

T.C.
CELAL BAYAR ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI
DOKTORA TEZİ

TÜRKİYE’DE 2000’DEN SONRA YAŞANAN EKONOMİK KRİZLER VE KRİZ
DÖNEMİNDE TÜKETİCİLERİN İKTİSADİ DAVRANIŞLARI

Savaş DURMUŞ

DANIŞMAN
Yrd. Doç.Dr. Coşkun ÇILBANT

MANİSA
2011

YEMİN METNİ

Doktora tezi olarak sunduğum “Türkiye’de 2000’den Sonra Yaşanan Ekonomik Krizler ve Kriz Döneminde Tüketicilerin İktisadi Davranışları” adlı çalışmanın, tarafımdan bilimsel ahlak ve geleneklere aykırı düşecek bir yardıma başvurmaksızın yazıldığını ve yararlandığım eserlerin bibliyografyada gösterilen eserlerden oluştuğunu, bunlara atıf yapılarak yararlanmış olduğumu belirtir ve bunu onurumla doğrularım.

.../.../2011

Savaş DURMUŞ

ÖZET

18 yy. öncesinde ekonomik krizler, sanayi sektörü yeterince gelişmediği için tarım sektöründe yaşanan krizlerdi. I. Dünya savaşı ile başlayan süreçte üretim azalması ve savaş sonrasında görülen aşırı üretim ve pazarlama sorunları 1929 büyük ekonomik krizine neden olmuştur. Dünya ekonomileri II. Dünya savaşı döneminden 1970'lere kadar üretimdeki artışlara bağlı olarak arz şokları yaşamıştır.

1980 sonrasında gelişmekte olan ülkeler ithal ikameci kalkınma modelini terk ederek, IMF ve Dünya Bankası'nın sağladığı destekle finansal liberalizasyon sürecine girmiştir. Mikro ve makro ekonomik sorunlarını çözmeden piyasa ekonomisi modeli uygulamaya başlayan bu ülkelerde para, banka, borsa ve döviz kaynaklı finansal krizler yaşanmıştır. Bu krizlere örnek olarak 1994-95 yılında Meksika'da başlayan Domino krizi, 1997-98 yılında Tayland'da başlayan Asya krizi, 1998-99 Rusya krizi ve 1999 yılında yaşanan Brezilya ve Arjantin krizleri sayılabilir.

Gelişmekte olan ülkeler arasında yer alan Türkiye'de 24 Ocak 1980 istikrar kararlarıyla "serbest piyasa ekonomisi" modeline geçilmiştir. Fakat Asya ülkelerinde olduğu gibi ülkemizde de uzun yıllardır devam eden mikro ve makro ekonomik sorunlar ile istikrar programının dayandığı yarı sabit kur politikasının yol açtığı problemler 1994, 2000 ve 2001 krizlerinin yaşanmasına neden olmuştur. Türkiye'nin yaşadığı 1998 ve 2007 ekonomik krizleri ise dünya piyasalarındaki olumsuzlukların ülkeyi etkilemesi ile ortaya çıkmıştır.

Ekonomik krizlerin, ortaya çıktığı ülkenin sosyal yaşamını da olumsuz etkilediği bir gerçektir. Kriz dönemlerinde, vergi mükelleflerinin vergilerini ödeyememeleri ve iflaslar nedeniyle mükelleflerin sayılarının azalması sonucu, devletin vergi gelirleri azalmaktadır. Bu süreçte devlet ya bir kısım vergilerin oranını düşürmekte veya tamamen ortadan kaldırmaktadır. Devletin vergi gelirlerindeki azalma kamu harcamalarında, yatırımlarda ve sosyal hizmetlerde aksamalara neden olmaktadır. Bunların başında eğitim, sağlık, ulaştırma ve çevresel sektörler sıralanabilir. Ekonomik kriz sürecinde; gelirlerin azalmasına paralel olarak devlet, kamu harcamalarında kısıtlamalara gidecek olursa, üretim azalmakta, istihdam ve işsizlik artmakta, enflasyon oranı yükselmekte ve tüketicilerin gelirleri azalmaktadır. Örneğin "1929 Büyük

Ekonomik Krizi”nde sayılan olumsuzluklar tüm dünya ülkelerindeki tüketicileri etkilemiştir.

Bu gerçekten hareketle çalışmanın ana hedefi Türkiye’nin 2000 yılı sonrası yaşadığı krizlerde devletin izlediği ekonomik politikalar sonucu, hanehalkı tüketim harcamaları ve bunların alt kalemleri arasındaki ilişkileri, varyans ardışık bağlanımlı model aracılığı ile tespit etmektir. Araştırma sonucunda, kriz dönemlerinde Türkiye’deki tüketicilerin satınalma davranışları ile ekonomik kriz arasında anlamlı bir ilişki olduğu belirlenmiştir.

