



T.C.

TOKAT GAZİOSMANPAŞA ÜNİVERSİTESİ

LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ

İKTİSAT ANABİLİM DALI

**TÜRKİYE’DE 1980 SONRASI KRİZ KARŞITI POLİTİKALARIN
MAKROEKONOMİK PERFORMANSI**

Hazırlayan

Şevval BAŞAR

İktisat Anabilim Dalı

Yüksek Lisans Tezi

Danışman

Prof. Dr. İlhan EROĞLU

TOKAT

2022

BİLİMSEL ETİK SAYFASI

Tokat Gaziosmanpaşa Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü tez yazım kılavuzuna göre, Prof. Dr. İlhan EROĞLU danışmanlığında hazırlamış olduğum "Türkiye’de 1980 Sonrası Kriz Karşıtı Politikaların Makroekonomik Performansı" adlı Yüksek Lisans tezimin bilimsel etik değerlere ve kurallara uygun, özgün bir çalışma olduğunu, aksinin tespit edilmesi halinde her türlü yasal yaptırımını kabul edeceğimi beyan ederim.

... / ... / ...

Şevval BAŞAR

ÖNSÖZ

Yüksek lisans eğitimim sırasında ve tez çalışmamın hazırlanma sürecinde bana yol gösteren ve yardımlarını esirgemeyen tez danışmanım Sayın Prof.Dr. İlhan EROĞLU'na en içten teşekkürlerimi ve saygılarımı sunarım.

Bütün eğitim hayatım boyunca maddi ve manevi desteğini esirgemeyen, beni sevgi ile büyütüp yetiştiren, tüm hayatım boyunca yanımda olup bana sonsuz emek ve destek veren kıymetli annem Pelin TÜRKMEN'e sonsuz saygı ve şükranlarımı sunarım.

Son olarak; tez süresince beni yalnız bırakmayan ve desteklerini hiçbir zaman esirgemeyen, hayatımın her anında her türlü desteği veren canım arkadaşlarıma en içten teşekkürlerimi ve sevgilerimi sunarım.



TÜRKİYE’DE 1980 SONRASI KRİZ KARŞITI POLİTİKALARIN MAKROEKONOMİK PERFORMANSI

Şevval BAŞAR¹, İlhan EROĞLU²

ÖZET

Dünya ülkeleri 1980 sonrası dönemde çeşitli nedenlerle ekonomik krizlerle karşı karşıya kalmıştır. Bu krizler; 1994 Meksika krizi, 1997 Güneydoğu Asya krizi, 1998 Rusya krizi, 1999 Brezilya krizi, 2001 Arjantin krizi ve 2008 küresel ekonomik krizleridir. Dünya ekonomisinde ve Türkiye’de yaşanan krizlere neden olabilecek sorunlar çözülmeye çalışılmıştır. Bankacılık sektörünün temelleri sağlamlaştırılmaya, kriz yönetimi ve kriz erken uyarı sistemleri geliştirilmeye başlanmıştır. Türkiye, bu krizleri doğrudan yaşamamış; ancak bu krizler dolaylı yoldan Türkiye ekonomisine zarar vermiştir. Türkiye’de ayrıca ekonomik ve siyasi nedenlerle de krizler yaşanmıştır. Türkiye’de 1980 sonrası yaşanan krizler; 1994 krizi, 2001 krizi ve 2008 küresel ekonomik krizidir. Yaşanan ekonomik krizlerin ortaya çıkış sebepleri ve sonuçları benzerlik gösterse de krizlerin birbirlerinin tamamen aynısı olduğu söylenemez.

Çalışmada, 1980 sonrası dönemde Türkiye ekonomisinde meydana gelen krizler ele alınmıştır. Bu krizlerin ortaya çıkış nedenleri, gelişimleri, ekonomide makroekonomik göstergeleri ve kriz sonrası uygulanan tedbirler incelenmiş, aynı zamanda 1980 sonrası dönemde Türkiye’de yaşanan ekonomik krizlerden önce, kriz dönemlerinde ve krizlerden sonra ortaya çıkan temel makroekonomik değişkenler ele alınmıştır.

Bu tez çalışmasında, Türkiye için ekonometrik bir model kurularak krizle ilişkisi tespit edilmeye çalışılmıştır. Çalışmada seçilen genel makroekonomik değişkenler, ADF birim kök testi ve ARDL sınır modeli oluşturularak incelenmiştir. Seçilen değişkenler; kişi başına gayri safi yurt içi hasıla (kbgisyh), bankalar tarafından özel sektöre verilen yurt içi kredileri toplamı (böyk), gayri safi sermaye yatırımı (gsy), geniş tanımlı para arzı (m3), hükümet harcamaları (gov) ve ticari açıklıktır (ta). Çalışma sonucunda, 1994 krizi ve 2008 krizi sonrası, kriz karşıtı politikaların etkili olamadığını; ancak 2001 krizi sonrasındaki yapısal dönüşüm ile beraber uygulamaya konan politikaların iktisadi büyüme üzerinde pozitif etkisi olduğu saptanmıştır.

Anahtar Kelimeler: Ekonomik Kriz, Küreselleşme, Makroekonomik Gösterge

¹ Tokat Gaziosmanpaşa Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İktisat, Türkiye,

² Tokat Gaziosmanpaşa Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İktisat, Türkiye,

Şevval BAŞAR³, İlhan EROĞLU⁴

ABSTRACT

The countries of the world faced economic crises for various reasons after 1980. These crises were; the 1994 Mexican crisis, 1997 Southeast Asian crisis, 1998 Russian crisis, 1999 Brazilian crisis, 2001 Argentina crisis, and 2008 global economic crisis. Problems that may cause crises in the world economy and in Turkey have been tried to be solved. The foundations of the banking sector have been consolidated, and crisis management and crisis early warning systems have begun to be developed. Even though Turkey did not experience these crises directly, the Turkish economy was damaged indirectly. There were also crises in Turkey due to economic and political reasons. Post-1980 crises in Turkey were; the 1994 crisis, 2001 crisis, and 2008 global economic crisis. Although the causes and consequences of these economic crises are similar, it cannot be said that the crises are the same.

This study, examines the crises that occurred in the Turkish economy after 1980. The reasons for the emergence of these crises, their development, macroeconomic indicators in the economy, and the measures implemented after the crisis were discussed. The main macroeconomic variables before, during, and after the economic crises experienced in Turkey after 1980 were analyzed.

In this thesis, an econometric model was established for Turkey in order to determine its relationship with the crisis. The general macroeconomic variables selected in the study were examined by creating the ADF unit root test and ARDL boundary model. Selected variables are; gross domestic product (gdp) per capita, domestic credit to private sector by banks, gross fixed capital investment (gfcf), broad money (m3), government spending (gov) and trade openness. As a result of the study, it was determined that the anti-crisis policies after the 1994 and 2008 crises were not effective, yet the policies implemented together with the structural transformation after the 2001 crisis had a positive effect on economic growth.

Keywords: Economic Crisis, Globalization, Macroeconomic Indicator

³ Tokat Gaziosmanpaşa Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İktisat, Türkiye,

⁴ Tokat Gaziosmanpaşa Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İktisat, Türkiye,

İÇİNDEKİLER

BİLİMSEL ETİK SAYFASI	i
ÖNSÖZ	ii
ÖZET	iii
ABSTRACT	iv
TABLolar DİZİNİ	viii
ŞEKİLLER VE GRAFİKLER DİZİNİ	ix
KISALTMALAR	x
GİRİŞ	1
BİRİNCİ BÖLÜM:	3
GENEL ANLAMDA EKONOMİK KRİZ VE FİNANSAL KRİZ	3
1.1. EKONOMİK KRİZ KAVRAMI.....	3
1.2. EKONOMİK KRİZ NEDENLERİ	4
1.3. EKONOMİK KRİZ TÜRLERİ.....	6
1.3.1. Reel Sektör Krizleri	6
1.3.2. SistematiK Finansal Krizleri	7
1.3.3. Döviz Krizleri	8
1.3.4. Dış Borç Krizleri	9
1.3.5. Para Krizleri.....	9
1.3.6. Bankacılık Krizleri	10
1.4. FİNANSAL KRİZ KAVRAMI.....	11
1.5. FİNANSAL KRİZ MODELLERİ.....	12
1.5.1. Birinci Nesil Kriz Modelleri.....	12
1.5.2. İkinci Nesil Kriz Modelleri	14
1.5.3. Üçüncü Nesil Kriz Modelleri	16
1.6. FİNANSAL KRİZ YAKLAŞIMLARI	18
1.6.1. Klasik İktisadi Düşünce.....	18
1.6.2. Keynesyen İktisadi Düşünce	18
1.6.3. Monetarist İktisadi Düşünce.....	20
İKİNCİ BÖLÜM:	22
1980 SONRASI DÖNEMDE DÜNYADA YAŞANAN EKONOMİK KRİZLER ..	22
2.1. 1994 MEKSİKA KRİZİ.....	22
2.2. 1997 GÜNEYDOĞU ASYA KRİZİ.....	26
2.3. 1998 RUSYA KRİZİ.....	30

2.4. BREZİLYA KRİZİ	32
2.5. ARJANTİN KRİZİ.....	34
2.6. 2008 KÜRESEL EKONOMİK KRİZİ	37
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM:	41
1980 SONRASI TÜRKİYEDE YAŞANAN EKONOMİK KRİZLER	41
3.1. 1994 EKONOMİK KRİZİ	41
3.1.1. 1994 Ekonomik Krizinin Nedenleri	42
3.1.2. 1994 Ekonomik Krizinin Gelişimi	43
3.1.3. 1994 Ekonomik Krizinin Makroekonomik Göstergeler Açısından Değerlendirilmesi	45
3.1.4. 1994 Krizi Sonrası Alınan Tedbirler	46
3.2. 2001 TÜRKİYE EKONOMİK KRİZİ.....	48
3.2.1. 2001 Ekonomik Krizinin Nedenleri	49
3.2.2. 2001 Ekonomik Krizinin Gelişimi	54
3.2.3. 2001 Ekonomik Krizinin Makroekonomik Göstergeler Açısından Değerlendirilmesi	55
3.2.4. 2001 Ekonomik Krizi Sonrası Alınan Tedbirler	56
3.3. 2008 KÜRESEL KRİZİ	57
3.3.1. 2008 Küresel Krizinin Nedenleri.....	58
3.3.2. 2008 Küresel Krizinin Gelişimi.....	60
3.3.3. 2008 Küresel Krizinin Makroekonomik Göstergeler Açısından Değerlendirilmesi	62
3.3.4. 2008 Küresel Krizi Sonrası Alınan Tedbirler.....	66
DÖRDÜNCÜ BÖLÜM:	67
1980 SONRASI DÖNEMDE TÜRKİYEDE YAŞANAN EKONOMİK KRİZLERE KARŞI UYGULANAN İKTİSA POLİTİKALARININ PERFORMANSI.....	67
4.1 PERFORMANS KRİTERLERİ.....	67
4.1.1 İktisadi Büyüme.....	67
4.1.2 Fiyat İstikrarı	69
4.1.3 Cari Açık	71
4.1.4 Finansal İstikrarı	74
4.2. LİTERATÜR TARAMASI.....	76
4.2.1. Ekonomik Büyüme ve Özel Sektör Kredi Hacmi İlişkisi	77
4.2.2. Ekonomik Büyüme ve Para Arzı İlişkisi	81

4.2.3. Ekonomik Büyüme ve Kamu Harcamaları İlişkisi.....	84
4.2.4. Ekonomik Büyüme ve Özel Sektör Yatırım İlişkisi.....	87
4.2.5. Ekonomik Büyüme ve Ticari Açıklık İlişkisi.....	90
4.3 VERİ SETİ VE DEĞİŞKENLER	93
4.4. AMPİRİK YÖNTEM.....	96
4.5. AMPİRİK BULGULAR	97
SONUÇ	102
KAYNAKÇA.....	107
EKLER	127
Ek 1: Özgeçmiş Sayfası	127



TABLOLAR DİZİNİ

Tablo 2.1: Meksika Ekonomisindeki Temel Göstergeleri	25
Tablo 2.2: Beş Asya Ülkesinin Temel Ekonomik Göstergeleri.....	28
Tablo 2.3: Rusya Federasyonu Cari İşlemler Dengesi (Milyar US\$).....	31
Tablo 2.4: Rusya Federasyonu, Büyüme ve Enflasyon	31
Tablo 2.5: Brezilya Sermaye Akışı (net, milyar dolar).....	34
Tablo 2.6: Arjantin'in Seçilmiş Makroekonomik Göstergeleri (Milyon \$).....	36
Tablo 3.7: Türkiye'nin Makroekonomik Göstergeleri (1991-1995).....	45
Tablo 3.8: Türkiye'nin Makroekonomik Göstergeleri (1999-2000).....	50
Tablo 3.9: Türkiye'nin Temel Makroekonomik Göstergeleri.....	56
Tablo 3.10: Türkiye'nin Makroekonomik Göstergeleri.....	63
Tablo 4.11: 1993-2009 YILLARI GSYİH Büyüme Hızı (%)	68
Tablo 4.12: 1993-2009 Dönemi Enflasyon Oranı (%).....	70
Tablo 4.13: 1993-1999 Dönemi i İhracattaki ve İthalattaki Yüzde Değişim, İhracatın İthalatı Karşılama Oranı (%).....	72
Tablo 4.14: 1990-2009 Dönemi İşsizlik Oranı (%)	75
Tablo 4.15: Ekonomik Büyüme ve Özel Sektör Kredi Hacmi İlişkisini Ele Alan Bazı Çalışmalar	80
Tablo 4.16: Ekonomik Büyüme ve Para Arzı İlişkisini Ele Almış Bazı Çalışmalar	83
Tablo 4.17: Ekonomik Büyüme ve Kamu Harcamaları İlişkisini Ele Alan Bazı Çalışmalar	86
Tablo 4.18: Ekonomik Büyüme ve Özel Sektör Yatırım İlişkisini Ele Alan Bazı Çalışmalar	89
Tablo 4.19: Ekonomik Büyüme ve Ticari Açıklık İlişkisini Ele Alan Bazı Çalışmalar	92
Tablo 4.20: Değişken Tanımları	93
Tablo 4.21: Tanımlayıcı İstatistikler.....	95
Tablo 4.22: ADF Birim Kök Test Sonuçları.....	97
Tablo 4.23: ARDL (3,2,0,3,1,3) Model Tahmin Sonuçları	98
Tablo 4.24: Sınır Testi Sonuçları	99
Tablo 4.25: Uzun Dönem Tahmin Sonuçları.....	100
Tablo 4.26: Kısa Dönem Tahmin Sonuçları	100

ŞEKİLLER VE GRAFİKLER DİZİNİ

Şekil 1.1: Ekonomik Krizler.....	6
Şekil 1.2: Mali Açıklar ve Finansal Kriz İlişkisi.....	14
Grafik 3.1: Enflasyon ve Büyüme	46
Grafik 3.2: Krizin İhracat ve İthalat Üzerindeki Etkileri	64
Grafik 3.3: Kriz Döneminde Güven Endeksleri	64
Grafik 3.4: GSYH ve Ticaret Hacmi Oranları.....	65
Grafik 4.1: Değişkenlerin Seviye ve Fark Değerlerinde Zaman Grafikleri.....	95
Grafik 4.2: CUSUM ve CUSUMQ Grafikleri.....	99

KISALTMALAR

AB	Avrupa Birliği
ABD	Amerika Birleşik Devletleri
BBDK	Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
DYP	Doğru Yol Partisi
ERM	Avrupa Döviz Kuru Mekanizması
FED	Federal Rezerv
GSMH	Gayri Safı Milli Hasıla
GSYİH	Gayri Safı Yurt İçi Hasıla
IMF	Uluslararası Para Fonu
KİT	Kamu İktisadi Teşebbüs
KKBG	Kamu Kesimi Borçlanma Gereksinimi
KOBİ	Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler
NAFTA	Kuzey Amerika Serbest Ticaret Anlaşması
NIEO	Yeni Uluslararası Ekonomik Düzen
PRI	Kurumsal Devrimci Parti
SDR	Özel Çekme Hakları
SGK	Sosyal Sigortalar Kurumu
TCMB	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TEFE	Toptan Eşya Fiyat Endeksi
TEPAV	Türkiye Ekonomi Politikaları Araştırma Vakfı

TL	Türk Lirası
TMSF	Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu
TÜFE	Tüketici Fiyat Endeksi
TÜİK	Türkiye İstatistik Kurumu
TÜPRAŞ	Türkiye Petrol Rafinerileri A.Ş.
USD	Amerikan Doları



GİRİŞ

Ekonomide beklenmeyen bir durumda ortaya çıkan ve ekonominin gidişatının bozulması olarak tanımlanan ekonomik kriz kavramının tarihçesi 1800'lü yıllara dayanmaktadır. Birçok iktisatçı, krizle ilgili çeşitli teoriler ortaya atmıştır. 1980'li yıllardan sonra dünya ülkelerinde küreselleşme hız kazanmış, ülkelerin ekonomileri arasında; ticaret, mal ve para sektörleri hareketlilik kazanmıştır. Sermaye de küreselleşmeye başlamış; ancak riskleri de beraberinde getirmiştir. Dünya ülkelerinin herhangi birinde yaşanan kriz diğer ülkeleri de etkileyerek domino etkisi yaratmıştır. 1994 yılında Malezya'da başlayan ekonomik krizin; Güneydoğu Asya, Brezilya ve Arjantin gibi diğer ülkelere de yayılması ve 2008 yılında ABD'de ortaya çıkan mortgage krizinin bütün dünyayı etkisi altına alması da buna en iyi örnektir.

Varlık fiyatlarındaki keskin düşüşler olarak adlandırılan finansal krizler, bulaşıcı ve zarar verici olabilir. Bu durumda ise hükümetler hızlı politika çözümleri için çareler aramalıdır. Ekonomik krizlerin oluşmasında her zaman finansal ve ekonomik nedenler olmayabilir. Ülkede meydana gelen; doğal afetler, siyasal bunalımlar, istikrarsız veya popülist politikalar, askeri müdahaleler, piyasalarda düzenleme ve denetleme eksikliği, ekonomik yapı, teknoloji ve ekolojideki hızlı değişimler bu nedenlere örnek gösterilebilir.

Türkiye'de yaşanan; 1994, 2001 ve 2008 ekonomik krizlerinde ekonomi önemli ölçüde daralmış, GSMH'de hızlı düşüşler meydana gelmiş ve işsizlik oranları artış göstermiştir. Ortaya çıkan bu üç kriz döneminde tüketici güven endekslerinde düşüşler yaşanarak enflasyon oranlarında ciddi artışlar meydana gelmiştir. İthalat ve ihracatta azalmalar oluşmuş, dış ticaret açıkları artmış ve cari işlemler dengesi açık vermeye başlamıştır.

Bu çalışmada amaçlanan; krizlerin ortaya çıkış nedenleri, gelişimleri, Türkiye'de krizlere karşı uygulanan iktisat politikalarının makroekonomik yansımalarını ARDL sınır testi yardımıyla ortaya koymaktır. Çalışmada, 1980 sonrası dönemde Türkiye'de meydana gelen; 1994, 2001 ve 2008 ekonomik krizleri araştırma konusu yapılmıştır.

Çalışma dört bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde; ekonomik kriz kavramına, krizlerin ortaya çıkış nedenlerine ve krizlerin türlerine değinilmiştir. Ayrıca finansal kriz kavramı açıklanmış ve finansal kriz modelleri detaylı şekilde incelenmiştir.

Çalışmanın ikinci bölümünde, 1980 yılından sonra dünya ekonomilerindeki ekonomik krizlere yer verilmiştir. Bu krizler; 1994 Meksika krizi, 1997 Güneydoğu Asya

krizi, 1988 Rusya krizi, 1999 Brezilya krizi, 2001 Arjantin krizi ve 2008 küresel ekonomik krizidir. Bu bölümde ayrıca; dünya ekonomilerinde ortaya çıkan krizlerin nedenleri, gelişimleri, ekonomik göstergeleri ve etkilerine değinilmiştir. Çalışmanın üçüncü bölümünde, 1980 sonrası dönemde Türkiye’de meydana gelen; 1994, 2001 ve 2008 krizleri ayrıntılı olarak incelenerek bu krizlerin ortaya çıkış nedenleri, gelişimleri, makroekonomik değerlerinin değişimleri ve kriz sonrası tedbirler ele alınmıştır. Takip eden bölümde ise ekonomik değişkenlerin performans değerlendirilmesi ve literatür araştırması bulunmaktadır. Son olarak Türkiye’de 1980 sonrası dönemde yaşanan krizler karşısında izlenen iktisat politikalarının makroekonomik etkinliğini ölçen ekonometrik çözümlemeye yer verilmiştir. Çalışmanın sonunda ise ekonometrik çözümleme sonunda ulaşılan bulgular ve politika önerileri yer almaktadır.

BİRİNCİ BÖLÜM:

GENEL ANLAMDA EKONOMİK KRİZ VE FİNANSAL KRİZ

Ekonomik krizler, beklenmeyen ve tahmin edilemeyen bir anda ortaya çıkarak ülke ekonomilerinin makro ekonomik dengelerini bozar. Krizleri açıklayan birçok model vardır. Bu modeller, yaşanan bazı krizleri açıklamada yetersiz kalmıştır. Latin Amerika krizi birinci nesil kriz modeliyle açıklanmış, Meksika ve Asya krizini açıklamada birinci nesil kriz modelleri yetersiz kalmış, bunun yerine ikinci nesil kriz modelleri ortaya çıkmıştır. Krizleri açıklamada zamanla ikinci nesil modeller de yetersiz kalınca üçüncü nesil kriz modelleri literatüre kazandırılmıştır.

Ekonomik krizlerin ortaya çıkış nedenleri hakkında iktisatçılar farklı bakış açıları sunmuşlardır. Klasik iktisat okulu, genel olarak ekonominin dengede olduğunu, zaman zaman ortaya çıkan krizlerin ise geçici olduğunu ve krizlerin kendi kendine ortadan kalkabileceğini savunmuştur. Keynes, iktisadi büyümeye odaklanarak konjonktür dalgalarında kısa dönem analizlere yoğunlaşmış, uzun dönemde hepimiz ölmüş olacağız savını öne sürmüştür. Monetaristler ise ekonomide tam rekabetin varlığını ve makroekonominin istikrar içinde çalıştığını savunmuşlardır.

Bu bölümde, ekonomik kriz kavramı açıklanmaya çalışılacak ve ekonomik krizlerin sınıflandırılması yapılarak ekonomik krizlere neden olan faktörler incelenecektir. Daha sonra finansal krizlerle ilgili kavramsal çerçeveye yer verilecektir. Bu doğrultuda finansal krizleri açıklayan teoriler üzerinde durularak, finansal krizleri açıklamaya yönelik modeller ele alınacaktır. Son olarak krizlerle ilgili farklı bakış açıları sunan iktisat okullarının görüşlerine değinilecektir.

1.1. EKONOMİK KRİZ KAVRAMI

Yunanca ‘Krisis’ sözcüğünden gelmekte olan kriz kelimesi karar vermek anlamında kullanılmaktadır. Kavram olarak kriz sözcüğü, istikrarlı bir ekonominin istikrarsız bir duruma gelmesi ya da dengeli bir ekonominin dengesiz bir duruma gelmesi olarak tanımlanır. Bir başka deyişle kriz, ekonomide normal olmayan bir durumdur ve piyasa mekanizması içinde piyasaların istikrarsızlaşması ve büyük boyutlu dalgalanmalar yaşanmasıdır. Bu doğrultuda kriz, piyasa mekanizmasının hâkim olduğu kapitalist

gelişmenin belli bir anına verilen isim olup harekete dair bir kavramdır (Darıcan, 2013, s. 40).

Türk Dil Kurumuna ait Türkçe Sözlükte kriz; bir toplumun, bir kuruluşun ya da bir kimsenin yaşamında görülen güç dönem, buhran ve bunalım şeklinde tanımlanır. İlk başta olumsuz unsurları akla getiren kriz, fırsatları ve tehlikeleri bir arada taşır (Genç, 2009, s. 12). Bir olayın kriz olarak nitelendirilmesi için bazı özelliklere sahip olması gerekmektedir;

- i) Beklenmeyen, istenmeyen, tahmin edilemeyen, genellikle yönetilemeyen, geniş ölçüde belirsizliğe neden olan durumlardır.
- ii) Örgütlerin gündelik yaşamlarında her an karşılaştıkları olaylar olmayan normal örgütsel olaylardan farklı ve olağanüstü olaylardır.
- iii) Kriz durumunda karşılaşılan güçlükler o kadar çeşitli, yoğun ve anidir ki örgütün sahip olduğu yapı, görüş ve yetenekle bu sorunların üstesinden gelinemez ve örgütün radikal değişikliklere gitmesi beklenir.

İç ve dış kaynaklı olan ekonomik krizler; ülke ekonomisine, firmalara ve iş sektörlerine zararlar vererek sonuçlanır. Ekonomik kriz; fiyatlar genel seviyesindeki ani düşüşler, üretimde hızlı daralma, sektörel veya genel iflaslar, sermaye piyasalarında çöküşler, ücretlerde önemli düşüşler, para piyasalarının kilitlenmesi ve işsizlik oranlarında ciddi yükselmeler gibi çeşitli şekillerde karşımıza çıkmaktadır.

Ekonomide aniden ve beklenmedik bir şekilde ortaya çıkan krizler, mikro açıdan bireyleri ve firmaları, makro açıdan ise ülke ekonomisini ciddi anlamda sarsacak sonuçlar ortaya çıkarmaktadır. Bir krizin oluşması için ani ve beklenmedik hareketlerin ortaya çıkması gerekir. Örneğin; enflasyonun artması devlet, firmalar ve bireyler için bir sorun yaratmakta; fakat bu tek başına ekonomik krize yol açmamaktadır. Talep ve arz enflasyonunun aylık %50 ve üzeri artışlar içine girmesi ise hiperenflasyon olarak tanımlanmakta ve bu bir kriz olarak açıklanabilmektedir (Acar, 2012, s. 4).

1.2. EKONOMİK KRİZİN NEDENLERİ

Ekonomik krizlerin ortaya çıkışı çok farklı nedenlere dayanır. Bunlar iktisadi nedenler olabildiği gibi iktisadi nedenlerin dışındaki nedenlere de bağlı olabilir. Ekonomik krizlerin ortaya çıkış nedenleri arasında; doğal afetler, siyasal bunalımlar, istikrarsız veya popülist politikalar, askeri müdahaleler, piyasalardaki düzenleme ve denetleme eksikliği, ekonomik yapı, teknoloji ve ekolojideki hızlı değişimler

gösterilebilir. Ekonomik krizlerin bazı ortak özellikleri vardır. Bu özellikler; önceden tahmin edilemeyen veya bilinmeyen bir durumun aniden ortaya çıkması, sonuçların yaratacağı etkinin ve süresinin tahmin edilememesi ve bulaşıcı bir etkiye sahip olması olarak açıklanabilir (Kaya, 2009, s. 24).

Krizler, finansal ve reel sektörlerde, arz fazlalığı ya da talep daralmasından dolayı ortaya çıkabilmektedir. Arz fazlalığı ve talep daralmasından dolayı ortaya çıkan krizlerin çeşitli nedenleri bulunmaktadır. Krizler, her zaman finansal ve ekonomik nedenlerle olmayabilir. Örneğin; ülkede ortaya çıkan bir doğal afet de ekonomik krize yol açabilir. Dünyada yaşanan; siyasal, ekonomik, ekolojik ve teknolojik değişimler krizlerin ortaya çıkması için daha kolay bir ortam yaratmaktadır. Bunların yanı sıra ekonomik süreç içerisinde; istihdam, üretim ve fiyatlar genel seviyesinde ani konjonktürel dalgalanmaların oluşturduğu hiperenflasyon ve işsizlik gibi nedenlerde ekonomik krizlere yol açmaktadır. Bilim ve teknoloji, rekabet gücünü belirleyen temel unsurlardan olup bunların gerisinde kalan ülkelerde ekonomik anlamda ciddi sorunlar meydana gelmektedir (Aktan, 2004, s. 1227).

Ekonomik krizlerin ortaya çıkışına iktisatçılar farklı bakış açıları getirmiştir. Klasik iktisat okulu iktisatçıları, genel olarak ekonominin dengede olduğunu, zaman zaman ortaya çıkan krizlerin ise geçici olduğunu ve krizlerin kendi kendine ortadan kalkabileceğini savunmuşlardır. Klasik iktisat savunucularından J.B. Say, *mahreçler kanunu* olarak bilinen, her arz kendi talebini yaratır ilkesi ile ekonomide ortaya çıkacak bir krizin söz konusu olamayacağını veya bunun geçici olacağını ileri sürmüştür. Çağdaş liberal iktisat okulu, konjonktür hareketlerinin genel seyri içinde ortaya çıkan krizlere karşı devletin ekonomiye müdahale ederek önlemler almasının gereksiz hatta olumsuz olacağı düşüncesini savunmuştur (Aktan ve Şen, 2001, s. 4).

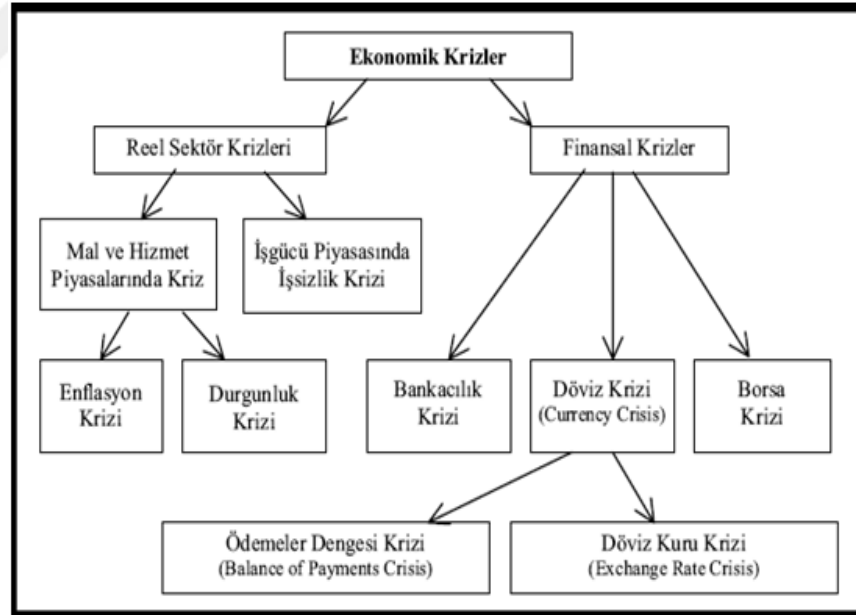
Bir ülke ekonomisinin hızlı büyüme göstermesi finansal krize açık hale gelmesine yol açmaktadır. Ekonomide faaliyet gösteren firmalar devlet sübvansiyonlarıyla motive olmakta ve vergi veya diğer maliyetlerin yüklerini üstlenip aşırı yatırım yapmaktadırlar. Yüksek devlet sübvansiyonları yüksek yatırımlara dönüşerek gayrisafi yurtiçi hasılayı arttırmakta, artan hâsıla da cari hesap açıklarının daha fazla yükselmesine neden olmaktadır. Devlet sübvansiyonlarının neden olduğu hızlı büyüme ise ekonomiyi olumsuz şoklara karşı savunmasız hale getirmektedir. Olumsuz şoklar, beklenen kredi değer oranlarını arttırarak yabancı yatırımcıların yerli bankalardan kredilerini

çekmelerine sebep olmaktadır. Sonuç olarak sermaye piyasasının serbestleşmesi, büyük yabancı sermaye girişlerini ve çıkışlarını kısıktarak finansal panik ve ekonomik krizi ortaya çıkarmaktadır (Kim ve Lee, 2002, s. 186).

1.3. EKONOMİK KRİZİN TÜRLERİ

Ekonomik krizler farklı şekillerde karşımıza çıkabilir. Üretimde hızlı daralma, fiyatlar genel seviyesindeki ani düşüşler, işsizlik oranlarındaki hızlı yükselmeler, borsadaki çöküşler, iflaslar, ücretlerde gerileme, spekülâtif hareketler ve benzeri faktörler ekonomik krizler everilebilecek örnekler arasında sayılabilir.

Ekonomik krizleri iki ana başlık altında inceleyecek olursak; bunlardan birincisi reel sektör krizleridir. Mal, hizmet ve işgücü piyasalarındaki; miktarlarda, istihdamda ya da üretimde ciddi şekilde daralma yaşanmasına reel sektör krizi denmektedir. İkincisi ise finansal krizlerdir. Finansal krizler, finans piyasalarındaki şiddetli fiyat dalgalanmaları veya bankacılık sistemine geri dönmeyen kredilerin aşırı şekilde artması sonucu yaşanan ciddi ekonomik sıkıntılar olarak ifade edilmektedir.



Şekil 1.1: Ekonomik Krizler

Kaynak: Kibritçioğlu, 2001.

1.3.1. Reel Sektör Krizleri

Reel sektör krizlerini; mal ve hizmet piyasalarındaki krizler ve işgücü piyasasındaki işsizlik krizleri olarak ikiye ayırarak inceleyebiliriz. Ayrıca mal ve hizmet

piyasalarında yaşanan krizleri de enflasyon ve durgunluk krizleri olarak ikiye ayırabiliriz (Kocadağ, 2010, s. 10).

Mal ve hizmet piyasalarındaki fiyatlar genel seviyesinde meydana gelen sürekli artışlara enflasyon denir. Sürekli artışların belli bir sınırın üzerinde olması enflasyon krizi olarak adlandırılır. Fiyatlar genel seviyesinde meydana gelen düşüşler ise ekonomiyi durgunluğa sevk eder. Ekonomi durgunluğa girdiğinde; üretim kapasitesi azalır, işsizlik artar, enflasyon azalmaya devam eder ve milli gelir eksik istihdam düzeyinde gerçekleşir (Göktaş, 2019, s. 14).

İşgücü piyasalarında meydana gelen işsizlik krizleri, emek piyasalarında yer alan işsizlik oranlarının bilindik seviyesinin üzerinde seyretmesiyle meydana gelir (Kocadağ, 2010, s. 10).

1.3.2. Sistematik Finansal Krizler

Sistematik finansal krizler, ekonomide finansal piyasaların potansiyel olarak önemli boyutta bozulması ile sonuçlanan krizler olarak tanımlanabilir. Bir başka tanım olarak sistematik finansal krizler; bankaların ödeme zorunluluğu içinde bulunmaları, menkul kıymetler piyasasında ani çöküşlerin ortaya çıkması ve bu olayların sistematik olarak gerçekleşmesi sonucunda ortaya çıkan kriz türleridir (Yücel ve Kalyoncu, 2010, s. 55).

Bu krizler ekonomik anlamda bir ülkenin tüm sistematik yapısını etkilemektedir. İşletmelerin finansman sorunlarını ve Merkez Bankasının likidite sorununu çözemeyişleri de iflaslara neden olmaktadır. Ardından sistematik finansal krizler bir yayılma sürecine girerler. Yani bir işletme, kurum veya ülkenin sorunu neoliberal sistemin bir sonucu olarak diğer bir işletme, kurum veya ülkenin sorununa yol açmaktadır. Kriz döneminde yatırımcıların geri çekilmesi işletmelerin finansal kaynak bulmalarını azaltarak üretimi olumsuz etkiler. Bu da ülkenin milli gelirinde önemli azalmalara neden olur (Sarpkaya, 2009, s. 19).

Finansal sistematik krizler, banka ve para krizlerini de kapsarlar. Bu krizler; reel ekonomi, istihdam ve çıktı düzeylerinde olumsuzluklara neden olurlar. Sistematik finansal krizler, firmaların finansman süreçlerinde ortaya çıkmaktadırlar. Firmaların yetersiz finansman kaynaklarına sahip olmaları ve dışarıdan fon taleplerini karşılayamamalarına neden olurlar. Kriz döneminde faaliyet gösteren firmanın finansman sorunu diğer firmaları da etkilemektedir. Böyle bir durumda ise sisteme olan güven

azalmaktadır. Sistemde ortaya çıkan krizle birlikte kurum iflasları yaygınlaşarak işlemlere taraf olmayan karar birimleri bu durumdan olumsuz etkilenmekte, böylelikle de kriz kaçınılmaz olmaktadır. Kriz sonucunda ise hükümetin sisteme mutlaka müdahale etmesi gerekmektedir (Çeviş, 2012, s. 12-14).

1.3.3. Döviz Krizleri

Büyüyen ve hızlı gelişen finansal piyasalar olma özelliği gösteren döviz piyasaları içindeki en büyük hacmi %80 oranla interbank işlemleri oluşturmaktadır. Döviz piyasalarının hacmi arttıkça volatilitesi de artmakta, artan volatilité ise riski yükseltmektedir. Yükselen riskten korunmak isteyen döviz piyasası da kur garantileme olanağı sağlayan türev piyasalarını ortaya çıkarmaktadır. Döviz krizini iki alt başlıkta incelediğimizde; bunlardan ilki döviz kuru krizi, ikincisi ise ödemeler dengesi krizi olarak karşımıza çıkmaktadır.

Döviz kuru krizi, ulusal paraya olan güvenin kaybolmasıyla birlikte ülkeyi terk etmeye başlayan spekülâtif fonlar sonucu Merkez Bankasının mevcut kuru destekleme çabalarının yetersiz kalması, ulusal paranın devalüe edilmesi ya da dalgalanmaya bırakılması şeklinde tanımlanır (Keskin, 2004, s. 22).

Kibritçioğlu'na göre döviz krizinin oluşması beş temel nedene bağlıdır;

- i) Zayıf makroekonomik göstergeler ve yanlış iktisat politikaları
- ii) Finansal altyapının yetersizliği
- iii) Ahlaki risk ve asimetrik enformasyon olgusu
- iv) yasadaki uluslararası finansal kuruluşların ve kreditorlerin yanlış önsezi ve hisleri
- v) Terör saldırısı ve siyasi suikast gibi bazı beklenmedik olaylar.

Döviz krizinden önce bu beş temel nedenden bir veya birkaçının ortaya çıkması bir ulusal paraya karşı ekonomik ajanlarca spekülâtif saldırı başlatılmasına neden olmaktadır. Yerli paradan dövizle doğru kaçışla birlikte mevcut döviz kuru üzerinde bir baskı oluşmaktadır. Merkez Bankası bu baskıyı azaltmak için rezervlerinde ciddi bir erimeyi göze alıp, devalüasyonla yurtiçi faiz hadlerini önemli bir ölçüde arttırarak ya da politikaların uygun bir bileşimini tercih ederek bu durumdan kurtulmaya çalışır. Hükümet, güçlü bir spekülâtif saldırı karşısında alacağı politika kararlarını geciktirirse; ekonomi üzerinde finansal baskının büyümesine ve krizin daha da derinleşmesine yol

açar. Döviz krizinin derinleşmesi, daha yüksek oranlı devalüasyonla birlikte rezerv kayıpları ve faiz artışlarıyla sonuçlanır (Kibritçioğlu, 2001, s. 3).

Ödemeler dengesi krizinde, ulusal paranın uluslararası piyasalarda işlem gören döviz kurlarıyla olan etkileşimi ülkelerin ulusal mali yapılarını olumsuz etkilemektedir. Az gelişmiş ülkelerde kur politika uygulamaları ödemeler dengesinin kısa ve uzun dönemli makroekonomik göstergeler üzerinde oluşturduğu yapıyı doğrudan etkilemektedir. Gelişmekte olan ülkelerin ödemeler bilançolarında oluşan dengesizlikler, bu ülkelerin almış olduğu ulusal mali istikrar tedbirlerinin anlamını kaybetmesine yol açmaktadır (Özker, 2011, s. 112).

1.3.4. Dış Borç Krizleri

Dış borç krizi, bir ülkenin borcu olan anaparayı ve faizlerini ödeyemeyeceğini ilan etme durumu olup hükümetlerin dış borçlarını çevirmesi ve yeni dış kredi bulamaması nedeniyle dış borcun yükümlülüklerinin ertelenmesi ya da yeni ödeme planlarına bağlanması şeklinde tanımlanmaktadır. Dış borç krizleri, kamu kesimine ait bir borçtan kaynaklanabileceği gibi özel sektöre ait bir borçtan da kaynaklanabilir. Bu tür krizler, borcun yükümlülüklerinin yerine getirilemeyeceği durumda kamu kesimine yönelik bir risk algısı oluşturması yönünde özel sermaye girişlerini hızlı bir biçimde azaltarak para krizlerine yol açmaktadır (IMF, 2002, s. 6).

Dış borç krizleri, borçlu ülkenin beyanı ile başlamaktadır. Borçların geri ödenmesinde yaşanan güçlük ise geçici bir süreç olarak kabul edilmektedir. Likidite krizleri, dünya çapında finansal sisteme zarar verebilirken, dış borç krizleri sadece alacaklı olan ülkeleri olumsuz etkilemektedir (Sarpkaya, 2009, s. 16).

Dış borç krizi ile karşılaşan ülkeye sorulacak ilk soru, krizin kalıcı mı yoksa geçici mi olduğudur. Yani, likidite kısıtıyla mı yoksa çözümsüzlükle mi karşılaşılacağının tespit edilmesidir. Cevap, alacaklı olan ülke için o ülkenin ekonomik şartlarına, borçlu olan ülke içinse likiditenin sağlanmasına bağlıdır (Turgut, 2006, s. 38).

1.3.5. Para Krizleri

Bir ülkeye yönelen spekülasyon bir saldırı varsa, ülkenin ulusal parası ciddi anlamda bir değer kaybı yaşıyor ya da devalüasyona uğramışsa, Merkez Bankası ulusal parayı korumak için yüksek oranlarda rezerv satışı yapmış ya da olağan faiz oranlarını

yükseltmesine rağmen ulusal parayı koruyamamışsa, burada para krizi yaşanıyor demektir.

Bu krizlerin önemli göstergeleri sermaye hareketlerinde ve döviz kurlarında ortaya çıkan ani yön değiştirme hareketleridir. Para krizlerine; bir ülkede uygulanan maliye, para, istihdam ve kalkınma gibi makroekonomik politikalarındaki uygulamalar da neden olabilir. Makroekonomik politikalar bir ülkenin ulusal parasının aşırı değerlendirilmesi sonucu dış ödemeler bilançosu açıklarına ve dış borçlarının artmasına neden olacağı gibi ülkeyi para krizine de sürükleyebilir (Tekinşen, 2015, s. 71).

Para krizlerinin ortaya çıkış nedenini döviz kurundaki aşırı dalgalanmalara ve ödemeler dengesindeki bozulmalara bağlamak olasıdır. Para krizleri; sabit kur sistemi kullanan hükümetlerde ödemeler dengesindeki bozulmalar sonucunda, esnek kur sistemi kullanan hükümetlerde ise döviz kurundaki hızlı ve ani dalgalanmalara bağlı olarak ortaya çıkmaktadır (Fidan ve Fırat, 2020, s. 89).

Ülkenin sabit kur sistemi uygulamasıyla ödemeler dengesinde bir açıklık oluşmaktadır. Oluşan bu açıklık rezervlerde azalmaya neden olup devalüasyona yol açarak çoğu zaman para krizinin ortaya çıkmasına sebebiyet vermektedir. Esnek döviz kuru uygulayan ülkelerde ise ödemeler dengesi açısından kaynaklanan kur sisteminin bozulması para krizlerine neden olmaktadır. Sabit kur sisteminde yaşanan krizler, ödemeler dengesi krizlerine; esnek kur sisteminde yaşanan krizler ise döviz kuru krizlerine yol açmaktadır (Alçingi, 2021, s. 39).

1.3.6. Bankacılık Krizleri

Bankacılık krizi, ticari bankaların piyasa araçları üzerindeki kontrolünü kaybetmesi, bir ya da birden fazla bankaya olan güvenin sarsılması ve halkın aniden banka mevduatlarını çekmek için bankalara hücum etmesi şeklinde tanımlanır.

Bankacılık krizi, banka bilançolarının kötüleşmesi, geri ödenmeyen kredilerin artması, reel sektörün küçülmesiyle banka aktiflerinin bozulması ve menkul değer piyasalarında yaşanan dalgalanmalardan kaynaklanmaktadır.

Bankacılık krizleri çeşitli nedenlerin bir araya gelmesiyle oluşmaktadır;

- i) Makroekonomide yaşanan istikrarsızlıklar,
- ii) Finansal liberalleşme ile finansal varlıkların fiyatlarında oluşan tutarsızlıklar,
- iii) Kredi patlamaları,
- iv) Banka yönetimi problemleri ve çözümleri,

v)Bankalar için hazırlanmış olan yasal sistem, şeffaflık ve mevduat sigortası

Ayrıca bankaların sorumsuzluğu, sistemlerin zayıflığı, finansal piyasaların kırılganlığı, ülkelerin izlediği kur politikaları ve ahlaki tehlikelerde bankacılık krizlerine neden olan faktörler arasındadır (Arslan, 2019, s. 31).

Döviz kurlarında meydana gelecek büyük oranlarda değer kaybı bankaların iflasına neden olabilir. Bir ekonomide dalgalı ve sabit kur politikaları değerlerinden sapma gösterdikleri zaman bankalar kısa vadeli borçlarını ödeyememekle karşı karşıya kalır. Bu durumda da kriz sinyalleri ortaya çıkar (Tekinşen, 2015, s. 32).

1.4. FİNANSAL KRİZ KAVRAMI

Finansal krizler, bulaşıcı ve zarar verici olabilir. Bu durumda, hükümetler hızlı politika çözümleri için çareler aramalıdır. Finansal krizlerden etkilenen ekonomiler derin durgunluklara girerek cari hesap düşüşleri yaşarlar. Geçmişteki bazı finansal krizlerin bulaşıcı olduğu ve bu krizlerin güvenlik açığı olan ülkelerde hızla yayıldığı görülmüştür. Finansal krizlerin oluşmasında birçok faktör vardır. Bu faktörlerden önemli olanlar; sürdürülemez makroekonomik politikalar, büyük sermaye girişleri, aşırı kredi patlamaları, bilanço kırılganlıkları ve çeşitli siyasi-ekonomik kısıtlamalardır (Laeven ve Valancia, 2008, s. 3).

