Japonya	4.869	3.297	2.911	3.713	2.023	0.989	1.233	1.850	1.736
129	Macaristan	-7.275	-7.397	-0.223	1.071	0.911	1.703	2.147	1.771	-1.789
133	Rusya	5.925	6.245	4.050	4.587	5.204	4.021	2.548	1.630	0.095
135	Çin	10.108	9.305	4.874	4.007	2.755	2.598	2.644	2.889	4.287
136	Slovenya	-4.758	-6.162	-0.692	-0.587	0.004	2.282	2.653	2.471	1.320
139	İrlanda	-5.364	-5.685	-2.333	1.139	1.123	4.945	3.392	3.927	3.991
153	Almanya	7.450	6.210	5.961	6.249	6.218	7.013	6.093	5.673	4.728
158	Hollanda	6.720	4.288	5.176	7.669	9.741	8.349	8.668	9.026	8.551
168	S. Arabistan	22.449	25.455	4.883	12.671	23.673	24.368	19.199	16.062	11.384
169	Libya	44.061	42.509	14.873	19.488	9.142	35.857	25.799	17.697	-0.447
170	Katar	25.324	28.656	10.212	26.780	30.358	29.532	29.267	23.719	6.194
172	Kuveyt	36.789	40.874	26.693	31.927	43.980	45.025	40.824	37.610	30.145
174	Estonya	-15.946	-9.154	3.420	2.927	2.126	-1.201	0.041	0.062	1.416
179	Portekiz	-10.102	-12.638	-10.921	-10.570	-7.006	-1.546	0.144	-0.083	1.063
181	Yunanistan	-14.609	-14.922	-11.173	-10.131	-9.895	-2.882	-0.286	0.358	1.431
183	İtalya	-1.281	-2.850	-1.986	-3.524	-3.069	-0.529	0.316	0.251	0.087
184	Malta	-3.997	-4.865	-7.817	-4.568	-0.506	0.290	0.506	0.799	0.642
186	Kıbrıs Rum	-11.781	-15.615	-10.728	-9.830	-4.722	-4.890	n/a	n/a	n/a

Ek: 5 Devamı

	Milyar \$	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2018
1	ABD	-710.304	-677.134	-381.898	-441.952	-465.928	-474.983	-473.473	-516.662	-739.126
2	B.Krallık	-64.372	-26.711	-27.749	-57.645	-32.773	-85.532	-105.967	-108.329	-76.782
3	Hindistan	-8.077	-30.974	-25.912	-52.224	-62.756	-93.304	-97.617	-98.196	-100.858
4	Avustralya	-58.528	-47.101	-42.044	-36.996	-33.825	-56.385	-87.687	-97.109	-101.773
5	Kanada	11.361	1.788	-40.588	-58.414	-52.846	-66.999	-64.911	-65.128	-54.193
6	Brezilya	1.551	-28.192	-24.302	-47.273	-52.472	-54.247	-58.244	-85.230	-116.508
7	Türkiye	-38.434	-41.524	-13.370	-45.447	-75.092	-46.935	-57.906	-64.190	-103.552
8	Fransa	-25.931	-49.632	-35.016	-40.042	-54.169	-62.893	-35.056	-39.064	1.411
9	Endonezya	6.950	0.286	10.628	5.145	1.685	-24.183	-31.056	-33.632	-48.641
10	G.Afrika	-19.924	-19.617	-11.504	-10.237	-13.620	-24.068	-23.971	-25.362	-27.935
11	Polonya	-26.501	-34.957	-17.155	-24.030	-25.023	-17.400	-18.431	-18.854	-24.412
12	Ukrayna	-5.272	-12.763	-1.732	-3.018	-10.245	-14.407	-14.369	-15.265	-20.384
20	Panama	-1.560	-2.513	-0.179	-2.765	-3.825	-3.267	-3.694	-3.965	-3.739
59	Slovenya	-2.256	-3.378	-0.343	-0.277	0.002	1.041	1.239	1.175	0.707
73	İtalya	-27.296	-66.079	-42.029	-72.556	-67.408	-10.654	6.555	5.255	1.984
76	İrlanda	-13.876	-14.966	-5.241	2.365	2.484	10.405	7.546	8.985	10.532
79	Irak	6.883	16.816	-9.296	4.101	22.537	14.890	8.449	7.293	15.901
84	İspanya	-144.281	-154.053	-70.395	-62.314	-55.356	-14.499	15.313	30.427	54.776
86	Iran	32.597	22.837	9.473	27.330	59.382	26.765	15.623	6.928	-9.328
92	G. Kore	21.770	3.198	32.790	29.394	26.068	43.139	34.604	31.516	18.536
97	Rusya	77.012	103.722	49.518	69.967	98.834	81.309	56.402	38.716	3.035
99	Japonya	212.103	159.856	146.569	204.031	119.304	58.963	63.494	97.790	102.919
100	Hollanda	52.667	37.520	41.325	59.909	81.590	64.550	70.116	74.241	77.510
101	Kuveyt	42.188	60.244	28.288	38.290	70.800	78.084	70.804	65.904	60.709
103	S.Arabistan	93.379	132.314	20.955	66.751	158.494	177.229	143.148	122.308	103.049
104	Almanya	247.967	226.105	197.133	206.985	224.290	238.496	219.208	207.688	187.121
105	Çin	353.183	420.569	243.257	237.623	201.720	213.700	238.499	287.480	640.463