ABSTRACT

The economic crises before 18th century were in the field of agriculture since industry had not developed yet. The decrease in production during the First World War and the excessive production and marketing problems after this war caused the economic crisis of 1929. The world economies encountered supply problems related to the increase in production from the Second World War to 1970s.

After 1980, developing countries abandoned the development model of import substitution and accepted the model of financial liberalization with the aid of the IMF and World Bank. These countries which were implementing the market economy model without solving the micro and macro economic problems had economic crisis related to money, bank, stock market, and foreign exchange. The Domino crisis started in the years of 1994-95 in Mexico, the Asian Crisis started in the years of 1997-98 in Thailand, and Argentina crisis are some of the examples of such economic crisis.

As a developing country, Turkey accepted the “free market economy” with the stability decisions on January 24, 1980. However, as it was the case in Asian countries, continuing micro and macro economic difficulties and the problems caused by semi-fixed exchange policy based on the stability program led to the 1994, 2000, and 2001 financial crisis in Turkey.

It is true that economic crisis also affect social life. Tax income of governments decreases in during economic crisis since tax payers cannot pay their taxes and the number of tax payers decrease considerably because of bankruptcies. In this course, governments either decrease the ratio of some taxes or remove some of the taxes at all. This situation causes disturbances in public expenses and civil services such as education, health, transportation, and environmental sectors. During economic crisis, when government reduces public expenses because of the decrease in tax income, production declines, unemployment increases, the ratio of inflation rises, and the income of consumers declines. Especially, consumers in many countries had to meet the problems created by the Great Financial Depression of 1929.

The main purpose of this study is to examine the economic crisis in Turkey after the year of 2000 in respect to household expenses and the subcategories of these expenses via the statistical method of consecutive variance analysis. As a result of this study, it was determined that there is a meaningful relationship between the economic crisis and household expenses in Turkey.

İÇİNDEKİLER

Yemin Metni	ii
Özet	iii
Kısaltmalar	xi
Şekiller Listesi	xiii
Giriş	xvi

BİRİNCİ BÖLÜM

KRİZ TÜRLERİ VE KRİZLERİ AÇIKLAYAN YAKLAŞIMLAR

1.1. Kriz ve Krizin Tanımı	1
1.1.1. Krizlerin Temel Özellikleri (Unsurları)	3
1.1.2. Krizin Kapsamı	4
1.1.3. Kriz Süreci ve Kriz Devreleri	4
1.1.3.1. Kitchin Devresi	5
1.1.3.2. Juglar Devresi	5
1.1.3.3. Kondratieff Devresi (Uzun Süreli Çevrimler).....	8
1.2. Kriz Türleri	9
1.2.1. Reel Sektör Krizleri	10
1.2.2. Finansal Krizler.....	12
1.2.2.1. Bankacılık Krizleri.....	13
1.2.2.2. Döviz Krizleri	14
1.2.2.3. Borsa Krizi	16
1.3. Finansal Krizleri Açıklayan Modeller.....	16
1.3.1. Birinci Nesil Modeller (Kanonik Kriz Modelleri)	17
1.3.2. İkinci Nesil Modeller (Kendi Kendini Doğrulayan Kriz Modelleri)	20
1.3.3. Üçüncü Nesil Kriz Modelleri.....	23
1.4. Finansal Krizlerin Bulaşması İle İlgili Modeller	25
1.4.1. Yayılma (Spillover) Yoluyla Bulaşma.....	25
1.4.2. Yalın Bulaşma (Pure Contagion)	26
1.4.3. Sürü Davranışı	27
1.5. Ampirik Kriz Modelleri	27

1.6. Krugman'ın Kriz Teorisi.....	31
1.7. Finansal Krizler Konusunda Yaklaşımlar	32
1.7.1. Finansal Krizler Konusunda Teorik Yaklaşımlar	32
1.7.1.1. Aşırı Borç Birikimi Yaklaşımı	33
1.7.1.1.1. Fisher Yaklaşımı	33
1.7.1.1.2. Minsky Yaklaşımı	34
1.7.1.2. Bankacılıkta Yaşanan Panik.....	35
1.7.1.3. Rasyonel Bekleyişler Yaklaşımı	36
1.7.1.4. Belirsizlik Yaklaşımı.....	37
1.7.1.5. Kredi Tayınlaması Yaklaşımı	38
1.7.1.6. Asimetrik Bilgi Yaklaşımı	39
1.7.1.7. Finansal Piyasa Yapısı Teorisi	39
1.7.1.8. Dealer Piyasalarının Hassaslığı Teorisi	39
1.7.2. Ekonomik Krizleri Dış Etkenlere Bağlayan Teorik Yaklaşımlar.....	40
1.7.2.1. Klasik Yaklaşım.....	40
1.7.2.2. Neo-Klasik Yaklaşım (Marjinalistler).....	41
1.7.2.3. Keynes Yaklaşımı	43
1.7.2.4. Monetarist Yaklaşım	45
1.7.2.5. Yeni Keynesyen Makro Yaklaşım	47
1.7.3. Ekonomik Krizleri İçsel Etkenlere Bağlayan Teorik Yaklaşımlar.....	48
1.7.3.1. Marksist Yaklaşım	48
1.7.3.2. Uzun Süreli Dalgalanmalar Yaklaşımı.....	50