Tarihsel süreç boyunca kapitalist sistemler ciddi ekonomik krizlere yol açmıştır. Günümüze kadarki süreçte bunların en önemlisi hiç kuşkusuz 1929 yılında yaşanan Dünya Ekonomik Buhranı'dır. Bu buhran; süreci, etkileri ve sonuçları açısından bakıldığında başta ABD olmak üzere pek çok ülkede krize dayalı tahribatlara neden olmuştur.

1990'lı yıllardan sonra kriz kavramı yaşantımızın içine daha çok yerleşmiştir. 1990'lı yıllarda, dünyada bilgi teknolojisinde yaşanan buluş ve yeniliklerle finansal tekniklerde yeni gelişmeler olmuş ve krizler farklı bir boyut kazanmıştır. Her şeyden önce bilgisayar ve bilgi teknolojisindeki yenilikler sermaye akımlarının hızlanmasına ve yeni finansal araçların olağanüstü boyutlara ulaşmasını kolaylaştırmış aynı zamanda krizlerin algılanmasında ve yaygınlaşmasında da hızlandırıcı bir rol oynamıştır (Öztürk ve Gövdere, 2010, s. 378).

Mishkin'e göre finansal kriz, finansal piyasalarda olumsuz etkilerin olduğu doğrusal olmayan bozulmalardır. Finansal kriz anında tehlike ve seçim sorunları daha kötü hale gelir. Dolayısıyla piyasalar fonları en üretken olanlara verimli bir şekilde

aktaramazlar. Bu da ekonomide keskin bir daralmaya neden olarak finansal piyasaların verimli bir şekilde işleyememesiyle sonuçlanır (Mishkin, 1996, s 17).

Finansal sektörler tarafından toplanan fonlar reel sektörün kullanımına sunulmaktadır. Fon ihtiyacı olanlar ile fon fazlası olanlar arasında gerçekleştirilen ani ve reel transferler, finansal sistemin işleyişini göstermektedir. İlk bilinen finansal kriz, 1720 yılında Britanya asıllı bir denizcilik şirketinin kendisine ait olan hisse senetlerinin aşırı şekilde değer kazanması sonucu finansal sistemlerin çöküşüyle sonuçlanan Güney Denizi Balonu'dur (Yiğiter ve Özyiğit, 2016, s. 17).

Birbirlerinden ayrı makroekonomik şartlarda ve coğrafyalarda meydana gelen finansal krizlerin kendilerine ait özelliklere sahip olması bu krizlerin öngörülememesine neden olmaktadır. Bu duruma örnek verirsek; ülkelerin milli gelirleri azaldığında ekonomileri kötüleşmektedir. Bu da mali piyasalardaki dalgalandırmayı arttırıp yatırımcıları zarara uğratarak işsizliğe sebebiyet vermektedir (Acet vd., 2018, s. 40).

1.5. FİNANSAL KRİZ MODELLERİ

Finansal krizleri açıklayan birçok model vardır. Bu modeller, yaşanan bazı krizleri açıklamada yetersiz kalmıştır. 1980'li yıllarda meydana gelen Latin Amerika krizi birinci nesil kriz modeliyle açıklanabilirken, 1994 Meksika krizi ve 1998 Asya krizini açıklamada birinci nesil kriz modelleri yetersiz kalmış, bunun yerine ikinci nesil kriz modelleri ortaya çıkmıştır.

Krizleri açıklama konusunda zamanla ikinci nesil modellerde yetersiz kalınca yerine geliştirilmiş üçüncü nesil kriz modelleri literatürde yerini almıştır. Özetle, meydana gelen her kriz beraberinde yeni bir kriz modelini de literatüre kazandırmıştır(Arslan, 2019, s. 38).

1.5.1. Birinci Nesil Kriz Modelleri

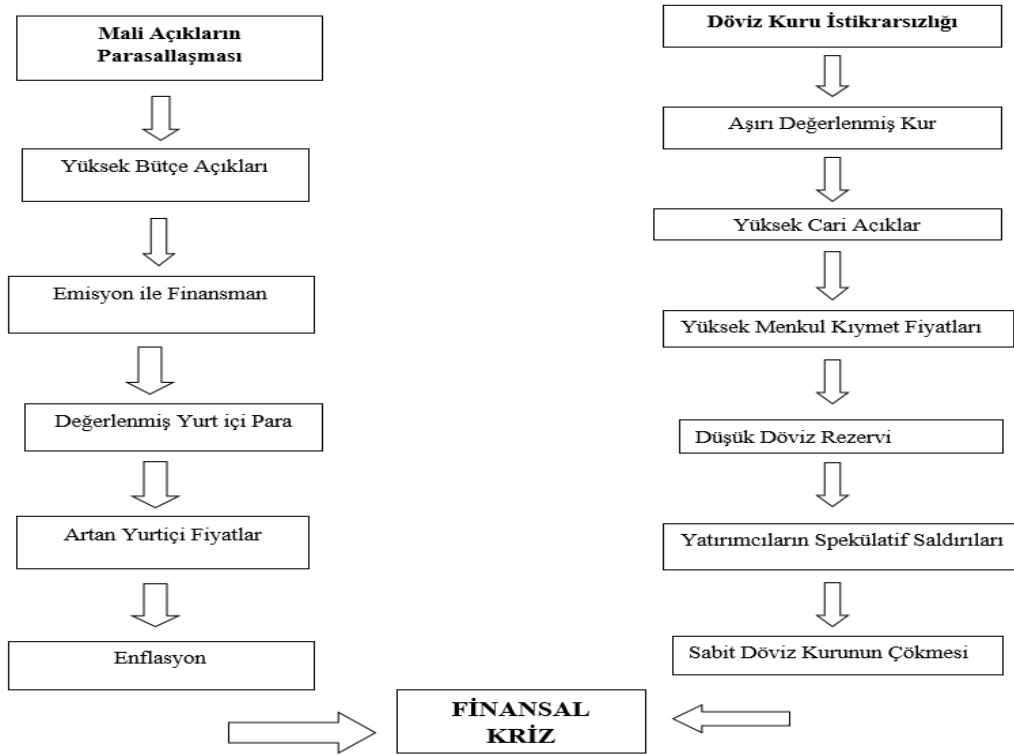
Makroekonomik temellere dayanan birinci nesil krizler, uzun vadede parasal sorunlara ve mali açıklara odaklanmaktadır (Tuluram ve Subramanian, 2013, s. 102).

Birinci nesil kriz modelleri, Latin Amerika ülkelerinde 1970'lerde ortaya çıkan krizlerin nedenlerini ve ortaya çıkış mekanizmalarını anlamaya yönelik olarak Henderson (1978), Krugman (1979) ve Geber (1984) tarafından geliştirilen bir modeldir. Bu model, ani spekülâtif atakla başlayan para/döviz krizlerinin nedenlerini ve krizi tetikleyen temel makro ekonomik faktörlerin önemini vurgulamaktadır (Çakmak, 2007, s. 87).

Para krizlerini açıklamaya yönelik olarak geliştirilen öncü çalışmalar “Birinci Nesil Kriz Modelleri” olarak adlandırılmaktadır. Paul Krugman’ın 1979 yılında ortaya koyduğu “Kanonik Kriz Modelleri” adlı çalışmasını inceleyen Salant ve Henderson, yaptıkları çalışmada; para piyasalarını değil, mal piyasalarını ele almış ve altın piyasalarındaki fiyatlandırma ve hükümet politikalarını çözümlemişlerdir. 1970’li yılların ortalarında, kanonik kriz modelleri ilk olarak ABD’li iktisatçı Stephan Salant tarafından geliştirilmiştir. 1978 yılında Salant’ın ortaya koyduğu modelde, çalışma alanını para krizleri değil, mal piyasalarında uygulanan istikrar programlarının ortaya çıkaracağı tehlikeler oluşturmuştur. Bu istikrar programları, uluslararası ajanslar tarafından alım ve satım şeklinde yürütülerek o yıllarda yeni uluslararası iktisat düzenini savunanların öncüsü olmuştur. Fakat Salant, teorik çerçevede bu tür programların yıkıcı spekülasyonlara maruz kalabileceğini savunmuştur (Yılmaz vd., 2005, s. 88-89).

Paul Krugman tarafından ortaya atılan kriz modeline göre finansal krizlerin temelinde ciddi bir mali genişleme yer almaktadır. Bu genişlemeyi; gizli ve açık mevduat garantileri, bankacılık sektöründe yaşanan şeffaflık eksikliği ve zayıf denetim sağlamıştır. Bu sebeple krizler, aşırı değerlenmiş kuru ve düşük ihracatı beraberinde sürüklemiştir. Krugman, modelde sabit döviz kuru rejimini öngörmekte ve krizin, para talebi artışının çok üzerinde seyreden yurtiçi kredi artışına bağlı olarak meydana geldiğini ifade etmektedir. Modelde sabit döviz kuru, finansal krizlere karşı bir nominal çapa görevi üstlenmiştir (Şimşek, 2007, s. 73-74).

Krugman, birinci nesil kriz modelinin mali açıkların artışına bağlı olarak ortaya çıktığını ileri sürmüştür. Krugman’ın modeli, yabancı yatırımcıların korkusunu haklı çıkaracak şekilde devalüasyonla sonuçlanır. Döviz kuru istikrarsızlığı ve mali açıkların parasallaşması da finansal krizlerle sonuçlanır. Fiyatlarda meydana gelen artış, döviz kurunun aşırı değerlenmesine neden olarak cari açıkları yükseltmektedir. Menkul kıymet fiyatlarındaki artışın yol açtığı döviz rezervleri ise hızla azalmaktadır. Bu nedenle rezerv kaybını engellemek isteyen yatırımcılar spekülatif saldırıya geçmektedir. Sonuç olarak sabit kur rejimi çökmektedir (Şekil 1.2).



Şekil 1.2: Mali Açıklar ve Finansal Kriz İlişkisi

Kaynak: Şimşek, 2008.

Dünyada gerçekleşen krizleri açıklamak için ortaya atılan bu kriz modellerinin temelini atan Krugman'a göre finansal krizler, sabit kur rejimi ve uygulanan makro politikalar arasındaki uyumsuzlıktan dolayı ortaya çıkmaktadır. Bu modele göre makro politikalar, para arzının artırılması yoluyla beklentilerin olumsuz dönmeye neden olmaktadır. Bu durumda para otoritesi, ödemeler dengesi açığını kapatmak için rezervlerini kullanır. Gelişmekte olan bir ülke, sınır miktarda rezerve sahip olduğu için sabit kur rejimi konusunda çok fazla ısrarcı olamaz. Bu durumda para ya dalgalanmaya bırakılır ya da devalüe edilir. Kriz, bu modele göre yanlış makroekonomik politikaların sonucunda oluşur. Paranın reel olarak aşırı değerlendirilmesi, cari işlemler bilançosunda artan açık ve rezervlerdeki azalma da krizin oluşumunda etkilidir (Karaçor ve Alptekin, 2006, s. 238).

1.5.2. İkinci Nesil Kriz Modelleri

1994 yılında Meksika'da ortaya çıkan krizi birinci nesil kriz modelleri açıklamada yetersiz kalmış ve Obstfeld (1996)'ın kendi kendini besleyen kriz tanımlamasından yola

çıkılarak ikinci nesil kriz modelleri ortaya çıkmıştır. İkinci nesil kriz modelleri; finansal krizin ana sebebini, sabit kur rejiminin uzun dönemde sürdürülebilirliğine duyulan kuşkuları ve bu kuşkulardan kaynaklanan olumsuzlukları göstermektedir. Bu modeller, beklentiler kötüleştiği ya da bir dış şok dalgasıyla gündeme gelen spekülasyon bir saldırıya karşı, hükümetin direnerek kuru savunabilmesi varsayımı üzerine tasarlanmıştır. Hükümet bir spekülasyon saldırı karşısında, kuru savunmanın sağlayacağı genel fayda ile savunma sürecinde yükselecek olan faizlerin finansal sisteme yükleyeceği maliyeti karşılayacaktır. Bu fayda–maliyet analiziyle de nihai karar verilecektir. İkinci nesil kriz modellerine göre hükümetin amaçları ile piyasanın beklentileri arasında herhangi bir gerilim çıktığında, döviz rezervleri ne kadar yüksek olursa olsun ülke finansal kriz sürecine girer (Aydın ve Aksoy, 2012, s. 140).

İkinci nesil kriz modellerinde, cari dönemde ortaya çıkan sonuçlar ile piyasalardaki karar vericilerin beklentileri modelin uygulanmasında önemlidir. Ekonomide beklenen olumsuzluklar, ekonomik göstergeler iyi olsa dahi hiç beklenmedik bir zamanda etkisini gösterir. İnsanlar gelecekte tutmuş oldukları paranın devalüe olacağı beklentisinde ise sabit kuru korumak daha da maliyetli olur. Böylece, para birimini devalüasyona karşı korumak için faiz oranlarını yükseltmek zorunda kalınacaktır. Hükümet de bunu gerçekleştirebilmek için nakit dengesini bozacak ve bu bozulma ile istihdam ve üretim üzerinde olumsuzluklar oluşacaktır. Mevcut pariteyi sürdürmenin maliyeti ile paritenin değiştirilmesi maliyeti arasında kalan hükümet, seçim yapma zorunluluğu içerisine girecektir. Kısa vadede devalüasyon beklentisi içinde olan spekülasyoncular ulusal parayı ellerinden çıkararak devalüasyonun hızlanmasına neden olacak, bunun sonucunda ise hükümet sabit döviz kuru politikasından vazgeçerek ülkenin ekonomik krize girmesine sebep olacaktır (Durmuş, 2010, s. 35-36).

1992-1994 yıllarında ortaya çıkan Latin Amerika krizi, birincil nesil kriz modelleriyle açıklanamadığı için yeni finansal kriz modelleri ortaya atılmıştır. Bu yeni finansal kriz modellerine ikinci nesil kriz modelleri denilmiştir. Krugman'ın yaptığı çalışmayı bir adım daha ileri götüren Obstfeld, Avrupa ülkelerini örnek göstererek rezerv seviyesindeki değişimlerin spekülasyon atak üzerinde etkili olmadığını ileri sürmüştür (Karaçor ve Alptekin, 2006, s. 239).

İkinci nesil kriz modellerinde, beklenen ve gerçekleşen ekonomik büyüklükler arasında ortaya çıkan farklar temel sorun olarak görülmektedir. İkinci nesil kriz

modellerinde, genellikle birden fazla dengenin olabileceği öngörüsünde bulunulmuştur. Bu anlamda hükümetlerin kur politikasını değiştirmeleri, yurtiçi piyasalarda baskı yarATICI reel dinamiklerin oluşup oluşmamasına bağlıdır. Reel dinamiklerin en önemlileri, büyük miktarlara ulaşan iç borçlanmalar ve yüksek oranlı işsizliklerdir. Bu durumla karşı karşıya kalan hükümetlerde, iktisadi rejimin sürdürülmesi ve piyasa aktörlerinin güvenleri çok büyük önem taşımaktadır. Piyasada oluşacak herhangi bir güvensizlik, tahvil faizlerinin yükselmesi ya da yüksek oranlı ücret artışları ile sonuçlanacaktır. Sistemin maliyetlerinin daha da artması ile de sabit kur sistemi uygulanmasından vazgeçilecektir (Gür ve Tosuner, 2002, s. 15).

Spekülatif atağın başlaması için Merkez Bankası döviz rezervlerinin kuru savunulamayacak bir düzeye kadar düşürmesi ikinci nesil kriz modellerinde şart değildir. Ancak döviz kurunu baskılayanın sabit kur rejimi altında önemli maliyetleri vardır. Ekonomide maliyet artışına yol açan en önemli makro değişken olan artan yurtiçi nominal faizler, uzun vadede bu politikayı uygulayan ülkeleri durgunluk içine sokabilmektedir. Bu bağlamda işsizlik ve iktisadi durgunluğu göze almak istemeyen ve yeterli döviz rezervine sahip olan hükümetler, döviz kuru politikasında bir değişikliğe gidebilmektedirler (Çakmak, 2007, s. 86).

1.5.3. Üçüncü Nesil Kriz Modelleri

1997 Asya krizinin birinci ve ikinci nesil kriz modelleriyle açıklanamaması sonucu üçüncü nesil kriz modelleri ortaya çıkmıştır. 1990'ların son çeyreğine kadar Asya ülkeleri, parasal istikrar ve mali disiplin gibi her ülke ekonomisinin ulaşmak istediği düzeyde bir performans sürdürmüştür. Bir ülkede ekonomik krizlerin çıkmasını birinci nesil kriz modelleri, makroekonomik politikalar ve sabit kurla ilişkilendirmektedir. Ancak Asya ülkeleri, kriz öncesinde sıkı para ve bütçe politikalarını disiplinli bir şekilde uygulamalarına rağmen krize yakalanmışlardır. İkinci nesil kriz modellerinin krize neden olarak gösterdiği en temel faktör olan olumsuz bekleyişlerde Asya ülkelerinin durumunu açıklamak konusunda yetersiz kalmıştır.

Üçüncü nesil kriz modelleri, Asya krizini; finansal yapılardaki bozulmalar, finansal yapılarda ortaya çıkan asimetrik bilgi ve ahlaki tehlike olgusu ile açıklamıştır. Bu modellere göre Asya ülkelerinde banka mevduatlarına tam garanti verilmesi, banka ve şirket bilançolarının aktif – pasif hesapları arasındaki vade uyumsuzluğuna ve özel şirket ve bankaların aşırı risk almasına sebep olmuştur. Uygulanan daraltıcı iktisat

politikalarının yol açtığı likidite sıkışıklığı ise aşırı borçlanan Asya bankaları ile özel şirketlerin mevcut borçlarını çevirememesinden dolayı bankacılık krizine neden olmuştur (Tarı vd., 2011, s. 12).

Krugman, 1999 yılında yaptığı çalışmada, Asya krizinde rol oynayan iki temel faktör üzerinde durmuştur. Bu iki temel faktör; transfer ve bilanço ödemeleridir. Transfer problemleri ve büyük miktardaki sermaye çıkışları, Asya ülkelerinin büyük cari açıklarını cari fazlalarına dönüştürme zorunluluğu getirmiştir. Bu boyutlardaki değişim, cari hesaplarda kısmen ithalatı baskı altına alan büyük çapta bir resesyonla kısmen de reel kurda ciddi bir değer kaybıyla mümkün olmuştur. Bilanço problemleri ise yerel para cinsinden yabancı para borçlarının aşırı değerli hale gelmesi sonucu bilançolarda meydana gelen bozulmalardır. Krugman'ın 1999 yılındaki çalışmasında yer verdiği her iki problemin sonucunda da ahlaki risk ortaya çıkmaktadır (Doğanlar vd., 2007, s. 267).

Üçüncü nesil kriz modellerinin farklı versiyonları olduğunu söyleyen Krugman, bu versiyonları üç gruba ayırmıştır;

Birinci grup modeller: Aşırı miktarda ve yüksek riskli borçlanmalardan oluşan ve ahlaki tehlike merkezli yatırım kararlarıyla ilgili krizlerdir.

İkinci grup modeller: Bankacılık paniklerine dayandırılan ve açık ekonomi koşullarında bankalara yapılan hücumdan kaynaklanan krizlerdir.

Üçüncü grup modeller: Bilanço bozulmalarına bağlı olarak döviz kurunun değer kaybettiği krizlerdir (Dalyancı, 2010, s. 26).

Doğu Asya' da yaşanan krizler, finansal kurumların denetim ve gözetim görevlerini yerine getirmemelerine rağmen devletin finansal kurumlara garanti vermesinden kaynaklanmaktadır. Finansman kurumların ve bankaların aşırı riskli borç vermelerinden dolayı enflasyon ve varlıkların fiyatları artmıştır. Ayrıca kriz; bu sürecin tersine işlenmesine, varlık fiyatlarının azalmasına ve azalan varlık fiyatlarının iflaslara yol açmasına sebep olmuştur. Üçüncü nesil kriz modellerinin asimetric bilgi ve ahlaki risk gibi kavramlarla bağlantılı olduğu da görülmektedir (Akkaya ve Kantar, 2018, s. 578).

1.6. FİNANSAL KRİZ YAKLAŞIMLARI

1.6.1. Klasik İktisadi Düşünce

Klasik iktisatçılar, krizlerin gerçekleşme olasılığını reddederek serbest piyasa sisteminin istikrarlı olduğunu, dışarıdan bir müdahale gerekmesizin görünmez el yardımıyla tüm sorunların çözüleceği düşüncesini savunmuşlardır. Bu anlamda Say, kriz yasasını reddeden doktrinin esas temsilcisi olarak kabul edilmiştir. Say, malların para ile değil mallarla satın alındığını ve paranın sadece mübadeleyi kolaylaştıran bir araç olduğunu belirtmiştir. Paranın kıt veya bol olmasının ekonomik faaliyetleri etkilemediğini savunmuştur (Aydın, 2012, s. 3).

Klasiklere göre bir ekonomi daima tam istihdamda bulunacak, dolayısıyla enflasyonda önemli dalgalanmalar olmayacaktır. Bu durumun ise üç temel varsayım altında mümkün olacağını belirtmişlerdir. Bu varsayımlar; tam rekabet koşullarının geçerli olması, her arzın kendi talebini yaratması ve fiyatların faiz oranlarının esnek olması düşüncesidir. Bazı zamanlarda ekonominin konjonktürel nitelikte dalgalanmalara uğrayabileceğini kabul eden klasikler, bu durumun ücret esnekliğinin tekrar tam istihdam düzeyine dönmesini garantilediğini ileri sürmüşlerdir. Bu bağlamda ekonomide bir istikrarsızlık söz konusu olamayacağını; ancak geçici durgunluk yaşanabileceğini savunmuşlardır. Klasiklere göre devletin maliye ve para politikalarıyla, ekonomiye müdahalesi gereksizdir (Kocadağ, 2010, s. 28).

1.6.2. Keynesyen İktisadi Düşünce

Keynes “Genel Teori ”de, klasik iktisadın iktisadi büyümeye odaklanan uzun dönem analizlerini kabul etmemiş, bunun yerine konjonktür dalgalarına odaklanan kısa dönem analizlerine yoğunlaşmıştır. Ekonomide, her arz kendi talebini yaratır şeklinde özetlenen Say yasasına karşı çıkan Keynes, her talebin kendi arzını yaratacağını ileri sürmüş, uzun dönemde hepimizin ölmüş olacağını söylemiştir. Keynes, Genel Teori ’de ekonomiyi otomatik olarak tam istihdam seviyesine ulaştıracak bir mekanizmanın olmadığından bahsetmiş, tam istihdam seviyesine ulaşılabilmesi için devlet tarafından ekonomiye aktif müdahale yapılması gerektiğini savunmuştur. Ayrıca Keynes, analizlerinde kısa dönemi esas aldığı için para yanlıdır.

Klasiklere göre tam rekabet piyasası kural; tam rekabet dışı piyasa türleri istisnadır. Keynes bu ilkeye itiraz etmiş, ekonomide eksik rekabet piyasasının kural; tam

rekabet piyasasının ise istisna olduğunu savunmuştur. Keynesyen düşüncede, fiyatlar ve ücretler artma yönünde esnek olsa bile azalma yönünde katıdır yani fiyat ve ücretler kolay bir şekilde yükselir; fakat kolay bir şekilde düşmez (Bocutoğlu, 2016, s. 253).

1929 yılında dünyada yaşanan “Büyük Buhran”ın ardından çözüm yolu arayan Keynes, 1936 yılında yayımladığı “Genel Teori” adlı eseri ile sermaye birikim süreçlerini geliştirerek makro temellerine ivme kazandırmıştır. Keynes, Say yasasına itiraz ederek piyasa ekonomisinin kendiliğinden denge koşullarını üretebilecek bir mekanizmaya sahip olmadığını öne sürmüştür. Serbest piyasa ekonomisi genel olarak istikrarsızlık yaratma eğilimi gösterir ve istikrar sağlansa dahi bu geçici bir durumdur. Bu nedenle devlet, ekonomiye müdahale etmelidir (Aydın ve Araman, 2018, s. 54).

1.6.2.1. Post-Keynesyen İktisadi Düşünce

Yeni bir yaklaşım olan Post-Keynesyen görüş, neo-klasik yaklaşıma karşı bir alternatif olmak amacıyla ortaya çıkmış; ancak gelişen yapısıyla kendine özgü bir düşünce okulu olmuştur. Post-Keynesyen ekonominin en önemli özelliklerinden biri gerçek ekonomik sorunlarla ilgilenmesi yani gerçek dünyayı açıklama çabası içinde olmasıdır. Post-Keynesyen ekonomistlere göre bireylerin çıkarlarını maksimize edecek şekilde rasyonel olması, içinde yaşanan gerçek dünya koşulları ile tutarlı değildir. Bu durumda bireyler herhangi bir karar verirken, içinde yaşadıkları toplumun geleneklerini, toplumsal ve kurumsal özelliklerini göz önüne alırlar (Esen ve Yıldırım, 2020, s. 148).

Post-Keynesyen yaklaşıma göre spekülasyon saldırıları ve finansal istikrarsızlıklar, piyasaların etkin çalışmadığını gösterir. Etkin piyasa teorisi, ekonominin reel sektörü ile parasal sektörünü birbirinden bağımsız olarak ele almakta, Post-Keynesyen iktisatçılar ise etkin piyasa teorisini reddetmektedir. Post-Keynesyen iktisatçılar gerek ulusal gerekse uluslararası düzeyde, parasal sektörün reel sektörden bağımsız olarak ele alınamayacağını savunmuşlardır (Işık, 2010, s. 234).

Post-Keynesyen iktisatçılara göre fiyat istikrarının sağlanması ve finansal piyasalarda yıkıcı spekülasyon saldırılarının önlenmesi için ya sermaye hareketleri üzerine sınırlandırılmalar getirilmeli ya da nihai borç veren olma fonksiyonunu yerine getirecek bir piyasa yapıcısının varlığı gerekmektedir. Piyasa katılımcıları açısından, güvenilir bir piyasa yapıcısının varlığı piyasa psikolojisi için bir çıkış sağlayacak aksi takdirde finansal sistem çökecektir.

Davidson’a göre Tobin vergisi, sermaye hareketlerinin kısıtlanması ve uluslararası düzeyde nihai ödünç veren mekanizmanın yaratılması önerilerine karşılık gelmektedir. Bu çerçevede Post-Keynesyen iktisatçılar, spekülasyonun varlığına değil spekülasyonun finansal sisteme hâkim olmasına karşıdır. Bu bakış açısı, dünyada son yıllarda yaşanan krizlerin açıklanma biçimini doğrudan doğruya belirlemektedir. Post-Keynesyen iktisatçılarına göre sermaye piyasalarındaki risk ve uluslararası para getirisinde oynaklığın artması, ekonomik karar birimlerinin ulusal düzeyde likidite tercihlerini arttırmaktadır. Likidite tercihlerindeki artış, bir yandan belirsizliklere karşı koruma sağlarken diğer yandan uluslararası alanda fonların mobilizasyon düzeyini azaltmaktadır. Bu da likidite krizlerini tetiklemekte ve nihai olarak finansal krizlere neden olmaktadır (Işık, 2010, s. 236).

1.6.3. Monetarist İktisadi Düşünce

1936 yılında John M.Keynes, ekonomilerin işleyişine ilişkin yeni bir açıklama getirmiştir. Bu yeni açıklama hızla eski öğretilerin yerini alarak üniversite çevrelerinde derhal kabul görmüştür. Savaş sonrası yıllarda, yeni geleneksel görüş haline gelen bu çalışma, ekonomik müdahalelere bir gerekçe oluşturduğundan siyaset adamlarının da beğenisini kazanmıştır. Bu çalışma, bir hükümetin konjonktürdeki gelişmeyi kesin bir şekilde denetleyebilmek için maliye ve bütçe politikasını, özellikle de bütçe açıklarını kullanabileceğini kabul etmiş, para politikasını ise bütünüyle etkisiz olarak nitelendirmiştir. Bu sırada Chicago Üniversitesi’nde genç bir profesör olan Milton Friedman, 1940’lı yılların sonunda bu görüşe tepki olarak bir yandan paranın iktisadi önemini diğer yandan da konjonktür politikalarının etkisizliğini savunmuştur. Kısa süre sonra bu çalışmaya, “monetarizm” sözcüğünün babası olarak gösterilen Kari Brunner ve Allan Meltzer gibi araştırmacılar da destek vermiştir.

Bu yeni düşünce okulu birçok çevrede, özellikle Fransa’da ciddiye dahi alınmayarak uzun süre marjinal kalmıştır. Ancak 1960’lı yılların sonuna doğru beklenmeyen bir olay meydana gelmiş, işsizlikle eşzamanlı enflasyon veya stagflasyon ortaya çıkmıştır. Keynesyen teoriler bu olaya bir açıklama getiremezken, monetaristler birçok üniversitede öne çıkarak ortaya çıkan bu durumu politik çevrelere kadar yaymıştır (Aftalion, 1992).

Monetaristler, ekonomide tam rekabetin varlığını ve makroekonominin istikrar içinde çalıştığını savunurlar. Friedman, ekonominin de doğa bilimleri gibi nesnel bir

bilim olması gerektiğini ve ekonomide değer yargılarının olmadığını söylemiştir. Friedman hiçbir değer yargısının enflasyonun parasal bir olgu olduğu gerçeğini değiştiremeyeceği yönünde de iddialı bir görüşte bulunmuştur. Ayrıca Friedman'a göre reel ekonomi, mutlak olarak istikrarlıdır ve ekonomik istikrarsızlıklar tamamen para arzındaki yanlış dalgalanmaların sonucudur. Monetaristlere göre ekonomik sistemin istikrarına zarar veren talep şokları, para politikası ile ilgili denemeler sonucunda meydana gelmektedir. Monetaristler, para politikası ile ilgili denemelerin enflasyonun gerçek sebebi olduğunu ve ekonomideki istikrarsızlığın kaynağının parasal şoklar olduğunu savunmuşlardır. Friedman'a göre ise enflasyon veya deflasyondan kaçınmak için para miktarında ılımlı büyüme öngören bir para politikasının benimsenmesi gerekmektedir. Buna göre de ekonomik büyüme oranı ile para miktarı artış oranı arasında tutarlı bir ilişki olmalıdır. Monetaristler, ABD'de yaptıkları araştırmada, milli gelir ve para arzı arasındaki ilişkiyi krizin gerçek sebebi olarak görmüşlerdir. Bu çalışma 1867-1960 yıllarını kapsamakta ve çalışmanın sonucuna göre milli gelir ve para arzındaki dalgalanmaların tüm dönem boyunca birbirine paralel oldukları görülmektedir. Monetaristler ayrıca para arzındaki artış oranı yükseldiği zaman ekonomik canlanmanın olduğunu görmüşlerdir. Monetaristlere göre para arzındaki mutlak bir düşüş bunalıma neden olurken para arzındaki artış oranındaki düşüş ise duraklamalara yol açmaktadır. Monetaristler, tümevarım yöntemini kullanarak para arzının konjonktürü belirleyen stratejik bir değişken olduğu sonucuna ulaşmışlardır (Küçükaksoy ve Ercan, 2015, s. 61).

İKİNCİ BÖLÜM:

1980 SONRASI DÖNEMDE DÜNYADA YAŞANAN EKONOMİK KRİZLER

1980 sonrası dönemde dünyada yaşanan bölgeselleşme ve küreselleşme eğilimlerinin yoğunluk kazanmasıyla, uluslararası piyasaları birbirinden ayıran sınırlar ortadan kalkmıştır. Küresel serbestleşme ile ülkelerin çeşitli açılardan birbirlerine olan bağımlılıkları da artmıştır. Finansal ve ticari açıdan ülkeler birbirlerine bağımlı hale geldiğinden, bir ülke ekonomisinde yaşanan makroekonomik olumsuzluk diğer ülke ekonomilerine de etki edebilir hale gelmiştir. Meydana gelen krizlerin nedenleri birbirinden farklı olmasına rağmen yaşanan olumsuzluklar ülkeler arasında benzer şekilde yayılım göstermiştir. 1994 yılında Malezya’da başlayan ekonomik krizin; Güneydoğu Asya’ya, Brezilya ve Arjantin gibi diğer ülkelere yayılması ve 2008 yılında ABD’de ortaya çıkan mortgage krizinin bütün dünyayı etkisi altına alması da bu duruma örnek teşkil etmektedir. Çalışmanın bu bölümünde, 1980 sonrası dönemde dünyada meydana gelen beş krizin analizleri yapılmış ve bu krizlerin makroekonomik göstergeleri incelenmiştir.

2.1. 1994 MEKSİKA KRİZİ

1910 yılında Meksika Devrimiyle başlayan ve bunun gelişimiyle 1917 Anayasası’nda yer alan bir sosyal kontrat; burjuvazi, işçiler ve köylüler arasında köprü görevi görmüştür. 1934 yılında başkan olan Cardenas, Meksika’da büyük ve küçük burjuvazileri temsil etmiştir. Bu dönemde toprak reformları yapılmış, yabancı petrol şirketleri ulusallaştırılmış ve işçi sınıfının çalışma koşullarının iyileştirilmesi gibi adımlar atılmıştır. 1970 yılında Meksika’da “paylaşımcı kalkınma” diye adlandırılan döneme gelindiğinde, bu döneme başkanlık eden Luis Echeverria bazı kararlara öncülük etmiştir. Bunlar; büyümeyi kamu yatırımlarıyla sağlamak, sosyal kontratı eşitleyerek yeniden güç toplamak ve gelir dağılımını eşitlemek gibi kararlardır. Meksika ekonomisinin bu kararları uygulayabilecek vergileri arttırma gücünün olmaması sebebiyle makroekonomik dengeler bozulmaya başlamıştır. Bu nedenle paylaşımcı kalkınma dönemi kapanmış ve yerine IMF’nin önerdiği istikrar programı uygulanmıştır (Kozanoğlu, 1995, s. 75).

Meksika tarihinde modern ekonomi ilk olarak 1955 yılında “Meksika mucizesi” olarak karşımıza çıkmaktadır. Meksika’da 1970 yılına kadar olan dönemde; sabit nominal döviz kurları, düşük bütçe açıkları, orta düzey faiz oranları ve düşük sermaye kazancı vergileriyle birlikte pozitif ekonomi görülmektedir. 1955 yılında yatırımların GSMH’ye oranı %14,3 iken 1970 yılına gelindiğinde bu oran %22,7’ye yükselmiştir. 1970 yılında ekonomik büyüme %6,7 iken enflasyon ortalaması %3,8’dir. Bu da başarılı bir ithal ikameci büyüme uygulandığını göstermektedir. Bu dönemde; zamanla artan gelir dağılımı eşitsizliği, tarım ve eğitim alanına yapılan yatırımların azalması, sanayide düşük ücret, yüksek sömürünün sınıra gelmesi, desteklenmeyen tarım üretiminin gerilemesi sonucu nüfusun kentlere göçü ve içe kapalı ekonominin dış açıklarının durmadan artması ise başarılı dönemin sonunu hazırlamıştır (Kozanoğlu, 1995, s. 75). Diğer yandan 1955 yılından 1970 yılına kadar olan dönemde Meksika ekonomisi, finansal anlamda istikrar ve büyüme göstermiştir. Enflasyonun orta düzeyde olduğu, döviz kurunun ABD dolarına sabitlendiği ve kişi başına düşen reel milli gelirin yüksek olduğu bir ekonomi mevcuttur. 1970’li yılların başında, petrol fiyatlarının yükselmesiyle petrolden sağlanan gelir artmış ve mali disiplinde ciddi bir bozulma yaşanmıştır. Bütçede yaşanan ek kaynak gereksinimi, genişletici politikaları da beraberinde getirerek kamu borçlarını arttırmış, ülke para birimi aşırı değerli hale gelmiş ve yurtdışına sermaye çıkışı olmuştur. Kamu borçlarının hızla artması, ilk olarak finansal sistemin sonradan da döviz kuru rejiminin çöküşüyle sonlanmıştır (Hacıhasanoğlu, 2005, s. 27).

1988-1993 yılları arasında; ekonomi içerisinde kamu payının azalması, özel sektörün teşvik edilmesi, ticaretin liberizasyonu ve maliye ve para politikalarını içeren ortodoks programların heterodoks programlarla beraber uygulanmasıyla ekonomide istikrar sağlanmıştır. 1988–1993 arası dönemde, sabit fiyatlarla GSMH %4 yükselmiş, 1987 yılında %100’ün üzerinde olan enflasyon 1991’de %18,8’e ve 1993’te %8,3’e düşmüştür. Ekonomideki bu değişimler, yabancı sermayenin hızlı bir şekilde ülkeye akışını sağlamıştır (Sancar, 2010, s. 10-12).

Meksika’ya 1990 yılından sonraki dönemde yaklaşık olarak 91 milyar dolar net sermaye girişi olmuştur. Net sermayenin büyük bir çoğunluğunu net portföy yatırımları oluşturmaktadır. Bu net portföy yatırımlarının da büyük bir bölümü borsada toplanmıştır. 1994 yılında Meksika’nın Kuzey Amerika Serbest Ticaret Anlaşması’na (NAFTA)girmesi ve rezervlerin ve sermaye girişlerinin artmasıyla yurtiçi faizleri

azalmıştır. Meksika Merkez Bankası'nın sermaye girişlerine karşı sterilizasyon ile müdahale politikası uygulamasıyla iç denge bozulmaya başlamıştır. 1994 yılında ticaretin serbestleşmesiyle beraber tarifelerin azalması ve talebin yabancı mallara kayması sonucu ithalatta artış, ihracatta ise azalış olmuştur. 1993 yılında cari açık/GSMH oranı %6,4 iken bu oran 1994 yılında %8'e yükselmiştir. 1994 yılında enflasyon oranı %7,1 iken bu oran 1995 yılına gelindiğinde %52,1'e fırlamıştır. Bu olay sonucunda bir krizin sadece cari açık veya bütçe açığından değil finansal sistemin kırılganlığından da kaynaklanabileceği gözler önüne serilmiştir.

1994 yılında Meksika ekonomisinin güçlü büyüme dinamiklerine hâkim olması yatırım fonlarına olan talebi arttırmış; sıkı para politikası uygulanmaya başlanması da faiz oranlarının artmasına neden olmuştur. Dolayısıyla yatırımcılar, portföylerinde Meksika'nın da aralarında bulunduğu yükselen piyasalara ayırdıkları payı yeniden gözden geçirmiştir. Bu dönemde Meksika dâhil olmak üzere, gelişmekte olan ülkelerde finansal serbestleşmenin uygulamaya konulduğu, özel tasarruf oranlarının azaldığı ve hızlı sermaye akışının toplam talebi arttırarak hisse senedi ve gayrimenkul fiyatlarının yükseldiği görülmektedir. Uygulamaya konulan heteredoks programlar makroekonomik dengelerin kurulmasında önemli rol oynamış ve enflasyonun azalmasını sağlamıştır. Ancak 1994 yılının ortalarında, kurun aşırı değerlenmesi faizlerin artmasına ve Meksika ekonomisinin 'Tekila Krizi' olarak da anılan bir kriz sürecine girmesine neden olmuştur. 1995 yılında, makroekonomik dengelerin tekrar düzeltilebilmesi için IMF destekli ortodoks programlar uygulanmaya başlanmıştır. Ortodoks programlar, ekonomide para ve maliye politikalarının birlikte finansal disiplini sağlanması ve bu politikaların etkin bir şekilde denetlenmesine yönelik önlemler aldirarak Merkez Bankasının şeffaflığını arttırmıştır (Sancar, 2010, s. 12).

Büyük petrol rezervlerinin bulunması ve NAFTA üyeliği ile Meksika'nın siyasi düzeni ve ekonomik yapısı değişmiştir. 1970'li yıllarda, keşfedilen petrol sayesinde ve yıllar geçtikçe ortaya çıkan petrol şoklarıyla Meksika ekonomisinde büyüme önemli ölçüde hızlanmıştır. Ülkede petrol zenginliğine olan güven o kadar yüksektir ki hükümetin çıkardığı borç senetleri yok denilebilecek kadar az fiyata satılmaktadır. Alınan bu borçlar verimli yatırımlar ile değerlendirilememiş, petrol fiyatlarının azalması ile birlikte de kısa vadeli borçlar ödenememiştir. Bu durumda özel sektör tüketim harcamaları artmış ve dış ticaret dengesi bozulmuştur. 1980'li yıllarda Meksika, kamu maliyesi düzenleme

yöntemiyle işe başlamış, kamuyu özelleştirmek için finansal reformlar izlemiş, dış borçlarını yeniden yapılandırmış ve NAFTA'yı imzalayarak dış ticaretini serbestleştirmiştir. Meksika, 1990-1992 arası dönemde; 18 kamu bankasını özelleştirmiş, faiz oranlarını serbest bırakmış, kredi sınırlamalarını ve bankaların kasalarında likit tutma zorunluluğunu ortadan kaldırmıştır. Meksika'ya bu düzenlemeler sonucunda birçok ülkeden yabancı yatırımlar gelmeye başlamış, sadece 1993 yılında gelen yabancı yatırımların tutarı 30 milyar dolara ulaşmıştır. Ülkenin para birimi olan Peso giderek değerlenmiş, ihracat azalmaya ve ithalat artmaya başlamıştır (Acar, 2012, s. 4).

Tablo 2.1:Meksika Ekonomisindeki Temel Göstergeler

Finansal Gösterge	1991	1992	1993	1994
Büyüme	4,22	%3,55	%1,95	4,46
İhracat / GSYİH	7,59	16,05	15,90	8,15
İthalat / GSYİH	3,23	23,71	22,61	5,56
Cari İşlemler Dengesi / GSYİH	%4,68	-%6,73	-%5,81	%6,65
Bütçe Dengesi / GSYİH	%0,37	-%1,43	-%0,69	%0,32

Kaynak:(Acar, 2012)

1994 yılına gelindiğinde, Meksika ekonomisinde ihracatın ithalatı karşılama oranının azaldığı ve 1988'den başlayarak cari işlemler dengesinin düştüğü görülmektedir. Ayrıca 1994 yılında, sermaye çıkışı ve rezervlerin eridiği de gözlemlenmektedir (Acar, 2012, s. 4).

Meksika ekonomisinde yaşanan önemli sorunlardan biri de geri ödenmeyen banka kredilerinin bankacılık sistemi üzerinde yarattığı baskıdır. 1992 yılının son çeyreğinde, geri dönmeyen kredi yüzdesi %5,6 iken bu oran 1994 yılının üçüncü çeyreğinde %8,3 olmuştur. Ekonominin yükseliş döneminde, borçluların risklilik durumları yeterince değerlendirilmeden kredi verilmiş, dolayısıyla ekonomide sorunlar ortaya çıkmıştır (Karadağ, 2019, s. 63).

Meksika ekonomisinde meydana gelen finansal krizin önemli nedenlerinden bir diğeri ise 1994 yılının şubat ayında FED'in, interbank federal fonlarının oranlarını arttırmasıdır. Bu durum karşısında Meksika'da faiz oranları artmış ve finansal sistemde asimetrik enformasyon problemleri ortaya çıkmıştır. Yurtdışında faiz oranlarının artması,

Meksika finansal piyasasında ters seçime neden olmuştur. Firmalar ve hane halkı, artan faiz ödemeleri karşısında nakit akışlarını azaltmış bu da bilançolarının bozulmasıyla sonuçlanmıştır. Bu bozulma sonucunda, piyasalarda ters seçim ve ahlaki riziko problemleri artmış ve borç verenlerin borç vermeye daha az istekli olmalarına yol açmıştır. Meksika ekonomisini ciddi bir finansal krize hazırlayan durumlar; çöken hisse senedi piyasası, artan faiz oranları, artan belirsizlikler, bankaların bilançolarındaki bozulmalarla ortaya çıkan ters seçim ve ahlaki riziko problemleridir (Mishkin, 1999, s. 74).

2.2. 1997 GÜNEYDOĞU ASYA KRİZİ

1997 yılında Asya’da yaşanan kriz, Güneydoğu ve Doğu Asya’da devam eden ekonomik durumun sonucudur. Burada Asya ülkelerini üç gruba ayırırsak; birinci grubu Çin ve Hindistan gibi ülkeler oluşturmaktadır. Bu ülkelerin izledikleri politikaların özellikleri; dünya ticaretine açık, devlet müdahalesinin fazla ve sermaye hareketlerinin sınırlı olmasıdır. İkinci grupta; Tayvan, Singapur ve Hong Kong gibi ülkeler yer almaktadır. Bu ülkelerin izlediği politikaların özellikleri; genel olarak dışa açık, devlet müdahalesinin az ve sermaye girişlerinin fazla olmasıdır. Üçüncü grupta Tayland, Endonezya, Filipinler, Güney Kore ve Malezya gibi ülkeler yer almaktadır. Bu ülkelerin izlediği politikaların özellikleri ise uluslararası sermaye hareketlerinin serbest ve devlet müdahalesinin fazla olmasıdır. Asya krizinden en çok etkilenen ve ekonomik gücünü büyük ölçüde kaybeden ülkeler, üçüncü grupta bulunan ülkelerdir (Aydın, 2000, s. 23).

Malezya, 1957 yılında özgürlüğünü ilan etmesiyle birlikte hızlı bir ekonomik büyüme sürecine girmiştir. 1989-1996 arası dönemde Malezya ekonomisi %8,5’lik bir büyüme oranı göstermiş ve diğer Asya ülkeleri gibi hızlı büyüyen ekonomiler arasında yerini almıştır. Bu büyüme sürecinin önemli nedenlerinden biri yüksek iç tasarruf oranlarıdır. Bir diğer neden ise ülkenin yurt dışında ciddi fonlar ile desteklenmesi ve bu fonları verimli kullanmasıdır. Krizden etkilenen önemli ülkelere gelirsek:

1995 yılında Tayland’ın gayri safi yurtiçi hâsılası %8,6 hesaplanırken, cari hesap açığı bir önceki yıla göre %1,9 kadar yükselerek %9 olmuştur. 1996 yılına gelindiğinde gayri safi yurtiçi hâsıla %6,6’ya düşmüş, cari hesap açığı gayri safi yurtiçi hâsılanın %9,2’si olmuştur. Bu açıkları kapatmak için kısa dönemli dış borçlara gidilmiştir. Büyük cari hesap açıkları, kısa dönemli dış borç birikimi ve yatırım projelerinin düşük karlılığı Tayland’ın makroekonomik koşullarını iyice kötüleştirmiştir. 1990’larda Tayland’daki

finansal şirketler, dış borçlanma yoluyla gayrimenkul sektörüne büyük çaplı kredi sağlamışlar ve bu finansal şirketler daha kriz başlamadan iflas etmişlerdir (Yörükoğlu, 1998, s. 62).