Kaynak: IMF, World Economic Outlook Database, April 2013

Ek: 6. 2010-2050 Garı Safi Hasıla Büyüme Tahminleri (%)

	2010-20	2020-30	2030-40	2040-50
Hindistan	5,7	5,6	5,5	5,2
Asya	4,8	4,6	4,5	4,4
Çin	6,7	5,5	4,4	4,1
Türkiye	5,3	4,7	4	3,5
Rusya	4,2	4,0	4	3,3
O.Doğu-K.Afrika	4,2	4,0	3,6	3,3
Brezilya	3,3	2,9	2,9	2,8
İngiltere	1,6	1,7	1,9	2,2
Gelişmiş Ekonomiler.	1,8	1,8	1,9	2,1
ABD	1,1	1,4	1,9	2,1
Fransa	1,1	1,4	1,6	2,1
İtalya	1,4	1,9	1,5	2,1
Almanya	1,7	1,1	1,4	1,7
Kore	3,7	2,3	1,8	1,7
Japonya	0,4	0,9	0,5	0,8

Kaynak: IMF Data Series Ekim 2012

Ek:7: Tablo: 2050'ye Kadar Ekonomik Büyüklük Bazlı Büyüme Sıralaması (Tahmin)

Hızlı Büyüme	Büyüme	Sabit
Çin	Brezilya	ABD
Hindistan	Meksika	Japonya
Filipinler	Türkiye	Almanya
Mısır	Rusya	İngiltere
Malezya	Endonezya	Fransa
Peru	Arjantin	Kanada
Bangladeş	S.Arabistan	İtalya
Cezayir	Tayland	G. Kore
Ukrayna	İran	İspanya
Vietnam	Kolombiya	Avustralya
Özbekistan	Pakistan	Hollanda
Tanzanya	Şili	Polonya
Kazakistan	Venezuela	İsviçre
Ekvador	Nijerya	G.Afrika
Etiyopya	Romanya	Avusturya
Sri Lanka	Çek C.	İsveç
Azerbaycan	Macaristan	Belçika
Kenya	Kuveyt	Singapur
Bolivya	Fas	Yunanistan
Ürdün	Libya	İsrail
Uganda	Y.Zelanda	İrlanda
Gana	Dominik	BAE
Paraguay	Suriye	Norveç
Türkmenistan	Tunus	Portekiz
Honduras	Guatemala	Finlandiya
Sırbistan	Lübnan	Danimarka
	Slovakya	Küba
	Oman	Katar
	Angola	Uruguay
	Kosta Rika	Lüksemburg
	B.Rusya	Slovenya
	Irak	
	Panama	
	Hırvatistan	
	El Salvador	
	Kamerun	
	Bulgaristan	
	Bahreyn	Litvanya
	Bosna Hersek	Letonya
	Yemen	K.Rum

Kaynak: HSBC Global Research Golal Economics, January 2012, s.3

Ek:8. Dünya Hasılasına Katkı (% pay)