İKİNCİ BÖLÜM

DÜNYADA YAŞANAN ÖNEMLİ EKONOMİK KRİZLER

2.1. Dünyada Yaşanan Ekonomik Krizlerin İncelenmesi	53
2.2. Birinci Dünya Savaşı Öncesi Dönem (1720-1920).....	53
2.3. Birinci Dünya Savaşı Sonrası Dönem (1920-29).....	58
2.3.1. 1929 Dünya Ekonomik Krizi	59
2.3.1.1. ABD'de 1929 Krizine Neden Olan Faktörler	59
2.3.1.2. ABD'de Makro Ekonomik Sorunlar	61
2.3.1.3. ABD'nin 1929 Krizinden Çıkışı	63

2.3.1.4. 1929 Krizinin Dünyada Etkileri	65
2.3.1.5. 1929 Büyük Ekonomik Krizinin Türkiye'ye Etkileri	67
2.3.1.6. Türkiye Ekonomisinin 1929 Büyük Ekonomik Krizinden Çıkışı	70
2.4. II. Dünya Savaşı Sonrası Ekonomik Kriz	72
2.4.1. Savaş Sonrası Ekonomide Büyüme Dönemi	72
2.4.2. Petrol Krizi ve Gelişmekte Olan Ülkelerin (GOÜ) Borç Krizi	73
2.5. 1992-93 Avrupa Döviz Kuru (ERM) Krizi	75
2.6. 1994 Meksika Krizi	77
2.7. 1997 Asya Krizi ve Hazırlayan Nedenler	80
2.8. 1998 Rusya Krizi	88
2.8.1. Rusya'yı Krize İten Faktörler	89
2.8.2. Rusya'nın Krizden Çıkışı	91
2.9. 1999 Brezilya Krizi	91
2.10. 1999 Arjantin Krizi ve Gelişimi	93
2.11. 2007 Amerika Birleşik Devletleri Krizi	95
2.11.1. ABD'de 2007 Krizine Neden Olan Faktörler	98
2.11.2. Krizin Uluslararası Piyasalara Yayılması	101
2.11.3. Krize Karşı ABD ve Diğer Dünya Ülkelerinde Alınan Tedbirler	103
2.11.3.1. ABD'de Krize Karşı Alınan Önlemler	103
2.11.3.2. Diğer Dünya Ülkelerinde Krize Karşı Alınan Önlemler	106

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE EKONOMİSİNDE YAŞANAN EKONOMİK KRİZLER

3.1. Kasım 2000 Krizi Öncesi Dönemde Türkiye Ekonomisinde Alınan İstikrar Kararları	112
3.1.1. Türkiye Ekonomisinde 1958, 1970, 1978 ve 1979 Ekonomik İstikrar Kararları	112
3.1.3. 1988 Bunalımı ve 4 Şubat İstikrar Kararları	120
3.1.4. 5 Nisan 1994 İstikrar Kararları	123
3.1.5. 1995-99 Dönemi ve 9 Aralık 1999 Ekonomik İstikrar Kararları	132
3.2. Kasım 2000 Krizi	139
3.2.1. Kasım 2000 Öncesi Genel Durum	139
3.2.2. Kasım 2000 Krizinin Ortaya Çıkışı	141
3.2.3. Kasım 2000 Krizinin Etkileri ve Sonuçları	149

3.3. Şubat 2001 Döviz Krizi.....	149
3.3.1. Şubat 2001 Döviz Krizinin Ortaya Çıkışı	150
3.3.2. Şubat 2001 Krizi Etki ve Sonuçları.....	156
3.4. 2007 Dünya Ekonomik Krizi ve Türkiye.....	158
3.4.1. 2007 Dünya Ekonomik Krizinin Türkiye'ye Etkileri	158
3.4.2. 2007 Krizi Süresince Türkiye'de Krize Karşı Alınan Tedbirler	165

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KRİZLER VE TÜKETİCİLERİN İKTİSADİ DAVRANIŞLARININ EKONOMETRİK ANALİZİ

4.1. Veri Seti ve Kullanılan Yöntem.....	173
4.2. Literatür.....	174
4.3. Zaman Serilerinde Durağanlık Kavramı	179
4.4. VAR Analizi	183
Sonuç ve Değerlendirme.....	196
Yararlanılan Kaynaklar	208
Ek Tablolar.....	223