1994 yılında Endonezya’da gayri safi yurtiçi hâsıla büyüme hızı %7,5 iken 1995 yılında bu oran %8,1’e yükselmiştir. Aşırı ısınma işaretleri veren bu büyüme, enflasyon oranını %9,4’e ve ticaret fazlasını %41’e düşürmüştür.

Malezya, 1995 yılında gayri safi yurtiçi hâsılasını %9,5 arttırmış, cari hesap açığı da gayri safi yurtiçi hâsılanın %8,3’üne çıkmış, bu da hızlı büyümeyi beraberinde getirmiştir. 1996 yılının sonlarına doğru büyüme %8,2’lere gerilemiştir. 1995 yılında %20,9 olan ihracat artışı, 1996 yılında % 7,3’e düşmüştür. Bu düşüşün nedeni, güçlenen ABD doları ve dünya ticaret artışıdaki genel düşüşlerdir. Malezya’da işsizlik oranı 1996’da %2,52’ye, 1997’de %2,45’e düşmüşken, 1998’de ise aksine %3,2’ye yükselmiştir (Samur, 2015 s.112). 1996 yılının sonlarına doğru faiz hadlerinin ihmal edilemeyecek kadar çekici olması Malezya’yı yatırım fırsatı olarak öne çıkarmıştır. Malezya’da 1990 yılından sonra aşırı cari hesap açıkları yaşanmıştır. 1996 yılında banka kredilerinde %27,6’lık bir artış yaşanmış ve bu artış gayrimenkul ve menkul alımlarını arttırmıştır. Artan gayrimenkul alımları kentlerde mülk fiyatlarını %25 oranında yükseltmiştir (Yörükoğlu, 1998, s. 76).

1995-1996 yılları arasında Güney Kore’de makroekonomik koşullarda sıkıntılar başlamıştır. Cari hesap açıkları ani büyüme göstererek kısa dönemli dış borç birikimini arttırmıştır. 1996 yılındaki ticaret şokları ekonomiyi kötü etkilemiş, hızla ihracat düşüşü başlamış, endüstriyel büyüme oranları yarı yarıya azalmıştır. 1997’de ise bir dizi holdingin iflasıyla Güney Kore’de ekonomik kriz başlamıştır.

Krizin ilk sinyalleri 1997 yılının Mayıs ayında Tayland’da verilmiştir. Merkez bankası, yaşanan parasal krizin ardından ulusal parayı serbest bırakmıştır. İkinci sinyali veren ülke ise Filipinler olmuştur. Filipinler’in ulusal para birimi pesonun dalgalanma bandı genişletilmiş ve bunun sonucunda peso değer kaybetmeye başlamıştır. Aynı dönemlerde Endonezya’nın para birimi olan rupide dolar karşısında en düşük seviyesini görmüştür. 1997 yılının Ağustos ayına gelindiğinde aynı gelişme Güney Kore’de de yaşanmıştır. Güney Kore’nin para birimi olan won, tarihinin en düşük düzeyine inmiştir. Diğer Asya ülkeleri gibi Güney Kore de kur bandını yükseltmiştir (Aydın, 2000, s. 4).

1997'nin sonunda, ülkelerin dünya çapında kredibilite derecelerini belirleyen kuruluşlar bu ülkelerin kredi notlarını düşürmüş ve IMF'nin hazırladığı yardım paketleri gündeme gelmiştir. IMF'nin programı dahilinde, krizden etkilenen ülkelere heyetlerin gönderilmesi kararlaştırılmıştır. Bu istikrar programlarını Malezya dışındaki ülkeler uygulamaya çalışmış; fakat IMF'nin önerileri krizi daha da kötüleştirmiştir. Kriz sürecinde, Asya ülkelerinde pek çok büyük ölçekli firma iflas etmiş, bazıları da üretimlerini durdurmuştur.

1997 yılında Asya'da meydana gelen krizin iki önemli sebebi vardır. Birincisi, aşırı miktardaki yabancı sermaye yatırımları, ikincisi ise finansal yapının zayıflığıdır. Krizi hazırlayan diğer önemli sebepler ise ekonomide meydana gelen makroekonomik bozukluklar, yanlış uygulanan bazı politikalar ve büyük miktardaki yabancı sermaye girişleridir. Sabit döviz kuru uygulaması, düşük enflasyon, bütçe performansının yüksekliği, yüksek büyüme oranları ve yabancı sermayenin ülkeye girişinin sağlanması için hükümet tarafından faiz oranlarının yükseltilmesi Asya ülkelerinde, yabancı sermayenin bol miktarda olmasına neden olmuştur. Ülkelere giriş yapan bu aşırı sermaye, kriz anında ülkeyi aniden terk ederek ekonominin daha da kötüleşmesine yol açmıştır (Engin, 2007, s. 47).

Tablo 2.2: Beş Asya Ülkesinin Temel Ekonomik Göstergeleri

	Reel GSMH Büyüme		Enflasyon		Kamu Kesimi Fazlası	
	1990-96 ortalama	1996	1990-96 ortalama	1996	1990-96 ortalama	1996
Endonezya	7,3	8,0	8,6	6,4	0,2	0,0
G.Kore	7,7	7,1	6,4	4,9	-0,5	0,2
Malezya	8,8	8,6	4,0	3,6	-0,4	-0,5
Filipinler	2,8	5,7	10,7	8,4	-2,2	-0,5
Tayland	8,5	5,5	5,1	5,9	2,6	1,5

Kaynak: Engin,2007

Asya ülkelerinin finansal yapılarının zayıf olması krize zemin hazırlamıştır. Bu zayıflığın sebebi ise Asya ülkelerine aşırı miktarda sermaye girişinin olmasıdır. Sermaye

girişleri kredilerin hızlı bir şekilde yükselmesini sağlamış, finansal varlık fiyatlarını büyük miktarda arttırmış ve aşırı risk alınmasına yol açmıştır (Engin, 2007, s. 48).

Krizin başlamasına neden olan önemli etkenlerden biri de spekülasyon sermaye yatırımlarının ülkeleri terk etmeleridir. Uluslararası mali sistemin işlemesinin temel şartı olan sermayenin hareketliliği, gelişmekte olan ülkelerin ekonomilerine geçmişten beri büyük zararlar vermektedir. Dünyada meydana gelen gelişmeler göstermiştir ki gelişmiş ya da gelişmekte olan ülkeler tek başlarına ayakta kalamamaktadır. Kriz öncesinde, artan spekülasyon amaçlı sıcak para hareketleri ekonomik sorunlara yol açmıştır (Aydın, 2000). Kriz sırasında IMF'nin sergilediği yaklaşım da tartışmalara yol açarak bazı ülkelere, bu krizin "IMF krizi" olarak isimlendirilmesine sebep olmuştur. Gelişmekte olan ülkeleri kapitalistleşme yoluna teşvik eden IMF; sıcak parayı serbestleştirmiş, yüksek faiz politikası ile portfolyo ve banka yatırımlarını arttırmış ve para birimlerini dolara sabitleyerek yabancı yatırımcının para birimi riskini azaltmıştır.

Krizin başlamasının ardından krize hızla müdahale eden IMF, bu çabasından sonuç alamamış ve uyguladığı yöntemler tartışılmaya başlanmıştır. Borçlarını ödeyemeyen şirketlerin kapatılmasına karar veren IMF, halk tarafından tepki almıştır. 1997 Doğu Asya krizi dünyada pek çok ülkenin ekonomik dengesini değiştirmiş, tek başlarına ayakta durmaya çalışan ülkeler birleşmek zorunda kalmıştır. Ülkelerin gelir dağılımlarında yüksek derecede farklılıklar meydana gelmiştir. Bunlarla birlikte; bütçe açığı, enflasyon, cari açık, işsizlik, dış borç, uluslararası rezervler, para ve maliye politikaları gibi sorunları da beraberinde getirmiştir.

1997 Doğu Asya mali krizini IMF, dört başlık üzerinden açıklamıştır. Bunlar; ilk olarak ülkelere gelen yabancı sermayenin verimli alanlara yönlendirilmemesi, ikinci olarak kısa vadeli borçların artması, üçüncü olarak tutarsız makroekonomik politikalar ve dış faktörler, son olarak da finans kesimindeki yapısal zayıflıklar ve uygulanan döviz kuru politikalarıdır (Balaam ve Dillman, 2015, s. 114).

Asya krizi çok derin boyutlarda olup, daha sonraki yıllarda görülen krizlere de etki etmiştir. 1997 yılında Asya krizinin patlak vereceği her ne kadar tahmin edilebilir olsa dahi ekonomik büyüme devam ettiği için planlarda bir değişiklik yapılmamıştır. Makroekonomik politikalar, yüksek miktardaki cari açıklar ve sabit kur mekanizmasının ne kadar önemli olduğu fark edilmiştir. Ülkeler, finansal liberalizasyonda geç kalmışlar,

bu da ekonomik anlamda kırılganlıklarının artmasına neden olmuştur (Bustelo, 1998, s. 2-5).

IMF ile birlikte krizin çözümüne yönelik bir reform paketi gündeme gelmiş, bu paket “Stand-by” düzenlemesi olarak adlandırılmıştır. Bu düzenleme kapsamında, kurtarılması mümkün olmayan finansal kurumların kapatılması, kurtarılabildiği mümkün olan kurumların yapılarının tekrar düzenlenmesi, özel ve kamu kurumlarında şeffaflık politikasının uygulanması, mali piyasaların dışa açılması gibi çalışmalar yapılmıştır. Finansal yapı bu düzenlemelerle iyileştirilmeye çalışılmış; fakat başarılı olunamamıştır (Yiğidim, 1999, s. 88-92).

2.3. 1998 RUSYA KRİZİ

Rusya’da, Sovyetler Birliği’nin dağılmasıyla yeni bir siyasi rejime geçilmiştir. Bu gelişme, ülkeyi ekonomik zorluklarla karşı karşıya bırakmıştır. 1990’lı yıllarda serbest piyasa ekonomisine geçiş yapan Rusya, bu süreçte yerel para birimi olan rubleyi uluslararası piyasada işlem yapabilir duruma getirmiştir. Bu durum, Rusya ekonomisini risklerle mücadele etmeye itmiştir. 1998 yılında yaşanan bankacılık krizinin en önemli nedeni de yaşanan bu gelişmedir. Bunun sonucunda Rusya, çeşitli ekonomik tedbirler almış, ekonomide kısa vadeli iyileşme görülmüştür. Ülkenin Batı’yla ilişkileri iyileşmiş ve Dünya Bankası yılda 3 milyar dolarlık yardım sağlamıştır. Enflasyon oranı 1995 yılında %31 iken, 1996 yılında %22’ye, 1997 yılında ise %11’e düşmüştür (Owyang ve Chiodo, 2002, s. 9).

Ülkeye uluslararası para girişi başlamış ve borsa yükselişe geçmiştir. Fakat ödenmeyen borçlarda aynı şekilde yükselmeye başlamıştır. Rusya’nın en büyük ihracatını oluşturan petrol, 1997 yılında ülkenin ekonomik payının %45’ini oluşturmuştur. Asya krizi sürecinde petrol fiyatlarının düşmesiyle, ülkenin ihracat gelirleri azalmaya başlamış ve ekonomide cari açık meydana gelmiştir (Oktar ve Yüksel, 2015, s. 332).

Tablo 2.3: Rusya Federasyonu Cari İşlemler Dengesi (Milyar US\$)

	1994	1995	1996	1997
İhracat	67,8	82,7	90,5	88,7
İthalat	50,0	61,9	67,4	71,3
Dış Ticaret Dengesi	17,8	20,8	23,1	17,3
Cari İşlemler Dengesi	9,0	8,0	11,6	3,3

Kaynak: IFS (Mustafaoğlu, 2018)

Dünyada yaşanan krizler, Rusya'nın piyasa ekonomisine geçişinin hızlanmasına zemin hazırlamıştır. 1992 yılında ekonomide fiyatlar serbest bırakılmış, ilerleyen zamanda hızlı ve yoğun özelleştirme programları uygulanmıştır. 1997 yılına gelindiğinde, bu özelleştirme programları sayesinde Rusya'daki toplam işletmelerin yaklaşık olarak % 80'inin özel sektöre ait olduğu bilinmektedir. Rusya'nın piyasa ekonomisine geçiş sürecinde aldığı önemli kararlardan biri de dış ticaretin serbestleştirilmesidir. Ticaretin serbest olmasıyla birlikte tüketilen malların çoğu ithal mallar olmuştur. Bu durum, fiyatların daha serbestçe belirlenmesine ve üreticilerin uluslararası rekabete açık olmasına yol açmıştır. Rusya'nın ihracatı büyük ölçüde; ham petrol, doğal gaz ve madenden oluşmaktadır. 1998 yılında yaşanan krizle ham petrol fiyatlarının son yılların en düşük seviyesine gelmesiyle ülkenin döviz gelirleri azalmıştır (Mustafaoğlu, 2018, s. 258).

Tablo 2.4: Rusya Federasyonu, Büyüme ve Enflasyon

	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Cari GSYİH, (Milyar US\$)	277	357	440	450	34	444
Reel GSYİH % Büyümesi	-12,6	-4,0	-2,8	0,8	-1,0	1,0
Enflasyon	224	131	22	11	6,8	5,0
İşsizlik Oranı	7,0	8,8	9,1	9,3	9,0	

Kaynak: (Mustafaoğlu, 2018)

Rusya, 1991 yılında yaşanan kriz sırasında temel ihtiyaç maddelerini karşılayamamış ve 1992 yılının başlarında fiyatların serbest bırakılması enflasyon oranının yükselmesine yol açmıştır. Ancak uygulanan diğer ekonomik politikalar ve dış ticaretin serbestleştirilmesi sonucu yıllık enflasyon oranı zamanla azalmıştır. Enflasyon oranının azalması, dış ticaretin serbestleştirilmesine rağmen ekonomideki üretimin

küçülmesi ve yüksek bütçe açığının finansmanında karşılaşılan zorluklar da yaşanan sorunu büyütmüş, 1994 yılından sonra ilk defa, reel GSYİH 1997 yılında artış göstermiştir (Mustafaoğlu, 2018, s. 358-359).

2000 yılının Aralık ayında, Boris Yeltsin'in görevinden istifa etmesiyle Vladimir Putin Başbakanlığa getirilmiştir. Piyasa ekonomisine geçiş sürecinin devamını sağlamayı amaçlayan Başbakan Putin, reform sürecini devam ettirmiştir. Reform sürecinde genel olarak; vergi ve bütçe reformu, teşebbüslerin önündeki bürokratik engellerinin kaldırılması, sosyal politikaların geliştirilmesi, monopollerin düzenlenmesi ve finans piyasalarının geliştirilmesi gibi düzenlemeler yapılmıştır. Başbakan Putin, reform sürecinde politik ve ekonomik reformları aynı anda ve hızlı bir şekilde uygulayarak Rusya ekonomisinin nispeten daha istikrarlı büyümesi sağlamıştır.

Rusya ekonomisinin kriz sonrası toparlanmasındaki en önemli faktör sosyal reformlardır. Rusya, sosyal reformlarla birlikte petrol ve doğal gaz fiyatlarındaki artış dolayısıyla krizden hızlıca çıkmayı başarmış ve uzun dönemli büyümeyi gerçekleştirmiştir. Bunların yanı sıra emek piyasasında %30 düzeyinde gerçekleşen ücret azalışının getirdiği maliyet avantajıyla birlikte gerçekleşen üretim artışı da ülkenin ekonomik krizden kurtulmasında büyük rol oynamıştır. Rusya, kriz sonrası oluşturduğu ekonomi anlayışıyla, tüm dünyayı etkisi altına alan 2008 finansal krizinden de hızlı bir şekilde çıkmayı başarmış, sahip olduğu doğal kaynaklar ve uluslararası düzeyde yükselen enerji fiyatları ile gerçekleştirdiği reform ve yenilikleri finanse etmiştir. Başbakan Putin, bir yandan büyük oranda doğal kaynaklara bağlı ve üretim gücü sınırlı ekonomik yapıyı bu bağılıktan kurtarmaya çalışırken diğer yandan da bu kaynakları kullanarak uluslararası siyasi ve iktisadi yapıya etki etmeye çalışan ekonomik ve siyasi bir güç oluşturma hedefini sürdürmektedir (İşcan ve Hatipoğlu, 2008, s. 200-202).

2.4. BREZİLYA KRİZİ

Brezilya'nın gelişmekte olan ülkelere örnek olarak gösterilen bir konumda olmasına rağmen ekonomik krize girmesi tüm dünyayı sarsmıştır. Brezilya, 1993 yılında "Real Planı" adında bir plan hazırlamış, bu plan sayesinde daraltıcı para ve maliye politikaları uygulanmış ve yıllık %4 büyüme oranına ulaşılmıştır. 4-5 yıl içerisinde uygulamaya koyduğu plan sayesinde enflasyon oranını %2700'lerden % 1-3 seviyelerine düşürmüş ve özelleştirme uygulamalarını da başarı ile sonuçlandırmıştır. 1999 yılında

meydana gelen kriz öncesi ise Brezilya'ya büyük oranda yabancı sermaye girişi olmuştur (Keskin, 2004, s. 127).

Güneydoğu Asya krizinden sonra Brezilya'da borsa endekslerinde ve Brady tahvil değerlerinde keskin düşüşler yaşanmıştır. Brezilya'nın cari işlemler açığı sürekli artarak, gayri safi yurtiçi hâsılanın 1994 yılında değeri %0,3 iken 1997 yılına gelindiğinde bu değer % 4,2 olmuştur. Asya krizinden sonra yatırımcıların düşünceleri daha ihtiyatlı hale gelmiştir. Yatırımcılar, cari işlemler açığının sürdürülebilirliği ve Real Planı'nın istikrarı konusunda şüphe duymaya başlamışlardır. Bu olaydan sonra, 1998 Kasım ayında açıklanan mali paket, IMF'den sağlanan destek planının devamını ve Brezilya'nın sabit kur sistemini sürdürmesini sağlamıştır.

Brezilya'nın, Minas Gerais eyaletinin borçlarını ödeyecek kadar dahi parasının bulunmamasına rağmen federal hükümetin çeşitli birimlerine olan borçlarını reddetmesiyle ülkede esas problemler baş göstermiştir. 1998 yılının Ocak ayında Cordaso hükümeti zora girmiş ve ülke borç yükünü ifa edemeyerek iflasa sürüklenmiştir. Uluslararası tahvil borçlarıyla ilgili yükümlülüklerini yerine getirmediği bir ortamda kur paritesini sürdüremeyen Brezilya, real'i %9 devalüe etmiş, Merkez Bankası döviz piyasasına müdahale etmeyeceğini açıklamış, kur iki hafta içerisinde dolara karşı 2,0'ın üzerinde bir oranla işlem görmüş ve Real Planı fiilen sona ermiştir (Turan, 2011, s. 63-64).

1997 yılının sonbaharına doğru Brezilya Reali spekülasyon saldırılarına maruz kalmış, paranın değerini koruyabilmek için faiz oranları arttırılmıştır. Faiz oranlarının artması işsizliğin artmasına ve büyümenin yavaşlamasına neden olmuştur. Brezilya'da kamu borçları problemleri ortaya çıkmış, reale karşı sürekli atak yapılması bütçe açıklarını aşırı oranda arttırmış ve yurtiçi faiz oranlarını yükseltmiştir. 1998 yılının ortasında Rusya'da finansal krizin başlamasıyla, Brezilya'da spekülasyon baskı şiddetlenmiş ve döviz rezervleri hızla azalmaya başlamıştır (Has, 2007, s. 15).

1999 yılında gerçekleşen Brezilya krizinde spekülasyon etkilere rastlamak olasıdır. Hızla gelişen ve büyüyen bu ülkede, kriz öncesinde büyük oranlı yabancı sermaye yatırımlarını görmek mümkündür. Ancak 1998-99 yıllarına gelindiğinde yabancı sermaye akışında belirgin bir düşüş yaşanmıştır. Kriz zamanında, özellikle portföy yatırımlarında yaklaşık olarak 18 milyar dolarlık bir düşüş yaşanmıştır (Has, 2007, s. 15).

Tablo 2.5:Brezilya Sermaye Akışı (Net, Milyar Dolar)

	1990-94 Ortalama	1995	1996	1997	1998	1999
Özel	9,2	12,8	38,4	34,5	38,1	22,3
Sabit Sermaye	0,4	2,8	10,0	15,5	22,5	28,9
Portföy Yatırımı	2,2	5,4	5,8	5,8	2,0	1,7
Banka Kredileri	3,0	6,4	13,5	11,9	-4,0	-12,1
Diğer Krediler	3,6	-1,8	9,1	1,3	17,6	3,8
Resmi(IMF)	-1,2	-0,8	-0,7	4,6	14,0	11,1
Toplam	8,0	12,0	37,7	39,1	52,1	33,4

Kaynak:(Has, 2007)

Tablo 2.5'te görüldüğü gibi, 1990-94 döneminde 9,2 milyar dolar olan yabancı sermaye, 1998 yılında 38 milyar dolara yükselmiştir. Bu durumun nedeni, ülkede yapılan özelleştirme programlarının olumlu sonuç vermesidir. Brezilya'nın ulusal parası olan realin yabancı sermayenin bir sonucu olarak değerlendirilmesi enflasyonda bir düşüşe sebep olarak ihracat performansını olumsuz etkilemiştir. Bu duruma bağlı olarak da dış ticaret açığında artış meydana gelmiştir. 1990-1997 yılları arasında ihracatın yılda ortalama %7, ithalatın da yılda ortalama %60 artması bu durumu kanıtlar niteliktedir. Realin değer kaybını önlemek için Merkez Bankası iki hafta içinde 10 milyar dolarlık döviz satışı gerçekleştirmiş, talebin artmasıyla da radikal bir kararla gecelik faiz % 20'den % 46'ya çıkarılmıştır. Hükümet ise 18 milyar dolarlık bir bütçe tasarrufu sağlayan "acil önlem paketi" hazırlamıştır. Bu paketin 8 milyar doları çeşitli vergi oranlarında yapılacak artışlardan, kalan kısmı da bütçe harcamaları kısıtlamalarından sağlanmıştır.

2.5. ARJANTİN KRİZİ

Arjantin'de 1946 yılında yapılan seçimleri dönemin Çalışma Bakanı Juan Domingo Peron kazanmıştır. Peron, ekonomideki devlet müdahalesini arttırmış, birçok teşebbüsü kamulaştırmış ve yabancı rekabetine karşı birçok ürünün korunmasını sağlamıştır. Ayrıca, çalışanların lehine olacak bir gelir dağılımı politikası uygulamıştır. Başbakan Peron'un uyguladığı popülist politika, Arjantin'deki istikrarsızlığı daha da arttırmıştır. Aynı zamanda, uygulanan bu politika ile kamulaştırılmış işletmelerin

zararları hızla artmış, mali açıklar yükselmiş ve bu açıkların kapatılması için para basma yoluna gidilmiştir. Bunun sonucunda enflasyon hız kazanmış ve ulusal para değer kaybetmiştir (Ergün, 2010, s. 9).

Carlos Menem'in 1989 yılında devlet başkanı seçilmesiyle Arjantin'de liberal politikalar izlenmeye başlanmıştır. Mart 1991'de Maliye Bakanı olarak atanan Domingo Cavallo tarafından kamu açıklarını ve enflasyonu kontrol altına alabilmek amacıyla para kurulu uygulamasına geçiş yapılmıştır. Yapılan bu reform hareketleri ile birlikte güven yeniden sağlanmış ve Arjantin ekonomisi büyümeye başlamıştır (Evirgen, 2004, s. 43-45).

Nisan 1991 yılında "konvertibilite planı" adlı programın uygulanmaya başlamasıyla Arjantin ekonomisi önemli bir yapısal değişime uğramıştır. Bu plan kapsamında yer alan özelleştirme süreci sonucu; bankalar, telefon şirketleri, gaz, su, elektrik, demiryolları, havayolları, havaalanları, posta servisi ve metrodan toplam 12 milyar dolara yakın bir gelir sağlanmıştır. Gerçekleştirilen özelleştirmeler sonucunda verimlilikte büyük artışlar sağlanmış; fakat işsizlik artmıştır. Arjantin ekonomisinde gerçekleşen gelişmeler sonucunda, uluslararası sermaye piyasalarında ülkeye olan güven yeniden sağlanmıştır. Konvertibilite planıyla, ulusal mali piyasalarda güvenin sağlanmasına bağlı olarak yabancı yatırımcıların spekülatif amaçlı portföy yatırımları da hızla artmıştır. Planın uygulanmasıyla beraber, Arjantin ekonomisine iki yılda toplam 15 milyar dolar yabancı sermaye girişi olmuştur. Yurt dışı sermaye girişleri bir yandan toplam tasarruf hacmini arttırmış, diğer yandan da döviz kurunun reel olarak değerlendirilmesini sağlamıştır (Sarıgedik, 2008, s. 58-62).

2001 yılında Arjantin'de patlak veren kriz toplumun bütün katmanlarını etkileyen sosyal patlamalara neden olmuştur. Arjantin krizinin kökünde yatan faktörlerin en önemlisi 1999'da yürürlüğe giren konvertibilite programının ortaya çıkardığı zaaflardır. Öncelikle ekonomik büyümeyi sağlayacak para politikası önemini yitirmiş, sabit kur sistemi sıcak para girişlerine yol açmıştır. Daha sonra hükümetin bütçe açığını ancak uluslararası ve yurtiçi sermaye piyasalarında borç araçlarını sevk etmesi şartıyla finanse etmesine izin verilmiştir. Vadesi kısa olan dış borçların 146 milyar dolara ulaşması Arjantin'i moratoryum ilan etmeye sevk etmiştir. Arjantin'de artan yolsuzluklarla birlikte hükümete olan güven iyice zayıflamış ve ülke için kriz kaçınılmaz olmuştur (Işık, 2005, s. 87-89).

Tablo 2.6: Arjantin'in Seçilmiş Makroekonomik Göstergeleri (Milyon \$)
(1990-2001)

YILLAR	GSYİH	Kısa Süreli Sermaye Hareketleri	Uzun Süreli Sermaye Hareketleri	Rezervlerde Meydana Gelen Değişim (%)	İthalat	İhracat
1990	68922,3	-7035	1836	-	3194	7201
1991	180898	-2649	2439	0,307536	11074	14046
1992	226847	401,6	4431,1	0,663666	18823	15096
1993	236505	-10749,6	2793,4	0,380528	22028	16341,6
1994	257440	3543,8	3635	0,038851	27289	19364
1995	258032	7148,5	5609,6	-0,00273	25998	24897
1996	272150	1865,3	6948,4	0,267088	30123	28301
1997	292859	8258,5	9160,3	0,232872	37406	30834
1998	298948	5356,6	7290,7	0,108975	38659	31046
1999	283523	1838,2	23987,7	0,060601	32702	27751
2000	284204	2286,6	11657,3	-0,0421	32738	30937
2001	268697	-5490,3	3214,4	-0,42128	27358	30700

Kaynak: IMF

Tablo 2.6'da görüldüğü gibi Arjantin'in GSYH'sinde 1990-1998 yılları arasında artış gözlemlenirken, 1998-2000 yılları arasında GSYH'de neredeyse artış olmamış, 2001 yılında ise GSYH 284 milyar dolardan 268,6 milyar dolara gerilemiştir. Rezervlerdeki değişimler incelendiğinde, 1992 yılında bir artış yaşanmış, ilerleyen yıllarda ise sürekli bir şekilde azalış meydana gelmiştir. 1995 yılına kadar azalış gösteren rezervlerde 1996 yılında önemli bir artış gerçekleşmiş; ancak diğer yıllarda tekrar azalma trendine girilmiştir. Krizin ortaya çıktığı 2001 yılında ise bu azalış en yüksek seviyesine ulaşmıştır. İhracat ve ithalat rakamları incelendiğinde, 1999 yılına kadar sürekli bir artış yaşanmış ve ihracat oranı 7,2 milyar dolardan yaklaşık 31 milyar dolara, ithalat oranı ise 3,2 milyar dolardan 37,2 milyar dolara yükselmiştir. Krizin başladığı 2001 yılında ise ihracat oranı 30,9 milyar dolardan, 30,7 milyar dolara, ithalat oranı ise 32,7 milyar dolardan 27,3 milyar dolara düşmüştür (Işık, 2005, s. 92).

Gelişmekte olan ülke konumunda bulunan Arjantin'in kapalı ekonomiden liberal ekonomiye geçişi beklenen düzeyde olumlu bir etki yaratmamıştır. Gevşek maliye politikası uygulayan Arjantin, uluslararası ekonomiye uygun para politikası geliştirememiş, buna bağlı olarak da para piyasalarındaki kırılganlıklar ivme kazanmıştır. Kriz öncesinde ülkede uygulanan kur rejiminin esnekliğinin az olması ve cari açıkların artması sonucu Arjantin'deki reel faizler hızla artmış ve döviz rezervleri hızla erimiştir. Küreselleşmeye karşı siyasal rejim ve ekonomik yapının güven verememiş olması sonucunda Arjantin'de yüksek faizler uygulanmıştır. Kriz öncesinde, ülkenin yatırım risklerinin yükselmesi sonucu piyasadan sıcak para çekilmeye başlamış ve ülke, borçlarını ödeyemez hale gelmiştir. Arjantin ekonomisinin içinde bulunduğu yüksek enflasyon, % 200'e varan devalüasyon ve aşırı yüksek faizler de krizi kaçınılmaz kılmıştır (Bayat ve Tüfekçi, 2008, s. 79).

Arjantin'de kriz sonrası temel amaç, fiyat istikrarı ve kamu borçlarının daraltılması olmuştur. Ülkede dalgalı kur politikası benimsenmiş, kısa dönem için bu uygulamalar olumlu sonuçlar vermiştir. Enflasyon tek haneli rakama düşürülmüş ve ekonomik büyüme trendine girilmiştir. Arjantin'de kriz sonrası, kamu bütçelerine yapılan transfer harcamalarında kısıtlamalar uygulanmış, ayrıca kamu harcamalarında önemli tasarruflara gidilmiştir (Bayat ve Tüfekçi, 2008, s. 79-80).

2.6. 2008 KÜRESEL EKONOMİK KRİZİ

Berlin duvarının yıkılması ile dünya düzeni değişime uğramıştır. Çift kutuplu dünya düzeni yerini tek kutuplu dünya düzenine bırakmıştır. Yeni düzen, ABD liderliğinde gelişmeye başlamış, bu düzenin adına da küreselleşme denilmiştir. Küreselleşme; ekonomik, sosyal, siyasi, politik, kültürel, teknolojik ve çevre dengesi açısından dünyanın bütünleşme sürecine girmesine yol açmıştır.

Yatırımların ve finansal sermayenin serbest dolaşımına neden olan küreselleşme, ülkeler arasındaki ekonomik etkileşimi tarihte hiç olmadığı kadar arttırmıştır. Bu durum, bir ülkede oluşan ekonomik krizin en kısa süre içinde diğer ülkelere de yayılmasına neden olmuştur. 1997 yılındaki Güney Doğu Asya krizi, 1998 Rusya krizi ve 2008 yılında Amerika'da meydana gelen mortgage krizi bu duruma iyi bir örnektir (Dursun ve Birdal, 2011, s. 64).

Amerika'da başlayıp, batıdan doğuya doğru tüm ülkeleri çeşitli düzeyde etkileyen 2008 küresel ekonomik krizi, dünya ekonomisinde gerçekleşen 1929 Dünya Ekonomik

Bunalımından sonraki en büyük kriz olarak karşımıza çıkmaktadır. Bankacılık ve finans sektörünün oluşturduğu, “küresel mali kriz” veya “küresel ekonomik kriz” gibi çeşitli isimlerle adlandırılan ve çıkış noktası ABD olarak kabul edilen bu kriz, dönemin işletmelerini içsel ve dışsal yönleriyle etkilemiş ve çeşitli sorunlara yol açmıştır (Sütütemiz vd., 2009, s. 32).

Dünyanın en büyük ekonomisine sahip olan ABD’ de patlak veren 2008 krizinin temeli; 11 Eylül ikiz kule saldırılarına ve 2000 yılında yüksek teknoloji şirketlerine ait hisse senetlerinin oluşturmuş olduğu balonun patlamasına dayanmaktadır. Amerika’da 2001 yılında durgunluk yaşanmaya başlamış, bu durgunluğa müdahale eden FED, 2001 yılında %6,5 olan kısa vadeli faiz oranlarını ekonomiyi canlandırmak için 2003 yılına kadar %1’e düşürmüştür. Bu olayın neticesinde, ipotekli konut kredileri için uygulanan faiz oranları ve düşük faiz oranları ile konut satın alma maliyetleri azalarak, konuta olan talep artmıştır. Bunun sonucunda konut fiyatları artmaya başlamış, bu durum da konutu bir yatırım aracı yapmıştır. Böyle bir ortamda finans kuruluşları risk alarak, ellerindeki likiditeyi daha fazla kar elde edebilmek amacıyla hane halklarına eşik altı ipotekli konut kredisi olarak pazarlamışlardır. Böylelikle 2001-2006 yılları arasında subprime mortgage hacmi 2,5 trilyon dolara ulaşmıştır (Polat, 2018, s. 178).

Finans kuruluşlarının, 2001 yılından 2006 yılına kadar işi ve geliri olmayanlara dahi kredi vermesi, yüksek likiditenin oluşmasına neden olmuştur. Zayıf kredi geçmişine sahip ve düşük gelirli hane halklarına verilen ipotekli konut kredileri krizin temelini oluşturmuştur. Amerika’da 2001 yılında subprime ipotekli konut kredisi tutarı 180 milyar dolardır. Bu tutar, aynı yıl kullanılan ipotekli kredi toplamının yaklaşık %7’sini oluşturmaktadır. 2006 yılında ise subprime ipotekli konut kredisi tutarı 600 milyar dolara yükselmiş ve bu oran yaklaşık %20 olmuştur. Ayrıca, bu yıllar arasında 5 milyon konut, subprime ipotekli konut kredisi ile satın alınmıştır (Kutlu ve Demirci, 2001, s. 123).

İlk başlarda sorun yaratmayan aşırı kredi kullanımları, süreç tersine dönmeye başlayınca bir sorun haline gelmiş ve tüketiciler kredileri geri ödemekte zorlanmıştır. Değişken faizli kredilerde, ilk iki yıl düşük sonraki yıllarda ise yüksek taksitli geri ödemelerin başlaması ile birçok borçlu bu taksitleri ödeyemez duruma gelmiştir. Kredi kullanıcıları artan taksitlerini ödeyebilmek için konutlarını bankaya devrederek satışa çıkarmışlardır. Amerika’da, 2007 yılında 1.300.000 kişinin ipotekli evi satışa çıkarılmıştır. Bankaların satışa çıkardığı konutların ani bir şekilde artması nedeniyle

konutlarda arz fazlası oluşmuş ve 2007-2008 yılları arasında konut fiyatları %30 oranında azalmıştır. Konut fiyatlarının azalması nedeniyle evlerinin değeri düşen tüketiciler, mevcut ipotekleri yetersiz kaldığından ilave teminat göstermek zorunda kalmışlardır. Borçlular tarafından ilave teminat gösterilmesi de olumlu sonuç vermeyince hacizli ev sayısı artmıştır. Bu durum da piyasadaki konut arzının artmasına ve fiyatların daha da düşmesine neden olmuştur (Uysal, 2008, s. 19).

Sermaye yapıları bozulan bankaların; ulusal ve uluslararası piyasalarda kaynak bulmalarının zorlaşması, likidite krizine girmesi, kredi finansmanında sıkıntı yaşaması ve alacaklarını tahsil edemeyen bankaların yükümlülüklerini karşılamada zorlanması gibi durumlar sonucunda kriz yayılmıştır. Bankalarda yaşanan güven bunalımı sonucunda bankaların ayakta kalabilmesi için yüksek maliyetlerde borçlanmaları; bankaların zararlarının büyümesine, sermayenin erimesine ve yükümlülüklerini karşılamayan bazı bankaların iflasına neden olmuştur.

Bu finansal kriz, 2008 Eylül ayında Amerika'nın en büyük yatırım bankası olan Lehman Brothers'ın iflasının yarattığı şok dalgası ile kısa sürede küresel bir krize dönüşmüş, 2008 Ekim ayından itibaren gelişmekte olan ülkelere de yansarak tüm piyasaları etkilemiştir (Uysal, 2008, s. 19-20).

2008 küresel krizin zararlarının giderilmesi için piyasaya 700 milyar dolar likidite aktarılmış; ancak bu işlemin çok azı krizin zararlarını karşılayabilmiştir. Nelson (2010)'a göre bu amaç doğrultusunda yapılması gerekenler:

- i) İpoteğin üzerinden geri ödeme veya verilen kredinin yeniden düzenlenmesi (ipotek tedavisi).
- ii) Borç veren tarafından mülkün geri alınması (haciz).
- iii) Konutların mortgage ödemesiyle beraber zararına satılması (kısa satış).

Borçlular, haciz ve kısa satış durumunda karşılanmayan kredi tutarından sorumlu olurlar. Kısa satış rakamları ise bir göstergedir. 2010 yılının Ocak ayında tüm ev ödemelerinin %15,9'u kısa satışlar sonucu gerçekleşmiştir (Hoak, 2010, s. 359).

Finansal sistemde yaşanan her şokun sonucunda bazı zayıflıklar yaşanmaktadır. Sistem kendi haline bırakıldığında doğal ayıklanma, genelde başarılı olanlarca yutulan piyasadaki en zayıf kurumları yok etmek için hızlı çalışacaktır. Ancak yasa yapıcılar ve düzenleyiciler, tüketicileri korumak ve finansal sistemi tekrar istikrara kavuşturmak için acele ettiklerinden birçok kriz yeni kural ve düzenlemelerin doğması ile sonuçlanacaktır.

Kritik olan, yok olma ihtimalinin aşırı tedbirli kurallar nedeniyle ortadan kaldırılmaması gerektiğidir. Schumpeter'e,(1934) göre bu durum ayakta kalmaya uygun olmayan şirketlerin yok olması anlamına gelmektedir (Schumpeter, 1934, s. 253).

ABD'de yüksek faizli mortgage krizi olarak başlayan bu durum sonraki dönemlerde likidite krizine dönüşerek dünyanın büyük bir kısmına hızlı bir şekilde yayılmış ve küresel mali kriz şeklini almıştır. 2008 küresel mali krizi, ABD ekonomisi ile tüm dünya ekonomisinin daralmasına ve makroekonomik göstergelerin bozulmasına yol açmıştır.

Batı devletlerinin Eylül 2008'de aldığı olağanüstü önlemlerin finansal sistemin toptan çöküşünü engelleme konusunda arzu edilen sonucu doğurup doğurmayacağını görmek için biraz daha zamana ihtiyaç vardır. ABD, federal rezerv minimum borçlanma faizini sıfıra çekmiş, hazine ve gerilmiş olan Federal Mevduat Sigorta Kurumuyla birlikte finansal kurumlara; kredi, sermaye desteği ve garantiler şeklinde 8 trilyon dolara varan destek sağlanmıştır (Ferguson, 2011, s. 286).

FED, kredilerin menkul kıymetleştirilmesini canlandırmak için varlığa dayalı menkul kıymetler kredi kolaylığı programıyla 1 trilyon dolar daha kaynak ayırmıştır. Finansal kurumların bilançolarındaki sorunlu varlıklar karşılığında likidite sağlamak amacıyla kurulacağı açıklanan Public Private Investment Fund'ın yeterli olmayacağı göz önüne alındığında, bankaların tekrar sermayelendirmesi ya da devletleştirilmesi için daha çok paraya ihtiyaç duyulacağı açıklanmıştır. Finansal sisteme yönelik tüm bu önlemler kıyaslandığında, Obama yönetiminin 787 milyar dolarlık ekonomi canlandırma paketi devede kulak kalmıştır. Kurtarılmanın maliyeti, devlet kontrolünün artması olarak ortaya çıkmıştır. ABD bankaları, yöneticilerine verecekleri ücret ve yabancı çalıştırma konusunda kısıtlamaya gitmiştir (Ferguson, 2011, s. 287).

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM:

TÜRKİYE’DE 1980 SONRASI DÖNEMDE YAŞANAN EKONOMİK KRİZLER

Bu bölümde, Türkiye’de 1980 sonrası dönemde meydana gelen; 1994 krizi, 2001 krizi ve 2008 küresel ekonomik krizleri üzerinde durulmuştur. Türkiye’de yaşanan krizlerde; ekonomi, önemli ölçüde daralmış, GSMH’de hızlı düşüşler meydana gelmiş, dış ticaret açıkları artmış ve cari işlemler dengesi açık vermeye başlamıştır. Aynı zamanda bu bölümde, adı geçen üç kriz dönemi analiz edilerek; krizlerin ortaya çıkış nedenleri ve gelişimleri, makroekonomik göstergeleri ve kriz sonrası uygulanan tedbirler incelenmiştir.

3.1. 1994 EKONOMİK KRİZİ

1980’li yıllarda Türkiye ekonomisi birçok yönden Latin Amerika ülkeleri ile benzerlik göstermektedir. Latin Amerika ülkelerinde olduğu gibi Türkiye’de de; kısa vadeli dış borç, yüksek enflasyon, işsizlik, ihracatta durgunluk, ithalat tıkanıklığı gibi problemler baş göstermektedir. Uygulanan finansal baskı politikaları; finansal piyasaların gelişmemesine, tasarruf oranlarının azalmasına ve siyasi istikrarsızlıklara neden olmaktadır. 24 Ocak 1980’de IMF ile anlaşma yapan Türkiye, büyük çapta reformlar içeren istikrar programlarını yürürlüğe koyarak, içinde bulunduğu krizden kurtulmayı hedeflemiştir. Bu istikrar programlarının temel amacı, kısa dönemde enflasyonu kontrol altına almak ve ödemeler dengesi açıklarını kapatmaktır. Programların uzun dönem amacı ise döviz kuru rejimini esnek hale getirmek, finansal reformları yürürlüğe koymak ve dış ticareti serbest bırakmaktır (Alemdar, 2020, s. 8-11).

1990’lı yıllarda dünyada yaşanan Körfez krizinden sonra hükümet, efektif talebi canlandırmak için genişletici maliye politikası uygulamıştır. Ekonomide talep artışını devam ettirmek için döviz kuru baskılanmış; ücret artışları, KİT açıkları ve terörle mücadele harcamaları kamu açıklarının oluşmasına yol açmıştır. Türkiye’ye yapılan sıcak para girişleri; yüksek kamu açıkları, doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve enflasyon düzeyinin yarattığı belirsizlikten olumsuz etkilenmiştir (Sarıgedik, 2020, s. 17-19).

1988 yılında ekonomide değerli kur politikasına geçilerek, ücret artışlarının enflasyon artışlarından düşük tutulması politikasından vazgeçilmiştir. Buda, ithalat ve iç talepte büyük miktarda artışa sebep olmuştur. 1989 yılında ise kur değerli tutulmaya

çalışılmış, faiz oranları yüksek tutularak kısa vadeli sermaye hareketlerini yurt içine çekebilmek amaçlanmış ve sermaye hareketlerinin serbest bırakılmasıyla TL reel anlamda değer kazanmaya başlamıştır. Sonuç olarak, bu dönemde reel faizler yükselmiştir (Alemdar, 2020, s. 8-11).

1984-1990 döneminde iç borçlanmaya gidilerek, dış borç geri ödemeleri yapılmıştır. Bu durumda; faiz oranları yükselmiş, kısa vadeli sermaye hareketleri hızlanmış ve 1990 yılında faiz oranları doruk noktaya çıkmıştır.

Denetim sisteminin olmadığı ve yeterli kurumsal hazırlığın kurulmadığı sığ bir piyasada mali serbestleşmenin gerçekleşmesi ile Türkiye'ye hızlı giriş yapan kısa vadeli sermaye ekonomide canlanma sağlamıştır. Ancak, daha sonra gelen sermaye çıkışları 1994 krizine zemin hazırlamıştır. 1993 yılının son aylarına doğru kamudaki faiz yükünü azaltmak için piyasaya likidite sürülmüş ve sıcak paranın İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'na kayması beklenmiştir. Düşmesi beklenen faiz oranları ve devalüasyon beklentisi sonucu likidite giderek yükselmiştir. Bu durumla beraber kurlar artmaya başlamış ve cari işlemler bilançosu rekor düzeyde açık vermiştir (Sarıgedik, 2020, s. 13).

3.1.1. 1994 Ekonomik Krizinin Nedenleri

Türkiye'de meydana gelen 1994 krizinin temel nedenlerine bakıldığında, cari işlemler açığı ve kamu kesimi finansman açığı bu krizde başrol oynamıştır. Ekonominin temel göstergelerindeki zayıflık ve kamu kesimi borç yönetimindeki politika hatalarının da birleşmesi ile kamu kesimi finansman açığı sürdürülemez duruma gelmiştir (Oktar ve Dalyancı, 2010, s. 12).

Kriz öncesi dönemde sermaye hareketlerinin serbest bırakılmasıyla birlikte kar maksimizasyonunu hedefleyen uluslararası sermaye, yeni gelişen İstanbul Menkul Kıymetler Borsasına ve yüksek faiz getirili Türk Bono piyasasını kote edilmiş pay senetlerini satın almaya göndermiştir. Sonuç olarak TL'nin aşırı değerlenmesine yol açmıştır. 1990'lı yılların başlarında hükümet, enflasyonu belirli bir düzeyde tutmak için çeşitli parasal büyüklükteki artışları, döviz satışları aracılığı ile sterilize etmiş, dolayısıyla döviz artışların artmasına ve TL'nin değerlenmesine neden olmuştur.