	1980	1985	1990	1995	2000	2005	2008	2013	2018
Gelişmiş Ülkeler	69.077	69.012	69.276	64.004	62.768	58.514	54.533	49.092	44.943
Euro alanı	n/a	n/a	n/a	19.270	18.327	16.483	15.478	13.212	11.505
G7	55.959	56.016	55.748	50.330	48.833	44.977	41.359	37.080	33.782
D.Gelişmiş Ülkeler	6.004	6.404	6.914	7.494	7.633	7.562	7.441	7.295	7.006
AB	31.119	29.189	28.456	25.857	24.878	22.983	21.767	18.727	16.518
Gelişen Ülkeler	30.923	30.988	30.724	35.996	37.232	41.486	45.467	50.908	55.057
Merkez ve Doğu Avrupa	n/a	n/a	n/a	3.189	3.329	3.503	3.562	3.401	3.261
BDT	n/a	n/a	n/a	3.952	3.547	4.110	4.506	4.298	4.227
Gelişen Asya	7.562	9.053	10.490	12.890	14.582	17.720	20.680	26.101	30.495
ASEAN-5	2.401	2.515	2.923	3.388	3.122	3.341	3.457	3.840	4.082
Latin Amerika	11.445	10.380	9.508	9.176	8.880	8.416	8.616	8.703	8.519
Ortadoğu K.Afrika	4.959	4.752	4.339	4.181	4.282	4.892	5.117	5.162	5.178
Sub-Sahra Afrika	2.627	2.536	2.381	2.037	2.034	2.222	2.342	2.580	2.748

Kaynak: IMF Nisan 2013

Ek.9 Dünya Nüfus Tahminleri (Milyon Kişi)

	2011	2050	2100
Hindistan	1241	1692	1551
Çin	1348	1296	941
ABD	313	403	478
Nijerya	162	390	730
Endonezya	242	293	254
Pakistan	177	275	261
Brezilya	197	223	177
Bangladeş	150	194	157
Filipinler	95	155	178
Kongo	68	149	212
Etiyopya	85	145	150
Meksika	115	144	127
Tanzanya		138	316
Rusya	143	126	111
Mısır	83	123	123
Japonya	126	109	91
Vietnam	89	104	83
Kenya	42	97	160
Uganda	35	94	171
Türkiye	74	92	79
Sudan	45	91	128
İran	75	85	62
Irak	33	83	145
Afganistan	33	76	111
Almanya	82	75	70
İngiltere	62	73	76
Fransa	63	72	80
Tayland	70	71	58
Kolombiya	46	62	58
İtalya	61	59	56
Zambia	13	45	140
Nijer	16	55	139
Malawi	15	50	130
Yemen	25	61	99
Burkina Faso	17	46	96
Madagaskar	21	53	94
Mali	16	42	81

Kaynak: UN Population Division World Population Prospects: The 2010 Revision

KAYNAKÇA;

Yabancı Raporlar

Laeven L.& Valencia F. Resolution of Banking Crises: The Good, the Bad, and the Ugly, IMF Working Paper WP/10/146

IMF, World Economic Outlook, April 2012, October 2012, April 2013
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2013/01/index.htm>

IMF, Press Release 658, s.16, s.7

IMF, Global Financial Stability Report, April 2013, Annex.3.1, s. 26-29

IMF, Global Financial Stability Report, October 2012

Diamonds in the rough, Robert Powell, EIU, PP sunumu, Mart 2013,

HSBC Research, Global Economics, January 2012

HSBC, Global Economics, 4 January 2011, s.19

HSBC, Macro Global Economics, 2010 Q2, s.34

Systemic Banking Crises Database: An Update, Laeven L, and Fabián V, IMF Working Paper, WP/12/163, June 2012

http://ec.europa.eu/competition/state_aid/studies_reports/2012_autumn_working_paper_en.pdf

age, 3.1.2. State aid measures for the financial sector s.28

Commission Staff Working Paper, 21.12.2012 SEC(2012) 443 final
ec.europa.eu/competition/state_aid/studies_reports/2012_autumn_working_paper_en.pdf