KISALTMALAR

AB	: Avrupa Birliği
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
ADF	: Genişletilmiş Dickey-Fuller Birim Kök Testi (Augmented Dickey Fuller)
AET	: Avrupa Ekonomik Topluluğu
AGÜ	: Az Gelişmiş Ülkeler
ATO	: Ankara Ticaret Odası
BBYKP	: Birinci Beş Yıllık Kalkınma Planı
BDDK	: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu
BM	: Birleşmiş Milletler
CDO	: Teminatlandırılmış Borç Yükümlülükleri
CİB	: Cari İşlemler Bilançosu
DB	: Dünya Bankası
DÇM	: Döviz Çevrilebilir Mevduat
DİBS	: Devlet İç Borçlanma Seneti
DİE	: Devlet İstatistik Enstitüsü
DPT	: Devlet Planlama Teskilatı
DTH	: Dış Ticaret Hacmi
DTÖ	: Dünya Ticaret Örgütü
ERM	: Avrupa Döviz Kuru Mekanizması (European Exchange Rate Mechanism)
FED	: ABD Merkez Bankası
GATT	: Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Genel Anlaşması (General Agreement on Tariffs and Trade)
GDP	: Gayri Safi Milli Hasıla (GSMH)
GEGP	: Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı
GOÜ	: Gelişmiş Olan Ülkeler
GSUH	: Gayri Safi Ulusal Hasıla
GSYİH	: Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
IMF	: Uluslararası Para Fonu (International Monetary Fund)

İMKB	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
KDV	: Katma Deger Vergisi
KİT	: Kamu İktisadi Teşebbüsü
KKBG	: Kamu Kesimi Borçlanma Geregi
KKDF	: Kaynak Kullanımını Destekleme Fonu
KKO	: Kapasite Kullanım Oranı
KOBİ	: Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler
KPSS	: Kwiatkowski Phillips Schmidt Shind
KVDB	: Kısa Vadeli Dış Borçlar
MB	: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
MBS	: Mortgage’a dayalı menkul kıymetler
NAFTA	:Kuzey Amerika Ülkeleri Serbest Ticaret Anlaşması (The North American Free Trade Agreement)
OECD	: Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü (Organisation for Economic Co-operation and Development)
OEEC	: Avrupa Ekonomik İşbirliği Örgütü
OPEC	: Petrol İhraç Eden Ülkeler
PP	: Phillips Perron
SSCB	: Sovyet Sosyalist Cumhuriyetler Birliği
SSK	: Sosyal Sigortalar Kurumu
T.C.	: Türkiye Cumhuriyeti
TBMM	: Türkiye Büyük Millet Meclisi
TEFE	: Toptan Eşya Fiyat Endeksi
TESK	: Türkiye Esnaf ve Sanatkarları Konfederasyonu
TMSF	: Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu
TOBB	: Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği
TÜİK	: Türkiye İstatistik Kurumu
TÜFE	: Tüketici Fiyat Endeksi
VAR	: Vektör Ardışık Bağlanımlı Model (Vector Auto Regression)
TCZB	: Ziraat Bankası

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil-1: Ekonomik Krizlerin Oluşumu	6
Şekil-2: Ekonomik Kriz Türleri	10
Şekil-3: Reel Para Talebi ile Tutulan Döviz Miktarı	19
Şekil-4: Likitide Tuzağı ve Para Politikası	45
Şekil-5: Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Krizlerin Oluşumu.....	79
Şekil-6: Temeerrüde Düşen ve İcra Yoluyla Satışa Çıkan Motgage Kredileri.....	97
Şekil-7: Türkiye'nin Cari İşlemler Dengesi (GDP'nin Yüzdesi Olarak).....	124
Şekil-8: M2Y/Rezervler	124
Şekil 9: Enflasyon Göstergeleri 1991-2002 (%)	144
Şekil-10: Kasım 2000 Krizinin Hazine İç Borçlanması Üzerine Etkisi.....	151
Şekil-11: 1998-2008 Yıllarında İMKB'de İşlem Gören Şirketlerin Piyasa Değerlerindeki Düşüşler	160
Şekil-12: 1996-2008 Yılları Arası Türkiye'nin Dış Borç Stoklarındaki Artış Oranı ...	161
Şekil-13: 1980-2008 Yılları Arası Protesto Edilen Senetlerdeki Artış Oranı.....	162
Şekil-14: 1998-2008 Yılları Arasında Kişi Başına Düşen GSYİH.....	162
Şekil-15: 1999-2008 Yılları Arası Sabit Fiyatlarla GSYİH Büyüme Hızı	163
Şekil-16: Sabit Fiyatlarla GSYİH'nın Sektörel Bazda Büyüme Hızı	163
Şekil-17: 1968-2008 Dönemi Konut Sektöründe Ortaya Çıkan Azalışlar.....	164
Şekil-18: 1992-2008 Yılları Arası Döviz Kurlarındaki Yükselişler	164
Şekil-19: Bankacılık Sektöründe Yurtiçi Kredilerdeki Artış Oranı	165
Şekil-20: Değişkenlere Ait Etki–Tepki Analizleri	184
Şekil-21: Değişkenlere Ait Etki Tepki Analizleri.....	189