1990 yıllarda, Türkiye'deki bireysel bankacılık faaliyetleri çerçevesinde, tüketici kredilerinin artması amacıyla tüketimi teşvik edici politikalar uygulanarak, "*Önce harca, sonra tasarruf et*" felsefesi benimsetilmeye çalışılmıştır. 1994 krizinin önemli nedenlerinden biri olan döviz açık pozisyonunun ortaya çıkış sebebi, Türk bankacılık

sisteminin dünya piyasalarında sağladığı ucuz fonları, dayanıklı tüketim mallarına yönelik tüketici kredisi şeklinde kullanmasıdır (Ardıç, 2004, s. 146).

Kriz öncesi, Türkiye’de dengesiz büyüme ve yüksek kronik enflasyon söz konusudur. 1990’lı yıllarda kamu maliyesinde çeşitli bunalımlar yaşanmaya başlanmış, bu bunalımlar da kamu kesiminde yer alan kurumların açıklarından kaynaklanmıştır. Dönemin başında bu açıkların artması; kamu borçlanma ihtiyacı ile para ve sermaye piyasalarındaki finansal baskının büyümesine neden olmuştur. Finansal baskının büyümesi ile ülkede yurtiçi tasarrufların tamamına yakın bir kısmı kamu açıklarını gidermek amacıyla kullanılmıştır. Yüksek reel faizle birlikte, bütçe açıklarında daha da fazla kullanılmaya başlanan iç borçlanma sonucunda, iç borç yükü sürdürülemez bir hal almıştır (Gaytancıoğlu, 2010, s. 141).

Şubat 1990’da Körfez Savaşı’nın başlamasıyla Türkiye’nin bölge ile ekonomik ilişkilerinin daralması sonucu, ekonomi olumsuz etkilenmiştir. Irak’a uygulanan ambargo, Türkiye’nin bölge ile ilişkilerini zedelemiş ve ülke ekonomisi üzerinde dolaylı ve dolaysız maliyetleri arttırmıştır. Güneydoğu Anadolu’da terörün tırmanmasıyla; sosyal ve siyasal dengelerin yanı sıra ülkenin ekonomisi de olumsuz etkilenmiştir. Ayrıca, hükümetin güvenlik harcamaları da bütçe dengesini bozarak, enflasyonist baskının biraz daha artmasına neden olmuştur (Gaytancıoğlu, 2010, s. 142).

Ülkede kamu kesimi ile ilgili reformlar yapılmadığı için kamunun yapısal sorunları hızla büyümüştür. Finansal piyasaların serbestleşmesi ekonomik aktivitelerin daha hassas ve kırılgan yapıya dönüşmesine neden olmuştur. Buna bağlı olarak da iç borçlanma krizi şeklinde ortaya çıkan 1994 krizi patlak vermiştir.

3.1.2. 1994 Ekonomik Krizin Gelişimi

Türkiye ekonomisi, Cumhuriyetin kurulduğu yıllardan itibaren kalkınma yolunda ciddi sancılar geçirmiştir. Karşılaşılan önemli sorunların başında, finansman yaratma ve teknoloji üretme açısından dışa bağıllığın yüksek olması gelmektedir. Bu önemli sorunlar kendini her dönem farklı şekilde hissettirmiş ve sorunlar sürdürülemeyecek hale geldiğinde iktisadi krizler ortaya çıkmıştır.

1980’lerde dışa açık ekonomik politikalarına geçilmesi ve piyasa ekonomisinin güçlenmesiyle, Türkiye ekonomisi için temel iktisadi dönüşümler yaşanmıştır. Türkiye’de, 1990’lı yıllarda finansal serbestleşme politikalarının uygulanmasıyla, ülke ekonomisi için yeni fırsatlar ve tehditler ortaya çıkmıştır. Bu süreçte, cari işlemler açığı

ve kamu finansman açığı olmak üzere; dış ticaret, enflasyon, faiz, kur, iç ve dış finansman alanlarında çeşitli düzeyde ekonomik sıkıntılar sürekli olarak kendini göstermiştir. 1990 sonrası yaşanan finansal krizlerde, iktisadi kalkınma sürecindeki temel zayıflıklarından olan kamu kesimi finansman açığı ve cari işlemler açığı aktif rol oynamıştır. İzlenen makroekonomik politikalar, bu finansman açıklarını sürdürülebilir kıldığı sürece ekonomide tıkanmalar yaşanmakta ve finansal krizler kaçınılmaz olmaktadır (Oktar ve Dalyancı, 2010, s. 12).

Türkiye, 1994 yılının başında kendini çok ciddi bir finansal kriz içinde bulmuştur. Merkez Bankası döviz piyasasına yoğun bir şekilde müdahale etmiş ve döviz rezervlerinin yarıdan fazlası kaybolmuştur.

Paraya olan spekülasyon saldırısını durdurmaya çalışan Merkez Bankası, tüm bu müdahalelere rağmen 1994 yılının ilk çeyreğinde Türk Lirası'nın dolar karşısında %70 değer kaybetmesine engel olamamıştır. Gecelik faiz oranları kriz öncesinde %70 civarında iken daha önce hiç rastlanmamış bir seviye olan %700'lere sıçramıştır. Ekonomik büyüme ise %6'ya gerilemiştir. Ne döviz rezervleri ne de faiz oranları ödemeler dengesi tahminlerine uygun şekilde hareket etmemiştir (Özatay, 1999, s. 47-48).

1994 finansal krizi bankacılık sektörünü de olumsuz etkilemiştir. Düşük kur ve yüksek faiz imkânları ile dışarıdan kredi alan bankalar, 1993 yılında kârlı uyguladıkları açık pozisyonlarını kapatmayarak, 1994 yılında 5 milyar dolarlık açık elde etmişlerdir.

Bu duruma bağlı olarak bankacılık sektöründe büyük bir kriz ortaya çıkmıştır. Mevduat çekimleri bankaları zor durumda bırakmış ve bu durum üç bankanın iflası ile sonuçlanmıştır. Merkez Bankası, mevduatlarını devlet güvencesi altına alarak tasarrufları teşvik etmiş, kamuoyuna güven vermek amacıyla da 25 Nisan 1994 tarihli bir tebliği yayınlanmıştır. Bu tebliğ ile zor durumda olan bankalara sermayenin iki katı kadar reeskont kredisi verebilme olanağı tanınmıştır (Sayılgan, 1994, s. 214).

Türkiye'de, 1980'lerin sonlarına doğru kamu açıklarının temel finansman kaynağı iç borçlar olmuştur. 1994 yılına kadar iç borcun GSMH'ye oranı yukarı yönlü bir eğilim göstermiştir. Politikacılar, 1993 yılının sonlarına doğru açığın finansman mekanizmasını değiştirmek istemişlerdir. Sonuç olarak kısa vadeli iç borç ihaleleri iptal edilerek hazine borçlanmaya başlamıştır. Buda krizin daha da derinleşmesine sebep olmuştur (Özatay, 1999, s. 47-48).

3.1.3. 1994 Ekonomik Krizinin Makroekonomik Göstergeler Açısından Değerlendirilmesi

1994 ekonomik krizinden çıkış için hazırlanan 5 Nisan 1994 istikrar programı sonucunda döviz kurları yükselerek ihracat artmış, böylece cari denge fazla vermiştir. 1994 yılında dış borç stoku azalmış; fakat iç borç stoku artmıştır. Ekonomide Türk Lirası kısa bir süre istikrar kazanmış; ancak ilerleyen zamanlarda iç borçlanmaya gidilerek cari açıklardan kurtulmaya çalışılmıştır. KİT'lere yeni düzenleme programları getirilmiştir. Bankaların mevduat faizlerinin yükseltilmesi tasarruf artırıcı sonuçlara neden olmuş, bu da yatırımlar üzerinde olumsuz etki yaratmıştır.

5 Nisan programı sonrası; enflasyon, faiz, döviz kurlarındaki artış ve üretim ve ithalat maliyetlerindeki artışlar kontrol altına alınamamıştır. Ayrıca vergiler ve maliye politikalarındaki hedefler tutturulamamıştır. Hükümet, özelleştirme gibi makro konularda değişiklik yapmakta geç kalmıştır (Fırat, 2009, s. 507).

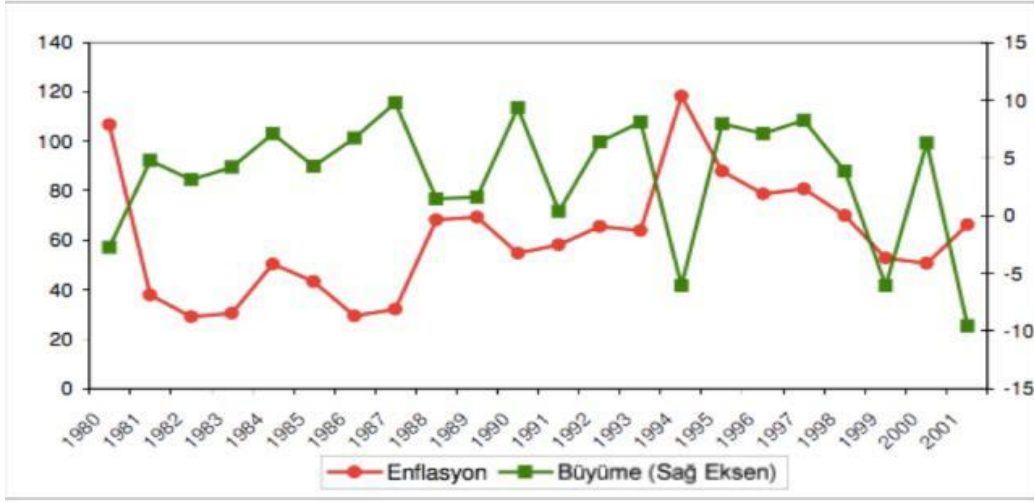
Tablo 3.7:Türkiye'nin Makroekonomik Göstergeleri (1991-1995)

	1991	1992	1993	1994	1995
Reel Büyüme (%)	0,3	6,1	8,1	-6,1	8,0
Enflasyon (TÜFE) (%)	66,0	70,1	66,1	106,3	93,6
Enflasyon (TEFE) (%)	55,3	62,1	58,4	120,7	88,5
İhracatın İthalatı Karşılama Oranı	64,6	64,3	52,1	77,8	60,6
Dış Ticaret Dengesi (Milyar \$)	-7,3	-8,1	-14,1	-4,2	-13,2
Cari İşlemler Dengesi/GSMH (%)	0,1	-0,6	-3,6	1,9	-1,3
Konsolide Bütçe Dengesi (%)	152,2	41,5	182,2	13,7	108,1
KKBG/GSMH (%)	10,2	10,6	12,0	7,9	5,0

Kaynak: Fırat (2009)

Tablo 3.7'ye bakıldığında reel büyüme oranının 1994 yılında -6,1'e düştüğü görülmektedir. Dış ticaret dengesi 1995 yılında -13,2 milyar dolara düşmüştür. 1990'lı yıllardan itibaren Türkiye'de borç stokunun GSMH'ye oranı sürekli artmıştır. 1993 yılında cari işlemler dengesinin GSMH'ye oranı %-3,6 iken Türkiye krize girmiştir. Türkiye'de reel büyüme 1990 yılında % 9,4 iken, Körfez Savaşı'nın başlamasıyla 1991 yılında %0,3'e düşmüştür. 1990-1995 yılları arasında enflasyon kronikleşmiş, 1994

yılında ise %120,7'lere fırlamıştır. 1980'li yıllara göre Türk Lirası yabancı paralar karşısında daha değerli hale gelmiştir. Kurdaki bu aşırı değerlenme, ihracatın kârlılığını azaltırken, ithalatı daha ucuz hale getirmiştir. Bu durumda, ihracatın ithalatı karşılama oranı, 1991 yılında %64,6 iken 1993'te %52,1'e düşmüştür.



Grafik 3.1: Enflasyon ve Büyüme

Kaynak: TCMB

1994 yılında, Türkiye'de enflasyon zirve noktasına ulaşmış ve ekonomik büyüme dip noktasını görmüştür. Grafik 3.1, 5 Nisan kararları alınmadan önceki ekonomik ortam konusunda bize bilgi vermektedir.

3.1.4. 1994 Krizi Sonrası Alınan Tedbirler

1993 yılının sonlarına doğru Türkiye'de kriz sinyalleri verilmeye başlanmıştır. Ekonomiye giren aşırı spekülasyon sermayeler dengeler üzerinde olumsuz etkiler yaratmış ve Türkiye'nin başvurduğu uygulamalar ve iktisadi kararlar krizi önlemek yerine krizin boyutunu daha çok arttırmıştır. Özetle, 1993 yılının son ayları ile 1994 yılının Nisan ayı arasında olan dönemde krizin yönetimi açısından oldukça yanlış uygulamalara başvurulmuştur (Turan, 2011, s. 64).

Sermaye piyasa ekonomisine geçmekte olan Türkiye'nin; para, döviz, sermaye, mal ve emek piyasaları arasında baş gösteren dengesizlikleri gidermek için ve kronikleşmiş enflasyonun üç rakamlı yüksek enflasyona dönüşmemesi amacıyla 5 Nisan 1994 istikrar kararları alınmıştır.

5 Nisan Ekonomik İstikrar Programı

Türkiye'nin 5 Nisan kararları almasındaki önemli sebepler arasında ülkede yaşanan siyasi sıkıntılar yer almaktadır. 1990'lı yıllarda, Özal'ın ardından Anavatan Partisinde yaşanan krizler ve sonrasında iktidara gelen DYP'nin seçim vaatlerini karşılayabilmek için bütçe harcamalarını arttırması sonucunda bütçe açıkları artmış ve siyasi iradeye olan güven azalmıştır. Bu kararlarla, ulusal parada istikrarın sağlanması, enflasyonu azaltmak, ihracat artışını hızlandırmak ve ekonomik ve sosyal kalkınmanın sürdürülebilir olması amaçlanmıştır (Soygüzel, 2017, s. 2).

5 Nisan kararlarının bazı önemli maddeleri şunlardır:

- 1) Döviz kurunun hedeflenen enflasyon oranı ile uyumlu bir şekilde gelişme sağlamasını amaçlayan bir kur politikası izlenecektir.
- 2) Merkez Bankası daha özerk bir yapıya dönüştürülecek, hazine ve diğer kamu kuruluşlarının Merkez Bankasından kredi kullanmalarına sınırlama getirilecektir.
- 3) 1994 yılının sonuna kadar şeker ve çay fiyatlarına zam yapılmayacak, altı ay içinde KİT fiyatları dondurulacaktır. Bu yeni ortamda, kamu açıkları denetim altına alınacak ve özel kesim fiyatları bu politika çerçevesinde belirlenecektir.
- 4) Bütçe açıklarının hızla kapatılması amacıyla, akaryakıt vergisinden bütçeye aktarılan pay %50'den %70'e yükseltilecek, KİT'lerin hazineye olan borçlarının hızla ödenmesi için gerekli düzenlemeler yapılacaktır.
- 5) Personel alımları kamuya kapatılarak, personel ihtiyacı kurumlar arası nakil yoluyla gerçekleştirilecektir.
- 6) Tarımı destekleme konusunda; kredi kolaylığı sağlama ve hedef kitleye doğrudan ödeme yapmak gibi fiyat desteği dışındaki konulara ağırlık verilecektir.
- 7) Özel emeklilik sigortaları ve özel sağlık sigortaları teşvik edilecektir.
- 8) Sosyal güvenlik kurumuna tabi olan sigortalılar için emekliliğe hak kazandıran prim gün sayısı; kadın sigortalı çalışanlar için 7200, erkek sigortalı çalışanlar için 9000 gün sayısına çıkarılacaktır. Aynı zamanda emekli aylığı ödemelerinin başlayacağı yaş sınırı artırılabilecektir.

Arttırılan KİT ürün fiyatlarının altı ay süreyle dondurulması, sıkı para ve maliye politikalarının ilke olarak bulundurulmaması, nisan ayında ücret artışlarının çok düşük düzeyde yapılması ve temmuz ayına gelindiğinde ücret artışlarının hiç yapılmaması bu istikrar programının önemli eksikliklerindendir. Bu kararlarla ayrıca ücret artışları geçmiş

dönem enflasyon oranına endekslenmeden yapılmış, döviz kuru çıpa olarak kullanılmış, kur artışları enflasyon oranının altında tutulmuş ve para politikası sermaye hareketlerindeki serbestlik nedeniyle yeterince uygulanamamıştır. 5 Nisan kararlarında, kararların etkilerinin toplumun her kesimine eşit düzeyde uygulanacağı ilkesi bulunmaktadır. Ancak bu kararlarda, gelir dağılımının olumsuz yönde etkilenmesini önlemeye yönelik sosyal amaçlı araçlar yer almamıştır (Köse, 2002, s. 124).

5 Nisan kararları sonrası, toplumun farklı kesimlerinden temsilcilerin katılımları ile Ekonomik ve Sosyal Konsey kurulmuştur. Bu Konseyin amacı, ekonomik ve sosyal alanda toplumsal uzlaşma ve dayanışmayı sağlamaktır. Bu istikrar programı sonrasında, uygulamaya konması düşünülen tedbirler için gerekli hukuki ve kurumsal düzenlemeler yapılmamıştır (Köse, 2002, s. 126).

5 Nisan Ekonomik İstikrar Programının performansını değerlendirirsek: Bu istikrar programı sadece piyasalardaki yangını durdurabilmiş; ancak yapısal hedeflerini gerçekleştirilememiştir.

Bu istikrar programının uygulamasını takip eden yıllarda, kamu kesimi gelir-gider dengesizliği derinleşmiş, özelleştirmede tatmin edici bir mesafe alınamamış ve Sosyal Güvenlik Yasası; ancak Ağustos 1999'da çıkartılabilmektedir. Yıllık enflasyon oranı %70-%80'lerde seyretmiş, destekli bütçe gelirinin %40'tan fazlası, kamu borç faizlerinin ödenmesi için kullanılmıştır. Sonuç olarak, hazırlanan istikrar programı bütünüyle uygulanamamış, Türkiye'de kriz, bir türlü gündemden düşmemiştir (Turan, 2011, s. 69).

3.2. 2001 TÜRKİYE EKONOMİK KRİZİ

1991 yılında Sovyet Birliği'nin yıkılmasıyla birlikte neredeyse tüm dünya liberalizm etkisi altına girmiştir. 1991 yılında Körfez Savaşı'nın başlaması petrol fiyatlarının aşırı yükselmesine sebep olmuştur. Bu yükselişin; kara taşımacılığı, yüklenici hizmetler ve ihracat üzerindeki etkileri de Türkiye ekonomisinde olumsuzluklara neden olmuştur. Bu dönemde Orta Asya Türk devletlerinin bağımsızlıklarını ilan etmesi, Türkiye açısından iktisadi ve siyasal bir fırsat olarak görülmüş; fakat güçlü hükümetler Türkiye'yi by-pass etmişlerdir.

Dünya ekonomik finansal sisteminde 1990'lı yıllardan sonra çok sayıda ekonomik kriz ortaya çıkmıştır. Bu krizlere; Meksika krizi, Güneydoğu Asya krizi, Rusya krizi, Brezilya krizi örnek verilebilir (Aktoprak, 2017, s. 25). Küreselleşmenin etkisiyle bu krizlerde oluşan sorunlar Türkiye ekonomisini de olumsuz etkilemiştir.

1994 yılında Türkiye’de oluşan kriz sonrası yapısal reformlar uygulanmaması üzerine ekonomide geçici bir düzelme olmuştur. Türkiye’nin önemli ticaret ortaklarından biri olan Rusya’nın 1998 yılında ekonomik krize girmesi ve 1999 Marmara depreminin oluşması bütçe üzerinde ek baskılar yaratmış ve ekonomik sıkıntıların büyümesine yol açmıştır.

Türkiye, 2000 yılına girerken kronik enflasyon sürecini kıramamış, kamu iç borç sorunu artmış ve bankacılık sektörü daha çok kırılganlaşmıştır

Türkiye’de ekonomik beklentilerin olumsuzlaştığı bir zamanda ve hazinenin yüklü borç ifası öncesinde 19 Şubat 2001 tarihinde Milli Güvenlik Kurulu toplantısında Cumhurbaşkanı Ahmet Necdet Sezer ile Başbakan Bülent Ecevit arasında bir tartışma yaşanmıştır. Başbakan Ecevit’in devlet yönetiminde kriz var açıklaması Şubat 2001 krizini tetiklemiştir

3.2.1. 2001 Ekonomik Krizin Nedenleri

Şubat 2001’de Türkiye’de oluşan krizin nedenlerini içsel ve dışsal olarak nitelendirebiliriz.

1) Şubat 2001 Krizinin İçsel Nedenleri:

a) Marmara Depreminin Ekonomi Üzerindeki etkisi

17 Ağustos 1999 yılında Marmara Bölgesi’nden başlayıp çok geniş bir alanda hissedilen depremde büyük çapta can ve mal kaybı yaşanmıştır. Merkez üssü Kocaeli/Gölcük olup Richter ölçeğine göre 7,5 Mw büyüklüğünde gerçekleşen depreme; 1999 Marmara depremi, 1999 Gölcük depremi, 1999 İzmit depremi denilmektedir

1999 Marmara depreminde resmi kayıtlara göre: 17,480 can kaybı, 23,781 yaralanma yaşanmış; 281,2111 ev ve 42,902 iş yeri hasar görmüştür. Ayrıca, resmi olmayan kayıtlara göre 50.000 can kaybı olmuş ve 100.000’e yakın kişi yaralanmıştır. 133.683 bina yıkılmış, yaklaşık 600.000 kişi ise evsiz kalmıştır. Bu depremden yaklaşık olarak 16.000.000 kişi değişik düzeylerde etkilenmiştir.

1999 depremi; etkilediği alanın genişliği, büyüklük derecesi ve sebep olduğu maddi kayıplar açısından son yüzyılın en büyük depremlerinden biri olmuştur. Türkiye’nin önemli bir sanayi bölgesi olan Marmara Bölgesi’nde depremin meydana gelmiş olması, Türkiye’nin ekonomik olarak büyük sıkıntılara girmesine sebep olmuştur.

Ekonomi üzerinde depremin doğrudan etkisi; yaşanan can kayıpları ile binalar ve işyerleri üzerinde meydana gelen hasarlardır.

TÜPRAŞ'ın İzmit rafinerisinde depremde sonra yangın başlamış, yangın birkaç gün boyunca devam etmiş ve zaman zaman kontrolden çıkarak büyük bir korkuya yol açmıştır. Yangından sonra rafineride meydana gelen hasar nedeniyle 1999 sonuna kadar 4,1 milyon ton ham petrol işlenememiştir. İzmit rafinerisindeki aksaklığın ülkenin ithalat ve ihracat dengesini olumsuz etkilediği söylenebilir. Depremde sonra artış gösteren talep baskısı, ithalatın artmasına ve dış ticaret açığının artmasına neden olmuştur. Bölgenin sanayi merkezi olması nedeniyle üretim durmuş, ürün talep miktarı ve istihdamın azalması sonucu işsizlik ortaya çıkmıştır (Albeni ve Aktürk, 2002, s. 4-6).

Tablo 3.8: Türkiye'nin Makroekonomik Göstergeleri (1999-2000)

	1999	2000
GSMH'deki Artış (%)	-6,1	-6,1
Toplam Yurt İçi Talepteki Büyüme (%)	-3,7	9,6
Dış Ticaret Açığı (milyon dolar)	-10,443	-22,337
Cari İşlemler Dengesi (milyon dolar)	-1,360	-9,767
Konsolide Bütçe Gelirleri (milyar lira)	1,374,776	2,469,22
Konsolide Bütçe Harcamaları (milyar lira)	2,453,018	4,495,128
Konsolide Bütçe Dengesi (milyar lira)	1,078,242	-2,475,907
Faiz Dışı Bütçe Dengesi (milyar lira)	3,095,000	6,045,000
TEFE (12 Aylık yüzde artış)	64,9	53,6
TÜFE (12 Aylık yüzde artış)	53,95	49,9

Kaynak:(Albeni, Aktürk, 2002).

Tablo 3.8'de görülen ekonomik büyüme, iç talepten kaynaklanmaktadır.2000 yılında toplam yurtiçi talep oranı artarak %9,6 oranında gerçekleşmiştir. 2000 yılında gerçekleşen bu artış, deprem bölgesinin inşaatından kaynaklanan konut ve işyeri talep oranlarından kaynaklanmayıp, faiz oranlarındaki aşırı düşüşün ve ekonomik belirsizliğin biraz azalmasından kaynaklanmaktadır. 2000 yılında, 1999 yılına göre ithalatın artış yüzdesi %35, ihracatın ise artış yüzdesi %9 olarak gerçekleşmiştir. 2000 yılındaki bu artışın nedeni, döviz kur artışının enflasyon artışının altında kalmasıdır. Türk Lirası'nın

reel olarak değ erlenmesi, gelir ve ikame etkileri yoluyla ithalat talebinin y ukselmesine yol açmıştır (Akar, 2013, s. 196).

İthalatta meydana gelen aşırı artış nedeniyle dış ticaret açığı büyümüş, 1999 yılında 10,443 milyon dolar olan açık, 2000 yılında 22,337 milyon dolara çıkmıştır. 1999 yılında 1,360 milyon dolar olan cari işlemler açığı da 2000 yılında 9,767 milyon dolara y ukselmiştir. Tablo 3.8'e bakıldığında, deprem maliyetlerinin bütçe dengesini bozucu etkisinin fazla olduğu; konsolide bütçe dengesindeki açığın büyümesine ise i  borç faiz ödemelerindeki yükselişin neden olduğu görülmektedir

Tüketicici fiyat artışı oranı 1999 yılında %69,4 iken 2000 yılında bu oran %53,6'ya düşmüştür. 1999 yılında toptan eşya fiyatlarındaki artış oranı %53,95 iken 2000 yılında bu oran %49,9'a düşmüştür

1999 depreminin olumsuz etkilerini azaltmak için kamu harcamaları arttırılmış, artan kamu harcamaları ise bütçe üzerinde ağırlık oluşturmuştur. 2000 yılında ise deprem nedeniyle kamu harcamalarında artış olmuştur.

1999 Marmara depreminin bütçede oluşturduğu toplam maliyet tutarı 2.031 milyar Türk Lirası'dır. Bu maliyete ek olarak; kamu bankalarına 305 milyar TL, SGK'ye 73 milyar TL, K T'lere 192 milyar TL, mahalli idarelere 133 milyar TL ve fonlara 60 milyar TL verilerek kamu finansmanında toplam 2,796 milyar TL borç oluşmuştur (Akar, 2013: s. 198).

b) IMF ile Yapılan Stand-by Anlaşması

1999 yılının Aralık ayında, hükümetin kurduğu   l  koalisyon ile IMF arasında üç yıl süreli stand-by anlaşması imzalanmıştır. Bu anlaşmanın amacı, uzun yıllardır %60-80 bandında seyreden enflasyonu azaltmak ve bu hedefi gerçekleştirmek için pek çok yapısal reformla birlikte özel dizayn edilmiş kur ve para politikalarını uygulamaktır.

Stand-by anlaşması ile 1,5 yıl boyunca 1 dolar + 0,77 Euro'dan oluşan döviz sepetinin değerleri önceden ilan edilecek ve Merkez Bankası ilan edilen bu değerlerden piyasanın istediği kadar döviz alım-satımı yapacaktır. Hükümetin yapmış olduğu stand-by anlaşmasının, 2000 yılının ortalarına kadar yapısal reformları gerçekleştirmedeki kararlılığı, ekonomi piyasalarında olumlu etki yaratmıştır.

Kasım 2000'de, çeşitli alanlarda aksamalar oluşmaya başlamış ve yaklaşık bir yıldır önemli bir sorun çıkarmadan işleyen sistemde ani bozulmalar meydana gelmiştir. Bu bozulmalar; enflasyonun istenilen düzeylere düşmemesi, yüksek petrol fiyatları ile

Euro'nun cari işlemler dengesinde yarattığı baskı sonucu kamu bankalarında yüksek fon ihtiyaçlarının ve özelleştirmenin ortaya çıkması ve diğer reformlarda yaşanan aksaklıklar olarak nitelendirilebilir. Ayrıca faizlerdeki yükseliş, programın öngörüsünün aksine ülkeye gerekli döviz girişi sağlayamamıştır.

1999 yılında meydana gelen depremden sonra, Türkiye ile IMF arasında 1999 yılına kadar en yüksek miktar olan 9,254 milyar SDR'lik stand-by anlaşması yapılmıştır. Ardından 2000 yılındaki 5,784 milyar SDR'lik stand-by düzenlemesi ile toplam 15 milyar SDR tutarında anlaşma imzalanmıştır (İnan, 2019, s. 610).

2000 yılında, ekonomide sıkı bütçe politikası uygulanmaya başlanmış, nakit iç borcun GSMH'ye oranı %27, toplam borç stokunun GSMH'ye oranı ise %61 olarak gerçekleşmiştir.

Türkiye'de ortaya çıkan krizle birlikte, üç yıl süreli düşünülen stand-by anlaşması sona ermiştir. Ekonomide, sabit kur politikasından vazgeçilerek dalgalı kur uygulanmaya başlanmış ve Türk Lirası, dolar karşısında %55-60 aralığında devalüe olmuştur. 2001 krizinden önce 1 dolar, 690.000 TL iken kriz sonrasında 1 dolar, 1.200.000 TL'ye yükselmiştir. Bu durum sonucunda da reel ve finansal piyasalarda çöküş başlamıştır. Hükümet, çözüm olarak birkaç bürokratı ve Ekonomiden Sorumlu Devlet Bakanı görevden almıştır. Ekonomiden Sorumlu Devlet Bakanı olarak ise Kemal Derviş göreve getirilmiştir. Derviş'in yaptığı ilk iş, IMF ile yeni bir anlaşma imzalamak olmuştur (Kutlu ve Demirci, 2001, s. 35).

c) Bankacılık Kesiminin Krizi Tetiklemesi

Türkiye'de, 2001 krizinde faaliyet gösteren bankalar ciddi bir açık pozisyonu içindeydi. Bu durum neticesinde artış gösteren likidite daralması ve finansman ihtiyaçları, borç vadelerinin zamanla daha çok kısalmasına sebep olmuştur. Özellikle bazı özel bankaların kendi holding yapılarına bağlı ortaklarına uygun kredi vermeleri, geri ödenmeyen kredilerin artmasına ve kamu maliyesi üzerine yüklenmesine yol açarak finansal sistemi bataklığa sürüklemiştir. O yıllarda bankalar yeterince denetlenmediğinden, yapılan işlemlerde usulsüzlükler meydana gelmiştir. Denetim sisteminin uygulanmaması, enflasyonun ve dış borç yükünün sürekli artmasına ve döviz kurlarında aşırı yükselmelere yol açmıştır (Hiç, 2001, s. 42).

Türkiye'de faaliyet gösteren bankaların Merkez Bankası'ndan toplam döviz talepleri 7,6 milyar dolardır. Bankalarda yaşanan nakit sıkışıklığı nedeniyle de gecelik

faizler %4000'e kadar çıkmıştır. Şubat 2001 krizinde, Türk Lirası faiz oranlarının yükselmesi bankaların bilançolarında zararlara neden olmuş ve piyasalarda yaşanan panik daha çok hissedilmeye başlanmıştır. Bu ortamda bankaların birbirlerine olan güvenleri iyice azalmış ve birbirlerine borç vermekten kaçınmaya başlamışlardır. Ayrıca kamu bankalarının yüksek likidite ihtiyaçları, ödemeler sisteminin kilitlenmesine yol açmıştır (Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), 2002, s. 122).

Yapısal reformlar banka işletmelerinde hızlı bir şekilde uygulanmaya konamamıştır. Bankalardaki bataklık kredilerin (tahsil kabiliyeti olmayan) neden olduğu problemler, bankaların zorunlu süreçler neticesinde Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na devredilmesi ile ortaya çıkmıştır. Kamu bankaları, destekleme kredilerini usulsüz ve kontrolsüz kullanarak bilançolarda dengesizliğe yol açmıştır. Özel bankalardaki çeşitli uygunsuzluklar neticesinde de benzer sorunlar farklı şekilde meydana gelmiştir (Sezal, 2010, s. 21).

Bakanlar Kurulu kararıyla 1999 yılında BBDK kurulmuş ve BDDK, Eylül 2000 yılında faaliyet göstermeye başlamıştır. TMSF bünyesinde; batık bankaların tamamının satışı, birleştirilmesi ya da tekelden yönetilmesi için "Fon Bankaları Ortak Yönetim Kurulu" kurulmuştur. Bu kurul ayrıca 1990 yılından 2001 krizine kadar geçen zamanda bankacılık sektörünün maruz kaldığı sorunları tespit etmek amacıyla oluşturulmuştur (Kale ve Eken, 2017, s. 20).

Ekonomideki bankacılık sorunları; ülke ekonomisinden, bankaların kendi bünyesinden ve denetleyici ve düzenleyici otoritelerin eksikliğinden kaynaklanmaktadır (Kale ve Eken, 2017, s. 20).

2) Şubat 2001 Krizinin Dışsal Nedenleri:

a) 1997 Güneydoğu Asya Krizi

Siyasi ve ekonomik anlamda gelişmiş ülkeler faiz oranlarını arttırdıkları zaman, gelişmemiş ve gelişmekte olan ülkelerde para kaçışları oluşmaya başlar.

1997 yılında, Güneydoğu Asya ülkelerinde başlayan kriz; Güneydoğu Asya ülkelerinin para birimlerinin Amerikan Doları karşısında %60 oranında değer kaybına uğramasına neden olmuştur. Bu durum, Güneydoğu Asya ülkelerinin piyasalardaki rekabet gücünün Türkiye karşısında artmasına yol açmıştır (Bağcı, 2016, s. 47).

b)1998 Rusya Krizi

1992-1997 yılları arasında, Türkiye'nin toplam ihracatının %8'ini Rusya oluşturmuştur. Ancak Rusya'da yaşanan 1998 krizi, Rusya'yla Türkiye'nin ticari ilişkilerini olumsuz etkilemiş, Rusya'dan gelen turist sayısı neredeyse yarı yarıya azalmıştır (Bağcı, 2016, s. 47).

3.2.2. 2001 Ekonomik Krizinin Gelişimi

Türkiye ekonomisi 1994 yılında yaşanan ekonomik krizden tam olarak çıkamamış ve Türkiye için sıkıntılı dönem devam ederken, 1999 yılında Marmara depreminin de yaşanmasıyla ekonomi iyice kırılganlaşmıştır. Ekonominin kırılganlaşması da 2001 krizine zemin hazırlamıştır (Aktoprak, 2017, s. 26).

Aralık 1999'da, Türkiye'de ilk defa döviz kuruna dayalı bir istikrar politikası uygulanmıştır. Bu programın amacı; reel faiz oranlarını azaltmak, üç yıllık bir sürenin sonunda enflasyonu tek haneli rakamları düşürmek, ekonomik büyüme potansiyelini arttırmak ve ekonomide var olan kaynakların etkin kullanılmasını sağlamaktır. 2000 yılının sonlarına gelindiğinde, program hedeflerini gerçekleştirememiş ve sona erdirilmiştir (Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), 2002, s. 123).

19 Şubat 2001 yılında yapılan Milli Güvenlik Kurulu toplantısında, dönemin Cumhurbaşkanı Ahmet Necdet Sezer'in BDDK için başlattığı denetime Başbakan Bülent Ecevit'in tepki göstermesi üzerine aralarında bir tartışma yaşanmıştır. Cumhurbaşkanı Sezer, Başbakan Ecevit'e anayasa kitapçığını fırlatmış, Ecevit de bu duruma tepki göstererek toplantıyı terk etmiştir. Basın toplantısında kendisini bekleyen gazetecilere de "bu bir devlet krizidir" yönünde açıklama yapmıştır. Başbakan Ecevit'in bu açıklaması, piyasadaki mevcut sıkışıklığın çok derin bir ekonomik krize dönüşmesine neden olmuştur.

19 Şubat 2001 tarihinde hazine ihalesi ile siyasi gerginlik birleşince, piyasalarda panik ortam oluşmuş, sisteme olan güven azalmış ve Türk Lirası ciddi bir atakla karşılaşmıştır. Sadece 7 milyar doların üzerinde bir döviz talebi ortaya çıkmış, gecelik faiz oranları ani bir şekilde %5000-7500 aralığına fırlamıştır. İstanbul Menkul Kıymetler Borsası bir günde %20'nin üzerinde değer kaybetmiştir.

Ortaya çıkan 7.6 milyar dolarlık döviz talebi, döviz kurunda önemli bir baskı yaratmıştır. Merkez Bankası bu baskıdan kurtulmak için sattığı dövizlerin 6.1 milyar dolarlık kısmını geri almış; fakat satılan döviz sebebiyle TL likiditesi azalmıştır. Böylece

günlük likidite ihtiyacı olan kamu bankalarının sorunları daha çok artmıştır. Sonuç olarak Türkiye'nin ödemeler sistemi kilitlenmiş ve mevcut döviz kuru sisteminin sürdürülebilirliğine ilişkin güven ortamı tamamen ortadan kalkmıştır (Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), 2002, s. 124).

19 Şubat 2001 tarihinde başlayan kriz sonucu bankalar, reel sektör finansmanı ve geri ödeme sıkıntısı içine girmiştir. Ekonomideki spekülasyon saldırı çok ciddi boyutta döviz krizine yol açmıştır. Kriz çıktıktan iki gün sonra, faiz hadleri %6200'e kadar çıkarak rekor kırmış, bu duruma çözüm olarak 21 Şubat gecesi, kur dalgalanmaya bırakılmıştır. Dalgalı kur rejimi, ekonomik istikrarın sağlanması ve iç-dış şoklara karşı duyarlılığın azaltılması amacı ile uygulanmaya başlanmıştır (Şengönül ve Değirmen, 2012, s. 5).

2001 krizi ile ekonomi % 8,5-9 oranında daralmış, ulusal gelir 51 milyar dolara, kişi başına düşen milli gelir ise 725 dolara düşmüştür. Enflasyon, %30'lardan % 70'lere çıkmış, hazinenin faiz ödemeleri %101 artmış ve 1,5 milyon kişi işsiz kalmıştır. Ayrıca toplamda 24 banka iflas etmiştir.

3.2.3. 2001 Ekonomik Krizin Makroekonomik Göstergeler Açısından Değerlendirilmesi

1990-2005 yılları arasında, Türkiye'nin gayrisafi yurtiçi hâsılası dalgalı bir şekilde seyretmiştir. Ekonomiyi etkileyen önemli nedenler; yüksek reel faiz oranları, kamu dengelerinde meydana gelen bozulmalar ve fiyat istikrarsızlıklarıdır.

Türkiye'de meydana gelen 1994 krizi ile beraber gayrisafi yurtiçi hâsıla ani bir düşüş yaşamıştır. 1990'lı yılların sonlarına doğru dünyada meydana gelen krizler de gayrisafi yurtiçi hâsılayı olumsuz bir şekilde etkilemiştir. 2001 krizi sonrası gayrisafi yurtiçi hâsıla keskin bir düşüş yaşamış, milli gelir %9,5 oranında azalmış ve ekonomi daralmıştır. 2001 krizi sonrasında uygulanan makroekonomik politikalar ve yapısal reformlarla ekonomideki kırılganlık giderilmiş ve ülke yeniden canlanma sürecine girmiştir.

Tablo 3.9: Türkiye'nin Temel Makroekonomik Göstergeleri

Makro Göstergeler	2000	2001	2002
GSYİH (Cari Fiyatlarla, USD)	273,1	200,3	238,3
Büyüme Oranı (%)	6,6	-5,9	6,4
Kişi Başına Gelir (USD)	4.219	3.053	3.589
İşsizlik Oranı (%)	6,0	7,8	9,8
Enflasyon (%)	39,0	68,5	29,7
USD/ TL Kuru	675.004	1.453.615	1.311.636
Bütçe Dengesi / GSYİH (%)	-8,4	-11,8	-11,4
Kamu Borç Stoku / GSYİH (%)	51,6	76,1	72,0
Cari Denge / GSYİH (%)	-3,6	1,9	0,3

Kaynak: Eğilmez, 2018

Tablo 3.9'a bakıldığında, büyüme oranı 2001 yılında bir önceki yıla göre %5,9'luk bir küçülme göstermiştir. 2001 kriziyle beraber Türkiye'de işsizlik oranı artmıştır. Enflasyon oranı %30 artarak %68,5'e yükselmiştir. Bütçe dengesinin GSYİH'ye oranı % 12'ye yaklaşmış, bunun sonucunda kamu borç stokunun GSYİH'ye oranı da % 52'den %76'ya çıkmıştır. 2001 kriziyle iki kat artan USD/TL kuru sonucunda ihracat artarken ithalat azalmıştır. Ekonomik krizin çıktığı yıl olan 2001'de cari denge fazla vermiştir (Eğilmez, 2018, s. 2).

3.2.4. 2001 Ekonomik Krizi Sonrası Alınan Tedbirler

Türkiye ekonomisi Şubat 2001 krizinden olumsuz etkilenecek bir daralma yaşamıştır. Bu daralmanın sebebi, yaşanan kriz sonucunda ülkeden ciddi miktarda sermaye çıkışı olmasıdır. Ayrıca dalgalanmaya bırakılan Türk Lirası'nın değerinde azalma meydana gelmiştir. Böylece güvensizlik ortamı oluşmuş, iç talepte yani ekonomide daralma olmuştur. Özellikle özel kesime açılan kredi hacmindeki küçülme ve faiz oranlarındaki yükseliş, ekonomide güvensizlik ortamının oluşmasına sebep olmuştur.

25 Şubat 2001 tarihinde ekonomide dalgalı kur rejiminin uygulanmaya başlaması ile birlikte, ödemeler sisteminde yeniden hareketlenme ve faizlerde azalma görülmeye başlanmıştır. Ekonomide istikrarı sağlamak ve enflasyonu düşürmek için 14 Nisan 2001

tarihinde açıklanan kararla, “Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı” adlı yeni bir program yürürlüğe girmiştir (Bağcı, 2016, s. 49).

Türkiye ile IMF arasında 15 Mayıs 2001 tarihinde üç yıl süreli stand-by anlaşması yapılmıştır. Şubat 2001 krizinden sonra, 14 Nisan 2001 tarihinde güçlü ekonomiye geçiş programı uygulamaya girmiştir. Bu programla birlikte; bankaların şeffaflık ve hesap verilebilirlikle yeniden yapılandırılması, faiz oranları ile kurlar arasında istikrarın sağlanması ve piyasadaki kırılgan yapının güçlendirilmesi hedeflenmiştir. Ayrıca TCMB Kanunu’nda da değişiklikler yapılması ve revizyona gidilmesini öngörülmüştür. Şubat 2001 kriziyle, TCMB’nin yasa taslağının gelişim süreci hızlanmıştır. Bu taslakla, TCMB yasasının Avrupa Birliği normlarıyla uyumlu halde olması ve TCMB’nin şeffaflığının ve hesap verebilirliğinin artırılması amaçlanmıştır. (Korkmazel, 2018, s. 88).

Üç basamakta uygulamaya konan geçiş programının ilk basamağında finansal kesimin kontrol altına alınması gerektiği, ikinci basamağında dış açığın giderilmesi ve enflasyonun azaltılması için hedeflerin açıklanmasının önem arz ettiği ve son basamakta da yapısal değişimi amaçlayan uygulamalarla büyüme hızının artırılması planlanmıştır. Bu programın amaçları; ekonomideki istikrarsızlığın giderilmesi, güven sorununun hızla ortadan kaldırılması için gerekli kamu yönetiminin oluşturulması, ekonominin yeniden yapılandırılmasına yönelik alt yapının oluşturulması ve bu alt yapının sürekliliğinin sağlanmasıdır. Ayrıca ekonomide dışa açık bir yapı içerisinde sürdürülebilir bir gelişme sağlayarak yatırım istihdamı ve kaynak kullanım sürecindeki verimliliği arttırmak ve piyasa koşullarında Türkiye’nin rekabet gücünü iyileştirmek de hedeflenmektedir. Nihai amaç ise Türk halkının refah düzeyini kalıcı bir biçimde yükseltmek ve ekonomik gelişmelerin yanı sıra sosyal ve psikolojik huzur ortamını sağlamaktır (Kol ve Karaçor, 2018, s. 387).

3.3. 2008 KÜRESEL KRİZİ

2007 yılında, ABD’de konut sektöründeki sorunlarla ortaya çıkan kriz, 2008 yılında küresel çapta kendisini göstermiştir. 2009 yılında üst seviyeye ulaşan küresel ekonomik kriz, tüm dünya ülkeleri için refah ve üretim kaybına neden olmuştur. Ekonomik kriz, ABD’de büyük ölçüde işsizliğe ve durgunluğa sebep olmuştur. Dünyanın diğer gelişmiş ülkelere de kısa sürede yayılan kriz, gelişmekte olan ülkeleri gelişmiş ülkelere göre daha az etkilemiştir. Kriz, gerek gelişmiş gerekse Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelere; varlık kanalı, ticaret kanalı ve kredi kanalı gibi faktörler arasında

dağılmıştır. 2008 küresel krizinin genişlemesi; küresel düzeydeki beklentilerin, kredi mekanizmalarının ve talebin bozulmasına bağlı olarak; iflaslar, üretim ve istihdamda bozulmalara neden olmuş, bu durumdan da dünyadaki birçok ekonomi olumsuz bir şekilde etkilenmiştir (Kaderli ve Küçükkaya, 2012, s. 87).

2008 küresel krizi Türkiye’yi de olumsuz anlamda etkilemiş, önemli dış ticaret ortaklarından biri olan ABD’de yaşanan durgunluk, Türkiye’nin talebini ve ihracatını azaltmıştır. Hükümetin krize karşı önlem paketi açıklamaması belirsizliği arttırmış ve beklentilerin olumsuzluk içine girmesine yol açmıştır. Beklentilerde yaşanan olumsuzluklar ise krizin daha çok derinleşmesine neden olmuştur.