Global FX Strategy, JP Morgan, 22 November 2012 s.131

UN Population Division World Population Prospects: The 2010 Revision,

Grail Research, Global Financial Crisis, September 12, 2009, s.85-89

Yabancı Makaleler-Gazete Haberleri

EU branching out: 20,000 bank outlets closed in EU since start of downturn
<http://rt.com/business/eu-banks-cut-branches-356/> (Erişim: 12.8.2013)

More Children in Greece Are Going Hungry, The New York Times, 17.4.2013

Stacey J, How the Cyprus Deal Hurts EU Strategic Interests, 3.4.2013, Spiegel Online
<http://www.spiegel.de/international/europe/cyprus-bailout-woes-harmful-to-eu-strategic-interests-a-892331.html>, (Erişim: 5.4.2013)

<http://www.comfia.info/noticias/71352.html>, (Erişim, 5.4.2013)

IMF boss lauds ‘fair’ Cyprus deal, Cyprus Mail 4.4. 2013

The Great Recession Has Been Followed by the Grand Illusion Mortimer Zuckerman, Wall Street Journal, 25.3.2103

Zuckerman M, The Great Recession Has Been Followed by the Grand Illusion, Wall Street Journal, 25.3.2013

Peker E, Karakaya K, Turks to the Rescue? An Unlikely Cyprus Bailout., Wall Street Journal, 21.3. 2013,

Kimberly, A, Did Fannie and Freddie Cause the Mortgage Crisis?
http://useconomy.about.com/od/criticalissues/a/Fannie_Cause.htm, (Erişim:4.5.2012)

Lacalle D, What if Spain exits the Euro, Cotizalia, 19.5.2012

Scott, M, Fitch Warns Banks Must Raise \$566 Billion in New Capital (17.5.2012)
<http://dealbook.nytimes.com/2012/05/17/fitch-warns-banks-must-raise-566-billion-in-new-capital/>

Molka, J. W.

<http://www.globalissues.org/article/768/global-financial-crisis#Acrisissoseveretheworldfinancialsystemisaffected> (Erişim 8.5.2012)

<https://www.advisen.com/downloads/advisenIndustryReportDivFinConsFinCapMrkt.pdf>
(Erişim :07.05.2012)

<http://www.fastletterofcredit.com/2011/06/22/world%E2%80%99s-millionaires-rose-8-3-last-year-merrill-lynch-says/>

Samuelson, R, ‘Alan Greenspan's flawed analysis of the financial crisis’

<http://www.washingtonpost.com/wp-dyn/content/article/2010/03/21/AR2010032101707.html>

Yabancı Bilgi Bankaları

2008-11 Icelandic financial crisis

http://en.wikipedia.org/wiki/2008%E2%80%9311_Icelandic_financial_crisis#Causes
(Erişim:15.7.2013)

2008-13 Irish financial crisis,

http://en.wikipedia.org/wiki/2008%E2%80%9313_Irish_financial_crisis (Erişim:10.7.2013)

IMF, World Economic Outlook, April 2013,Data series,

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2013/01/index.htm> (Erişim: 10.5.2013)

The IMF and Europe, Factsheet, April 9,2013,

www.imf.org/external/np/exr/facts/europe.htm (Erişim:6.5.2013)

IMF Data Series October 2011, <http://www.imf.org/external/data.htm>, (Erişim: 9.5.2012)

www.wto.org/english/news_e/pres13_e/pr688_e.htm (Eişim; 18 Nisan 2013)

WTO 2013 Press Releases Press/688 10 Nisan 2013

WTO (Dünya Ticaret Örgütü), WTO Maps, Trade statistics and basic tariff data,

http://www.wto.org/english/res_e/maps_e/maps_e.htm,

ECB, Statistical Data Warehouse

<http://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=1000002342> (Erişim: 03.05.2012)

http://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/facts/monpol/html/mp_011.en.html,

(Erişim:8.5.2013)

Bloomberg LP, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/2012/02/pdf/text.pdf>

(Erişim 10.4.2013 s.23)