TABLÖLAR LİSTESİ

Tablo-1: Birinci ve İkinci Nesil Finansal Kriz Modellerinin Karşılaştırılması	22
Tablo-2: Finansal Krizleri Açıklamaya Yönelik Teorik Yaklaşımların Esas Aldığı Temel Göstergeler ve Güvenirlikleri.....	30
Tablo-3: Başlıca Ekonomik Dalgalanmalar	51
Tablo-4: Asya Ülkelerinde 1990-97 Yılları Arasında GSYİH Büyüme Oranları (%).....	81
Tablo-5: 1990-98 Yılları Arası Krize Maruz Kalan Asya Ülkelerine Yönelen NetSermaye Akımları (Milyon \$).....	82
Tablo-6: 1990-96 Yılları Arasında Güneydoğu Asya Ülkelerinde Kısa Vadeli Dış.....	85
Tablo-7: 1997 Asya Krizi Öncesinde Güneydoğu Asya Ülkelerinde Kısa Vadeli	85
Tablo-8: Brezilya'ya Giren Yabancı Sermaye Miktarı.....	92
Tablo-9: Mortgage Kredilerinin Toplam Krediler İçerisindeki Payı	98
Tablo-10: 2008-2010 Yılları Arası Seçilmiş Ülkelerin Açıkladıkları Mali Paketlerin	107
Tablo-11: Dünya Ülkelerinin 2007 Krizinde Almış Oldukları Tedbirler	111
Tablo-12: 1988-1996 Yılları Arası Kamu İç Borç Faiz Oranı, Reel Kur Değişim Oranı ve Bankaların Açık Pozisyonları (Milyon \$).....	125
Tablo-13: 1990-95 Yıllarına Ait Türkiye'deki Çeşitli Ekonomik Göstergeler.....	126
Tablo-14: Türkiye Ekonomisinde Net Sermaye Akımları: 1990-1994 (Milyon \$)	133
Tablo-15: 2000-2001 Kriz Döneminde Sermaye Giriş Çıkışları (Milyar \$).....	142
Tablo-16: Net Sermaye Akımının Bileşenleri (Milyar \$).....	142
Tablo-17: Yıllık Enflasyon Hızı 1999-2000 (%)	144
Tablo-18: Toplam ve Kısa Vadeli Dış Borçlar ve Bunların Toplam Dış Borç ile Net Uluslararası Rezervlere Oranı (%) 1997-2003.....	145
Tablo-19: Merkez Bankası Piyasaları, Kasım 2000 ve Şubat 2001 Şokları	150
Tablo-20: Değişen ÖTV Oranları	169
Tablo-21: Değişkenlerin Durağanlık Analizleri	182
Tablo-22: GSYİH'nin Bağımlı Değişken Olarak Alındığı Varyans Ayırıştırma Analizleri.....	185
Tablo-23: Ücretlerin Bağımlı Değişken Olarak Alındığı Varyans	186
Tablo-24: AltınFiyatlarının Bağımlı Değişken Olarak Alındığı Varyans Ayırıştırma Analizleri	187

Tablo-25: Hanehalkı Tüketim Harcamalarının Bağımlı Değişken Olarak Alındığı Varyans Ayrıştırma Analizleri	188
Tablo-26: GSYİH'nin Bağımlı Değişken Olarak Alındığı Varyans Ayrıştırma Analizleri.....	190
Tablo-27: Konut Harcamalarının Bağımlı Değişken Olarak Alındığı Varyans Ayrıştırma Analizleri	191
Tablo-28: Tüketim Harcamalarının Bağımlı Değişken Olarak Alındığı Varyans Ayrıştırma Analizleri	192
Tablo-29: Hanehalkı Tüketim Harcamalarının Bağımlı Değişken Olarak Alındığı Varyans Ayrıştırma Analizleri	193
Tablo-30: Giyim Harcamalarının Harcamalarının Bağımlı Değişken Olarak Alındığı Varyans Ayrıştırma Analizleri	194
Tablo-31: Kültür Harcamalarının Bağımlı Değişken Olarak Alındığı Varyans Ayrıştırma Analizleri	195
Tablo-32: 1998-2009 Yılları Arası Hanehalkı Tüketim Harcamaları ve Alt Kalemlerine İlişkin İstatiksel Veriler	223
Tablo-33: 1998-2009 Yılları Arası Hanehalkı Tüketim Harcamaları ve Alt Kalemlerine İlişkin İstatiksel Veriler	224