2008 krizinin bir başka nedeni de son dönemlerde ABD’nin cari işlemler ve bütçe açıklarında olumsuzluklar yaşamaya başlaması ve çok yüksek düzeyde cari açık ortaya çıkmasıdır. Artan konut fiyatları ve düşük faiz nedeniyle oluşan rant geliri beklentisine bağlı olarak ABD konut taleplerinin yükselmesi sonucu, 2006 yılının ortalarına doğru FED’in enflasyonun artacağı şüphesiyle faizleri yükseltmeye başlamasıyla sistem tersine dönmüş ve ekonomi çökmeye başlamıştır (Afşar ve Erkoç, 2018, s. 33).

2008 krizi ile net sermaye çıkışlarının yaşanmaya başlaması, reel sektörün finansman yönünde zorlanmasına sebep olmuştur. Krizle başlayan belirsizliklerden dolayı ileriye dönük beklentilerin olumsuz etkilenmesi, yatırımların azalması ile sonuçlanmıştır. Yatırımların azalması sonucunda da ekonomide daralma yaşanmıştır. Krizden çıkış sürecinde, ekonominin canlanması için para ve maliye politikası araçları kullanılarak bir dizi gelir ve harcama tedbirleri uygulamaya konmuştur (Engin ve Güllüce, 2016, s. 4-35).

Türkiye ekonomisi, 2001 yılı sonrasında dünya finansman piyasalarında yaşanan likidite bolluğundan dolayı yüksek faiz imkânlarından faydalanmıştır. Ortaya çıkan likidite bolluğu, yaşanan küresel krizle birlikte sona ermiştir. 2008 küresel ekonomik krizi Türkiye’den kaynaklanmasa da tüm dünya ülkeleriyle birlikte Türkiye ekonomisini de olumsuz anlamda etkilemiştir (Ertuğrul vd., 2010, s. 62).

3.3.1. 2008 Küresel Krizin Nedenleri

2008 yılında dünyada ortaya çıkan küresel finansal krizin kaynağı, ABD’de Ağustos 2007’de başlayan mortgage krizi olarak bilinmektedir. ABD’de finansal piyasa yapısı, denetim eksiklikleri ve bu süreçte izlenen politikalar yetersiz kalmış ve ekonomide olumsuzluklar meydana gelmiştir. Amerika’daki 2008 krizin temelinde düşük gelirli ve

zayıf kredi geçmişine sahip hane halklarına verilen yüksek riskli, subprime ipotekli konut kredileri yer almaktadır. 2008 krizinin ortaya çıkmasında başka önemli nedenler de vardır. Bu nedenler; Amerika’da son yıllarda faiz oranlarının çok düşük olmasıdır. Amerika’da 1990’ dan sonra faiz oranlarında düşme yaşanmış, 2001 yılında ikiz kulelere saldırılması ile faiz oranlarındaki düşüş daha çok belirginleşmiştir. 2000’lerde ABD’de para deflasyonu olacak korkusuyla dünyada aşırı tasarrufu engellemek adına faiz oranlarını azaltmıştır. 1990’lardan sonra ABD’de yaşanan birçok ekonomik dalgalanmadan başarılı bir şekilde çıkması FED olan güveni artırmıştır. Birçok yatırımcı karar alırken Amerika’da makroekonomik istikrarın sağlanacağını düşünerek riskleri göz ardı etmiştir bu durum krizin oluşumunda rol oynamıştır. Ayrıca, Amerika’daki kredi puanlama kuruluşları kredi risklerini puanlamada çok gerçekçi olmadığından yatırımcıların yanılgısına yol açmıştır.

Haziran 2007’de Amerika’da konut piyasalarında başlayan kriz, 2008 yılına gelindiğinde finans ve borsa balonlarının patlamasıyla tüm dünyaya yayılmıştır. 2008 krizinin diğer krizlerden farkı yüksek hacimli türev ürünlerinin kapsamı ve buna bağlı olarak hasarın çok önemli boyutlara ulaşmasıdır (Güzel, 2009, s. 58).

Temmuz 2008’den itibaren petrol fiyatlarının artarak 150 dolar seviyesine ulaşması gıda fiyatlarında artışa sebep olmuş ve ekonomik büyümede azalma meydana gelmiştir. Ekonomide enflasyon oranlarının yükselmesini azaltmak için faiz oranlarının artması gerekirken, beklenenin tersine FED faiz oranlarını kredi sıkışıklığını gidermek amacıyla %2 seviyesine azaltmıştır (Uçan ve Çebe, 2018, s. 10).

2008 küresel ekonomik krizinin temel nedenlerine bakıldığında; aşırı menkul kıymetleştirme, saydamlık eksikliği, likidite bolluğu sonucu verilen özensiz krediler, derecelendirme kuruluşlarının faaliyetlerindeki temkinsizlik ve denetleyici kuruluşlarının müdahale etme konusunda geç kalmaları temel nedenler arasında gösterilir. Bunlara ek olarak kurumsal ve kişisel borç seviyelerinin artması, para politikası uygulamalarının eksikliği, uluslararası ticarette dengesizlikler ve düzenlemelerdeki sorunlarda meydana gelen eksikliklerde krizin nedenleri olarak sayılabilmektedir (Ertuğrul vd. 2010, s. 62).

2001 yılından sonra Türkiye ekonomisi her ne kadar yeniden yapılandırma uygulamaları gerçekleştirmiş olsa da finansal sistemin kırılgan yapısı yüzünden ülke 2008 krizinden etkilenmiştir. 2008 krizinden Türkiye’de olumsuz etkisine neden olan önemli etken bilanço ve borç yapılarında para birimi ve vade uyumsuzluğunun olmasıdır.

Türkiye’de hem bankalar hem de şirketler yabancı bankalardan önemli derecede kredi kullanmaktaydı fakat ortaya çıkan kriz yüzünden bu kredi kanalının işlerliğinin kaybolmasıyla, kredi hacmi daralmış ve sonuç olarak banka bilançolarının da daralmasına yol açmıştır (Korkmaz, 2009, s. 147).

AB ülkeleri ve Türkiye arasında önemli bir dış ticaret ilişkisi olup, Türkiye’nin ihracatın yaklaşık olarak yarısını kapsamaktadır. 2008 krizinden nasibini alan AB ülkeleri ile Türkiye arasında ticari ilişkiler zayıflamış, Türkiye’nin cari açığı artmış ve makroekonomik verilerde olumsuzluklar oluşmuştur. Türkiye’de artan işsizlik, yoksulluğu da beraberinde getirmiş sonuç olarak Türkiye 2008 krizinden payına düşeni almıştır (Afşar ve Erkoç, 2018, s. 34).

Türkiye gibi gelişmekte olan ülkeler 2008 krizinden etkilenmelerinin nedenleri fazladır. Gelişmiş ülkelerde yaşanan büyüme oranlarındaki azalma ve talebin düşmesi ile birlikte Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde yapılan ithalat azalmaya başlamış ülkelerden sıcak para çıkışları oluşmuştur. Montgage kredileri ve kredilere dayalı kâğıtlar Türkiye’de yok denecek kadar azdır. Ayrıca, ABD ve Avrupa bankalarında türev ürünlerde Türkiye’de bulunmamaktadır. Fakat hem firmaların hem de bankaların dış borç oranları oldukça fazladır (Korkmaz, 2009, s. 143).

Kriz, Türkiye’de belirsizliği artırmış, bu belirsizlik ileriye dönük beklentileri ve güven ortamını olumsuz etkilemiştir. Beklentilerdeki olumsuzluk yatırım ve tüketim kararlarının etkilenmesine ve ekonomik aktivitenin ciddi oranda azalmasına yol açmıştır. Ekonomide üretim kapasitesindeki artış sınırlanmış ve mevcut kapasitenin kullanıma kötüleşmiştir (Yurdakul, 2015, s. 8).

3.3.2. 2008 Küresel Krizin Gelişimi

2001 krizinden sonra, Türkiye’de sağlanan siyasi istikrarla beraber; dikkatli bir şekilde uygulanan para ve maliye politikası, gerçekleştirilen yapısal reformlar ve uluslararası piyasalardaki olumlu gelişmeler ekonomide istikrarın sağlanmasını kolaylaştırmıştır. Türkiye ekonomisinde 2003-2007 yılları arasında büyüme oranı ortalama %6,9 olarak gerçekleşmiş, yıllık enflasyon oranı da %39’dan %8,4’e düşmüştür.

2007 yılının ikinci çeyreğinden itibaren ülkede gerçekleşen hızlı büyümenin ardından, siyasi açıdan yaşanan belirsizlik nedeniyle ekonomide bir gerileme gerçekleşmiştir. 2008 küresel krizin etkisi ile ekonomide olumsuzluklar oluşmaya başlamış ve ekonomik daralma hızı artmıştır (Uçan ve Çebe, 2018, s. 10). 2008 finansal

krizinin Türkiye ekonomisine en önemli etkisi, reel ekonominin büyüme oranlarında meydana gelen düşüşlerdir. Türkiye'nin büyüme oranı 2008 yılında %1,1 iken 2009 yılında %-4,7'ye düşmüştür. Bu durum ekonomide istihdam sorununu beraberinde getirmiş, işsizlik oranı 2008 yılında %10 iken 2009 yılında %14'e yükselmiştir.

2008 Küresel Krizinin Nedenleri;

1)Kredi kanalı

2001 krizi sonrası, Türkiye'de bankacılık sektöründe uygulanan yapısal reformlar sonucu yapısal bozukluklar giderilmiştir. Bu durum 2008 krizini, 2001 krizinden ayıran en önemli faktördür. Ancak bankaların dışarıdan temin ettiği fonlardaki azalma engellenemeyeceği için döviz cinsinden borçlanma ortaya çıkmıştır. Hem bankalar hem de şirketler, bilançosu hasarlı hale gelen bankalardan kredi almışlardır. Kredi kanalının kapanması sonucunda kredi hacimleri daralmış, şirketlerin ve bankaların bilançolarında küçülmeler başlamıştır. Türkiye'de, büyük şirketlerin aldıkları kredilerin daralması, tedarik zincirinde olan KOBİ'leri olumsuz etkilemiş, bu durumda piyasada domino etkisi yaratmıştır (Türkiye Ekonomi Politikaları Araştırma Vakfı (Tepav), 2018, s. 64). 2008 yılında Türkiye'nin büyüme oranı %1'in altında iken, krizin ekonomiyi etkilemeye başladığı 2009 yılında büyüme oranı %-4,7'ye düşmüştür. Büyüme oranındaki küçülme Türkiye'de bazı esnaf kuruluşlarını iflası sürüklemiş, kentsel alanlardaki işsizlikler kırsal alanlara yayılmıştır (Uçkaş, 2017, s. 17).

2)Yatırım kanalı

Türkiye'de finansman alanında, hedge fonları ve özel yatırım fonları büyük önem taşımaktadır. Dünyada likiditenin bollaştığı zamanlarda bu iki kanalda yüksek kredi miktarı sağlayarak kaldıraç etkisi yaratmaktadır.2008 krizi ile beraber iki kanaldan da aktarılacak olan fonlar azalmış, Türkiye döviz arzı önemli ölçüde düşmüş ve döviz likiditesi olumsuz etkilenecek Türk Lirası değer kaybına uğramıştır (Uçkaş, 2017, s. 18).

3) Dış ticaret Kanalı

2008 krizi, mali piyasalarla birlikte reel sektörü de etkilemiş, neredeyse tüm dünyada büyüme hızı azalmıştır. Gelişmiş ülkelerin önemli bir kısmı resesyona girmiş ve ticaret hacimleri hızla daralmıştır. Bu durumda Türkiye'nin de ihracat hacmi ve küresel ticaret hacminde daralma yaşanmıştır. 2009 yılında krizin kendisini net gösterdiği

Türkiye’de, reel mal ve hizmet ihracatının %5,3; ithalatın ise %14,3 oranında daraldığı gözlemlenmiştir. 2009 yılında yaşanan finansman güçlüklerine bağlı olarak özel sabit sermaye yatırım harcamalarının da %22,3 oranına düştüğü görülmüştür (Engin ve Göllüce, 2016, s. 35).

4) Güven kanalı

2008 krizi ile beraber piyasalarda bir belirsizlik ortamı oluşmuş ve bu belirsizlik ortamından yatırım harcamaları olumsuz etkilenmiştir. Belirsizliklerin neden olduğu ekonomik bozulma ile kriz ortamında, özellikle dayanıklı tüketim hızla daralmaya başlamıştır (Tepav, 2018: s. 65). Türkiye’de, 2008 krizi sırasında ekonomideki belirsizliklerden dolayı ileriye dönük olumsuz beklentiler oluşmuş, bu durum sonucunda da yatırımlar azalmıştır. Bu yatırımlardaki azalma da ülke ekonomisinin daralmasıyla sonuçlanmıştır (Engin ve Göllüce, 2016, s. 35).

Türkiye’de, 2008 finansal krizinden bankacılık sektörü düşük seviyede etkilenmiştir. Bunun nedeni ise 2001 krizinden sonra bankacılık sektöründe oluşan finansal sağlamlık endeksi ve gerçekleştirilen reformlardır. 2008 krizinin finansal kesim üzerindeki etkisi sınırlı düzeyde gerçekleşmiştir. Ancak 2008 krizi; cari açık, dış ticaret, enflasyon gibi reel ve parasal dinamikler üzerinde olumsuz etki göstermiştir (Uçkaç, 2017, s. 17).

3.3.3. 2008 Küresel Krizin Makroekonomik Göstergeler Açısından Değerlendirilmesi

Türkiye’de, 2001 krizinden sonra uygulanan güçlü ekonomiye geçiş programı dahilinde; mali sektörün geliştirilmesi, kamu finansmanının güçlendirilmesi, ekonominin yeniden yapılandırılması ve yapılan reformlar sayesinde Türkiye ekonomisi 2008 krizinden sadece reel sektörde etkilenmiştir. Küresel krizin, bankacılık ve finansal sektör kaynaklı olmasına rağmen Türkiye’de türev ürünlerin fazla olmaması, bankacılık sektöründe düzenlemeler yapılmış olması ve mevduat bankalarının kontrolünün yapılmış olması ülkede krizin etkilerini azaltmıştır (Aras, 2010, s. 10).

Tablo 3.10: Türkiye'nin Makroekonomik Göstergeleri (2005-2009)

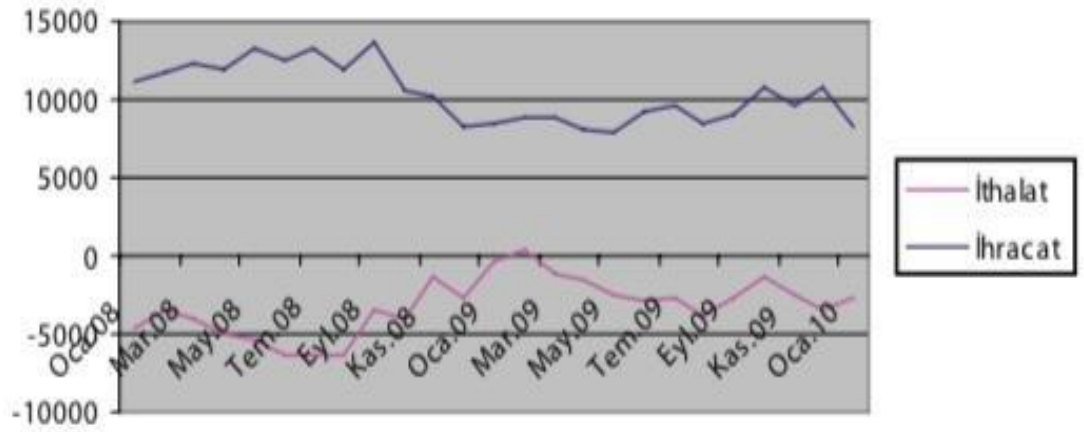
YILLAR	2005	2006	2007	2008	2009
GSYİH Büyüme Oranı	8,4	6,9	4,7	0,7	-4,7
Dış Ticaret Dengesi (Milyar Doları)	-33,0	-41,1	-46,8	-53,0	-24,9
Enflasyon Oranı (TÜFE, %)	7,7	9,7	8,4	10,1	6,5
İşsizlik Oranı (Yıl Ort.)	10,6	10,2	10,3	11,0	14,0
Bütçe Dengesi (Milyon TL)	-8,117	-4,643	-13,708	-17,432	52,215
Faiz Dışı Bütçe Dengesi (Milyon TL)	7,563	41,320	35,045	33,229	986
İhracat	78,4	93,6	115,4	140,8	109,7
İthalat	11,4	134,7	162,2	193,8	134,6
Dış Ticaret Dengesi	-33,0	-41,1	- 46,8	-53,0	-24,9
Dış Ticaret Hacmi	189,8	228,3	277,6	334,6	244,3

Kaynak: Aras, 2010

Tablo 3.10'da görüldüğü gibi 2008 yılında %0,7 olan gayrisafi yurtiçi hâsıla 2009 yılına gelindiğinde %-4,7 olmuştur. Küresel krizle birlikte Türkiye'de ekonomide daralma yaşanmış, bu durum sonucunda işsizlik oranında önemli bir artış olmuştur. 2008 yılında %11 olan işsizlik oranı 2019 yılında %14'e yükselmiştir. Ekonomide toplam talepteki sert daralma ve iç talebi canlandırıcı mali tedbirler çerçevesinde yapılan geçici vergi indirimleri, temel mal ve hizmet gruplarında enflasyonun hızla azalmasına yol açmıştır. 2008 yılında %10,1 olan enflasyon oranı, 2009 yılında %6,5'e düşmüştür. 2009 yılında gelirdeki azalış ve harcamalardaki artışa bağlı olarak Türkiye'de merkezi yönetim bütçe açığının önemli ölçüde artması sonucu kamu borçları da artmıştır. 2008 yılında 17.432.000 TL olan bütçe açığı 2009 yılında 52.215.000 TL'ye yükselmiştir.

2008 yılında 140,8 milyar dolar olan ihracat, 2009 yılında 109,7 milyar dolara düşmüştür. Diğer yandan ülkenin ithalatı, 2008 yılında 193,8 milyar dolarken 2009 yılında 134,6 milyar dolara gerilemiştir. Bu durumda hem ihracat hem de ithalattaki azalma, dış ticaret hacmini keskin bir şekilde daraltmıştır. 2009 yılında, ithalattaki daralmanın ihracattaki daralmadan daha yüksek olması Türkiye'de dış ticaret açığını azaltmıştır.

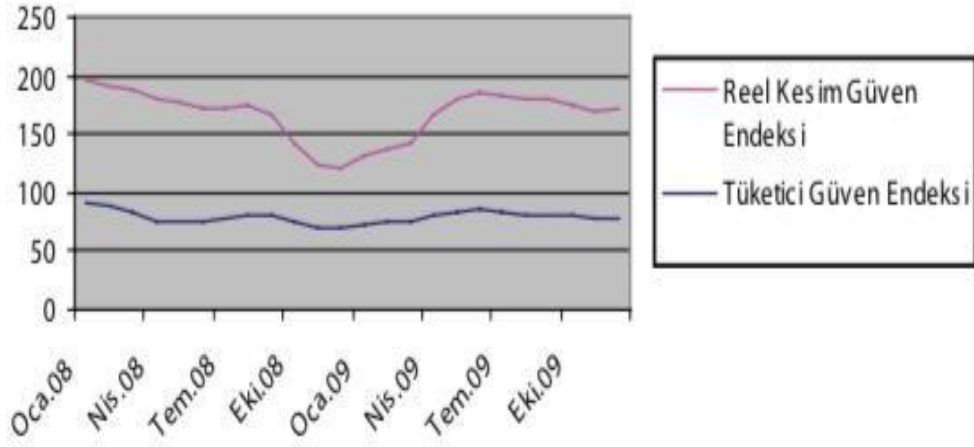
ABD ve AB ülkelerinin ekonomik durgunluk içinde olması Türkiye'nin 2009 yılındaki ihracatında ciddi şekilde düşüşe yol açmıştır. Türkiye'de 2008 krizi ile beraber dış talepte düşüş yaşanmış, bu durum üretimin gerilemesine ve üretimde kullanılan ara malların ithalatının azalmasına neden olmuştur. Dolayısıyla toplam ithalat azalarak dış ticaret dengesi olumsuz etkilenmiştir. Türkiye'de ihracat 2008 Aralık'ta, 2008 Kasım'a göre %21 azalarak 8,3 milyar dolar; ithalat ise %29 azalarak 10,9 milyar dolara gerilemiştir.



Grafik 3. 2:Krizin İhracat ve İthalat Üzerindeki Etkileri

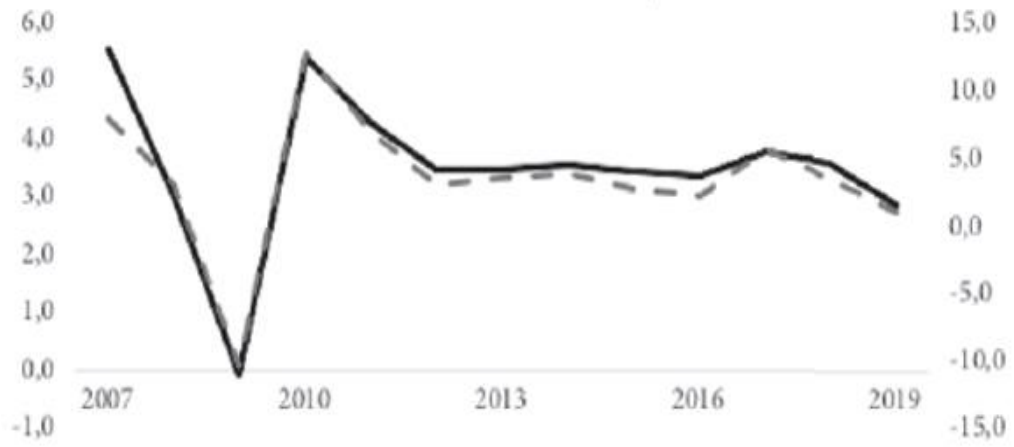
Kaynak: TCMB

Ekonomide kriz ortamı varken bireyler ekonominin kötüye gideceği düşüncesiyle harcamalarını azaltırlar. Tüketicilerin harcamalarını azaltma yönündeki tercihleri, iç talebin ve ekonomik faaliyetlerin daralmasına neden olur. Grafik 3.3'te görüldüğü üzere, Türkiye'de reel kesim güven endekslerinde ve tüketici güven endekslerinde benzer düşüşler yaşanmıştır.



Grafik 3.3:Kriz Döneminde Güven Endeksleri

Kaynak:TCMB



Grafik 3.4:GSYH ve Ticaret Hacmi Oranları

Kaynak: Eğilmez, 2020

2008 küresel krizinden Türkiye de diğer dünya ülkeleri gibi etkilenmiş, krizin asıl etkisini 2009 yılında hissetmiş ve ekonomi küçülmeye başlamıştır. Ekonomide 2009 yılından sonra bir toparlanma yaşansa da bu durum uzun sürmemiş, ekonomi inişli çıkışlı bir dönem yaşamıştır. Bunun sonucunda Türkiye’de, yüksek enflasyonla küçülmenin bir arada yaşandığı slumpflasyon olgusu ortaya çıkmıştır. Türkiye’deki slumpflasyon olgusu,

gelişmiş ülkelerde görülen durgunluk olgusundan farklıdır; çünkü Türkiye’de yüksek enflasyon mevcutken gelişmiş ülkelerde yüksek enflasyon yoktur (Eğilmez, 2020, s. 2).

3.3.4. 2008 Küresel Krizi Sonrası Alınan Tedbirler

Türkiye hükümeti, 2008 küresel krizinin etkilerini hafifletmek için bazı önlemler almıştır. Bu önlemlerden bazıları; üreticiye ve ihracatçıya sağlanan kredi ve garanti düzenlemeleri, kredi kullanımı ve kredi kartlarını ilişkin düzenlemeler ve araştırma-geliştirmeye ilişkin desteklerdir. 2008 krizi, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde; büyüme, enflasyon, ticaret hacmi ve kamu maliyesi gibi ekonomik göstergelerde bozulmalara yol açmıştır. Bu durumda, ülkeler krizin etkisinden kurtulmak için uygulayacak oldukları politikaları doğru seçmeli ve uygulamalıdır. Türkiye’de krizden kurtulmak için öncelikle para politikası uygulamaya konulmuş, daha sonra önemli olanın mali dengeler olduğu düşünülerek kalıcı maliye politikası ile krize müdahale yapılmıştır. Hükümet, kamu harcama politikaları ile vergi politikalarından yararlanarak krizin etkisini minimum seviyede tutmak istemiştir (Kaya ve Kaygısız, 2015, s. 189)

Türkiye’de uygulanan maliye politikası ile birlikte, 2010 yılında bütçe açığı azalmaya başlamıştır. Etkisini gösteren maliye politikası sayesinde, 2014 yılında bütçe açığı gayrisafi yurtiçi hâsılanın %1,4’ünü oluşturmuştur. Uygulanan maliye politikası ile bütçe açığının 2010-2014 yılları arasında %3’ün altında seyretmesi maastricht kriterleri yönünden de uygun bir yol izlendiğini göstermiştir (Kaya ve Kaygısız, 2015, s. 189).

TCMB çeşitli likidite tedbirleri alarak finansal piyasaları rahatlatmış ve bu sayede politika faizlerinde hızlı ve yüksek ölçekli indirimler uygulanmıştır. Ayrıca krizin tam olarak kendini hissettirdiği Kasım 2008-Nisan 2009 döneminde izlenen strateji ile politika faizi toplam yedi puan düşmüştür. Kriz sırasında, Türkiye ekonomisinde üretim ve istihdam oranlarında olumsuzluklar arttığında maliye politikası ön plana çıkmıştır. Özellikle kredi imkânlarını ve vergi indirimlerini kolaylaştırmak için çeşitli önlemler alınmıştır (Aras, 2010, s. 15).

Uygulanan yeni ekonomik politikayla birlikte, kullanılan ara hedeflerde ve politika araçlarında da değişiklikler yapılmıştır. Faiz koridoru ve zorunlu karşılık araçları politika aracı olarak kullanılmaya başlanmış, politika faizi de bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı olarak değiştirilmiştir. Ayrıca bu araçların yanında çeşitli fonlama stratejilerinin de uygulandığı görülmektedir (Serel ve Bayır, 2013, s. 78).

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM:

1980 SONRASI DÖNEMDE TÜRKİYEDE YAŞANAN EKONOMİK KRİZLERE KARŞI UYGULANAN İKTİSAT POLİTİKALARININ PERFORMANSI

Çalışmanın son bölümünde kriz dönemlerinin öncesinde ve sonrasında yaşanan makro ekonomik göstergelerin değişimleri incelenecektir. Bu doğrultuda; büyüme hızı, işsizlik oranları, dış ticaret verileri ve enflasyon oranları çalışma kapsamına alınarak; 1994 krizi, 2001 krizi ve 2008 küresel ekonomik krizleri analiz edilecektir. Bu bölümde son olarak, Türkiye’de 1980 sonrası yaşanan krizler karşısında izlenen iktisat politikalarının makroekonomik etkinliğini ölçen bir ekonometrik çözümlemeye yer verilmiştir.

4.1 PERFORMANS KRİTERLERİ

4.1.1 İktisadi Büyüme

1993-2009 yılları arasında Türkiye’de GSYİH büyüme oranlarının verileri çalışma kapsamında değerlendirilmiştir. Çalışmada kullanılan veriler, Türkiye İstatistik Kurumu ulusal hesaplar istatistikleri veri tabanından elde edilmiştir.

Tablo 4.11:1993-2009 YILLARI GSYİH Büyüme Hızı (%)

YILLAR	GSYİH Büyüme Hız
1993	8,6
1994	-4,6
1995	6,6
1996	7,4
1997	7,6
1998	3,2
1999	-3,35
2000	6,8
2001	-5,7
2002	6,2
2003	5,4
2004	9,4
2005	8,4
2006	6,9
2007	4,7
2008	0,87
2009	-4,7

Kaynak: TÜİK, 2010

Tablo 4.11’de görüldüğü gibi GSYİH 1993 yılında %8,6 iken 1994 yılında GSYİH %-4,6’ya keskin bir düşüş yaşamıştır. 1994 yılında yaşanan bu düşüş, ekonomide olumsuz etki yaratmıştır.

1994 ekonomik krizinden kaynaklanan düşüş, büyüme oranının negatif yönlü olmasıyla ve ekonominin daralması ile sonuçlanmıştır. Kriz sonrası alınan tedbirler büyüme oranında olumlu etki oluşturmuş, 1995 yılında GSYİH % 6,6 oranına yükselmiştir

GSYİH büyüme oranı 1996 yılında %7,4 olup, 1997 yılında ise %7,6 oranında gerçekleşmiştir. 1998 yılında ise GSYİH oranı %3,2 oranında düşmüş, ekonomi daralmaya başlamıştır.

1999 yılında Türkiye’de yaşanan olumsuzluklar: 1999 depremi ekonominin ciddi derecede etkilemiş, GSYİH % -3,3 oranında önemli bir düşüş yaşanmıştır.

Türkiye ekonomisi 2000 yılında önemli toparlama yaşamış, GSYİH oranı %6,8 olarak gerçekleşmiştir. 2001 yılında büyüme oranı ciddi bir düşüş göstererek ortalama % -5,7 ile gerçekleşmiş ve ekonomi daralmıştır. Bu durumun nedeni Türkiye’de yaşanan 2001 krizidir. Türkiye ekonomisi için 2001 krizi bir dönüm noktası olmuştur. Bu krizden sonra Türkiye ekonomisi yeniden toparlanma sürecine girmiştir. Bu toparlanma neticesinde 2002 yılında büyüme oranı %6,2 olarak gerçekleşmiştir

GSYİH oranı 2003 yılında %5,4 olup 2004 yılında %9,4 ve 2005 yılında ise %8,4 oranında meydana gelmiştir. 2005 yılında büyüme oranı 2004 yılına göre azalma göstermiştir.

Türkiye’de GSYİH oranındaki azalma 2008 küresel krizi başlamadan önce 2006 yılında ortaya çıkmaya başlamıştır. GSYİH oranı 2006 yılında %6,9 iken 2007 yılına gelindiğinde ise %4,7 oranına düşmüştür.

2008 küresel krizin başlamasıyla beraber GSYİH oranı %0,87 oranına düşüş yaşamıştır. Krizin asıl etkisi ekonomide 2009 yılında kendisini göstermeye başlamıştır 2009 yılında GSYİH oranı % -4,7 oranına düşmüştür. Bu düşüşle beraber ekonomi daralmaya başlamıştır ve beraberinde birçok olumsuzluğu da getirmiştir.

4.1.2 Fiyat İstikrarı

Enflasyon, fiyatlar genel düzeyinde sürekli ve hissedebilir artış olarak tanımlanabilmektedir. Eğilmez’e göre enflasyonda iki durumdan bahsedilebilir. İlk olarak tek bir fiyat ya da fiyat grubu değil, fiyatlar genel seviyesi önem arz etmektedir. Diğer durum ise artışın bir kereye ya da birkaç defa değil sürekli olduğunun üzerinde durulmalıdır. Ekonomide seçilen bir mal veya hizmetin parasal karşılığını fiyatlar genel seviyesi denir. Mal ve hizmet miktarındaki artış ile para miktarındaki artış dengeli olursa fiyatlar genel seviyesi değişmez. Fakat bunlardan biri diğerinden fazla üretilirse az üretilen daha kıymetli olur(Eğilmez, 2015, s. 3).

Enflasyon temelde para, talep, ücret ve fiyatların birbirleriyle olan iletişimlerini etkilemektedir. Bu etkileşimler farklı sonuçların ortaya çıkmasına yol açmaktadır. Enflasyon teorisi Keynes’e göre tam istihdam koşulu altında, toplam arza oranla, toplam talepteki fazla olarak tanımlanmıştır. Özetle, paranın değeri düşerken fiyatlar genel seviyesi artmaktadır (Karayalı, 2002, s. 28).

1993-2009 yılları arasındaki dönemde enflasyonun yıllık yüzde değişimi incelenmiştir. Bu süreç içerisinde inceleme yapılırken TCMB’ dan alınan veriler kullanılarak incelenmiştir.

Tablo 4.12:1993-2009 Dönemi Enflasyon Oranı (%)

YILLAR	Enflasyon Oranı (%)
1993	65,6
1994	103,9
1995	97,3
1996	80,3
1997	84,5
1998	86,6
1999	64,8
2000	56,4
2001	53,4
2002	47,2
2003	25,5
2004	10,6
2005	8,2
2006	9,6
2007	8,8
2008	10,4
2009	6,3

Kaynak: TCMB, 2009

1993 yılında enflasyon %59,77 iken 1994 yılında enflasyon oranı %69,65 olarak gerçekleştirilmiştir. 1994 krizin etkilerini daha sert hissedildiği 1995 yılında enflasyon

hızla yükselerek %136,6 olarak gerçekleşmiştir. 1995 yılında üç rakamlı hanelere yükselen enflasyon oranının nedeni 1994 krizinin yaşanmasıdır.

1996 yılında %81,48, 1997 yılında %75,72 seviyelerinde azalmaya başlayan enflasyon oranı sayesinde Türkiye'nin 1994 krizinin etkilerinden çıktığı gözlemlenmektedir.

1998 yılında %86,6 olan enflasyon oranı, 1999 yılında %65,9 ve 2000 yılında %68,88 seviyesine kadar düşmüştür. 2001 yılında %35,92 seviyesine ciddi oranda azalma gösteren enflasyon oranı, 2002 yılına gelindiğinde %73,16 seviyesine fırlamıştır. Bu yükselmenin nedeni 2001 ekonomik krizi olup, kriz etkilerini 2002 yılında hissettirmiştir. 2003 yılından sonra uygulanan programlar ve alınan tedbirler doğrultusunda enflasyonun yönü aşağı doğru seyir izlemiştir. 2003 yılında %26,38 olan enflasyon oranı 2004 yılında ise %16,22 seviyesinde düşmüştür.

2005 yılında ise tek haneli rakamları düşen enflasyon oranı %9,12 olarak gerçekleşmiştir 2005 yılından sonra enflasyon seviyesi tek haneli rakamlarda kalmayı başarmıştır. 2006 yılında %7,93, 2007 yılında %9,93 ve 2008 yılında %8,17 olarak gerçekleşen enflasyon oranı 2009 yılına gelindiğinde ise %9,5 seviyesinde meydana gelmiştir. 2008 krizinin enflasyon oranı üzerinde çok büyük bir etki oluşturduğu söylenemez.

4.1.3 Cari Açık

1993-2009 arasındaki yıllarda ihracattaki yıllık yüzde değişimi ve ithalattaki yıllık yüzde değişimi verileri incelenmiştir. Ayrıca bu bölümde 1993-2009 arası yıllar için ihracatın ithalatı karşılama oranına da yer verilmiştir.

Tablo 4.13:1993-1999 Dönemi İhracattaki ve İthalattaki Yüzde Değişimi, İhracatın İthalatı Karşılama Oranı (%)

YILLAR	İhracat % Değişim	İthalat % Değişim	İhracatın İthalatı Karşılama Oranı (%)
1993	4,3	28,7	52,1
1994	18,0	20,9	77,8
1995	19,5	53,5	60,6
1996	7,3	22,2	53,2
1997	13,1	11,3	54,1
1998	2,7	-5,4	58,7
1999	-1,4	-11,4	65,4
2000	4,5	34,0	51,0
2001	12,8	-24,0	75,7
2002	15,1	24,5	69,9
2003	31,0	34,5	68,1
2004	33,7	40,7	64,8
2005	16,3	19,7	62,9
2006	16,4	19,5	61,3
2007	25,4	21,8	63,1
2008	23,1	18,8	64,5
2009	-22,6	-30,2	72,5

Kaynak: TÜİK, 2010

İhracat oranının yıllık gözde değişimi 1993 yılında sonra 1997 yılına kadar artış eğilimi göstermiştir. 1993 yılında %4,3 olan ihracat oranı 1994 yılında yüksek artış göstererek %18 olarak gerçekleşmiştir. Dünyada yaşanan krizler ihracat oranını etkilemiştir. 1997 Güneydoğu Asya krizinin yaşanması Türkiye'nin ihracatın etkilemiş 1996 yılında ihracat oranı %7,3 oranında düşmüştür.

1997 yılında %13,1 seviyesinde olan ihracat 1998 Rusya krizinin etkilerini hissetmiş, 1998 yılında %2,7 seviyesine düşmüştür. İhracattaki yüzde değişim 1999

yılında negatif olarak gerçekleşerek %-1,4 olmuştur. 2000 yılında %4,5 olan ihracattaki yüzde değişimi artmaya başlamış 2006 yılına kadar bu artış eğilimi artarak sürdürmüştür. 2007 yılında %25,4 seviyesi gösteren ihracattaki yüzde değişimi oranı 2008 yılında azalarak %23,1 seviyesine düşmüştür.

2008 küresel krizin yaşanmasıyla ihracatın yüzde değişimi 2009 yılında hızlı düşüş yaşamış, %-22,6 seviyesine gerçekleşmiştir. 2008 küresel krizi öncesinde Türkiye’de ihracatın milli gelire olan oranının artmasıyla 2008 krizi nedeniyle dış talepte oluşan bir birim daralma milli geliri önceki dönemlere göre daha çok etkilemiştir (Özatat, 2010, s. 123).

İthalattaki yüzde değişim oranı 1993 yılında %28,7 olarak gerçekleşmiştir. Türkiye’de 1994 krizinin yaşanmasıyla bu değişim oranı hızla düşüş yaşamış, 1994 yılında ithalattaki yüzde değişim oranı % -20,9 seviyesine düşmüştür. 1995 yılında önemli bir artış göstermiş %53,5 seviyesine ulaşmıştır. İthalattaki yüzde değişim oranı 1996 yılına tekrar azalma eğilimine girmiş, 2000 yılına kadar azalma eğilimi devam etmiştir. 2000 yılında ithalattaki yüzde değişim oranı %34,0 seviyesine yükselmiş fakat 2001 krizin yaşanmasıyla tekrar negatif seviyeye düşerek 2001 yılında %-24,0 olarak gerçekleşmiştir.

2001 krizinden sonra uygulanan programlar ile ekonomide toparlanma başlamış ithalattaki yüzde değişim oranı 2002 yılında %24,5 seviyesine yükselmiştir. 2005 yılına kadar bu artış devam etmiş ithalattaki yüzde değişim oranı 2005 yılında %19,7 seviyesinde gerçekleşmiştir. 2008 küresel krizin yaşanmasıyla 2007 yılında %21,8 olan İthalatta yüzde değişim oranı 2008 yılında %18,8 seviyesinde azalmış, 2009 yılında kriz etkisini daha çok hissettirerek bu değişim oranı % -30,2 seviyesine hızlı düşüş göstererek negatif seviye inmiştir.

İhracatın ithalatı karşılama oranı 1993 yılında %52,1 iken 1994 yılında artış göstererek %77,8 olarak gerçekleşmiştir. İhracatın ithalatı karşılama oranı 1994 yılından, 2001 yılına kadar azalma eğilimi göstermiştir. 2001 yılında ihracatın ithalatı karşılama oranı %75,7 seviyesine yükselmiştir. 2001 yılından 2007 yılına kadar tekrar azalma eğilimi göstermiştir. 2007 yılında %63,1 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı 2008 yılında %65,4 seviyesinde gerçekleşmiş 2009 yılında ise %72,5 seviyesine yükselmiştir.

Türkiye ekonomisinde 2001 yılından sonra büyüme süreci içerisine girmişken dış ticaret açığının giderek artması ekonomi için önemli bir problem haline almıştır. 2001 yılı

sonrasında ekonominin hızlı büyüme gösterdiği dönemlerde GSYİH'dan çok daha hızlı büyüme gösteren İthalat, ekonominin küçülme dönemlerinde ise GSYİH'dan daha hızlı küçülme göstermeye başlamıştır. Ayrıca, GSYİH içinde İthalatın büyüme oranı içerisindeki payı, ihracatın büyüme oranından daha fazladır.

2001 sonrası dönemde Türkiye'nin dış ticaret açığı mutlak değer olarak giderek artmıştır. İhracatın ithalatı karşılama oranı yukarıdaki Tablo 4.13'te görüldüğü gibi 2001 yılında %75,7 iken 2009 yılında %72,5 olarak gerçekleşmiştir. Özetle, kriz koşullarında İthalatta büyük ölçekli daralma sebebiyle ihracatın ithalatı karşılama oranı yükselmiştir.

4.1.4 Finansal İstikrarı

İşsizliğin tanımı TÜİK'e göre; referans dönem içerisinde istihdam edilmeyen kişilerden, iş aramak için son üç aylık dönemde iş arama kanallarından en az birini kullanmış ve iki hafta içinde işbaşı yapabilecek konumda olan çalışma çağındaki tüm kişiler olarak ifade edilmektedir. Bir ekonomide işsizlik oranı, söz konusu ekonomideki işsiz nüfusun işgücü (çalışanlar + işsizler) içindeki oranıdır. ILO'nun yaptığı tanıma göre işsizlik ifadesi; belirli bir yaştan üzerinde olup bir gün veya bir hafta gibi belirli ve kısa bir dönem boyunca ücretli olarak çalışan kişiler olarak tanımlanmıştır.

Türkiye'de yaşanan krizler pek çok açıdan benzerlik göstermektedir. Ekonomide kriz sonucu meydana gelen işsizlik ise son derece önem arz etmektedir. Krizler sonucunda ortaya çıkan ve işsiz durumuna düşen çalışanların büyük bir kısmının; eğitim seviyeleri yüksek, genç yaş ortalamasına sahip, şehirlerde ikamet eden ve modern sektör çalışanları oldukları tespit edilmiştir (Işığışık, 2012, s. 17).

Tablo 4.14'te 1999-2009 yılları arasındaki işsizlik oranları incelenmiştir. Alınan veriler, döneme göre nüfusun işgücü verileri olup; kent veya kırsal ayrımı yapılmadan ve 15 yaş üzerinde nüfus için uygulanmıştır.

Tablo 4.14: 1990-2009 Dönemi İşsizlik Oranı (%)

Dönem	İşsizlik Oranı
1993	8,9
1994	8,5
1995	7,6
1996	6,6
1996	6,8
1998	6,9
1999	7,7
2000	6,5
2001	8,4
2002	10,3
2003	10,5
2004	10,8
2005	10,6
2006	10,2
2007	10,3
2008	11
2009	14

Kaynak: TÜİK, 2010

Tablo 4.14’te görüldüğü gibi işsizlik oranı 1999 yılına kadar azalma eğilimi göstermiştir. 1993 yılında %8,9, 1994 yılında %8,5 olan işsizlik oranı 1995 yılında %7,6 seviyesinde gerçekleşmiştir.

İşsizlik oranı 1996 yılında %6,6, 1997 yılında %6,8 seviyesine ulaşmıştır. 1997 Güneydoğu Asya, 1998 Rusya krizlerinin meydana gelmesi, Türkiye’de yansımış ve işsizlik oranı 1998 yılında %6,9 iken 1999 yılında %7,7 seviyesine ulaşmıştır.

İşsizlik oranı 2000 yılında %6,5’e gerilemiştir. Türkiye’de 2001 krizinin yaşanması işsizlik oranını da etkilemiştir. 2001 yılında %8,4 olan işsizlik oranı 2002 yılında %10,3’e yükselmiştir.

2003 ve 2004 yıllarında da artış devam etmiş, 2003 yılında %10,5, 2004 yılında ise %10,8 oranlarını ulaşmıştır. İşsizlik oranında 2004 yılından sonra tekrar azalma

yaşanmıştır. İşsizlik oranı 2005 yılında %10,6 iken 2006 yılında %10,2 olarak kaydedilmiştir.

2006 yılında işsizlik oranı azalmaya devam etmiş, %10,2 seviyesinde düşmüştür. 2007 yılında %10,3 seviyesine yükselmiştir. 2008 krizin etkisiyle önemli bir artış gösteren işsizlik oranı 2008 yılında %11 ve 2009 yılında %14 seviyelere ulaşmıştır.

4.2. LİTERATÜR TARAMASI

Klasik iktisat temsilcilerinden olan; A.Smith, Mill hatta Marshall'a kadar olan görüşe göre serbest piyasa ekonomisi istikrarlıdır ve daima kendiliğinden dengeye ulaşmaktadır. Özellikle kriz konusunda, klasikçilerin temel dayanağı olan Say Yasasına göre ekonomi sürekli olarak dengeye doğru yönlenecektir. Uzun dönemde geçerli olacak ya da normal durumlarda ortaya çıkabilecek olan krizler, klasiklerin ikinci derecede ilgi odağı olmuştur (Hutchison, 1953).

1922 yılında N.D. Kondratieff, yayımladığı 'İktisadi Hayatta Uzun Dalgalar' isimli makalesinde, uzun dönemde oluşan dalgalanmalar ile ekonominin düzensiz bir yol izlediğini belirterek; refah, iyileşme, kriz ve daralma aşamalarında oluşan bir dalganın, ekonomilerde 40 veya 50 yıllık bir süreç olduğunu ortaya koyan konjonktür teorisini ileri sürmüştür. Bu teori, Schumpeter tarafından geliştirilmiştir. Bu teoriye göre iktisadi kriz, konjonktür teorileri içerisinde incelenmiş ve iktisadi dalgaların çöküş evresi olarak ele alınmıştır (Maillet, 1983).

Kriz teorileri kısmında, literatürde çoğunlukla K. Marx'tan bahsedilmektedir. Bunun nedeni, Marx'ın kapitalist sistemin doğası gereği krizlere yakalandığı düşüncesidir. Marx, Say Yasasını eleştirmiş ve paranın basit bir mübadele aracı olduğunu belirtmiştir. Marx'a göre paranın varlığı, kriz olasılığında ortaya çıkmaktadır. Marx, çalışmalarında krizi iki aşamaya ayırmıştır. Birinci aşamada; kriz olasılığının nasıl ortaya çıktığını gösterirken, ikinci aşamada krizin gerçekleşmesini incelemiştir. Marx'ın savunduğu modelde, paranın dolaşım aracı olma işlevi ticareti sekteye uğratmakta ve krizin ortaya çıkmasına sebep olmaktadır. Bu nedenle, paranın para olarak talep edilmesi ekonomide talep yetersizliğine neden olduğu için krizler tetiklenmektedir (Hein, 2002).