Uluslararası Ticaret Merkezi,(ITC) data series <http://www.intracen.org/exporters/trade-statistics/>

http://en.wikipedia.org/wiki/2012%E2%80%932013_Cypriot_financial_crisis

(Erişim; 3.4.2013)

http://en.wikipedia.org/wiki/2008%E2%80%932013_Spanish_financial_crisis,

(Erişim 5.4. 2013)

http://en.wikipedia.org/wiki/List_of_countries_by_foreign-exchange_reserves

(Erişim 9.5.2013)

http://wiki.mises.org/wiki/European_sovereign_debt_crisis_%282010%E2%80%93present%29

(Erişim:8.4.2013)

Türkçe Raporlar

İş Bankası İktisadi Araştırmalar Bölümü,

http://www.isbank.com.tr/content/TR/Ekonomik_Raporlar-233-364.aspx

(Erişim:10.11.2012)

Türkçeleştirilmiş Kitap

Prof. Passig, D., 2050, İki Bin Elli, Koton Kitap, 2011, İstanbul/

Türkçe Makale ve Gazete Haberleri

Avrupa Birliğinde 20 bin banka şubesi kriz kurbanı, Dünya gazetesi, 12.8.2013, s.10

Özcan, M. İrlanda Ekonomisi ve Küresel Ekonomik Kriz,

<http://www.mfa.gov.tr/data/Kutuphane/yayinlar/EkonomikSorunlarDergisi/Sayi29/dergi-%C4%B0rlanda.pdf> (Erişim: 10.7.2013)

<http://www.aa.com.tr/tr/haberler/170031--italyada-yeni-hukumet-guvenoyu-aldi->

(Erişim:9.5.2013)

AB'ye Teşekkür, Kıbrıs'a Veda, Milliyet gazetesi, 19.4 2013

Yardıma muhtaç Rumlar Almanlardan zengin çıktı, 11.4.2013

<http://ekonomiservisi.com/yardima-muhtac-rumlar-almanlardan-zengin-cikti/>
(Erişim:30.4.2013)

<http://www.iha.com.tr/guney-kibris-troyka-ile-anlasmaya-var-di-270836-haber>,
(Erişim 4.4 2013)

G.Kıbrıs'ta fatura ağırlaşıyor, Dünya gazetesi s.11, 2.4.2013

Slovenya İçin İflas Riski Uyarısı, Dünya gazetesi, s.10, 25.3.2013

Dünya Gazetesi s.10, 20.3.2013

İberia İşçi ıkartıyor, Zaman gazetesi, s.10, 13.2.2013,

Euro Dağılma Senaryoları, Zaman gazetesi , 23 Ocak 2013

http://ansiklopedika.org/Yunanistan_2010-2012_ekonomik_krizi_ve_protestolar%C4%B1

22 Aralık2012 tarihli muhtelif azeteler

İspanya Kurtarma Başvurusu, Dünya gazetesi , 6.9.2012 s. 11, 24.7.2012 s.11,
11.7.2012 s.10, Zaman gazetesi 26.6.2012, s..11

Dünya gazetesi 12.6.2012, s.11

Avrupa bankaları için kara gün, Dünya gazetesi, s.12, 18.5.2012

Yıldırım, A, Yunanistan olmasaymış piyasalar çökecekmiş, 12.3.2012, Bloomberg HT, s.7

<http://www.aa.com.tr/tr/haberler/170031--italyada-yeni-hukumet-guvenoyu-aldi>-
(Erişim:9.5.2013)

<http://www.birgram.com/2012/02/26/ltro-analizi-ozel-calisma/>(Eriřim:9.5.2013)

Korkutan Eurodan çıkış senaryosu, Dünya gazetesi, s.4, 16.5.2012,

<http://ekonomi.milliyet.com.tr/krizdeki-komsunun-euro-dan-cikisinin-turkiye-ye-maliyeti-7-milyar-euro/ekonomi/ekonomidetay/19.10.2012/1614051/default.htm>

Uras G, İngiltere'nin 'ayrışması', krizde daha az yara almamızı sağlar, Milliyet,12.12.2011

Uras G. 'İrlanda'nın bu duruma düşeceği hiç akla gelmezdi' Milliyet gazetesi, 23.11.2010

Diğer

Maliye Bakanı Mehmet Şimşek'in 2009 yılı Merkezi Yönetim Bütçe Gerçekleşmeleri Basın Toplantısı Konuşma Metni, 15.1.2010