GİRİŞ

1980’li yıllarda globalleşme hareketleriyle birlikte reel ve finansal piyasalar serbestleşme sürecine girmiştir. Haberleşme ve iletişim teknolojisindeki ilerlemelerle hareket alanı genişleyen uluslararası sermaye geliştirmekte olan ülkelerin finans piyasalarının gelişmesini sağlamıştır. Finansal serbestleşmenin temelinde, piyasa mekanizmasının işleyişini devam ettirmek ve sürdürülebilir bir kalkınma süreci yatmaktadır. Fakat spekülasyon amaçlı sermaye hareketleri geliştirmekte olan ülke ekonomilerinde finansal krizlere sebep olmuş, bir ülkede yaşanan kriz diğer ülkelere de hızla yayılmıştır. Örneğin 1994 yılında yaşanan Meksika krizi, başta Arjantin olmak üzere diğer Latin Amerika ülkelerini de etkisi altına almıştır. Arjantin, Meksika ile ticari ilişkileri zayıf olmasına, hatta kriz öncesi dönemde bankacılık ve mali alanda önemli kararları uygulamaya koymasına rağmen, uluslararası sermayenin kaçışını engelleyememiş ve krize girmiştir.

Benzer bir durum Güneydoğu Asya ülkelerinde de görülmüştür. 1997 yılında Tayland’da başlayan kriz, çok kısa sürede Güney Kore, Endonezya, Malezya, Filipinler ve tüm dünyaya yayılmıştır.

Araştırmanın Önemi ve Amacı

Bu çalışmada Türkiye açısından da önem arz eden bir konu olması nedeniyle ekonomik krizler ele alınmıştır. Genel olarak dünya ülkelerinde yaşanan bir ekonomik krizin, ülkelerin mali, sosyal, siyasal ve uluslararası ilişkilerini de yakından etkilediği görülmektedir. Türkiye’de yaşanan ekonomik krizler incelendiğinde, bu krizlerin ulusal düzeyde kaldığı uluslararası piyasalara yayılmadığı görülür. 1994, 2000 ve 2001 krizi Türkiye’nin kendi ekonomik politikalarından kaynaklanan finansal nitelikteki krizler olurken, 1997 Asya, 1998 Rusya ve etkisi devam eden 2007 ABD krizi uluslararası piyasalarda başlayan krizler olup Türkiye’yi de etkisi altına almıştır.

Bu çalışma, Türkiye’de 2000’den sonra yaşanan ekonomik krizler ve kriz döneminde tüketicilerin iktisadi davranışlarını ve bu davranışlarda meydana gelen değişiklikleri tespitiye yöneliktir. Bu nedenle, çalışmada, Türkiye’de yaşanan 1994, 2000, 2001 ve 2007 finansal krizlerinin sebepleri ve Türkiye ekonomisine etkileri incelenmiştir. 1990 sonrası dönemde dünyada ve Türkiye’de meydana gelen krizleri

incelediğimizde dünyadaki krizlerin büyük bir çoğunluğunun, ülkemizde ise neredeyse tamamının finansal sektörde oluşan krizler olduğu görülmektedir. Bu yüzden iktisatçılar sürekli olarak finansal krizleri açıklamaya ve önlemeye yönelik teori ve yaklaşımlar geliştirmişlerdir. Çalışmada bu teori ve yaklaşımlar da incelenmiştir.

Araştırmanın Yöntemi

Araştırmada, dünyada meydana gelen krizler ana hatlarıyla, Türkiye’de 1980 sonrası meydana gelen krizler ise ayrıntılarıyla incelenmiştir. Benzer sebeplerle çıkmış olsalar bile, krizlerin farklı ülkelerde etki ve sonuçlarının da farklı olduğu görülür. Bu farklılıklardan dolayı Türkiye ekonomisindeki her kriz ayrı ayrı incelenmiş, kriz öncesi dönem, kriz döneminde alınan tedbirler, krizin etki ve sonuçları teorik olarak incelenmiş, bulgular; istatistiki bilgiler, şekil ve tablolarla desteklenmiştir. Türkiye’nin 2000 yılı sonrası yaşadığı krizlerle hanehalkı tüketim harcamaları ve bunların alt kalemleri arasındaki ilişkileri tespit etmek için ampirik çalışma yapılmıştır.

Araştırmanın Planı

Araştırma dört bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde ekonomik krizlerin anlaşılması açısından önem arz eden temel kavramlar; kriz, krizin kapsamı, kriz süreci ve kriz türleri hakkında bilgi verilmiştir. Ekonomik krizler, reel sektör krizleri ve finansal krizler olarak iki başlık altında incelenmiştir. Reel sektör krizleri mal ve hizmet piyasalarındaki krizler ile işgücü piyasasında oluşan krizler şeklinde sınıflandırılırken, finansal krizler; bankacılık, döviz ve borsa krizi şeklinde üç alt başlık altında incelenmiştir. Daha sonra finansal krizleri açıklayan modeller ile finansal krizler konusunda ortaya atılan yaklaşımlara yer verilmiş, birinci bölümde son olarak ekonomik krizleri iç ve dış etkenlere bağlayan yaklaşımlar ayrıntılı olarak incelenmiştir.