Karl E. Weick (1988) 'Kriz Durumunda Yönetime Geçilme' adlı çalışmasında, krizleri örgütün en temel hedeflerini ve amaçlarını tehdit eden; olasılık olarak düşük ama tesirinin yüksek olduğu durum olarak ifade etmiştir. Krizin ortaya çıkma durumunun

düşük olmasından dolayı yorumlama ve adlandırmada zorluklar oluşmaktadır (Weick, 1988, s. 309-310).

R. Posner (2008) ‘Gelecek Senaryoları Önlemek’ adlı çalışmasında; krizi çok büyük felaketler ile zararlara yol açan ve beklenmeyen olaylar olarak adlandırmıştır. Ayrıca krizin düşük olasılıklı olduğunu, bir olaya olasılık değeri verilemiyorsa bu olayın belirsiz olacağını ileri sürmüştür. Krizin gerçekleşmesi halinde, yıkıcı etkisinin ve zararının düşük olması için tedbirler alınması gerektiğini öne sürmüştür. Posner’in bu görüşünü destekleyen Harries (2008) ise yüksek etki ve düşük olasılık gösteren krizin olasılığının zaten belirlenebileceğini, yüksek olasılıkla birlikte yüksek etki gösteren olayın belirlenmesinin önemli olduğunu savunmuştur (Tuğsal, 2015, s. 115).

Ekonomide istikrara ve hükümetlere karşı güven kaybı yaşanmaya başlandığında, tasarruf sahiplerinin bankadaki mevduatlarını almaları sonucunda bankacılık krizleri ortaya çıkmaktadır. Ekonomideki para krizleri ise ülkelerin ulusal paralarının devalüasyon ve spekülasyon atakları yaşaması ile meydana gelmektedir. Mishkin (1997)’ e göre finansal krizler; ters seçim ve ahlaki risk sorunlarının gittikçe kötüleşmesi nedeniyle finansal piyasalarda fonların en verimli yatırım fırsatlarına dönüşebilme durumunun yitirilmesi sonucunda doğrusal olmayan bozulmalar olarak ifade edilmektedir (Mishkin, 1997, s. 218).

4.2.1. Ekonomik Büyüme ve Özel Sektör Kredi Hacmi İlişkisi

Ekonomik büyüme, bir ekonominin üretim kapasitesinde dönemler içerisinde yaşanan devamlı artışları ifade etmektedir. Üretim kapasitesinde artış göstergeleri, gayrisafi milli hâsıla ve gayrisafi yurtiçi hâsıla değişimleridir. Ekonomik büyüme, gelişmiş ülkeler kadar gelişmekte olan ülkeler için de önem arz etmektedir (Özel, 2012, s. 64). Ekonomik büyüme iki şekilde oluşmaktadır. Birincisine göre ekonomi tam istihdamda iken teknolojik yenilikler ya da yeni üretim faktörlerinin oluşmasıyla var olan kapasitenin artmasına bağlı olarak uzun süreli üretim artışlarının yaşanması ile oluşabilmektedir. İkincisine göre ise ekonomi eksik istihdamda olup, talep artışı yaşanması ile beraber oluşan kapasite kullanımlarında yaşanan artışlar şeklinde meydana gelebilmektedir.

Schumpeter (1912), ekonomik büyüme ile kredi hacmi arasındaki tartışmayı başlatmıştır. Schumpeter, finansal araçların fonlarını, yenilik gösteren projelere aktararak ekonomik büyümede artış yaşanacağını belirtmiştir. Bu durumda iyi işleyen finansal

sistemin, ekonomi, tasarruf ve yatırımları artırdığı ve yatırımcıyı teşvik ettiği için ekonomik büyümeyi pozitif yönde etkilediği sonucuna varmıştır. Özel sektörün vermiş olduğu krediler, finansal krizlerden çıkış için bilet görevi üstlenmiştir. Ayrıca, verilen krediler ülkelerdeki üretim sürecini arttırıcı rol oynamıştır (Kamacı vd., 2017, s. 401).

Ülke ekonomileri için önem arz eden firmalar, gelişebilmek için bankalardan fon ihtiyaçlarını, krediler ile sağlamaktadır. Ekonomik büyüme içerisinde çeşitli yollarla karşılanmakta olan krediler, tasarrufları ihtiyaç sahiplerine ulaştırarak ekonominin devamlılığını ve artışını karşılamaktadır. Elde edilen krediler sayesinde firmalar varlıklarını sürdürerek üretim yoluyla, istihdam ve milli gelire destek olurlar. Ekonominin arz hareketliliğini sağlayan krediler, yatırımcıya sundukları öz kaynak dışındaki imkânlar ile sermaye birikimi oluşturarak yatırımların gelişmesine sebep olurlar. Bu sebeple, kredi hacimlerindeki azalma ekonomik büyümeyi olumsuz etkilemektedir (İşıpek, 2005, s. 61).

Ekonomide yaşanan kredi hacmi artışları aynı zamanda reel kesimlerde ekonomik hedeflerin ve politikaların artmasına neden olmaktadır. Yani, ülkelerde kullanılan kredi hacimleri ne kadar geniş olursa ekonomik canlılık o derece artış göstermektedir. Krediler ile büyüme arasındaki ilişkiyi kimi iktisatçılar, ekonomik büyümeden banka kredilerine doğru hareket ettiğini savunurlar. Bu bağlamda, gelirdeki artış, tasarrufları arttırarak kredilere kaynak olan mevduatların artmasını sağlamaktadır. Ekonomik büyüme ile kredi hacimler arasındaki ilişkinin yönü ile ilgili iki farklı yaklaşım savunulmaktadır. İlk yaklaşıma göre, kredilerin ekonomik büyümeye sebep olduğu savunulurken, diğer yaklaşıma göre ekonomik büyümenin kredi hacminin genişlemesine sebep olduğudur. Dolayısıyla iktisatçıların kredi hacimlerinin ekonomik büyüme üzerinde farklı görüşleri ileri sürmektedir (Karahana vd., 2018: s. 26).

Literatürde kredi hacimlerinin, ekonomik büyüme üzerinde yarattığı pozitif etkiyi tespit ettiği birçok çalışma vardır. Jalilian ve Kirkpatrick (2002), 26 gelişmekte olan ülke ve 16 gelişmiş ülke olarak toplam 42 ülkeyi ele alarak yaptıkları çalışmada VAR analiz yöntemi kullanmışlardır. Analiz sonucuna göre, kredi hacimlerindeki %1'lik bir artış, ekonomik büyümeyi %0,4 olarak arttırmaktadır sonucuna ulaşmışlardır. Beck ve Levine (2004), 40 ülkeyi kapsayan çalışmada, kredi hacimlerinin ekonomik büyüme üzerinde etkisini panel veri yöntemi kullanılarak incelemiştir. 1976-1998 dönemi için elde edilen bulgular kredi hacimlerinin ekonomik büyümeyi pozitif yönde etkilediğini ortaya çıkarmıştır. Ghirmay (2005), çalışmasında vektör hata düzeltme modeli ve eş-bütünleşme

yöntemini kullanarak 13 ülkeyi ele almıştır. Analiz sonucuna göre 13 ülkenin 8'inde kredi hacimlerinin ekonomik büyümeye neden olduğu sonucuna ulaşmıştır. Shan ve Jianhong (2006), 1978-2001 yılları arasında Çin ekonomisi için yaptıkları çalışmada VAR analizini kullanmışlardır. Analiz sonucuna göre, kredi hacimleri ile ekonomik büyüme arasında çift yönlü nedensellik olduğu sonucuna varmışlardır.

Oluitan (2012), 1970-2006 dönemini kapsayan çalışmasında Nijerya'yı ele almıştır. Johansen eşbütünleşme ve Granger nedensellik testi sonuçlarına göre kredi hacimlerinin ekonomik büyümeyi geliştirici etki yarattığı sonucuna varmıştır. Timsina (2014), Nepal ekonomisi üzerinde yaptığı çalışmasında JohansenKo-integrasyon testi ve hata düzeltme testi yöntemini kullanmıştır. 1975-2013 yıllarını kapsayan analiz sonucu, uzun dönemde kredi hacmi, ekonomik büyüme üzerinde pozitif etki yarattığı test edilmiştir. Alshammary (2014), 1993-2009 döneminde Suudi Arabistan için yaptığı çalışmasında VAR analiz yöntemi kullanmıştır. Analiz sonucuna göre iki değişken arasında uzun dönemli pozitif bir ilişki olduğunu tespit etmiştir.

Literatürde, banka kredi hacimlerinin ekonomiye olumsuz etkilerini tespit eden bazı araştırmalar bulunmaktadır. R.Alfaro vd. (2003), parasal aktarım mekanizmasını kullanarak, 1990-2002 dönemini kapsayan çalışmasında Şili ekonomisi için kredi hacminin, ekonomik büyüme için bağımsız bir kanal olarak çalıştığını tespit etmişlerdir. Alshammary (2014), 1993-2009 döneminde Suudi Arabistan için yaptığı çalışmasında VAR analiz yöntemi kullanmıştır. Analiz sonucuna göre kredi hacmi ile ekonomik büyümeolan bu iki değişken arasında uzun dönemli pozitif bir ilişki olduğunu tespit etmiştir. Belinga vd. (2016), Kamerun ekonomisi için 1969-2013 yılları arasında özel sektöre açılan banka kredilerinin ekonomik büyümeye etkisini incelemiştir. Johansen Ko-integrasyon testi ve hata düzeltme modeli kullanılarak yapılan analizde özel sektör banka kredilerinden ekonomik büyümeye doğru tek yönlü ilişkinin geçerli olduğu sonucuna varmıştır.

Tablo 4.15: Ekonomik Büyüme ve Özel Sektör Kredi Hacmi İlişkisini Ele Alan Bazı Çalışmalar

Yazar	Dönem	Yöntem	Bulgular
Kar ve Pentecost (2000)	1963-1995	Nedensellik analizi	Analiz sonucunda, ekonomik büyümeden kredi hacmine doğru tek yönlü bir nedensellik olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Aslan ve Küçükaksoy (2006).	1970-2004	Granger Nedensellik ve VAR testi	Türkiye’de özel sektör kredileri ekonomik büyümenin nedeni olmaktadır. Yani granger nedensellik sınaması sonucuna göre krediler hacmindeki gelişmeler ile ekonomik büyüme arasında tek yönlü bir ilişki vardır.
Aslan ve Korap (2006)	1987-2004	Johansen eşbütünleşme ve Granger nedensellik	Çalışmada ekonomik büyüme ve özel sektör kredileri arasında uzun dönemli bir nedensellik ilişkisi değişiklik gösterebileceği saptanmıştır.
Dişbudak (2010).	1961-2008	ARDL Sınır Testi	Çalışma sonucu özel sektör kredilerinin, ekonomik büyümeyi pozitif yönde etkilediğini göstermiştir. Bu durumda kredi piyasasının etkin işlemesi yönünde getirilecek uygulamaların aynı zamanda ekonomik aktivitelerin artmasına böylece ekonomik büyümeye katkı sağlayacağı sonucuna varılmıştır.
Ceylan ve Durkaya (2010).	1998-2008	Granger Nedensellik	Çalışmada Türkiye’de ekonomik büyümenin, finansal gelişme ve kredi hacmi büyüme oranını hızlandırdığı sonucuna varılmıştır. Ekonomik büyümeden kredilere doğru tek yönlü nedensellik ilişkisinin olduğu tespit edilmiştir.
Vurur ve Özen (2013)	1998-2012	Granger Nedensellik testi	Türkiye’de ekonomik büyümeden özel sektör kredi hacmine doğru mevduatlardan ekonomik büyümeye ve mevduatlardan özel sektör kredi hacmine doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir.
Göçer vd., (2015).	2000-2012	Eşbütünleşme testi ve EKK yöntemi	Çalışmadan elde edilen analiz sonucuna göre Türkiye’de ekonomik büyümeyi canlandırmak için sektör kredi hacminin politika aracı olarak kullanılabileceği ortaya çıkmıştır.
Karamelikli ve Keskingöz (2017)	1998-2014	Nedensellik analizi	Yapılan analiz sonucu, kredi hacmi ile ekonomik büyüme arasında çift yönlü bir nedensellik ilişkisi bulunmuştur.
Karahan vd. (2018)	2002-2016	VAR yöntemi Nedensellik	Ekonomik büyüme ile özel sektör kredileri arasında çift yönlü bir ilişki olduğu tespit edilmiştir.

4.2.2. Ekonomik Büyüme ve Para Arzı İlişkisi

Para yanlı ekonomik büyüme modellerinde, bir ekonomide değişen para arzı ile aynı dengede değişen sermaye yoğunluğu, büyüme hızı, reel ücret gibi değişkenlerin değerlerinin etkilenip etkilemediğine bakılır. Literatürde, para arzı artış hızının ekonomik büyümeyi nasıl etkilediğine dair farklı görüşler yer almaktadır. Tüm iktisadi okulların tartışma konusu olan para için, para arzının içselliği ve dışsallığı, paranın temel fonksiyonu gibi konularda kesin bir yargıya ulaşılmamıştır. Bazı iktisat okulları, parayı ekonomiyi etkilemeyen bir araç olarak göstererek, para arzının dışsallığını savunmuştur. Bazı iktisat okulları ise parayı, ekonomi etkileyen bir unsur olarak görmüş para arzının içselliğini ileri sürmüştür (Uysal, 2012, s. 112).

Keynes, klasiklere karşı öne sürdüğü hipotezinde paranın yansız olmadığını, ekonomik sisteme etki ettiğini savunmuştur. Yeni bir para teorisi ortaya atan Keynes'e göre, ekonomide toplam para arzının artması faiz haddini azaltacak, faiz haddinin azalması ise yatırımların artmasına neden olacaktır. Ekonomide para arzının artışı fiyatlar genel düzeyinin ve milli gelirin artmasını sağlayacak, bu durum da ekonomik büyümeyi arttıracaktır (Dinler, 2002). Keynes'in teorisini destekleyen örnekler; King ve Levine (1993), 80 ülke ekonomisi için (1960-1989) Panel regresyon analizi yöntemini kullanmışlardır. Analiz sonucuna göre, ekonomik büyüme ve para arzı arasında pozitif ve güçlü bir ilişki tespit etmişlerdir. Fratzscher ve Bussiere, (2004), 1980-2002 dönemi için 46 ülke; 11 OECD, 12 Asya, 8 Latin Amerika, 9 AB ülkesi ve 6'sı diğer ülkelerden oluşan ve panel veri analizinin uygulandığı çalışmanın sonucuna göre, para arzı açıklığının büyümeyi arttırdığını saptamıştır. Idris (2019), 1980- 2017 yılları arasında Nijerya ekonomisi için yaptığı çalışmada, Eşbütünleşme, Granger Nedensellik Testi yöntemi kullanmıştır. Para arzından, ekonomik büyümeye doğru nedenselliğin olduğu sonucuna varmıştır.

Klasikler, paranın sadece bir mübadele aracı olduğunu ve ekonomik olaylar üzerinde hiçbir etkisi bulunmamaktadır görüşünü savunmuşlardır. Bu görüşe göre, para arzı büyüme hızı sabit olup ekonomide para yanlılığı yoktur ve para arzı artışı doğrudan fiyatlara yansımaktadır. (Uysal, 2012, s. 112). İktisat literatüründe para arzı ile ekonomik büyüme arasında bir ilişki rastlanamayan çalışmalara örnek verilecek olursa; Grilli ve Milesi-Ferretti, (1995) 1950-1982 dönemlerinde 61 ülke verileri için korelasyon yöntemini kullanarak, para arzı ile büyüme arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmanın

sonucuna göre para arzı ile büyüme arasında güçlü bir ilişkiye rastlanmamıştır. Calderon ve Liu (2003), 1980-2002 yıllarına ait 109 gelişen ülke ekonomisi için bulduğu sonuç, para arzının, ekonomik büyümenin Granger nedeni olduğu tespit edilmiştir. Rincon (2007) 1984-2003 yıllarına ait, 43 ülke için panel veri analizi ile incelemiştir. Bulgular, ülkelerin gelir seviyelerinin kontrol edildiği zaman para arzı açıklığının, ekonomik büyümeyi tetiklediğini, ortaya koymuştur. 96 ülke için 1980-2006 yıllarına ait verileri kullanan yazarlar, Bekaert vd., (2011), panel uyguladıkları çalışmada para arzı açıklığı daha yüksek derecede ekonomik büyüme ile ilişkilendirmişlerdir.

Fisher (1933)'e göre ise, ekonomide para arzı arttıkça, satın alınan mal ve hizmet miktarının sabit kalması halinde fiyatlar artacak, yani paranın değeri azalacaktır. Bu durumda ekonomide para miktarında meydana gelecek olan düşüş veya artış aynı yönde ve aynı oranda ekonomideki fiyatlar genel seviyesi ne yansıyacaktır. Bu durumda, para arzının büyüme hızındaki yükselmenin uzun dönemde ekonomi ne yönde etkilediği konusunda belirsizlik olacaktır. Korelasyon yöntemini kullanarak para arzı ile büyüme arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmanın sonucuna göre para arzı ile büyüme arasında güçlü bir ilişkiye rastlanmamıştır.

Tablo 4.16: Ekonomik Büyüme ve Para Arzı İlişkisini Ele Almış Bazı Çalışmalar

Yazar	Dönem	Yöntem	Bulgular
Ergeç (2004)	1988-2001	Granger Nedensellik Testi ve Dickey-Fuller birim kök testi	Test sonuçlarına göre ele alınan göstergeler arasında iki yönlü nedensellik tespit edilememiştir.
Aslan ve Korap (2006).	1987-2004	Johansen eşbütünleşme ve Granger nedensellik	Çalışmada kullanılan para arzı göstergesi ile ekonomik büyüme arasında nedensellik yönü finansal gelişmişlik göstergelerine göre değişiklik gösterdiği tespit edilmiştir.
Aslan (2007)	1987-2006	VAR analizi	Bu sisteme eşlik eden analizler çerçevesinde para arzının etkilerinin ekonomik büyümeye oldukça sınırlı oldukları tespit edilmiştir.
Çeştepe ve Yıldırım (2016)	1986- 2015	VEC modeli ve Granger nedensellik analizi	Para arzı ile ekonomik büyüme arasında nedensellik ilişkisi çift yönlü olarak değerlendirilmiştir.
Kamacı vd., (2017)	2005- 2017	Nedensellik ve DOLS ve FMOLS testleri, Eşbütünleşme	Para arzı değişkeninden, ekonomik büyümeye doğru nedensellik ilişkisinin tek yönlü olduğu sonucu tespit edilmiştir.
Yıldırım, (2017)	2007-2016	VAR modelinden türetilen Granger nedensellik testi	Ekonomik büyümeden para arzına doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi bulunmuştur. Ayrıca, para arzının ekonomik büyüme üzerinde etkili olması, para aldanmasında düşüş olarak açıklanmıştır.
Akın (2019)	2006- 2018	Granger Nedensellik Testi	Çalışmanın sonucunda, uzun dönemde ekonomik büyümeden para arzına, kısa dönemde para arzından, ekonomik büyümeye doğru bir nedensellik ilişkisi olduğu tespit edilmiştir.
Baykuş (2020)	2005- 2019	Gecikmesi Dağıtılmış Otoregresif Model (ARDL) modeli	Para arzı ve ekonomik büyüme arasında uzun dönemde pozitif yönlü ilişkinin varlığı bulunmuştur.
Yetiz ve Ünal (2021).	2005-2020	ARDL sınır testi ve Toda-Yamamoto Nedensellik testi	Çalışmanın sonucuna göre kısa dönemde para arzı ve ekonomik büyüme arasında ters yönlü bir ilişki olduğu tespit edilmiştir. Uzun dönemde ise aralarında nedenselliğin tek yönlü olduğu sonucuna varılmıştır.

4.2.3. Ekonomik Büyüme ve Kamu Harcamaları İlişkisi

İktisatçılar, geçmişten günümüze gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde kamu harcamalarının artış gösterip göstermediğini araştırmaktadır. Kimi iktisatçılar, kamu harcamalarının devamlı artış gösterdiği savunulurken, kimi iktisatçılara göre ise, bu artışın devamlılık göstermediği ileri sürülmektedir. Artış gösteren kamu harcamalarının nedenleri arasında ekonomik gelişmeler, refah harcamaları, sermaye birikimlerinin artması, ülkelerin kalkınmışlık seviyelerinin değişmesi, uluslararası gerginlik gibi faktörler gösterilmektedir (Tülümce ve Zeren, 2017, s. 300).

Kamu harcamalarının ekonomik büyüme üzerinde etkisini çalışmalarına yansıtan Keynesyen'e göre, ekonomik büyümenin sebebi kamu harcamalarında artışların yaşanmasıdır. Keynesyen, ekonomik büyümeyi etkileyen kamu harcamalarının ekonomi istikrarını sağlamada önemli bir maliye politikası aracı olduğunu belirtmiştir. Bu bağlamda, kamu harcamalarının artışı milli gelirden bir artış sağlayacak ve ekonomik büyümeyi meydana getirecektir. Bu değişkenler üzerinde araştırma yapan diğer bir iktisatçı olan A.Wagner, ekonomik büyümeden kamu harcamalarına doğru bir nedenselliğin olduğunu savunmuştur. Kamu harcamalarındaki artışın temel nedeninin ekonomik büyüme olduğunu savunanlara göre, ülkede kişi başına gelir seviyesi yükseldikçe kamu harcamaları da artış göstermektedir.

Neo klasik ve klasik iktisatçılara göre ise, kamu harcamalarının ekonomik büyümeyi olumsuz etkilediği ve kamu harcamalarında yaşanan artışın ekonomik performansı daralttığını savunmaktadırlar. Örneğin devlet, artan kamu harcamalarını finanse etmek için vergileri artırmak zorunda kalır, artan vergiler çalışanların ve yatırımcıların kararlarını olumsuz etkiler. Bireylerin gelirleri düşer, mallara olan talep azalır. Veya devlet vergiler yerine borçlanma ile kamu harcamalarını finanse ederse faizler artmaya başlar özel sektör harcamaları azalır bunun neticesinde devlet, özel sektörün daha etkin bir şekilde kullanabileceği kaynakları verimsiz yatırımlara dönüştürmüş olur (Tülümce ve Zeren, 2017, s. 300).

Ülke ekonomilerinde kamusal faaliyetler arttıkça uzun dönemde ekonomik büyümeyi tahrip edeceği ileri sürülmektedir. Bunun nedeni kamu kesimi tarafından gerçekleştirilen ekonomik faaliyetler özel kesimle karşılaştırıldığında çoğunlukla etkisiz ve özensiz yürütülerek kamu kesiminin yüklü maliyetler yüklemesidir. Ayrıca, bu tutum piyasa rekabetini bozarak iktisadi düzeni ve ekonomik verimini azaltır. Uzun dönemde

kamusal faaliyetlerin ekonomik büyüme üzerinde olumlu etki oluşturacağını ileri sürenlere göre, kamusal faaliyetlerin özel ve kamusal çıkarları en aza düşürecek olup toplumsal ve bireysel çıkarları uzaklaştıracağını savunmaktadırlar. Sermaye sonundaki artışı sağlayan kamu harcamaları aynı zamanda kaynak dağılımında etkinliği sağlanması yoluyla milli gelire destek olur. Ayrıca bu durumda özel kesiminde verimliliğini artırmaktadır (Oktayer ve Susam, 2008, s. 148).

Genel anlamda, kamu kesimi hacminin ekonomik büyüme üzerinde etkisini açıklayan birbirine zıt iki görüş oluşmuştur. Ortaya çıkan görüşlerin birincisi ekonomide kamu kesimi harcamalarının fazla olması ile ekonomik büyümenin olumsuz etkileneceğidir. İkincisine göre ise ekonomide yer alan kamu harcamalarının ekonomik büyümenin temel belirleyicisi olduğu savunulmaktadır (Oktayer ve Susam, 2008, s. 48).

Araştırmalarında ilk görüşü destekleyen bazı yazarlar; Ansari vd., (1997), Güney Afrika, Kenya ve Gana bu üç ülke için Holmes-Hutton testi ile granger nedensellik testini çalışmada uygulamıştır. Test sonucuna göre, kamu harcamaları ile ekonomik büyüme arasında nedenselliğe rastlanmamıştır. Huang (2006), 1979-2002 yılları arasındaki dönemde Tayvan ve Çin ekonomisi için kısıtlanmamış hata düzelme modeli ve sınır testini kullanarak yaptığı çalışmasında hükümet harcamaları ile ekonomik büyüme arasında uzun dönemde nedensellik ilişkisine rastlamamıştır. Yıldız ve Sarısoy (2012), OECD ülkelerini kapsayan çalışmasında panel veri analiz yöntemi kullanarak kamu harcamalarının ekonomik büyüme üzerinde etkisini araştırmışlardır. 1990-2010 dönemi için elde edilen bulgular sonucunda söz konusu ülkeler için kamu harcamalarının ekonomik büyümeye etkisi negatif olarak değerlendirilmiştir. 1995-2009 zaman aralığı için 10 Sovyet Birliği ülkesini ele alan Ağayev (2012), panel veri analizi ve granger nedensellik testini kullanarak elde ettiği ampirik analizde, ekonomik büyümeden kamu harcamalarına doğru tek yönlü bir nedenselliğin olduğunu belirtmiştir.

Literatürde ikinci görüşü destekleyen bazı çalışmalar şunlardır; Ram (1986), çalışmasında 1960-1980 döneminde 115 ülkeyi panel veri analiz yöntemi ile incelemiştir. Analiz sonucunu, kamu harcamalarının ekonomik büyüme üzerinde etkisini pozitif bulmuşlardır. Ayrıca, az gelişmiş ülkelerde bu etkinin daha kuvvetli olduğunu saptamıştır. Loizides ve Vamvoukas (2005), İngiltere ekonomisi için 1948-1995 yılları arasında Eşbütünleşme, ECM ve granger nedensellik testlerini uygulayarak yaptığı çalışmasında uzun dönemde kamu harcamalarının ekonomik büyüme üzerinde olumlu

etki gösterdiğini tespit etmiştir. Gangal ve Gupta (2013), 1998-2012 dönemi için Hindistan’da yaptıkları çalışmada ekonomik büyüme ve kamu harcamaları arasında bir ilişki kurmak için granger nedensellik testi kullanarak yaptıkları analize göre iki değişken arasında çift yönlü nedensellik olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Tablo 4.17: Ekonomik Büyüme ve Kamu Harcamaları İlişkisini Ele Alan Bazı Çalışmalar

Yazar	Dönem	Yöntem	Bulgular
Terzi, (1998)	1938-1995	ARDL modeli ve Ko-entegrasyon analizi	Ekonomik büyüme ile kamu harcamaları zaman içerisinde birlikte hareket etmektedir ve iki seri ko-entegredir. Bu bulgular sonucunda Wagner Yasası’nın geçerliliği ortaya çıkmaktadır.
Ulutürk, (2001)	1963-1994	Üretim fonksiyonu modeli	Türkiye’de kamu harcamalarının ekonomik büyüme yönünde bir etki yarattığı ve kamu kesimi büyüklüğünün ekonomik büyümeyi hızlandığı ortaya çıkmıştır.
Uzay, (2002)	1970-1999	Üretim fonksiyonu modeli	Kamu harcamaları büyüklüğü ve ekonomik büyüme arasında negatif bir ilişkinin olduğu gözlenmiştir
Kar ve Taban, (2003)	1971-2000	Eş-bütünleşme yaklaşımı	Türkiye’de kamu harcamalarında eğitim ve sosyal güvenlik harcamalarının ekonomik büyümeye etkisinin pozitif, sağlık harcamalarının ekonomik büyümeye etkisinin negatif ve altyapı harcamalarının ise istatistiksel olarak anlamsız olduğu tespit edilmiştir.
Artan ve Berber, (2004)	1987-2003	Çoklu ko-entegrasyon tekniğinden	Yapılan analiz sonucu kamu kesimi büyüklüğünün ekonomik büyümeyi artıran faktörlerin başında geldiği sonucundan hareketle uzun dönemde kamu harcamalarının ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin daha fazla olduğu saptanmıştır.
Oktayer ve Susam, (2008).	1970-2006	En Küçük Kareler Yöntemi (EKK)	Türkiye’de yapılan analiz sonucuna göre kamu harcamalarının ekonomik büyüme arasında bir ilişki tespit edilememiştir.
Tan vd. (2010)	1969-2003	VAR modelleri ve Wald test istatistiği	Çalışmada altyapı harcamalarından büyümeye doğru bir nedensellik ilişkisinin varlığı gözlenmiştir. Eğitim harcamaları ile büyüme arasında ise çift yönlü bir nedensellik ilişkisinin var olduğu saptanmıştır. Ayrıca sağlık harcamaları ile büyüme arasında ise nedensellik ilişkisine rastlanmamıştır
Yaylalı vd. (2010).	1990 – 2009	ADF testi ve eş-bütünleşme ve nedensellik	Çalışmanın sonucuna göre yatırım harcamalarıyla ekonomik büyüme arasında tek yönlü bir ilişki bulunmuştur.
Altunç (2011).	1960-2009	ARDL sınır testi yaklaşımı ve Granger nedensellik Testi	Kamu harcamalarının bileşenlerinden kamu yatırım harcamalarının payı dikkate alındığında ekonomik büyüme ile arasında çift yönlü nedensellik sonucu ortaya çıkmaktadır.
Zeren ve Tülümce, (2017).	1975-2014	Hacker-Hatemi J ve Asimetrik Nedensellik Testi	Çalışmada, kamu harcamaları ile ekonomik büyüme arasında çift yönlü bir nedenselliğin varlığını ortaya koymaktadır.

4.2.4. Ekonomik Büyüme ve Özel Sektör Yatırım İlişkisi

Yabancı sermaye yatırımları varmış oldukları ülkelerde döviz girişi sağlamak, üretim kapasitesini artırmak, istihdamı artırmak, sermaye birikimini artırmak, ülke teknoloji transferi sağlamak gibi olumlu sonuçları ülkelere getirmektedir (Acar, 2016, s. 95).

Gelişmemiş ülkelerde yatırımlar sermaye oluşumlarını arttırarak üretimin ve ekonomik büyümenin hızlanmasını sağlamaktadır. Sermaye yatırımı girişi olan ülkelerde döviz girişleri olduğu için uzun vadede ihracatı teşvik ettiğinden dış ödemeler dengesi olumlu seyir göstermeye başlamaktadır. Yatırımlar ülkelerde ekonomik faktörleri etkilediği için ülke hem canlılık kazandırır hem de iç piyasaların rekabet gücünü artırır. Azgelişmiş ülkelerde yatırımlar, istihdama yönelik olumlu katkı sağlar. Gelişmekte olan ülkelere yatırımların en büyük katkısı ise milli gelire yaptığı katkılardır. Ayrıca yatırımlar gittiği ülkelere vergi verdiği için hükümetler açısından oldukça önemlidir (Acar, 2016, s. 95).

1950 yılından itibaren dünya ekonomisinde doğrudan yabancı yatırımların hacimlerinin artmasıyla beraber bu yatırımlar ülke ekonomileri çevrelerinde iktisadi gelişme ve ekonomik büyüme hedeflerini gerçekleştirmesi için temel bir araç haline gelmiştir. Dünyada 1980 yılından itibaren hızlanan küreselleşme beraberinde ülkeler arasındaki siyasi, sosyal ekonomik entegrasyonların artması, sermaye kontrollerin azalması ve sermaye hareketlerinin çoğunlukla serbestleşmesi ile dünya ekonomisinde sermaye hareketlerinin kalkınma ve büyüme önemi artış göstermiştir. Gelişmiş ya da gelişmekte olan ülkeler arasında başlayan bu sermaye alışverişi ilk önce resmi olarak ülkeden ülkeye iken daha sonra ticari kredi şeklini almıştır. 1990 sonrası ise gelişmiş ülkelere gelişmekte olan ülkelere sermaye girişi DYY ve portföy yatırımları yer almıştır (Yalçın, 2005, s. 8).

Gelişmekte olan ülkelerde görülen tasarruf eksikliği nedeniyle yatırımların finansmanlarında zorluklar ortaya çıkmaktadır. Bu bağlamda ekonomik büyüme gibi temel politika hedeflerine gelişmekte olan ülkelerin ulaşması zorlaşır. Ekonomik büyüme dış finansman yoluyla da gerçekleşebilir. Bu anlamda genel yaklaşım, ekonomik büyüme ile finansal gelişme arasındaki ilişkinin güçlü olduğu yönündedir. Dünya ekonomilerinde gelişen finansal yapı beraberinde tasarrufların yatırımlara dönüşmesini sağlamış bu durumda, ekonomilerin büyümelerinde önemli rol oynamıştır.

Literatürde bir ülkeye gelen yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini açıklayabilmek için ele alınmış çok sayıda çalışma vardır. Özel sektör yatırımlarının ekonomik büyüme üzerinde pozitif ilişkilere rastlanmakta iken bazı çalışmalarda da negatif yönde etkilediğine rastlanır. Teoride genel sonuç özel sektör yatırımlarının ekonomik büyüme üzerinde olumlu etki yaratacağı şeklindedir, ama bazı ampirik çalışmalarda belli koşullar altında olumsuz etkilerinin ortaya çıkabileceğine dair sonuçlar ortaya çıkmıştır.

İktisat literatüründe özel sektör yatırımlarının ekonomik büyümeye olumlu etkilediğine dair pek çok örneğe rastlamak mümkündür; Lensink ve Morrissey (2001), 1975-1998 zaman aralığını kullanarak gelişmekte olan ülkeler için yaptığı çalışmasında ekonomik büyüme ve doğrudan yabancı yatırımları ele almıştır. Nedensellik testi analizi sonucuna göre ekonomik büyümeyi yabancı sermaye yatırımlarının daha olumlu etkilediğini ancak, yatırımlarda meydana gelen dalgalanmaların büyümeyi olumsuz etkilediği sonucuna varılmıştır. Choe (2003), 1971-1995 yılları arasında 80 ülke üzerinde yaptığı çalışmasında, nedensellik testi yöntemini uygulayarak bulduğu sonuca göre, ekonomik büyümeden yabancı sektör yatırımlara doğru nedensellik ilişkisinin zayıf olduğu saptanmıştır. Chowdhury ve Mavrotas (2005), Malezya, Tayland ve Şili ekonomilerini ele alarak yaptıkları çalışmasında nedensellik testi ve Toda-yamamoto yöntemini kullanmışlardır. 1969-2000 dönemini kapsayan analiz sonucu için Tayland ve Malezya’da iki değişkenin olumlu sonuç verdiğini fakat Şili için olumsuz veri tespit edilmiştir.

Öte yandan iktisat literatüründe özel sektör yatırımlarının ekonomik büyümeye olumsuz etki ettiği yönündeki örneklere de rastlamak mümkündür; Balasubramanyam vd., (1996), panel veri analizini kullanarak 1970-1985 dönemlerini ele alarak 46 ülkeyi kapsayan çalışmalarında sonuç olarak yatırımların gelişmiş ülkelerde daha güçlü etki ettiğinin sonucuna varılmıştır. Hsia ve Shen (2003), 1973-1997 dönemleri için zaman seri analizi kullanarak 23 gelişmekte olan ülke için yaptıkları analizde yatırımlar ve ekonomik büyüme arasında karşılıklı bir ilişkinin olduğu saptanmıştır. Alfaro ve Charlton (2007), yaptıkları çalışmada panel veri analizi yöntemi kullanarak ekonomik büyüme ve yatırımlar arasındaki durumu incelemişlerdir. 1990-2001 yılları için farklı 22 OECD ülkesi üzerinde yaptıkları analiz sonucu ekonomik büyüme ve yatırımlar arasında olumlu etki olduğunu saptamışlardır. Malezya ekonomisi için ARDL sınır testini uygulayarak

çalışma yapan Karimi ve Yusop (2009), yaptıkları çalışma sonucu olarak uzun dönemde iki değişkenden güçlü bir veri sonucu elde etmişlerdir. 1975-2005 dönemi için 95 farklı ülkeye regresyon modelini uygulayan Azman-Saini ve Ahmad (2010), iki değişken arasında bir olumlu bağı olduğunu tespit etmişlerdir.

Tablo 4.18: Ekonomik Büyüme ve Özel Sektör Yatırım İlişkisini Ele Alan Bazı Çalışmalar

Yazar	Dönem	Yöntem	Bulgular
Şıklar ve Kaya, (1998)	1963-1996	Granger nedensellik testi	Yazarlar özel sektör yatırımlarının ekonomik büyümeye neden olduğunu ortaya koymuşlardır.
Kula, (2003)		Korelasyon analizi	Yapılan analiz sonucunda Türkiye'nin özel sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme etkisinden beklediği olumlu faydayı elde edememiştir.
İnsel ve Sungur, (2003)	1989-1999	Granger Nedensellik Testi	Çalışmada, ele alınan dönemlerde doğrudan yatırımlardan ekonomik büyümeye doğru bir nedensellik tespit edilmiştir
Örnek, (2008).	1996:4-2006:1	Granger nedensellik analizi ve VAR Testi	Özel sektör yatırımların kısa ve uzun dönemde ekonomik büyüme üzerinde pozitif etki yarattığı tespit edilmiştir.
Alagöz vd. (2008)	1992-2007	Granger nedensellik ve Regresyon analizi	Yapılan çalışmada, özel sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerinde olumlu etkileri olduğu ortaya koymuştur.
Vergil, Karaca (2010)	1980-2005	Panel Veri Analizi, Tahmin Yöntemleri	Kısa vadede yatırımların ekonomik büyüme üzerinde olumsuz etkisi tespit edilmiştir
Ekinci, (2011)	1980-2010	Kointegrasyon analizi, Hata düzeltme modeli, Granger nedensellik analizi	Türkiye için özel sektör yatırımların ekonomik büyümeye katkısı çok önemli boyutta olduğu sonucu tespit edilmiştir
Şahbaz, (2014).	1991-2011	panel birim kök, panel eşbütünleşme ve panel nedensellik analizleri	Kısa dönemde özel sektör yatırımlarının ekonomik büyümeye doğru bir nedensellik ilişkisi bulunamamıştır
Tüzemen ve B.Tüzemen, (2015)	1967-2013	Johansen eş bütünleşme testi	Söz konusu ilişkinin yatırımlar ile ekonomik büyüme arasında doğrusal olmadığı görülmüştür.
Peker ve Özcan, (2018)	1970-2015	ARDL sınır testi	Bankalar tarafından özel sektöre verilen kredilerin istatistikî olarak uzun dönemde anlamlı olduğu bulunmuştur. Bankalar tarafından verilen kredilere ilave olarak kısa dönemde büyüme oranı özel sektör yatırımlarını artırdığı sonucuna ulaşılmıştır.

4.2.5. Ekonomik Büyüme ve Ticari Açıklık İlişkisi

Uluslararası ticari ilişkiler alanında ortaya çıkan küreselleşme ile ülkeler dışa daha çok açılmakta bu uygulamalar ekonomik büyümeye etki etmektedir. Dünya ekonomisinde 1980 sonrası yaşanan değişimler ile birçok gelişmekte olan ülke dışa açık ekonomik politikalar uygulanmaya başlamıştır. Bu durumda, ülkeler arasında artan entegrasyon ile küreselleşmenin olumlu ve olumsuz sonucu daha çok hissedilmeye başlamıştır. Ülkelerin, dışı açık ekonomik politika uygulamaları ile büyümeyi etkileri birçok araştırmacı konu olmuştur (Saçık, 2009, s. 72).

İktisat literatüründe, ticari açıklık ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki hem teorik hem de ampirik çalışmalarda tartışma konusudur. İki değişken arasında olumlu ilişki olduğunu savunan D. Ricardo, bu görüşünü karşılaştırmalı üstünlük teorisi ile açıklamaya çalışmıştır. D. Ricardo' ya göre, hizmet ve mal ticaretinde kontrollerin kaldırılması ülkelerin uzman olduğu malları üretmelerini sağlamaktadır. Bu durumla birlikte ülkelerin ihracatları artmakta ve ekonomik büyüme hızlanmaktadır (Saçık, 2009, s. 69).

Ticari açıklık dört sistemle ekonomik büyümeyi etkilemektedir.

1. Ticaretin uluslararası olup teknik bilgi transferine yol açması
2. Uluslararası ticaretin rekabete yol açması bu durumda firmaların yeni teknolojiler bulmaya teşvik etmesi
3. Ekonomik entegrasyonun uluslararası rekabeti artırması
4. Dış ticaret kaynaklarının ülkeler arası dağılımı

Özetle, uluslararası ekonomik entegrasyonu ve rekabetin artmasına, teknolojik yeniliklerin teşvik edilmesi ekonomik büyüme arttırır. Literatürde karşılaşılan çalışmalar şöyle özetlenebilir: 59 gelişmiş ve az gelişmiş ülkeler için Johansen bütünleşme yöntemi kullanan Bahmani, Niroomand (1999), ticari açıklığın büyüme üzerinde uzun dönemli ve pozitif bir etki oluşturduğuna ulaşmıştır. 1970-2001 zaman aralığında MENA ülkeleri için panel veri analizi ve sıradan en küçük kareler yöntemi kullanan Al-Zubi vd. (2006), ticari açıklığın, büyüme üzerinde etkilin olduğu bulgularını elde etmişlerdir. Chang ve Mendy (2012), 39 Afrika ülkesi için ticari açıklık ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi panel regresyon yöntemi yardımıyla analiz etmiş ve bu ülkeler için iki değişkenin arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki olduğunu tespit etmiştir. 67 ülke için panel granger

nedensellik testi yöntemi kullanan Zeren ve Arı (2013), ticari açıklık ve büyüme arasında iki yönlü nedensellik ilişkisinin olduğuna yönelik sonuca varmışlardır.

Ticari açıklığın ekonomik büyüme üzerinde etkisinin olumsuz olacağını dair görüşler de mevcuttur. Uzun dönemde tarımsal ürün ihraç eden gelişmekte olan ülkeler için dış ticaret hadlerinin, bu ülkeler için aleyhine oluşacağını ve bu nedenle gelişmiş ülkeler için ticari açıklığını daha çok büyümeyi arttıracak ileri sürmektedir. Ayrıca, gelişmekte olan ülkelerde nitelikli emek gücü ve teknolojik gelişmelerin, gelişmekte olan ülkelere göre, farklılık göstereceğini bu durumda gelişmekte olan ülkelerin bağımlı hale geleceği böylelikle cari işlem hesaplarında bozulmalar başlayacaktır (Sandalcılar ve Yaman, 2012). Bu da ekonomik büyüme olumsuz etkileyecektir. Literatürdeki örnekler; Rodrik (1999), Doğu Asya ve Latin Amerika ekonomileri için basit regresyon analizini kullanmıştır. Analiz sonucuna göre, ticari açıklığın artması, ekonomik büyüme üzerinde olumsuz etkilendiğine yönelik bulgulara ulaşılmıştır. Kurihara (2013), panel veri analizini kullanarak, ticari açıklık ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Yazar, Asya ve OECD ülkelerini ele almış, analiz sonucuna göre kısa dönemde ticari açıklığın ekonomik büyümeyi etkilediğini tespit etmiştir. Rahim ve Abedin (2014), Malezya ekonomisi için yaptıkları çalışmada Johansen eşbütünleşme, granger nedensellik yöntemi kullanmışlardır. 1970-2001 dönemini kapsayan analiz sonucuna göre ticari açıklık ve ekonomik büyüme arasında nedensellik bağının bulunduğunu tespit etmişlerdir. Laval vd. (2016), 1981-2013 dönemlerinde ARDL modelini kullanarak Nijerya ekonomisi için yaptıkları çalışmada, ticari açıklık ile ekonomik büyüme arasında ilişki tespit edilmiştir.

Tablo 4.19: Ekonomik Büyüme ve Ticari Açıklık İlişkisini Ele Alan Bazı Çalışmalar

Yazar	Dönem	Yöntem	Bulgular
Utkulu ve Kahyaoğlu (2005)	1990-2004	Doğrusal olmayan zaman serisi ve markowrejim değişimi modellemesi	Ekonomik büyümenin ticari açıklıktan olumlu, finansal açıklıktan iseolumsuz etkilendiğine yönelik değerlendirme yapılmıştır.
Yapraklı (2007),	1990-2006	Johanseneşbütünleşme	Uzun dönemde ekonomik büyümeyi ticari açıklığın pozitif olarak etkilediğine yönelik bulgular elde etmiştir. Ticari açıklık ile büyüme arasında çift yönlü nedensellik ilişkisinin bulunduğunu göstermiştir
Kurt ve Berber (2008)	1989-2003	Dinamik etkileşimleri VAR ve varyans ayrıştırması	Ele alınan dönemler arasında ticari açıklık ve ekonomik büyüme arasında çift yönlü bir nedensellik ilişkisi olduğu belirlenmiştir.
Yucel (2009)	1989-2007	Johanseneşbütünleşme ve Granger nedensellik	Yapılan çalışmada, ticari açıklığın ekonomik büyüme üzerinde etkili olduğuna tespit edilmiştir.
Türedi ve Berber (2010).	1970-2007	Johansen-JuseliusKoentegrasyon ve VAR Nedensellik analizleri	Türkiye ekonomisinde, finansal kalkınma ile ekonomik büyüme arasında, finansal kalkınmadan ekonomik büyümeye doğru olmak üzere tek yönlü, ticari açıklık ile ekonomik büyüme arasında ise çift yönlü bir nedensellik ilişkisi olduğunu göstermiştir
Kıran ve Gürış (2011)	1992-2006	Toda-Yamamoto nedensellik testi	Çalışmada elde edilen bulgular, Türkiye’de ticari ve finansal dışa açıklık ile ekonomik büyüme arasında uzun dönemli bir ilişkinin varlığı bulunmuştur.
Özel ve Sezgin (2012).	1998-2011	bootstrapkantil regresyon	Türkiye ekonomisinde ticari açıklığın ekonomik büyümeyi arttırıcı bir değişken olduğunu saptanmıştır.
Kar vd. (2014)	1989-2007	Granger Nedensellik	Ekonomik büyüme finansal gelişmeyi etkiler, finansal gelişme de ticari açıklık düzeyini etkiler.
Ümit (2016)	1989-2014	Toda-Yamamoto nedensellik testi	Test sonuçları, ekonomik büyümeden ticari açıklığa doğru olan tek yönlü nedensellik ilişkisinin varlığını ortaya koymuştur.
Atgür (2019).	2004-2017	Toda-Yamamoto Nedensellik Test	Uzundönemde ekonomik büyüme ile ticari açıklık düzeyi arasında ilişkinin bulunmadığı tespit edilmiştir.