İkinci bölümde dünyada yaşanan ekonomik krizler tarihsel sürece göre ele alınmıştır. Birinci dünya savaşı öncesi dönem, ardından savaş sonrası dönem ve 1929 büyük ekonomik krizi; krizin dünyada ve Türkiye’deki etkileri incelenmiştir. 1929 büyük ekonomik krizinden sonra, dünya ekonomilerinde ortaya çıkan üretim artışı sonucu meydana gelen genişleme, sonrasında ortaya çıkan daralma ve devamında meydana gelen petrol krizleri ile gelişmekte olan ülkelerin borç krizleri incelenmiştir.

Yine bu bölümde 1990’lı yılların başında Avrupa ülkelerinde yaşanan 1992- 93 ERM (Avrupa Döviz Kuru Mekanizması) krizi incelenmiştir. Bu dönemde Finansal

serbestleşme ile gelişmiş ülkelerden gelişmekte olan ülkelere doğru aşırı bir sermaye girişi olmuştur. Bu sermaye hareketlerinin etkin kullanılamaması sonucu 1994 yılında Meksika, 1997 Güneydoğu Asya, 1998 Rusya, 1999'da Brezilya ve Arjantin'de finansal krizleri yaşanmıştır. İkinci bölümde bu krizlere ayrıntılı olarak yer verilmiştir. Bu bölümde son olarak etkisi devam eden 2007 ABD krizi, krizin uluslararası piyasalara yayılması ile krizden kurtulmak için dünya ülkelerinin aldıkları tedbirler incelenmiştir.

Çalışmanın üçüncü bölümünde önce Türkiye ekonomisinde alınan 1958, 1970, 1978 ve 1979 istikrar kararları incelenmiştir. 1980 sonrasında Türkiye serbest piyasa ekonomisine geçmiş, kırılgan bir ekonomik yapıya sahip olan Türkiye ekonomisi özellikle Asya ülkelerinde başlayan krizin etkilerinin ülkeye bulaşması sonucu 1988 krizini, ardından ülkenin kendi iç problemlerine bağlı olarak gelişen 1994, 2000 ve 2001 krizlerini yaşamıştır. Üçüncü bölümde son olarak ABD kaynaklı 2007 krizi, bu krizin Türkiye'ye yansımaları yine bu bölümde incelenmiştir.

Dördüncü bölümde Türkiye ekonomisinin geçirdiği krizlerle hanehalkı tüketim harcamaları ve bunların alt kalemleri arasındaki ilişkiler varyans ardışık bağımlı model aracılığı ile incelenmiştir. Veriler çeyrekli olarak 1998-2009 yılları arasında incelenmiştir. Söz konusu değişkenler; GSYİH, altın fiyatları, ücret gelirleri, hanehalkı tüketim harcamaları, konut harcamaları giyim harcamaları, kültürel harcamalar, gıda harcamaları ve ulaşım harcamalarıdır. Bu verilerin serideki kırılganlıklarını gidermek ve daha rasyonel sonuçların ortaya çıkması için logaritmaları alınmıştır. Söz konusu zaman serilerin çeyreklik veriler olması ve grafikler incelendiğinde ortaya çıkan durum sebebiyle Tramo-Seats¹ yöntemiyle mevsimsellikten arındırma testine tabi tutulmuştur.

¹ Tramo-Seats: İstatistiki çalışmalarda verileri etkileyen mevsimsel faktörlerin ve dalgalanmaların etkisini azaltmak amacıyla kullanılan yöntemidir.

BİRİNCİ BÖLÜM

KRİZ TÜRLERİ VE KRİZLERİ AÇIKLAYAN YAKLAŞIMLAR

Kriz birçok bilim dalında yaygın olarak kullanılan bir kavramdır. Önceden belli olmayan, aniden ortaya çıkan ve çıktığı ortamda derin değişikliklere neden olan bir olgudur. Örneğin tıp biliminde insan sağlığındaki ani değişiklikler, bir hastanın aniden iyileşmesi veya ölmesi; sosyal hayatta aile fertlerinden birinin ölmesi, bir kazaya maruz kalması, işinden ayrılması ya da evliliklerin sona ermesi; işletme ve ekonomi bilimleri açısından ise ekonomik göstergelerin aniden olumsuz yönde etkilenmesi ve ciddi sorunlar yaratması kriz olarak nitelendirilebilir.

1.1. Kriz ve Krizin Tanımı

Ekonomik krizler, bir ülkede ortaya çıktığı anda, mikro ve makro ekonomi açısından her alanda etkilerini açık veya kapalı bir şekilde gösterir. Ekonomide durgunluk, tüketicilerin satın alma davranışı, yatırımlar, milli gelir düzeyi, kamu harcamaları, bankacılık sektörü, borsa, dış ticaret ve istihdam ekonomik krizlerin ilk akla gelen etkileridir. Bir ülkede kriz belirtisi hissedilmeye başlayınca, dış ülkelere para ve sermaye girişi durur, hızlı bir çıkış başlar.