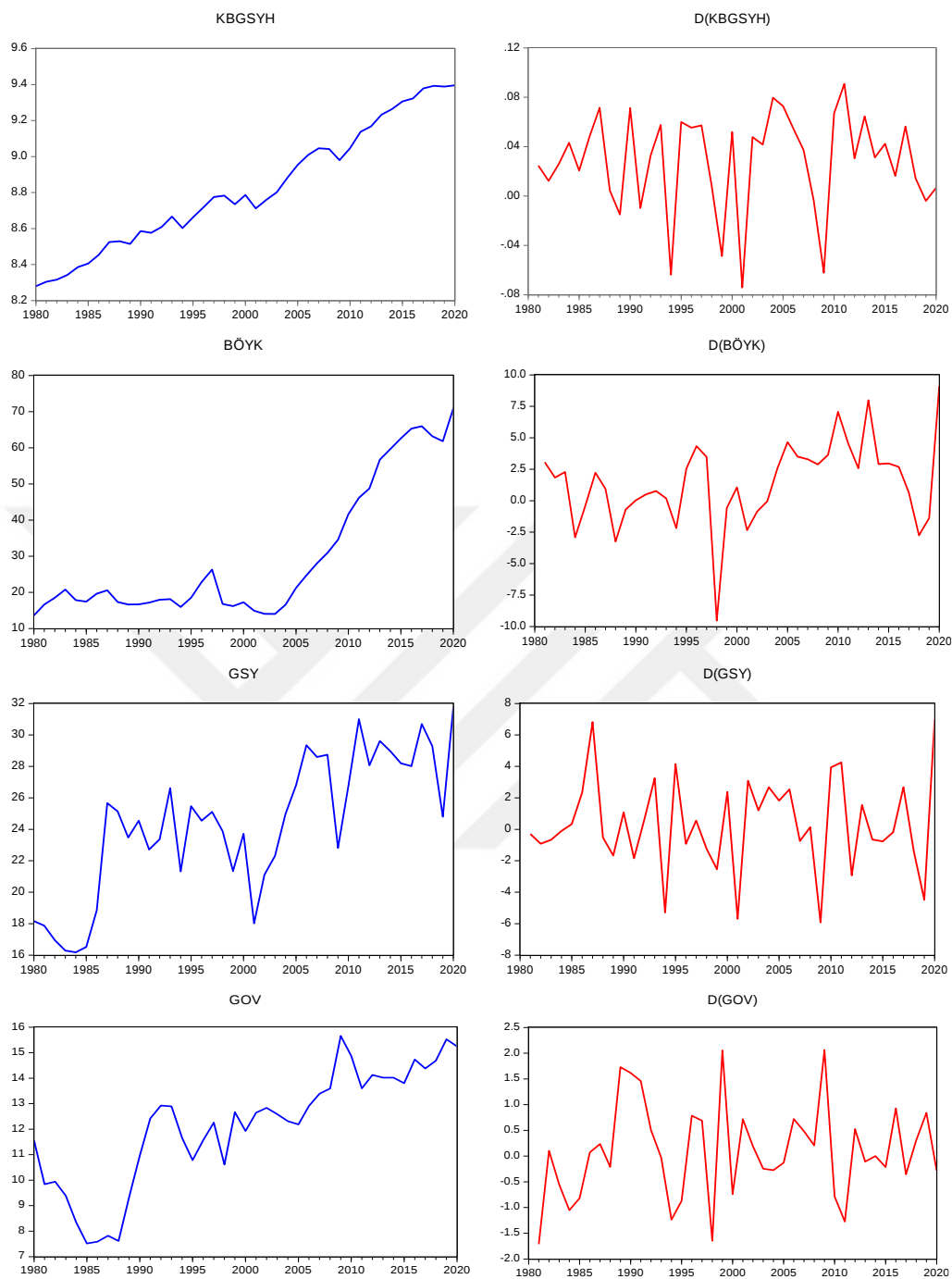
4.3 VERİ SETİ VE DEĞİŞKENLER

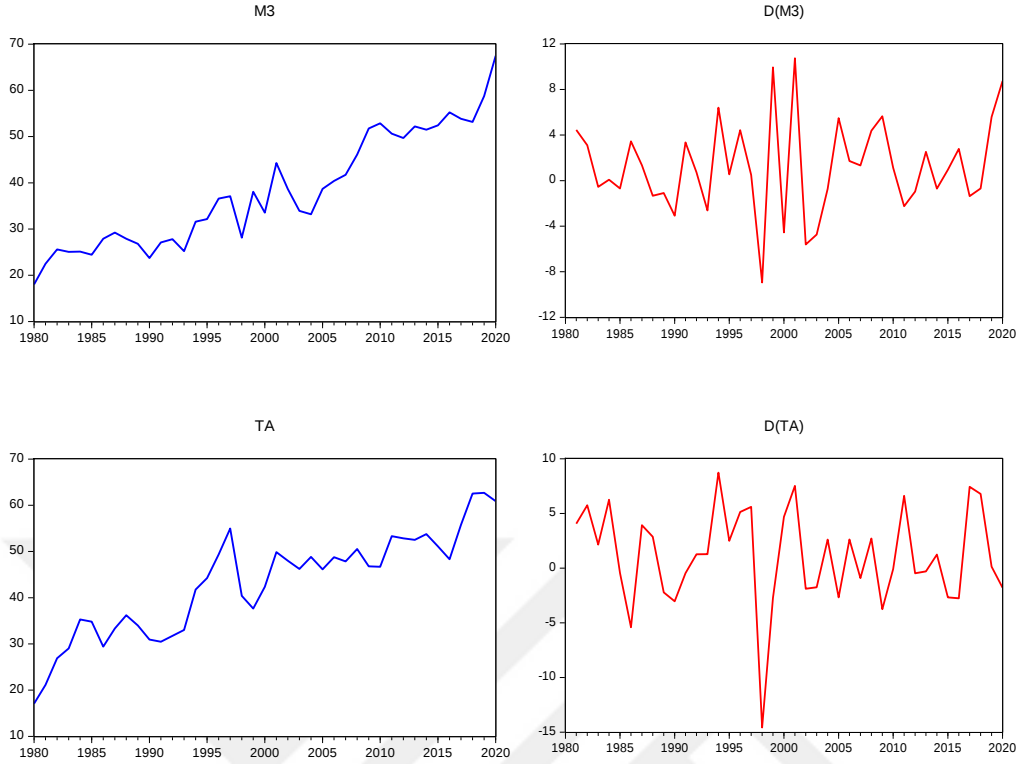
Literatürde makroekonomik performansın ölçülmesinde yaygın olarak kullanılan temsili değişken olarak kişi başına gayri safi yurtiçi hasılanın (kbgsyh) kullanıldığı görülmektedir. Bu açıdan Türkiye'nin kbgsyh'yi etkileyecek makro iktisadi değişkenler belirli kurumsal yapıları temsil eden değişkenler olarak kullanılması gerekmektedir. Buna göre; *bankalar tarafından özel sektöre verilen yurtiçi kredilerin toplamı (böyk)*; reel sektörün makroekonomik performans olarak *gayri safi sermaye yatırımı (gsy)*; parasal sektörün etkinliği üzerindeki temsili değişken olarak *geniş tanımlı para arzı büyüklüğü (m3)*; mali sektörün etkinliğini temsili değişken olarak *hükümet harcamaları (gov)*; dış ticaret sektöründe performans ölçüsü olarak ihracat ve ithalatın toplamından oluşan *ticari açıklık (ta)* değişkenleri bağımsız değişken olarak yer almaktadır.

Tablo 4.20: Değişken Tanımları

Sembol	Kısa tanımı	Kaynak
<i>Kbgsyh</i>	Kişi Başına Gayri Safi Yurtiçi Hasıla	WDI
<i>Böyk</i>	Bankalar Tarafından Özel Sektöre Verilen Yurtiçi Kredileri Toplamı	WDI
<i>Gsy</i>	Gayri Safi Sermaye Yatırımı	WDI
<i>m3</i>	Geniş Tanımlı Para Arzı	WDI
<i>Gov</i>	Hükümet Harcamaları	WDI
<i>Ta</i>	Ticari Açıklık	WDI

Tablo 4.20' de kısa tanımları yer alan değişkenler Dünya Bankası Kalkınma Göstergeleri (World Development Indicators- WDI) veri sayfasından alınmıştır. Değişkenlerin frekans aralıkları yıllık frekansta olup çalışma dönemi Türkiye için 1980-2020 dönemini kapsamaktadır. Değişkenlerden kbgsyh 2010 yılı sabit Dolar fiyatlarıyla hesaplanmış olup model içerisinde doğal logaritması alınmıştır. Diğer değişkenler belirgin bir düzeyi belirtmesi açısından gayri safi yurtiçi hasılaya oranının yüzdelik formundadır. Bu özellikleri itibariyle tüm değişkenlere ait tanımlayıcı istatistikleri tablo 4.21'de yer verilmiştir.





Grafik 4.1: Değişkenlerin Seviye ve Fark Değerlerinde Zaman Grafikleri

Grafik 4.1’de tüm değişkenlere ait seviye ve fark değerlerine ait zaman serisi grafikleri yer almaktadır. Buna göre değişkenlerin seviye grafiklerinde trend özelliği görülürken, fark değerlerinde değişkenlerin durağanlaştığı görülmektedir.

Tablo 4.21: Tanımlayıcı İstatistikler

	Lnkbgsh	Böyk	gsy	gov	m3	ta
Ortalama	8.823	29.856	24.332	12.116	38.051	43.110
Medyan	8.775	19.654	24.799	12.590	36.589	46.225
Maks.	9.395	70.905	31.766	15.657	67.486	62.682
Min.	8.279	13.588	16.180	7.515	18.033	17.089
Std. Hata	0.342	18.593	4.410	2.289	12.290	11.079
Skewness	0.210	1.070	-0.336	-0.562	0.426	-0.314
Kurtosis	1.908	2.519	2.158	2.450	2.099	2.428
Jarque-Bera	2.338	8.223	1.982	2.674	2.630	1.233
Prob.	0.310	0.016	0.371	0.262	0.268	0.539

Türkiye’nin makroekonomik performansının kriz ve kriz karşıtı politikalar karşısında etkinliğini ortaya çıkarmak için matematiksel model şu şekilde yazılabilir:

$$Lnkbgsh = f(böyk, gsy, m3, gov, ta) \quad (1)$$

Denklem 1 aşağıdaki gibi açık bir şekilde yazılırsa burada denklem 2 elde edilir;

$$Lnkbgsyh = c + \beta_1 b\ddot{ö}yk + \beta_2 gsy + \beta_3 m3 + \beta_4 gov + \beta_5 ta \quad (2)$$

Türkiye ekonomisinde 1980 sonrası yaşanan üç ana kırılma; 1994, 2001 ve 2008 krizleri ve bu kırılmalara neden olan krizlere karşı politikaların makroekonomik performans üzerindeki etkilerinin de ölçülmesi gerekmektedir. Söz konusu durum için ekonometrik modele ilişkin denklem aşağıda verilmiştir:

$$Lnkbgsyh = c + \beta_1 b\ddot{ö}yk + \beta_2 gsy + \beta_3 m3 + \beta_4 gov + \beta_5 ta + \beta_6 k_{1994} + \beta_7 k_{2001} + \beta_8 k_{2009} \quad (3)$$

Buna göre denklem 3’de yer alan $k_{1994}, k_{2001}, k_{2008}$ değişkenler sırasıyla 1994, 2001 ve 2008 yıllarını kukla değişken olarak ele almaktadır. Buna göre iktisadi performansın belirleyicileri bağlamında Türkiye’de sözü edilen kriz dönemlerinde krizin makroekonomik performans üzerindeki etkileri ve kriz karşıtı politikaların etkinliğinin ve büyüklüğünün ölçülmesi amaçlanmaktadır.

4.4. AMPİRİK YÖNTEM

Engle ve Granger (1987) ya da Johansen ve Jeselius (1990) çalışmalarında değişkenler arasındaki ilişkinin araştırılmasında değişkenlerin $I(1)$ düzeyinde tümleşik olması gerekmektedir. Peseran vd. (2001) çalışmasında ise geliştirilen otoregresif dağıtılmış gecikme (Auto Regressi ve Distrubuted Lag, ARDL) modelinde aynı derecede değişkenlerin tümleşik olmalarına gerek kalmadan analizin yapılabilmesine imkân sağlamaktadır. Değişkenler arasında kısa ve uzun dönemli ilişkinin test eden ARDL sınır testi yaklaşımında değişkenlerin durağanlık düzeylerinin farkta durağan olma zorunluluğu olmamasına rağmen $I(2)$ düzeyde durağan olmadıklarının da tespit edilmesi gerekmektedir. ARDL sınır testinde öncelikle bağımlı değişken ile bağımsız değişken(ler) arasında uzun dönemli ilişkinin varlığı tespit edilmesi gerekir. Uzun dönemli ilişkinin bulunması durumunda kısa ve uzun dönemli esneklik katsayıları hesaplanmaktadır (Pamuk ve Bektaş, 2014: s. 81).

$$\Delta y_t = a_0 + b_0 + y_{t-1} + \sum_{i=1}^{p-1} c_{0,i} \Delta y_{t-i} + \sum_{j=1}^k \sum_{l_j=1}^{q_{j-1}} c_{j,l_j} \Delta x_{j,t-l_j} + \sum_{j=1}^k d_j \Delta x_{j,t} + \varepsilon_t \quad (4)$$

$$EC_t = y_t - \sum_{j=1}^k \frac{b_j}{b_0} x_{j,t} \quad (5)$$

Yukarıdaki 4 no’lu denklemde ARDL modelinin sabitli ve trendsiz örneği denklem 5’te ise hata düzeltme denklemi yer almaktadır.

$$H_0: b_0 = b_j = 0, \forall_j$$

Söz konusu modelde öncelikle gecikme uzunluğunun belirlenmesi gerekmektedir. Seçilen gecikme uzunluğuna ait modelde spesifikasyon testlerinden otokorelasyon sorunu olmaması varsayımın sağlandığı tespit edilmesi önemlidir. Peseran vd. (2001) çalışmasında yukarıda yer alan H_0 hipotezinin reddedilmesi durumunda seriler arasında eşbütünleşme ilişkisi olduğuna karar verilmektedir. Sonraki aşamada eş bütünleşme ilişkisinin test edilmesi için F testinden yararlanılarak H_0 hipotezi test edilmektedir. Hesaplanan F istatistiği serilerin durağanlık düzeyine göre $I(0)$ yada $I(1)$ olma durumlarına göre alt ve üst kritik değerleri baz alınarak karar verilmektedir. Buna göre F istatistiğinde hesaplanan değer, üst kritik değer üzerinde ise H_0 hipotezi reddedilerek seriler arasında eş bütünleşme ilişkisi olduğu sonucuna ulaşılabacaktır. Küçük örneklem düzeyi için Narayan vd. (2005) çalışmasında serilerin tümleşik olduğu seviye ve fark düzeylerine ait F istatistiği değeri küçük örneklem için önerdiği kritik değerler kullanılmaktadır.

4.5. AMPİRİK BULGULAR

Çalışmaya konu olan değişkenlere ait serilerin yapısal özelliklerini ortaya koyan birim kök testi vasıtasıyla serilerin durağanlık düzeyleri tespit edilmesi gerekmektedir. Bu amaç doğrultusunda Artırılmış Dickey Fuller (ADF) birim kök testi ile değişkenlerin durağanlık düzeyleri araştırılarak tablo 4.22’de gösterilmiştir.

Tablo 4.22: ADF Birim Kök Test Sonuçları

Değişkenler	Sabitli		Sabitli ve Trendli		Karar
	t istatistiği	Olasılık	t istatistiği	Olasılık	
Lnkbgsh	-0.184	0.932	-2.578	0.291	$I(1)$
ΔLnkbgsh	-6.602	0.000	-6.517	0.000	
böyk	1.409	0.998	-0.510	0.978	$I(1)$
Δböyk	-4.146	0.002	-4.701	0.002	
gsy	-2.148	0.227	-3.909	0.028	$I(1)$
Δgsy	-8.181	0.000	-8.051	0.000	
m3	-0.309	0.914	-3.284	0.083	$I(1)$
Δm3	-7.952	0.000	-7.964	0.000	
gov	-0.915	0.773	-3.404	0.065	$I(1)$
Δgov	-6.488	0.000	-6.376	0.000	
ta	-1.961	0.302	-4.674	0.003	$I(1)$
Δta	-5.981	0.000	-5.897	0.000	

Tablo 4.22.’de serilerin sabit, sabitli ve trendli modelinde birim kök testleri yer almaktadır. Tüm serilerin sabit model için düzeyde durağan olmadığı, birinci farkında ise

%1 anlamlılık düzeyinde durağan oldukları sonucuna ulaşılmıştır. Sabitli ve trendli model ise *Lnkgsyh*, *böyk*, *m3* ve *gov* değişkenlerine ait serilerin en az %5 anlamlılık düzeyinde seviyede durağan olmadıkları ancak birinci farklarında durağan hale geldikleri görülmektedir. Diğer *gsy* ve *ta* değişkenleri sabitli ve trendli modelde düzeyde durağan oldukları görülmektedir. Grafik 4.1’de ilgili değişkenlerin grafiklerine bakıldığında seviyede trend içerdikleri ancak birinci farklarında durağan hale geldikleri görülmektedir.

Değişkenlerin durağanlık analizleri sonucunda tümünün $I(1)$ düzeyinde durağan olduğu görülmektedir. Buna göre modelin eş bütünleşme ilişkisi için uygun olduğuna karar verilmiştir. Buna göre değişkenlerin gecikmeli değerleri ile bağımlı değişkenin gecikmeli değerlerinin de modelde yer almasına imkân veren, uzun dönemli ilişkinin yanı sıra kısa dönemli ilişki ve katsayı tahminlerinin de yapılmasını sağlaması nedeniyle ARDL sınır testi yönteminin söz konusu model için uygun olacağına karar verilmiştir.

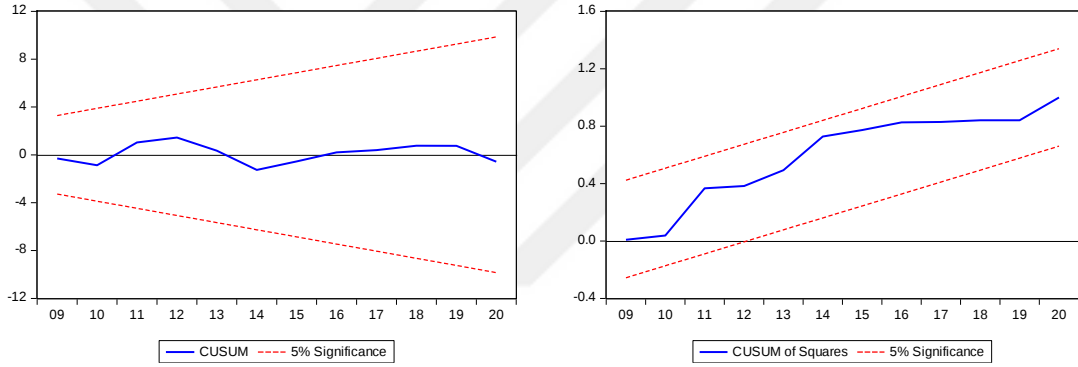
Tablo 4.23: ARDL (3,2,0,3,1,3) Model Tahmin Sonuçları

Bağımlı Değişken:Lnkgsyh	Katsayı	St. Hata	t ist.	olasılık
<i>Lnkgsyh_{t-1}</i>	0.1124	0.1126	0.99	0.3324
<i>Lnkgsyh_{t-2}</i>	0.2055	0.1022	2.00	0.0606
<i>Lnkgsyh_{t-3}</i>	0.1971	0.0647	3.04	0.0073
<i>Böyk</i>	0.0005	0.0014	0.37	0.7092
<i>böyk_{t-1}</i>	0.0005	0.0020	2.64	0.0170
<i>böyk_{t-2}</i>	-0.0021	0.0014	-1.45	0.1637
<i>Gsy</i>	0.0110	0.0016	6.62	0.0000
<i>Gov</i>	2.36×10^{-5}	0.0034	0.01	0.9946
<i>gov_{t-1}</i>	0.0074	0.0042	1.72	0.1032
<i>gov_{t-2}</i>	-0.0066	0.0043	-1.52	0.1469
<i>gov_{t-3}</i>	0.0211	0.0042	5.03	0.0001
<i>m3</i>	-0.0014	0.0012	-1.08	0.291
<i>m3_{t-1}</i>	-0.0040	0.0013	-2.96	0.0087
<i>Ta</i>	0.0024	0.0007	3.20	0.0052
<i>ta_{t-1}</i>	0.0023	0.0009	2.34	0.0312
<i>ta_{t-2}</i>	0.0022	0.0008	2.76	0.0133
<i>ta_{t-3}</i>	0.0034	0.0007	4.38	0.0004
<i>k₁₉₉₄</i>	-0.0745	0.0187	-3.97	0.0010
<i>k₂₀₀₁</i>	0.0730	0.0108	6.74	0.0000
<i>k₂₀₀₈</i>	-0.0343	0.0125	-.274	0.0138
<i>C</i>	3.4652	0.7352	4.71	0.0002
Tam testleri		Test istatistiği	Olasılık	
R^2		0.999		
Durbin-Watson istatistiği		1.9126		
F istatistiği		1493.581	0.0000	

Serisel Korelasyon (Breush-Godfrey)	1.2656	0.3105
Normallik (Jarque-Bera)	1.3829	0.5008
Model Modifikasyonu (Ramsey RESET)	0.0825	0.7776
Değişen Varyans (Breush-Pagan-	1.4044	0.2418

*: %1 anlamlı, **: %5 anlamlı

Türkiye'nin 1980-2020 yılları arasındaki makroekonomik performansının incelendiği çalışmaya ilişkin ARDL sınır testi yaklaşımı ile model tahmin ve tanı testi sonuçları Tablo 4.23'te yer almaktadır. Modelde, gecikme uzunluğu için 3072 model içerisinde ARDL (3,2,0,3,1,3) modeli AIC kriterine göre belirlenmiştir. Bunun dışında, modelde tanı testleri yer almakta ve serisel korelasyon, değişen varyans, otokorelasyon ve modelde spesifikasyon sorunu olmadığı ayrıca modelin normal dağıldığı sonucuna ulaşılmıştır.



Grafik 4.2: CUSUM ve CUSUMQ Grafikleri

Tablo 4.23'te Cusum ve Cusumq grafiklerine bakıldığında parametrelerin istikrar koşulu sağladığı hata teriminin belirtilen %95 güven aralığı sınırları içinde kaldığı görülmektedir.

Tablo 4.24: Sınır Testi Sonuçları

F Sınır Testi (H₀: Eş bütünleşme yoktur.)			
Test İstatistiği	Değer	α	I(0)
F istatistiği	18.3137	%10	2.483
K	5	%5	2.962
		%1	4.045
t Sınır Testi (H₀: Eş bütünleşme yoktur.)			
Test İstatistiği	Değer	α	I(0)
t istatistiği	-11.9248	%10	-2.57
		%5	-2.86
		%1	-3.43

F sınır testi için Narayan (2005) çalışmasında n=40 için üretilen kritik değerler kullanılmıştır.

Tablo 4.24'e göre F testi ve t sınır testi ile eş bütünleşme ilişkinin varlığı tespit edilmiştir. Buna göre her iki test için de hesaplanan test istatistikleri üst kritik değerlerinden mutlak değerce büyük olduğu sonucuna ulaşılarak %1 anlamlılık düzeyinde H_0 hipotezi reddedilmiş ve serilerin eş bütünleşik olduğu ortaya konulmuştur.

Tablo 4.25: Uzun Dönem Tahmin Sonuçları

Bağımlı Değişken:	Katsayı	St. Hata	t	Olasılık
Böyk	0.0083	0.00099	8.407	0.0000
Gsy	0.0222	0.00290	7.838	0.0000
Gov	0.0454	0.00698	6.504	0.0000
m3	-0.0112	0.00351	-3.200	0.0052
Ta	0.0211	0.00378	5.597	0.0000

Tablo 4.25'de modele ilişkin uzun dönem katsayıları yer almaktadır. Tablo 4.25' göre uzun dönemde *kbgsyh*'yi en fazla etkileyen değişken *gov* olmaktadır. Onu sırasıyla *gsy*, *ta*, *böyk* olmaktadır. Ayrıca *m3* değişkeni ile negatif, diğer değişkenleri ile pozitif bir ilişki bulunmaktadır. Bu sonuçlara göre Türkiye'de *kbgsyh*'yi makroekonomik performansının önemli bir ölçütü ve amacı olarak düşünülürse hükümet harcamalarının diğer değişkenlere göre daha etkin olduğu görülmektedir. Hükümet harcamalarındaki %1'lik bir artışın *kbgsyh*'yi %4,54 artırdığını göstermektedir. Hükümet harcamalarını sırasıyla %2,22; %2,11; %0,83 artış oranları ile gayrisafi sabit sermaye yatırımları, ticari açıklık ve özel sektöre verilen kredilerin *kbgsyh*'yi artırdığı göstermektedir. Uzun dönemde para arzındaki artışın *kbgsyh* üzerinde azaltıcı etkisi olduğu da görülmektedir. Buna göre geniş tanımlı para arzındaki yıllık %1'lik artış *kbgsyh*'yi %1,12 azaltmaktadır. Bu sonuçlara göre Türkiye'nin kişi başına gelir düzeyinin gelişim patikasında maliye politikasının önemli bir rolü olduğu görülmektedir.

Tablo 4.26: Kısa Dönem Tahmin Sonuçları

Bağımlı Değişken:	Katsayı	St. Hata	t istatistiği	Olasılık
<i>C</i>	3.4652	0.28779	12.041	0.0000
$\Delta Lnkgsyh_{t-1}$	-0.4021	0.06907	-5.830	0.0000
$\Delta Lnkgsyh_{t-2}$	-0.1971	0.05027	-3.922	0.0011
$\Delta böyk$	0.0005	0.00092	0.610	0.5496
$\Delta böyk_{t-1}$	0.0020	0.00088	2.334	0.0321
Δgov	2.36×10^{-5}	0.00233	0.010	0.9920
Δgov_{t-1}	-0.0146	0.00251	-5.806	0.0000
Δgov_{t-2}	-0.0211	0.00261	-8.110	0.0000
$\Delta m3$	-0.0013	0.00075	-1.793	0.0907
Δta	-0.0024	0.00046	5.133	0.0001
Δta_{t-1}	-0.0056	0.00054	-10.293	0.0000
Δta_{t-2}	-0.0033	0.00056	-5.984	0.0000

k_{1994}	-0.0745	0.00719	-10.359	0.0000
k_{2001}	0.0729	0.00497	10.161	0.0000
k_{2008}^*	-0.0343	0.04061	-6.966	0.0000
EC_{t-1}	-0.4848	0.04066	-11.924	0.0000
	Test istatistiği		Olasılık	
R^2	0.965			
Durbin-Watson	1.9126			
F istatistiği	40.6777		0.0000	

Tablo 4.26’da hata düzeltme modeline ait kısa dönem tahmin sonuçları yer almaktadır. Buna göre modelde yer alan katsayı tahminlerinin büyük oranda anlamlı olduğu görülmektedir. Bunun dışında kukla değişken olarak modelde yer alan k_{1994} , k_{2001} , k_{2008} değişkenlerin katsayılarının anlamlı olduğu görülmektedir. Buna göre 1994 krizi ve sonrasında yapılan makroekonomik istikrar programlarının ekonomik performansa etkisinin olmadığı görülmektedir. Krizin etkileri ile beraber modelde yer alan makro iktisadi belirleyicilerin $kbgysh$ ’ya etkilerini %7,45 azalttığı görülmektedir. 2001 krizi ve sonrasında yapılan ekonomik ve sosyal reformların etkisi ile makro iktisadi belirleyicilerin kişi başına gayrisafi yurtiçi hâsıla üzerindeki etkinliğini %7,3 civarında artırdığı görülmektedir. Son olarak 2008 küresel finans krizi Türkiye ekonomisi için üçüncü bir kırılma noktasını oluşturmuş ve makro iktisadi performansı belirleyici değişkenlerin etkinliğinin %3,43 civarında azaldığı görülmektedir. Buna göre 1994 ve 2008 krizi sonrası kriz karşıtı politikaların etkili olmadığını ancak 2001 krizi sonrası yapısal dönüşüm ile beraber uygulamaya konulan politikaların iktisadi büyüme üzerinde pozitif etkisi olduğunu göstermektedir. Kısa dönemli şokların uzun dönem dengesine gelme süresini ölçen EC_{t-1} hata düzeltme katsayısı da Tablo 4.26 yer almaktadır. EC_{t-1} %1 yanılma düzeyinde anlamlı olduğu $|-11,9248| > |-4.79|$ başka bir deyişle kısa dönemli şoku ölçmek için güvenilir olduğunu göstermektedir. $EC_{t-1} = -0,48$ olduğuna göre kısa dönemli şokun tamamının $1/0.48 \cong 2$ yıl sonra uzun dönem denge düzeyine geleceği görülmektedir.

SONUÇ

1980 sonrası, dünyada oluşan küreselleşme algısı ile ülke ekonomileri yeni bir döneme girmiştir. Bu yeni algıyla serbest piyasa ekonomisine giriş sağlanmış, ekonomiler yenilikçi ve dışa açık hale gelmiştir. Küreselleşme sürecinin hız kazanmasıyla ülke ekonomileri birbiriyle bütünleşmeye başlayarak, yeni uygulama kararlarını ve programlarını da beraberinde getirmiştir. Liberalizasyon ve küreselleşme akımlarından istediği sonucu alamayan Türkiye, hem iç dalgalanmalar ile mücadele ederken hem de dünya piyasalarında yaşanan dalgalanmalar ve şoklara karşı mücadele etmek zorunda kalmıştır.

Beklenmedik ve aniden ortaya çıkan ekonomik krizler, ülke ekonomilerinin mikro ve makro dengelerinde bozulmalara sebebiyet verirler. Krizler, ekonomilerde bir alanda başlayıp diğer alanlara sıçrayabilen, ülke ekonomilerinde büyük çapta güvensizlik ve belirsizlik ortamı yaratarak büyük problemlere yol açarlar. Dünya geneline bakıldığında her ülkenin kendine has sosyal, kültürel ve ekonomik yapılarının olduğu görülmektedir. Bu nedenle her ülke için genel tek bir ekonomik krizden ve nedeninden bahsetmek doğru olmayabilir.

Ekonomilerde ortaya çıkan krizlerden etkilenmemek için krize sebep olan faktörlerin doğru teşhis edilmesi ve hükümet tarafından gerekli tedbirlerin alınmış olması gerekmektedir. Alınacak olan tedbirlerin krize karşı çözüm odaklı ve gerçekçi olması gerekir. Zaman zaman değişen ekonomik verileri için ilgili otoritelerin bu tip değişimleri dikkate alıp gerekli tedbirler almalıdırlar.

Türkiye ekonomisi Cumhuriyetin kurulduğu yıllardan itibaren kalkınma yolunda ciddi sorunlar yaşamıştır. Karşılaşılan en önemli sorunların başında, finansman yaratma ve teknoloji üretme açısından dışa bağılılığı yüksek olmasıdır. Her dönem bu temel sorunlar kendisini farklı şekilde hissettirmiş ve bu sorunlar sürdürülemez hale geldiğinde iktisadi krizler ortaya çıkmıştır. 1980 yılı sonrası Türkiye’de yaşanan önemli ekonomik krizler; 1994 krizi, 2001 krizi ve 2008 finansal krizidir. 1994 ve 2001 krizi Türkiye’nin iç dinamiğinden kaynaklanırken, 2008 krizi küresel bir kriz niteliğindedir. Türkiye’de meydana gelen ekonomik krizlerin nedenleri ve sonuçları benzerlik gösterse de aynı olduklarını söylemek mümkün değildir.

1990’lı yılların başında hükümet, enflasyonu belirli bir düzeyde tutmak için çeşitli parasal büyüklükteki artışları döviz satışları aracılığı ile sterilize etmiş, dolayısıyla döviz

arzının artmasıyla birlikte TL aşırı değerlenmiştir. 1994 krizinin ana nedeni olarak cari işlemler ve kamu finansman açıklığı gösterilmektedir. Türkiye’de ortaya çıkan 1994 krizinin ana nedenlerinden bir diğeri de ekonomiye likidite enjekte edilmesi ve döviz talebinin azalmasının hedeflenmesidir. Ancak, bu hedef gerçekleşmemiş hatta ekonomide daha çok likidite oluşmuş, bu durum krizin daha da körüklenmesine sebep olmuştur. Bu dönemde Türkiye’de kamu kesimi reformlarına önem verilmediği için kamunun yapısal sorunları hızla artış göstermeye başlamıştır. Ayrıca, finansal piyasaların serbestleşmesi ve ekonomik aktivitelerin daha hassas, kırılgan bir yapıya dönüşmesine neden olmuştur. Buna bağlı olarak, iç borçlanma krizi şeklinde 1994 krizi ortaya çıkmıştır. Türkiye’nin para, döviz, sermaye, mal ve emek piyasaları arasında baş gösteren dengesizlikleri gidermek için ve kronikleşmiş enflasyonun, üç rakamlı yüksek enflasyona dönüşmemesi amacıyla, 5 Nisan 1994 istikrar kararları alınmıştır. 1994 istikrar programının hedeflerine ulaşma performansı değerlendirilirse: bu istikrar programı sadece piyasalardaki yangını durdurabilmiş, ancak yapısal dönüşümleri gerçekleştirememiştir.

1994 yılında Türkiye’de oluşan kriz sonrası yapısal reformların uygulanmaması neticesinde ekonomide sadece geçici bir düzelme olmuştur. Türkiye’nin önemli ticaret ortaklarından biri olan Rusya’nın 1998 yılında krize girmesi ve 1999 Marmara depreminin oluşması bütçe üzerinde ek baskılar yaratmış ve ekonomik sıkıntıların büyümesine yol açmıştır. Türkiye 2000 yılına girerken kronik enflasyon sürecini kıramamış, kamu iç borç sorunu artmış ve bankacılık sektörü daha da çok kırılganlaşmıştır. 19 Şubat 2001 tarihinde, 7.6 milyar dolarlık döviz talebi, döviz kurunda önemli bir baskı yaratmıştır. Merkez Bankası, bu baskıdan kurtulmak için vadesi gelen repoları yenilemiş ve sattığı dövizlerin 6.1 milyar dolarlık kısmını geri almıştır. Fakat aradaki fark kadar satılan döviz sebebiyle TL likiditesi azalmış, günlük aşırı likidite ihtiyacı olan kamu bankalarının sorunları daha çok artmıştır. Sonuç olarak Türkiye’nin ödemeler sistemi kilitlenmiş ve mevcut döviz kuru sisteminin sürdürülebilirliğini ilişkin güven tamamen ortadan kalkmıştır.

19 Şubat 2001 tarihinde başlayan krizle birlikte bankalar, reel sektör finansmanı bulmakta ve geri ödeme ücretlerinde büyük sıkıntı içine girmiştir. Ekonomideki spekülasyon saldırı çok ciddi boyutta döviz krizine yol açmıştır. Kriz çıktıktan iki gün sonra faiz hadleri %6200’e kadar çıkararak rekor kırmış, bu duruma çözüm olarak; 21 Şubat gecesi kur dalgalanmaya bırakılmıştır. Bu tarihten sonra benimsenen dalgalı kur rejimi

ile ekonomik istikrarın sağlanması ve iç-dış şoklara karşı duyarlılığın azaltılması amacı oluşturulmuştur. Türkiye ekonomisi Şubat 2001 krizinden olumsuz etkilenerek bir daralma yaşamıştır. Bu daralmanın sebebi yaşanan kriz sonucunda ülkeden ciddi miktarda bir sermaye çıkışı olmasıdır. Ayrıca, dalgalanmaya bırakılan Türk Lirası'nın değerinde azalma meydana gelmiştir. Böylece güvensizlik ortamı oluşmuş iç talepte yani ekonomide daralma oluşmuştur. Özellikle özel kesime açılan kredi hacmindeki küçülme ve faiz oranlarındaki yükseliş ekonomide güvensizlik ortamının oluşmasına sebep olmuştur.

25 Şubat 2001 tarihinde ekonomide dalgalı kur rejiminin uygulanmaya başlaması ile birlikte ödemeler sisteminde yeniden hareketlenme ve faizler de azalma görülmeye başlanmıştır. Ekonomide istikrarı sağlamak ve enflasyonu düşürmek için 14 Nisan 2001 tarihinde açıklanan kararla Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı adlı yeni bir program yürürlüğe sokulmuştur. Türkiye ile IMF arasında 15 Mayıs 2001 tarihinde üç yıllık bir 18. Stand-by anlaşması yapılmıştır. Şubat 2001 krizinden sonra 14 Nisan 2001 tarihinde Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı uygulamaya girmiştir. Bu programla birlikte temel amaçlar şeffaflık ve hesap verilebilirlik ile beraber bankaların yeniden yapılandırılması ve buna bağlı olarak faiz oranları ile kurlar arasında istikrarın sağlanması ve piyasadaki kırılgan yapının güçlenmesi hedeflenmiştir.

2008 küresel krizi Türkiye'yi olumsuz etkilemiş, önemli dış ticaret ortaklarından biri olan Amerika'da yaşanan durgunluk Türkiye'nin talebini ve ihracatını azaltmıştır. Hükümetin krize karşı önlem paketi açıklamaması, belirsizliği arttırmış ve beklentilerin olumsuzluk içine girmesine yol açmıştır. Beklentilerde yaşanan olumsuzluklar ise krizin daha çok derinleşmesine neden olmuştur. Kriz, Türkiye'de belirsizliği artırmış, artan belirsizlik hem güven ortamını hem de ileriye dönük beklentileri olumsuz etkilemiştir. Beklentilerdeki olumsuzluk yatırım ve tüketim kararlarının etkilenmesine ve ekonomik aktivitenin ciddi oranda azalmasına yol açmıştır. Ekonomide üretim kapasitesindeki artış sınırlanmış ve mevcut kapasitenin kullanıma kötüleşmiştir.

Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerin 2008 krizinden etkilenmelerinin nedenleri fazladır. Gelişmiş ülkelerde yaşanan büyüme oranlarındaki azalma ve talebin düşmesi ile birlikte Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelere yapılan ithalat azalmaya başlamış ülkelere sıcak para çıkışları oluşmuştur. Montgage kredileri ve kredilere dayalı kâğıtlar Türkiye'de yok denecek kadar azdır. Ayrıca, ABD ve Avrupa bankalarında türev

ürünlerde Türkiye’de bulunmamaktadır. Fakat hem firmaların hem de bankaların dış borç oranları oldukça fazladır.

2008 küresel krizden çıkış için hazırlanan stratejiler, TCMB’nın fiyat istikrarı ve finansal istikrarın birlikte birleşimiyle görülen bir politikadır. Uygulanan yeni ekonomik politikayla birlikte, kullanılan ara hedeflerde ve politika araçlarında da değişiklikler yapılmıştır. Faiz koridoru ve Zorunlu karşılık araçları politika aracı olarak kullanılmaya başlanmıştır. Politika faizi de bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı olarak değiştirilmiştir. Ayrıca, bu araçların yanında, çeşitli fonlama stratejilerinin uygulandığı görülmektedir. TCMB, temel amaç olarak fiyat istikrarı ve finansal istikrar için kullanılan ara hedefler kredi artış hacmi, döviz kuru ve cari açık ile onun finansman yöntemi olarak belirlemiştir.

Çalışma sonunda yapılan ampirik analizde; Türkiye’nin 1980-2020 yıllarına ait yıllık veriler kullanılarak ARDL (Autoregressive Distributed Lag Bound) sınır testi uygulanmıştır. ARDL sınır testi sonuçlarına göre değişkenler arasındaki kısa ve uzun dönemli ilişkisi analiz edilmiştir. Uzun dönem tahmin sonuçlarını göstermektedir. Buna göre para arzı dışındaki tüm değişkenlerin katsayıları %1 anlamlılık düzeyinde anlamlı ve pozitif olduğu görülmektedir. Değişkenler arasında kişi başı gayri safi yurtiçi hasıla (kbg syh) üzerinde belirleyici etkisi en fazla olan değişken kamu harcamaları olduğu görülmektedir. Hükümet harcamalarındaki %1’lik bir artış KBGSYH’yi %4,54 artırmaktadır. Diğer taraftan bankalar tarafından özel sektöre verilen yurtiçi kredileri (böyk), gayri safi sermaye yatırımı (gsy) ve ticari açıklık (ta) değişkenlerindeki %1’lik bir artış sırasıyla %0,8; %2,22; %2,11 oranında kbg syh’yı artırmaktadır. Diğer taraftan m_3 değişkeni için t istatistiği %5 yanılma düzeyinde anlamlı olduğu görülmektedir. Buna göre m_3 değişkeni ile kbg syh arasında negatif yönlü ilişki mevcuttur.

Hata düzeltme modeline ait kısa dönem tahmin sonuçlarına göre modelde yer alan katsayı tahminlerinin büyük oranda anlamlı olduğu görülmektedir. Bunun dışında, kukla değişken olarak modelde yer alan k_{1994} , k_{2001} , k_{2008} değişkenlerin katsayılarının anlamlı olduğu, 1994 krizi ve sonrasında yapılan makroekonomik istikrar programlarının ekonomik performansa etkisinin olmadığı görülmektedir. Krizin etkileri ile modelde yer alan makro iktisadi belirleyicilerin GSYİH’ye olan etkilerini azalttığı görülmektedir. 2001 krizi ve sonrasında yapılan ekonomik ve sosyal reformların etkisi ile makro iktisadi belirleyicilerin kişi başına gayrisafi yurtiçi hâsıla üzerindeki etkinliğini artırdığı görülmektedir. Son olarak 2008 küresel finans krizi Türkiye ekonomisi için üçüncü bir

kırılma noktasını oluşturmuş ve makro iktisadi performansı belirleyici değişkenlerin etkinliğinin azaldığı görülmektedir. Buna göre 1994 ve 2008 krizi sonrası kriz karşıtı politikaların etkili olamadığını ancak 2001 krizi sonrası yapısal dönüşüm ile beraber uygulamaya konulan politikaların iktisadi büyüme üzerinde pozitif etkisi olduğunu göstermektedir.

Türkiye gibi gelişmekte olan ülkeler, finansman bulmakta ve teknoloji üretmede yaşadıkları dışa bağımlılıkları, ekonomilerinde kendilerini olumsuz hissettirerek bu ülkelerin ekonomik kriz yaşamalarına etken olurlar. Türkiye'nin dışa bağımlılığı devam ettiği sürece başka ülkelerde yaşanan herhangi bir sorun, Türkiye'nin ekonomisini de olumsuz etki etmektedir. Kriz sonrası uygulanan hedefler ve programlar tam olarak istenilen düzeyde gerçekleşmemiştir. Alınan tedbirler sadece mevcut durumu kurtarabilmektedir, ekonomi için herhangi bir yapısal hedeflere katkı sağlayamamıştır. Türkiye ekonomisi için uygulanacak programın temel hedefi; bankaların şeffaflık ve hesap verebilirlik ile yeniden yapılandırılması ve bununla beraber piyasaya olan güven endeksini güçlendirilmesiyle yatırımların artması olmalıdır. Ayrıca, faiz oranları ve kurlar arasında istikrar istenilen düzeyde oluşturulmalı ve piyasadaki kırılgan yapının üstesinden gelinerek piyasayı güçlendirici yapısal reformlar hayata geçirilmelidir.

KAYNAKÇA

- Acar, M. (2016). Doğrudan Yabancı Sermayenin Ekonomik Büyümeye Etkisi: Türkiye Örneği. Kastamonu Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 13(3): 92-105.
- Acar, O. (2012a,). İnternet Sitesi. Ekonomik ve Finansal Kriz Nedir? <http://www.okanacar.com/search?q=krizadresinden> 30 Ekim 2012 tarihinde alınmıştır.
- Acar, O. (2012b,). İnternet Sitesi. Meksika Krizleri 1982 – 1994 <http://www.okanacar.com/2012/12/meksika-krizleri-1982-1994.html>adresinden 30 Aralık 2012 tarihinde alınmıştır.
- Acet, H., Güvenek, B. ve Karakaş, M. (2018). 2008 Küresel Finansal Krizinin Türkiye Rezervleri Üzerine Etkisi. Aksaray Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 10 (3): 39-52. Retrieved from <http://aksarayiibd.aksaray.edu.tr/tr/pub/issue/41794/471744>
- Afşar, B. ve Erkoç, Y. (2018). 2008 Küresel Krizinin Türkiye Ekonomisine Etkileri “Konya Organize Sanayi Bölgesi Örneği” . Sinop Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi , 2 (2): 31-38.
- Aftalion, F. ve Poncet, P. (1995). Monetarizm. (L. Özkale Çev.). İletişim Yayınları. (1992, 4.baskı).
- Ağayev, S. (2012). Kamu Harcamaları ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Eski Sovyetler Birliği Ülkelerinde Wagner Yasası Analizi (1995-2009). Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi, 7(2): 7-27.
- Akar, S. (2013). Doğal Afetlerin Kamu Maliyesine ve Makro Ekonomiye Etkileri: Türkiye Değerlendirmesi. Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi. 11 (21), 185-206 . <https://dergipark.org.tr/en/pub/yead/issue/21810/234464>
- Akın, M.T. (2019). Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme İlişkisinin Nedensellik Analizi: Türkiye Örneği. [Yüksek Lisans Tezi]. Trakya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

- Akkaya, M. ve Kantar, L. (2018). Finansal Krizlerin Tahmininde Öncü Göstergelerin Logit-Probit Model ile Analizi: Türkiye Uygulaması. Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi. 14 (3): 10.17130-2018343111
- Aktaş, M. ve Şen, B. (2013). 2008 Global Ekonomik Krizinin Öncü Göstergeleri ve Ülkeler Üzerinde Bir Uygulama . Niğde Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi. 6 (1): <https://dergipark.org.tr/en/pub/niguiibfd/issue/19752/211417>
- Aktoprak, S. (2017). 2001 Ekonomik Krizi ve Makroekonomik Dengeler. Balkan ve Yakın Doğu Dergisi. (3): 23-27.
- Aktürk, P. ve Albeni, Y. (2002). Doğal Afetlerin Ekonomik Performans Üzerine Etkisi: 1999 Yılında Türkiye'de Meydana Gelen Depremler ve Etkileri. Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi. 7 (1): <https://dergipark.org.tr/tr/pub/sduiibfd/issue/20848/223539>
- Alagöz, M., Erdoğan, S. ve Topallı, N. (2008). Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Büyüme: Türkiye Deneyimi 1992-2007. Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi. (7):79-89.
- Alçingi, S. (2021). Ekonomik Küreselleşme ve Ekonomik Krizler: Türkiye Örneği. [Yüksek Lisans Tezi]. Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi.
- Alemdar, A. A. (2020). Finansal Liberizasyon ve Türkiye 1994 Krizi. https://www.academia.edu/1639943/F%C4%B0NANSAL_L%C4%B0BERAL%C4%B0ZASYON_VE_1994_T%C3%9CRK%C4%B0YE_KR%C4%B0Z%C4%B0 adresinden 08 Eylül 2021 tarihinde alınmıştır.
- Alfaro, L. ve Charlton, A. (2007). Growth and the Quality of Foreign Direct Investment Equal?, Working Paper, Harvard University.
- Alfaro, R., Frankel, H., Garcia, C. ve Jara, A. (2003). “Bank Lending Channel and The Monetary Transmission Mechanism: The Case of Chile”, Central Bank of Chile, Working Papers No 223.
- Alshammary, M. J. (2014). Financial Development and Economic Growth in Developing Countries: Evidence from Saudi Arabia. Corporate Ownership & Control. 11(2): 718-742.
- Altunç, Ö. F. (2011). Kamu Harcamaları ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye’ye İlişkin Ampirik Kanıtlar. Yönetim ve Ekonomi. 18(2): 145-157

- Al-Zubi, K., Al-Rjoub, S. ve Abu-Mhareb, E. (2006). Financial Development and Economic Growth: A New Empirical Evidence from the MENA Countries 1989-2001, *Applied Econometrics and International Development*. 6(3): 137-150.
- Ansari, M. I., Gordon, D. V. ve Akuamoah, C. (1997). Keynes versus Wagner: Public Expenditure and National Income for Three African Countries. *Applied Economics*. 27: 543-557.
- Aras, O. N. (2010). Türkiye'ye Makro Ekonomik Etkileri Bakımından 2008 Küresel Krizi. *Finans Politik ve Ekonomik Yorumlar Dergisi*. 47(550): 5-17.
- Ardıç, H. (2004). 1994 ve 2001 Yılı Ekonomik Krizlerin Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Bilançosunda Yarattığı Hareketlerin İncelenmesi. [Uzmanlık Yeterlilik Tezi]. Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Muhasebe Genel Müdürlüğü.
- Arslan, O. (2019). 2000 Yılı ve Sonrası Finansal Krizlerin İncelenmesi: Türkiye Örneği, [Yüksek Lisans Tezi]. Tokat Gaziosmanpaşa Üniversitesi.
- Artan, S. ve Berber, M. (2004). Kamu Kesimi Büyüklüğü ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Çoklu Ko-entegrasyon Analizi. *Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*. 5 (2): 13-25.
- Aslan, M. (2007). Türkiye’de 1987–2006 Döneminde Maliye ve Para Politikalarının İktisadi Büyümeye Etkileri Üzerine Ampirik Bir Çalışma. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*. 8 (2): 1-24.
- Aslan, Ö. ve Korap, H.L. (2006). Türkiye'de Ekonomik Açından Ekonomik Büyümeler. *Muğla Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*. (17): 1-20.
- Aslan, Ö. ve Küçükaksoy, İ. (2006). Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Ekonomisi Üzerine Ekonometrik Bir Uygulama. *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi*. (4): 25-38.
- Atgür, M. (2019). Finansal Gelişme, Ticari Açıklık Ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*. 33 (2): 553-57. <https://dergipark.org.tr/tr/pub/atauniiibd/issue/44281/486871>.
- Aydın, M. K. ve Aksoy, Ö. (2012). Finansal Krizler Üzerine Bir Değerlendirme. *Bilgi Sosyal Bilimler Dergisi* (1): 135-152. <https://dergipark.org.tr/en/pub/bilgisosyal/issue/29134/311629>
- Aydın, S. (2000). Asya Krizi ve Sermaye Hareketlerinin Vergilendirilmesi. *Maliye Dergisi*. 133: 13-30.

- Aydın, Y. ve Araman, S. (2018). Konjonktür ve Kriz Teorileri: Marx, Keynes ve Schumpeter. Nişantaşı Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi. 6 (1): 45-67. <https://dergipark.org.tr/tr/pub/nisantasisbd/issue/39909/473804>
- Aydın, Y. (2013). Say Yasası Üzerine Bir İnceleme Klasik İktisatçıların ve Marx'ın Yorumu. Sosyal Bilimler Dergisi. (1). <https://dergipark.org.tr/en/pub/iusosbil/issue/9502/118760>
- Azman-Saini, W. N. W., Law, S.H. ve Ahmad, A. H. (2010). FDI ve Economic Growth: New Evidence on the Role of Financial Markets. Economics Letters. 107:211-213.
- Bağcı, S. (2016). Kasım 2000 ve Şubat 2001 Ekonomik Krizlerinin Dış Ticarete Etkileri. Aksaray Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi. 8 (3): 46-54. <http://aksarayiibd.aksaray.edu.tr/tr/pub/issue/34733/387544>
- Bahmani-Oskooee, M. ve Niroomand, F. (1999). Openness and Economic Growth: An Emprical Investigation. Applied Economics Letters. 6(9): 557-561.
- Balaam, D. ve Dillman, B. (2016). Uluslararası Ekonomi Politîğe Giriş. Adres Yayınları. Ankara.
- Balaam, D. ve Dillman, B. (2015). Uluslararası Ekonomi Politîğe Giriş. (N. Uslu, Çev.). Adres Yayınları (2020, 3. Baskı).
- Balasubramanyam, V.N., Mohammad, S. ve David, S. (1996). FDI and Growth in EP and IS Countries Economic Journal. 106(1): 92-105.
- Bayat, T. ve Tüfekçi, A. (2009). Türkiye'de ve Arjantin'de Yaşanan Son Ekonomik Krizler Ve Krizden Çıkış Yollarının Karşılaştırmalı Analizi. Social Sciences. 4 (1): 72-91. <https://dergipark.org.tr/tr/pub/nwsasocial/issue/20108/213722>
- Baykuş, S. (2020). Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişkinin Ampirik Analizi: Türkiye örneği. [Yüksek Lisans Tezi]. Bandırma Onyedil Eylül Üniversitesi. Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Beck, T. ve Ross, L. (2004). Stocks markets, Banks, Andgrowth: Panel Evidence. Journal Of Bankingand Finance. 28: 423.442.
- Bekaert, G., Harvey, C. R. ve Lundblad, C. (2011). Financial Opennessand Productivity, World Deelopment. 39(1): 1-19.
- Belinga, T., Zhou, J., Doumbe, E., Gahe, Z. ve Koffi, Y. (2016). Causality Relationship Between Bank Creditand Economic Growth: Evidencefrom a Time Series

- Analysis on a Vector Error Correction Model in Cameroon. 12 th International Strategic Management Conference, 28-30 October 2016, Antalya, Turkey.
- Bocutoğlu, E. (2016). İktisadi Düşünceler Tarihi. (3.Baskı). Ekin Yayıncılık.(Bursa).
- Bustelo, P. (1998). The East Asian Financial Crises: An Analytical Survey. Icerı Working Papers.
- Calderon, C. ve Liu, L. (2003). The Direction of Causality Between Financial Development and Economic Growth. Journal of Development Economics. 72(1):321-334.
- Ceylan, S. ve Durkaya, M. (2010).Türkiye’de Kredi Kullanımı Ekonomik Büyüme İlişkisi. Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi. 24(2): 21-35.
- Chang, C. C. ve Mendy, M. (2012). Economic Growth and Openness in Africa: What is the Empirical Relationship?. Applied Economics Letters. 19 (18): 1903–1907.
- Chiodo, A. ve Owyang, M. (2002). A Case Study of a Currency Crisis: The Russian Default of 1998.The Federal Reserve Bank of St. Louis. 7 -16.
- Choe, J. I. (2003). Do Foreign Direct Investmentand Gross Domestic Investment Promote Economic Growth?. Rewiev of Development Economics. 7 (1): 44-57.
- Chowdhury, A.ve G. Mavrotas (2005). FDI and Growth: A Causal Relationship. United NationUniversity, Wider, Research Paper.
- Çakmak, U. (2007). Kriz Modelleri Çerçevesinde Türkiye 2001 Finansal Krizinin Değerlendirilmesi. Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi. 9 (1): 81-101.
- Çeştepe, H. ve Yıldırım, E. (2016). Türkiye’de Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme İlişkisi. Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi. ICAFR 16: 12-26.
- Çeviş, İ. Yayan, S. (2012). Para Teorisi ve Politikası. Ç. Doğan ve İ. Parlaktuna (Ed.) Bölüm 14 Finansal Krizler ve Para Politikası (1. Baskı). Lisans Yayıncılık.
- Dalyancı, L. (2010). Finansal Kriz Teorileri Ve Türkiye Ekonomisinde 1990 Sonrası Finansal Krizlerin Ekonometrik Analizi. [Doktora Tezi]. Marmara Üniversitesi.
- Darican, M. F. (2013). Ekonomik Krizler ve Türkiye. İstanbul Aydın Üniversitesi Dergisi. 5 (17) : 39-46. <https://dergipark.org.tr/tr/pub/iaud/issue/30062/324554>
- Dinler, Z. (2002). İktisada Giriş. (19.Baskı). Ekin Kitabevi. (Bursa).

- Dişbudak, C. (2010). Analyzing the Bank Credit Economic Growth Nexus in Turkey. European Journal Of Economics, Finance and Administrative Sciences. 1450: 2275-23
- Doğanlar, P. D. M., Bal, D. D. H. ve Özmen, Y. D. D. M. (2007). Döviz Krizi Modelleri. Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi. 16 (1): 253-275. <https://dergipark.org.tr/tr/pub/cusosbil/issue/4376/59947>
- Durmuş, S. (2010). Finansal Krizleri Açıklamaya Yönelik Yaklaşımlar. Kafkas Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi. 1 (5): 31-46. <https://dergipark.org.tr/tr/pub/sbedergi/issue/11254/134500>
- Dursun, G. ve Birdal, İ. (2018). Krizlerin Tahmin Edilebilirliği: 2008 Krizi Örneği. İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi İşletme İktisadi Enstitüsü Yönetim Dergisi. 22 (70) : 63-73. <https://dergipark.org.tr/en/pub/iuiieyd/issue/9200/115523>
- Eğilmez, M. (2019). Krizi ve Sonrası. Bağımsız İnternet Sitesi <https://www.mahfiegilmez.com/2022/07/cok-daha-zor-gunler-kapda.html> adresinden 14 Mayıs 2022 tarihinde alınmıştır.
- Eğilmez, M. (2020). 2008 Krizi Üzerine, İktisat ve Toplum Dergisi. (120): 92-102
- Eğilmez, M. (01 Nisan 2015) Enflasyon, Ekonomi Sözlüğü <https://www.mahfiegilmez.com/p/ekonomi-sozlugu.html> adresinden 1 Nisan 2022 tarihinde alınmıştır.
- Ekinci A. (2011). Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Büyüme ve İstihdam Etkisi: Türkiye Uygulaması 1980-2010. Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi. 6(2): 71-96.
- Engin, B. (2007). Gelişmiş ve Yükselen Piyasalarda 1990 Sonrası Görülen Finansal Krizler Ve Dünya Ekonomisi Üzerinde Etkileri. Sosyal Bilimler Dergisi. (2): 35-60.
- Engin, C. ve Göllüce, E. (2016). 2008 Küresel Finans Krizi ve Türkiye Üzerine Yansımaları. Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi. 6(1): 27-40.
- Engle, R. F. ve Granger, C. W. (1987). Co-Integration and Error Correction: Representation, Estimation, and Testing. Econometrica: Journal of the Econometric Society. 251-276.

- Ergeç, E. H. (2004). Finansal Gelişme ile Ekonomik Büyüme Arasındaki Nedensellik İlişkisi ve Türkiye Örneği: 1988-2001. Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi. 5 (2): 51-66.
- Ergün, S. (2010). Arjantin'in Ekonomik İstikrarsızlık Tarihi: İnişler ve Çıkışlar. Akademik Bakış Dergisi. (20):6-13.
- Ertuğrul, C., Evren, İ. ve Çolak, O. (2010). Küresel Mali Krizin Türkiye Ekonomisine Etkileri. Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi. 8(13): 59-72.
- Esen, E. ve Yıldırım, K. (2020). Post Keynesyen Ekonominin Metodolojik Temelleri .Optimum Ekonomi ve Yönetim Bilimleri Dergisi. 7 (1): 147-160.
- Evirgen, D. (2004). Arjantin Krizinin Nedenleri-Sonuçları ve Türkiye Karşılaştırması. Mevzuat Dergisi. (77).
- Ferguson, N. (2011). Paranın Yükselişi- Dünyanın Finansal Tarihi. İstanbul: Yapı Kredi Yayıncılık.
- Fırat, E. (2009). Türkiye’de 1980 Sonrası Yaşanan Üç Büyük Kriz Ve Sonuçlarının Ekonomi-Politiği. Sosyal Ekonomik Araştırmalar Dergisi. 9 (17): 501-524. <https://dergipark.org.tr/tr/pub/susead/issue/28418/302602>
- Fisher, I. (1933).The Debt- Deflation Theory of Great Depressions. Econometrica. 141-195
- Fidan, A. ve Fırat, E. (2020). 2008 Küresel Finans Krizinin Gelişmekte Olan Ülke Ekonomilerine Etkisi: Brıc Ülkeleri - Türkiye Karşılaştırması . Sosyal Ekonomik Araştırmalar Dergisi. 20 (39) : 85-100. <https://dergipark.org.tr/tr/pub/susead/issue/54099/654437>
- Fratzscher, M. Ve Bussiere, M. (2004). Financial Opennessand Growth: Short-Run Gain, Long-Run Pain?. European Central Bank, WorkingPaper Series. 348: 1-41.
- Gangal, V. L. N. ve Gupta, H. (2013). Public Expenditure and Economic Growth A Casestudy Of India. Global Journal of Management and Business Studies. 3 (2): 191-196.
- Gaytancıoğlu, S. (2010). Rasyonel Beklentiler Teorisi Çerçevesinde Türkiye’de 1994 Krizi. Ekonomi Bilimleri Dergisi. 2(1): 139-146.
- Genç, F. N. (2009). Kriz Yönetimi ve Kamu Yönetiminde Uygulanabilirliği. Verimlilik Dergisi. (4): 7-22. <http://dergipark.org.tr/tr/pub/verimlilik/issue/21750/233842>

- Ghirmay, T. (2005). Financial Development and Economic Growth in Sub Saharan African Countries: Evidence from Time Series Analysis. *African Development Review*. 16 (3): 415-432.
- Göçer, İ., Mercan, M., ve Bölükbaş, M. (2015). Bankacılık Sektörü Kredilerinin İstihdam Ve Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri: Türkiye Ekonomisi İçin Çoklu Yapısal Kırılmalı Eş Bütünleşme Analizi. *Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*. 33(2): 65-84.
- Göktaş, N. (2019). Türkiye’de 1990 Sonrası Ekonomik Krizler ve Uygulanan Maliye Politikaları. [Yüksek Lisan Tezi]. Marmara Üniversitesi.
- Grilli, V. ve Milesi-Ferretti, G. (1995). Economic Effect and Structural Determinants of Capital Controls. *Staff Papers (International Monetary Fund)*. 42: 517-551.
- Gür, T. H. ve Tosuner, A. (2002). Para ve Finansal Krizlerin Öncü Göstergeleri. *Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*. 20 (1): 9-36. <https://dergipark.org.tr/en/pub/huniibf/issue/7884/103594> adresinden erişildi.
- Güven, S. (2018). Şimdi Bundan Sonra Ne Yapmak Gerekir?. *Tepav*. <https://www.tepav.org.tr/tr/blog/s/6277>
- Güzel, S. (2009). 2008 Küresel Ekonomik Krizi ve IMF'nin Önerdiği Ekonominin Krizle Tartışmadaki Rolü.
- Hacıhasanoğlu, B. (2005). Meksika 1994 ve Arjantin 2001-2002 Krizlerinin Gelişmekte Olan Ülkeler ve Türkiye İçin Önemi. [Uzman Yeterlilik Tezi]. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Piyasalar Genel Müdürlüğü
- Has, H. (2007). Spekülatif Sermaye Hareketlerinin Kontrolü Ve Türkiye İçin Politika Önerileri. Sermaye Piyasası Kurulu Denetleme Dairesi.
- Hein, E. (2002). Money, Interest, and Capital Accumulationin Karl Marx’s Economics: A Monetary Interpretation. *WSI Discussion Paper No. 102, WSI in der Hans Boeckler Stiftung*. http://www.boeckler.de/pdf/p_wsi_diskp_102. adresinden 22 Aralık 2012 tarihinde alınmıştır.
- Hiç, M. (2001). Ekonomik Kriz Anatomisi Sonuçlar ve Alınacak Dersler. *Yeni Türkiye Dergisi*. . . (Eylül-Ekim 2001). (41).
- Hoak, A. (2010). New Program to Speed ‘short’ Sales. *The Wall Street Journal*. Retrieved April 20, 2010, from <http://online.wsj.com/article/SB126852717191861875.html>

- Hsiao, C. ve Y. Shen (2003). Foreign Direct Investment and Economic Growth: The Importance of Institutions and Urbanizations. The University of Chicago.
- Huang, C. J. (2006). Government Expenditures in China and Taiwan: Do They Follow Wagner's Law?. Journal of Economic Development. 31 (2): 139-148.
- Hutchison, T.W. (1953). A Review of Economic Doctrines 1870–1929. Oxford Clarendon Pres.
- IMF (2002). Eye of the Storm: New-Style Crises Prompt Rethink About Prevention and Resolution Measures. Finance & Development. IMF.
- Işığcıok, Ö. (2002). Türkiye’de Yaşanan Son Ekonomik Krizlerin Sosyoekonomik Sonuçları; Kriz İşsizliği ve Beyin Göçü. İş Güç Endüstri İlişkileri ve İnsan Kaynakları Dergisi. (17).
- Işık, N. (2005). Finansal Krizlerin Ortaya Çıkmasında Sermaye Hareketlerinin Rolü: Rusya, Türkiye ve Arjantin Krizleri. Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi. 2005(2): 83-97.
- Işık, S. (2010). Para, Finans ve Kriz. (2. Baskı). Palme Yayıncılık. Ankara
- İdris, M. (2019). Gelişmekte Olan Ülkelerde Para Politikası ve Ekonomik Büyüme: Nijerya’da Politika Bağının Değerlendirilmesi. Uluslararası İşletme ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi. 8 (5): 303.
- İnan, M. (2019). IMF İstikrar Politikaları ve Stand-By Anlaşmalarını Gerekli Kılan Nedenler Açısından Türkiye IMF İlişkileri . Adıyaman Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi: (32): 591-640.
- İnsel, A. ve Sungur, N. (2003). Sermaye Akımlarının Temel Makroekonomik Göstergeler Üzerindeki Etkileri: Türkiye Örneği 1989:II-1999:IV. Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni. (8):1-29.
- İşcan, İ. ve Hatipoğlu, Y. (2011). Rusya’da Serbest Piyasa Ekonomisine Geçiş Süreci ve 2008 Küresel Krizi. İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası. 61 (1): 177-237. <https://dergipark.org.tr/tr/pub/iuifm/issue/815/8902>
- Jalilian, H. Ve Kirkpatrick, C. (2002). Financial Development and Poverty Reduction in Developing Countries. International Journal Of Finance and Economics. 7: 97-108.

- Johansen, S. Ve Juselius, K. (1990). Maximum Like Lihood Estimation and İnference On Cointegration—With Appucations to the Demand For Money. *Oxford Bulletin of Economics and statistics*, 52(2), 169-210.
- Kaderli, Y. ve Küçükkaya, H. (2012). 2008 Dünya Finansal Krizi Sonrası Türkiye Ekonomisinde Yaşanan Gelişmelerin Bazı Ülkelerle Karşılaştırmalı Olarak İncelenmesi. *Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*. (12): 85-96. <https://dergipark.org.tr/tr/pub/pausbed/issue/34726/383932>
- Kale, S. ve Eken, M. H. (2017). Türk Bankacılığında Krizler ve Çıkarılan Dersler. *Kırklareli Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*. 6 (5): 11-23. <https://Dergipark.Org.Tr/Tr/Pub/Klujfeas/İssue/32183/348983>
- Kamacı A., Ceyhan, M. S. Ve Peçe, M. A. (2017). Kredi Hacminin Para Arzı ve Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*. 13(13): 400-409.
- Kar, M. Ve Pentecost, E. J. (2000). Financial Development and Economic Growth in Turkey: Further Evidence On The Causality Issue. *Loughborough University Economic Research Paper No. 00/27*.
- Kar, M. ve S. Taban (2003). Kamu Harcama Çeşitlerinin Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri. *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*. 58 (3): 145-169.
- Kar, M., Nazlıoğlu, Ş. ve Ağır, H. (2014). Trade Openness, Financial Development and Economic Growth in Turkey: Linear and Non linear Causality Analysis. *BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar*. 8(1):63-86.
- Karaçor, Z. ve Alptekin, V. (2006). Finansal Krizlerin Önceden Tahmin Yoluyla Değerlendirilmesi: Türkiye Örneği. *Yönetim ve Ekonomi Dergisi*. 13 (2): 237-256. <https://dergipark.org.tr/tr/pub/yonveek/issue/13685/165615>
- Karadağ, M. M. (2019). Finansal Krizler ve Asimetrik Enformasyon: Meksika ve Asya Krizleri. *Maliye Finans Yazilari*. (112).
- Karahan, Ö., Yılgör, M. ve Özekin, A. A. (2018). Türkiye’de Banka Kredilerindeki Gelişme İle Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki. *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar* 55 (636).
- Karamelikli, H. ve Keskingöz, H. (2017). Finansal Gelişme Bileşenlerinin Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği. *İnsan ve Toplum Bilimleri Araştırmaları Dergisi*. 6 (1): 683-701.

- Karayalı, H. (2002). Makro Ekonomi. (19. Baskı). Emek Matbaası. Manisa.
- Karimi, M. S. ve Z. Yusop (2009). FDI and Economic Growth in Malaysia, Munich Personal Repec Archive Paper No.14999.
- Kaya, B.(2009). İnternet Sitesi. Ekonomik Krizler, Nedenleri ve Aşamaları. <https://bertankaya.net/2009/02/ekonomik-krizler-nedenleri-ve-aamalar-c-denetciler-icin-pratik-bilgiler-i/adresinden> 2009 tarihinde alınmıştır.
- Kaya, D.G ve Kaygısız, A.D (2015). 2008 Küresel Krizi ve Sonrasında Türkiye’de Uygulanan Maliye Politikalarına Genel Bir Bakış . Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi. 11 (26): 171-194 .
- Keskin, Ü, H. (2004). Ekonomik Krizlerde Küresel Güçler: 2001 Türkiye Ekonomik Krizi. Süleyman Demirel Üniversitesi.
- Kıran, B. ve Güriş, B. (2011). Türkiye’de Ticari ve Finansal Dışa Açıklığın Büyümeye Etkisi: 1992-2006 Dönemi Üzerine Bir İnceleme. Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi. 11 (2): 69-80.
- Kibritçioğlu, A. (2001). Türkiyede Ekonomik Krizler ve Hükümetler, 1969-2001. Yeni Türkiye Dergisi. Ekonomik Kriz Özel Sayısı. 1 (7): 174-182.
- Kim, Y. J. ve Lee, J. W. (2002). Overinvestment, collaterallending, and economic crisis. Japan and the World Economy.14 (2): 181-201.
- King, R. G. ve Levine, R. (1993). Finance and Growth, Schumper Ermight be Right. Quarterly Journal of Economics. 108(3): 717-737.
- Kocadağ, L. (2010). Ekonomik Krizlerle Mücadelede Maliye Politikasının Rolü: Türkiye’de 1980 Sonrası Döneme Yönelik Bir İnceleme. [Yüksek Lisans Tezi]. Dokuz Eylül Üniversitesi.
- Kol, E. N. ve Karaçor, Z. (2012). 2001 Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı ve İstihdam Üzerine Etkileri. Maliye Dergisi. (162): 379-395.
- Korkmaz, S. (2009). Finansal Krizler ve Krizlerin Öngörülebilirliği. [Doktora Tezi]. İstanbul Üniversitesi.
- Korkmazer, G. (2018). Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Gelişimi: Kasım 2000 Ve Şubat 2001 Krizleri. Ekonomi Maliye İşletme Dergisi. 1 (2): 79-92. <https://dergipark.org.tr/tr/pub/emid/issue/47904/543153>
- Kozanoğlu, H. (1995). Meksika’da Kriz. Birikim Dergisi. (75).

- Köse, S. (2002). 24 Ocak 1980 ve 5 Nisan 1994 İstikrar Programlarının Karşılaştırılması. Planlama Dergisi. Sayı: Özel Sayı: 119-128.
- Kula F. (2003). Uluslararası Sermaye Hareketlerinin Etkinliği: Türkiye Üzerine Gözlemler. Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi. 4 (2):141-154
- Kurihara, Y. (2013). International Trade Openness and Inflation in Asia. Research in World Economy. 4 (1): 70-75.
- Kurt, S. ve Berber, M. (2008). Türkiye’ de Dışa Açıklık ve Ekonomik Büyüme. Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi. 22 (2): 57-79.
- Kutlu, H. A. ve Demirci, N. (2011). Küresel Finansal Krizi (2007-?) Ortaya Çıkaran Nedenler, Krizin Etkileri, Krizden Kısmi Çıkış ve Mevcut Durum. Muhasebe ve Finansman Dergisi. (52): 121-136.
<https://dergipark.org.tr/en/pub/mufad/issue/35631/396079>
- Kutlu, S. ve Demirci, R. (2001). Vergi Denetleme Derneği, Stand-By Anlaşmaları Açısından Türkiye-IMF İlişkileri.
- Küçükaksoy, İ. ve Ercan, E. (2015). Keynesyen Görüş ile Monetarist Görüşün Yöntem Farklılıkları Üzerine Bir İnceleme: 1929 Krizi Örneği. Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi. (45): 57-72.
<https://dergipark.org.tr/tr/pub/dpusbe/issue/4787/66076>
- Laval, A. I., Nwanji, T. I., Asaleye, A. ve Ahmed, V. (2016). Economic Growth, Financial Development and Trade Openness in Nigeria: An Application of the ARDL Bound Testing Approach. Cogent Economics & Finance. 1 (4): 1-15.
- Lensink, R. ve O. Morrissey (2001). Foreign Direct Investment: Flows Volatility and Growth in Developing Countries.
<http://www.ub.rug.nl/eldoc/some/1E16/01E16.pdf>. Adresinden 13 Ağustos 2021 tarihinde alınmıştır.
- Loizides, J. ve Vamvoukas, G. (2004). Government Expenditure and Economic Growth: Evidence From Trivariate Causality Testing. Journal Of Economics. V111(1): 125-152.
- Luc L. Ve Fabian V. (2008). Systemic Banking Crises: a NewDatabase. 14 Nisan 2011 tarihinde Wayback Machine sitesinde arşivlendi. International Monetary Fund Working Paper 03/224.

- Maillet, J. (1983). İktisadi Olayların Evrimi. İstanbul: Remzi Yayınevi.
- Mishkin, F. S. (1996). Understanding Financial Crises: A Developing Country Perspective. Annual World Bank Conference on Development Economics. The World Bank.
- Mishkin, F. S. (1997). Understanding Financial Crises: A Developing Country Perspective (No. w5600). National Bureau of Economic Research.
- Mishkin, F. S. (1999). Lessons From the Asian Crisis. NBER Working Papers. No:7102, April.
- Mustafaoğlu, Z. (2018). Rusya Krizi ve Türkiye Üzerine Muhtemel Etkileri. Yıllık Programlar Ve Konjonktür Değerlendirme Genel Müdürlüğü.
- Narayan, P. K., A. Prasad, ve B. Singh (2005). A Test of the Wagner's Hypothesis for the Fiji Islands. Applied Economics. November. 1-9.
- Oktar, S. ve Dalyancı, L. (2010). Finansal Kriz Teorileri Ve Türkiye Ekonomisinde 1990 Sonrası Finansal Krizler. Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi. 29 (2): 1-22. <https://dergipark.org.tr/tr/pub/muiibd/issue/487/4231>
- Oktar, S. ve Yüksel, S. (2015). 1998 Yılında Rusya'da Yaşanan Bankacılık Krizi Ve Öncü Göstergeleri. Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi. 37 (2): 327-340.
- Oktayer, N. ve Susam, N. (2008). Kamu Harcamaları- Ekonomik Büyüme İlişkisi: 1970-2005 Yılları Türkiye Örneği. Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi. 22 (1): 145-164. <https://dergipark.org.tr/tr/pub/atauniiibd/issue/2693/35440>
- Oluitan, R. O. (2012). Bank Credit and Economic Growth: Evidence from Nigeria, International Business And Management. 5 (2): 102-110.
- Örnek, İ. (2008). Yabancı Sermaye Akımlarının Yurtiçi Tasarruf Ve Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Türkiye Örneği. Ankara Üniversitesi Sbf Dergisi. 63 (02): 199-217. 10.1501-0000002069
- Özatay, F. (2010). Finansal Krizler ve Türkiye, (2. Baskı). İstanbul: Doğan Kitap
- Özatay, F. (1999). The 1994 Currency Crisis In Turkey, <http://www.ozatay@diyalup.ankara.edu.tr> adresinden 15 Ağustos 2021 tarihinde alınmıştır.

- Özel, A. H. ve Sezgin, F. (2012). Ticari Serbestleşme-Ekonomik Büyüme İlişkisinin Bootstrapkantil Regresyon Yardımıyla Analizi. İktisat Fakültesi Mecmuası. 62 (2): 283-303.
- Özel, A. H. (2012). Ekonomik Büyümenin Teorik Temelleri. Çankırı Karatekin Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi. 2 (1): 63-72. <https://dergipark.org.tr/en/pub/ckuiibfd/issue/32889/365361?publisher=karatekin> adresinden erişildi.
- Özker, N. (2011). Ödemeler Dengesi Sürecinde Mali Kriz Olgusu ve Türkiye'de 2000 Yılı Sonrası Ödemeler Dengesi Analitiği . Maliye Araştırma Merkezi Konferansları , 0 (53) , 19-41 . Retrieved from <https://dergipark.org.tr/tr/pub/iumamk/issue/742/8013>
- Öztürk, Y. S. ve Gövdere, Y. (2010). Küresel Finansal Kriz ve Türkiye Ekonomisine Etkileri. Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi. 15 (1): 377-397. <https://Dergipark.Org.Tr/Tr/Pub/Sduiibfd/Issue/20828/223064>
- Pamuk, M. ve H. Bektaş (2014).Türkiye’de Eğitim Harcamaları ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: ARDL Sınır Testi Yaklaşımı. Siyaset, Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi, 2(2),s.77-89.
- Peker, A. E. ve Özcan, B. (2018). Özel Sektör Yatırımlarının Belirleyenleri Üzerine Bir Analiz: Türkiye Örneği. Dicle Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi. 8 (16): 150-166. <https://Dergipark.Org.Tr/Tr/Pub/Duiibfd/Issue/40762/441185>.
- Pesaran, M. H., Shin, Y., ve Smith, R. J. (2001). Bounds Testing Approaches to the Analysis of Level Relationships. Journal of Applied Econometrics, 16(3), 289-326.
- Polat, M. A. (2018). Küresel Finans Krizinin Nedenleri. Al Farabi Uluslararası Sosyal Bilimler Dergisi. 2 (1): 177-195. <https://Dergipark.Org.Tr/En/Pub/Farabi/Issue/33998/406838>
- Rahim, N. H. A. ve Abedin, N. F. Z. (2014). Trade liberalisation, Financial Development and Growth in Malaysia. International Proceedings of Economics Development & Research. 74: 38-42.

- Ram, R. (1986). Government Size and Economic Growth: A New Framework and Some Evidence from Cross-Section and Time-Series Data. *The American Economic Review*. 76 (1): 191-203.
- Rincon, H. (2007). Financial Globalization, Economic Growth, and Macroeconomic Volatility. *Borradores de Economia*. 430: 1-31.
- Rodrik, D. (1999). Where Did All The Growth Go? External Shocks, Social Conflict, and Growth Collapses. *Journal of Economic Growth*. 4(4): 385-412.
- Saçık Yapar, S. (2009). Dış Ticaret Politikası ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Teorik Açıdan Bir İnceleme. *Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi İİBF Dergisi*. 11 (16): 162-171.
- Sancar, C. (2010). Finansal Serbestleşme Sonrasında Latin Amerika, Meksika, Güneydoğu Asya Ve Türkiye’de Yaşanan Krizler, Nedenleri Ve Uygulanan IMF Tipi İstikrar Programlarının Sonuçları. Nobel Yayıncılık.
- Sandalcılar, A.R. ve Noyan Yalman, İ. (2012). Türkiye’de Dış Ticaretteki Serbestleşmenin İşgücü Piyasaları Üzerindeki Etkileri. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*. 7 (2): 49-65.
- Sarıgedik, İ. (2008). 1994-2001 Krizlerine Genel Bakış Açısı ve Kriz Yöntemi. [Tezsiz Yüksek Lisans]. Ankara Üniversitesi.
- Sarpkaya, S. (2009). Finansal Krizler ve Kriz Dönemlerinde Uygulanan Para Politikası Araçları. [Yüksek Lisans Tezi]. Ankara Üniversitesi.
- Sayılğan, Ş. (2014). 5 Nisan Kararları ve Beklentiler. *Marmara İletişim Dergisi*. 8 (8): 213-218. <https://dergipark.org.tr/tr/pub/maruid/issue/441/3404>
- Schumpeter, J. (1934). *The Theory of Economic Development* (Cambridge, MA, 1934).
- Serel, A. ve Bayır, M. (2013). 2008 Finansal Krizinde Para Politikası Uygulamaları: Türkiye Örneği. *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*. 11 (19): 59-80.
- Sezal, L. (2020). 2018 Ağustos Krizinin Türk Bankacılık Sektörüne Etkisi. *Journal Of Economics and Research*. 1 (1): 17-32. <https://Dergipark.Org.Tr/Tr/Pub/Jer/Issue/60668/895425>
- Shan, J. Ve Jianhong, Q. (2006). Does Financial Development ‘Lead’ Economic Growth? The Case Of China. *Annals of Economics and Finance*. (1): 197-216.
- Soygüzel, H. (2017). 1994 Türkiye Ekonomik Krizi ve 5 Nisan Kararları. <http://www.ilimvemedeniyyet.com/adresinden> 08 Eylül 2018 tarihinde alınmıştır.

- Sütütemiz, N., Balaban, Ö., ve Okutan, Y. E. (2009). Küresel Kriz Algısının Küçük İşletme Sahiplerinin Psikolojik Sağlığına Etkisi: <http://www.tcmb.gov.tr/research/cbreview/jan09-> adresinden 11 Nisan 2010 tarihinde alınmıştır.
- Şahbaz, A. (2014). Sabit Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Panel Nedensellik Analizi. Niğde Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi. 7 (1): 1-2014711132. <https://dergipark.org.tr/tr/pub/niguiibfd/issue/19754/211452>
- Şen, H. ve Aktan, C.C. (2001). Ekonomik Kriz: Neden Ve Çözümleri, Yeni Türkiye, Ekonomik Kriz. Özel Sayısı: Kasım-Aralık. (42): 1225-1230.
- Şengönül, A. ve Değirmen, S. (2012). Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni 2012/73 Kısa Süreli & Hareketlerinin Türkiye'nin Ekonomik Büyümesine Etkisi: Sermaye Piyasası ve Bankacılık Kanalı. Türkiye Ekonomi Kurumu.
- Şıklar, İ. ve Kaya, A. (1998). Türkiye’de Özel Sektör Yatırımları ve İçsel Büyüme. Ekonomik Yaklaşım. (9): 61-70.
- Şimşek, A. (2007). Küreselleşme Sürecinde Finansal Krizler ve Maliye Politikaları: Latin Amerika Deneyimi. Bilgi Sosyal Bilimler Dergisi. (1): 67-93.
- Şimşek, Y. A. (2008). Üreselleşme Sürecinde Finansal Krizler ve Maliye Politikaları: Teorik Bir Değerlendirme. Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi. 13 (1): 183-208. <https://dergipark.org.tr/tr/pub/sduiibfd/issue/20834/223218>
- Tan, B. K., Mert, E., ve Özdemir, Z. A. (2010). Kamu Yatırımları ve Ekonomik Büyüme İlişkisine Bir Bakış: Türkiye, 1969-2003. Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi. 25 (1): 25-39. <https://dergipark.org.tr/tr/pub/deuiibfd/issue/22735/242655>.
- Tarı, R. Eraslan, C., ve Bayraktar Y. (2011). Küresel Ekonomik Kriz ve Belirleyicileri Üzerine Bir Değerlendirme. Küresel Ekonomik Kriz ve Finansal Kriz Türkiye Ekseninde Sorunlar ve Çözüm Önerileri. Çetinkaya M. (Ed.) Ankara. Nobel Yayıncılık. 7-26.
- TCMB. (2002). Mali Piyasalar. 2001 Yıllık Rapor. 121-124. <https://www.tcmb.gov.tr/> adresinden 11 Ocak 2022 tarihinde alınmıştır.

- TCMB. (2009). Finansal İstikrar Raporu. Kasım 2009 (9). Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. Ankara.
- TCMB. (2010a). <http://www.tcmb.gov.tr> adresinden 15 Mart 2022 tarihinde alınmıştır.
- TCMB. (2010b). Finansal İstikrar Raporu. Mayıs 2010 (10). Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. Ankara.
- TCMB. (2011). Finansal İstikrar Raporu. Kasım 2011(12). Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. Ankara.
- Tekinşen, A. (2015). Finansal Kriz Türleri ve Krizlerin Öngörülmesinde Kullanılan Temel Ve Öncü Göstergeler. Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi. (6). <https://dergipark.org.tr/tr/pub/dpusbe/issue/4748/65191>
- Terzi, H. (1998). Kamu Harcaması ve Ekonomik Kalkınma İlişkisi Üzerine Ekonometrik Bir İnceleme, İktisat, İşletme ve Finans Dergisi. 13 (142): 67-78.
- Timsina,N. (2014). Impact of Bank Credit on Economic Growth in Nepal. NRB Working Paper No:22.
- Tuğsal, T. (2015). Finansal Krizler ve Anlamlandırma Teorisi: 2008 Krizine Retrospektif Bir Yaklaşım. Siyaset, Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi. 3 (1): 111-124.
- Tuluram, G. A. ve Subramanian, B. (2013). Finansal Krizlerin Modellenmesi: Küresel Finansal Krize Yol Açan Modellerin Eleştirel Bir Analizi. Küresel İş Araştırmaları Dergisi. 7 (3): 101-124.
- Turan, Z. (2011). Dünyadaki ve Türkiye’deki Krizlerin Ortaya Çıkış Nedenleri ve Ekonomik Kalkınmaya Etkisi. Niğde Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi. 4 (1): 56-80. <https://dergipark.org.tr/tr/pub/niguiibfd/issue/19748/211370>
- Turgut, A. (2006). Türleri, Nedenleri ve Göstergeleriyle Finansal Krizler. TÜHİS İş Hukuku ve İktisat Dergisi. (20): 4-5.
- Tülümce, S. Y. ve Zeren, F. (2017). Türkiye’de Kamu Harcamaları Ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişkinin Asimetrik Nedensellik Testi İle Analizi. Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi. 13 (2): 299-310.
- Türedi, S. ve Berber, M. (2010). Finansal Kalkınma, Ticari Açıklık Ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: Türkiye Üzerine Bir Analiz. Erciyes Üniversitesi

- İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi. 0 (35): 301-316.
<https://dergipark.org.tr/tr/pub/erciyesiibd/issue/5892/77938>
- Tüzemen S. Ve Tüzemen Barış Ö. (2015). Dış Yardımların Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Türkiye Örneği. Kastamonu Üniversitesi İİBF Dergisi. (8).
- Uçan, O. ve Çebe, G. N. (2018). 2008 Krizi Öncesi ve Sonrası Türkiye’de Ekonomik Büyüme, İşsizlik ve Enflasyon İlişkisi. Ömer Halisdemir Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi. 11 (3): 6-17.
- Uçkaç, A. (2017). Kapitalizmin Üçüncü Krizi Karşısında Türkiye Ekonomisi. Çalışma ve Toplum Ekonomisi ve Hukuk Dergisi.
- Ulutürk, S. (2001). Kamu Harcamalarının Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi. Akdeniz Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi. 1 (1): 131-139.
- Utkulu, U. ve Kahyaoğlu, H. (2005). Ticari ve finansal açıklık Türkiye’de büyümeyi ne yönde etkiledi?. Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni 2005/13, Retrieved November 09, 2015 from the World Wide Web: <http://www.tek.org.tr/dosyalar/Utkulu-2005.pdf>.
- Uysal M. (2008). Küresel Kriz Üzerine Düşünceler (1): Krizin Doğuşu. Dünya Gazetesi.<https://www.dunya.com/gundem/kuresel-kriz-nasil-dogdu-haberi-88213>
- Uysal, Ö. (2012). Parasal Büyüme Modellerinin Sürdürülebilir Büyüme Bağlamında Sınıflandırılması. Uluslararası Alanya İşletme Fakültesi Dergisi. 4 (3).
<https://dergipark.org.tr/tr/pub/uaifd/issue/21595/231891>
- Uzay, N. (2002). Kamu Büyüklüğü ve Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri: Türkiye Örneği (1970-1999). Erciyes Üniversitesi İİBF Dergisi. 19: 151-172.
- Ümit, A. Ö. (2016). Türkiye’de Ticari Açıklık, Finansal Açıklık Ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişkiler: Sınır Testi Yaklaşımı. Niğde Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi. 9 (1): 255-272.
<https://dergipark.org.tr/tr/pub/niguiibfd/issue/19761/211636>.
- Vergil, Karaca, Ç. (2010). Gelişmekte Olan Ülkelere Yönelik Uluslararası Sermaye Hareketlerinin Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Panel Veri Analizi. Ege Akademik Bakış. 10 (4): 1207-1216.

- Vurur, N. S. ve Özen, E. (2013). Türkiye’de Mevduat Banka Kredisi ve Ekonomik Büyüme İlişkisinin İncelenmesi. Uşak Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi. 6 (3): 117-131.
- Weick, Karl E. (1988). Enacted Sensemaking In Crisis Situations. Journal of Management Studies. 25 (4): 305-317.
- Yalçın, E. (2005) İktisadi Büyüme Ve Dış Krediler: Ampirik Bir Çalışma. (Yayımlanmamış uzmanlık tezi). Türkiye cumhuriyet merkez bankası dış ilişkiler genel müdürlüğü, Ankara.
- Yapraklı, S. (2007). Ticari ve Finansal Dış Açıklık ile Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: Türkiye üzerine bir uygulama. İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi. (5): 67-89.
- Yaylalı, P. M., Akan, P. Y., ve Işık, C. (2010). Türkiye de Ar&Ge Yatırım Harcamaları Ve Ekonomik Büyüme Arasındaki Eş-Bütünleşme ve Nedensellik İlişkisi: 1990–2009. Bilgi Ekonomisi ve Yönetimi Dergisi. 5 (2). <https://dergipark.org.tr/tr/pub/beyder/issue/3477/47303>
- Yetiz, F. ve Ergin Ünal, A. (2021). Banka Kredileri, Para Arzı ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: Türkiye Örneği. OPUS–Uluslararası Toplum Araştırmaları Dergisi. 17 (37): 4487-4509.
- Yıldırım, E. (2017). Türkiye’de Beklentiler, Para Arzı ve Ekonomik Büyüme İlişkisi. In International Congress on Afro-EurasianResearch II (Vol. 17, p. 101).
- Yıldız, F. & Sarısoy, S. (2012). OECD Ülkelerinde Kamu Harcamaları ve Ekonomik Büyüme İlişkisi Üzerine Ampirik Bir Çalışma. Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi. 33 (2): 517- 540.
- Yılmaz, YDD Ö. , Kızıltan, YDDA & Kaya, V. (2005). İktisadi Kriz Kuramları, Finansal Küreselleşme Ve Para Krizleri. Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi. 0 (24): 77-97. <https://dergipark.org.tr/en/pub/erciyesiibd/issue/5881/77817> adresinden erişildi.
- Yiğidim, A. (1999). Doğu Asya’da Döviz Kuru Krizi ve IMF’nin Yaklaşım, Ekonomik Yaklaşım. Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İktisat Bölümü Dergisi. 10 (32): 87-96.
- Yörükoğlu, R. (1998). Doğu Asya Krizi. İstanbul: Alev Yayınları.

- Yucel, F. (2009). Causal Relationships Between Financial Development, Trade Openness and Economic Growth: The Case of Turkey. *Journal of Social Sciences*. 5 (1): 33-42.
- Yurdakul, H. (2015). 2008 Küresel Ekonomik Krizi ve Türkiye'ye Etkisi. Sahipkiran Akademi Yazıları. <http://sahipkiran.org/2015/01/12/kuresel-ekonomik-kriz/adresinden> 15 Ekim 2018 tarihinde alınmıştır.
- Yücel, F. & Kalyoncu, H. (2010). Finansal Krizlerin Öncü Göstergeleri ve Ülke Ekonomilerini Etkileme Kanalları: Türkiye örneği. *Maliye Dergisi*. 159: 53-69.
- Zeren, F. & Ari, A. (2013). Trade Openness and Economic Growth: A panel Cusality Test. *International Journal of Business and Social Science*. 4 (9): 317-324.

EKLER**Ek 1: Özgeçmiş Sayfası**