Yunancada “kriz” ve “kritik” kavramları arasında bir ayrım yapılmaz. Kriz sadece farklılık ve çatışmayı değil, aynı zamanda kesin bir sonuç elde etmek için karar vermeyi de içerir (Outhwaite ve Bottomore, 1995: 126). En genel tanımıyla kriz uygun şekilde çalışmayan, düzenleme ve yapılandırmayı gerekli kılan istikrarsız bir durum olarak ifade edilir (Tutar, 2004: 13). Günlük hayatta kriz denildiğinde ise toplum içerisinde ortaya çıkan buhranlar akla gelir. İşletmeler açısından krize bakıldığında, kriz bir organizasyonun mevcut sistemini bozan ve aniden ortaya çıkan acil bir durumdur (Phelps, 1986: 5). Organizasyonun amaçlarını tehdit eden hatta organizasyonun yıkılmasına sebep olan, bu açıdan derhal müdahale gerektiren, organizasyonun başa çıkma ve uyum çabalarını yetersiz kılan panik durumudur (Kuklan, 1988: 21). Daha iyimser bir ifadeyle organizasyonların uyumunu test eden fırsatlar olarak tanımlanabilir (Foulkner, 200: 136).

Bankacılık açısından kriz, bankalar veya kredi sağlayan diğer finansal birimlerin görevlerini tam anlamıyla gerçekleştirememeleri sonucunda tasarruf sahiplerinde

bankalara karşı güvensizliğin baş göstermesi, tasarrufların bankalardan çekilmesi, bankalardan çekilen kredilerin geri dönmemesi, bankaların sahip olduğu menkul ve gayrimenkullerinin değerinin düşmesi, bankaların uluslararası piyasalardan sağladığı kredileri geri ödeyememeleri, şeklinde nitelendirilir. Bankacılık krizlerinin yaşanmasındaki nedenler Dewatripont ve Tirol'e göre, ekonominin yavaşlayıp durgunlaşması, ekonomik faaliyetlerin gerileme dönemine girmesi, ekonomide derin şokların olması, risk faktörünün yükselmesi, bankalar arasında yaşanan olumsuz rekabet şartları, denetimin yetersiz olmasıdır. Döviz krizleri sonrası bu durumlar kendini daha açık bir şekilde hissettirip krize yol açmaktadır (Orhan, 2006: 8).

Bir diğer kriz türü de döviz kuru sistemleri ve kurdan kaynaklanan krizlerdir. Genel olarak döviz kuru sistemleri birinci nesil modeller, ikinci nesil modeller ve üçüncü nesil modeller olarak sınıflandırılabilir. Birinci nesil modeller, sabit kurun uygulanamaması sonucu ortaya çıkan krizlerdir. İkinci nesil modeller ülkenin kendi piyasasında yaşanan olumsuz beklentilerden dolayı ortaya çıkan krizlerdir. Bu olumsuz beklentiler daha da ileri safhada döviz krizlerine neden olmaktadır. İkinci nesil modeller, hükümetlerin sabit kur politikasını devam ettirmek veya bırakmak konusunda tam bir karar verememeleri sonucu ortaya çıkan krizlerdir. İkinci nesil modeller makro ekonomik dengeler kötü durumda olmadığı halde piyasada oluşan olumsuz beklentilerden kaynaklanmaktadır. Üçüncü nesil modellerde ülkenin mali, parasal ve borç krizlerinden birinin içine girmesi krizin en belirgin özelliğidir. Üçüncü nesil modellerde finansal serbestleşme söz konusudur. Aşırı ve riskli yurt dışı borçlanmalar, aynı zamanda borç alan ülkenin sağlıklı bir maliye ve para politikasına sahip olmaması üçüncü nesil krizlerin temel sebeplerdir (Kansu, 2006: 16, 17).

Ekonomik kriz konusunda ortak bir tanım yoktur. Kimi iktisatçılar, ekonomideki durgunluk, resesyon, enflasyon, deflasyon, çöküntü, ülkenin mali ve finans sistemindeki bozulmalar, hisse senedi fiyatlarındaki düşüş, ülke parasının yabancı paralar karşısındaki düşüşü gibi belirtileri ekonomik kriz olarak tanımlamaktadırlar. Ekonomik krizler ortaya çıktığında tüketicilerin satın alma davranışlarında düşmeler (talep daralması), işletmelerin yatırımlarında düşüşler, ülkede işsizliğin artması, toplumun refahının düşmesi, finans ve reel kesimin birbirini karşılıklı olumsuz etkilemesi söz konusudur. Bir ülkenin ekonomisinde büyüme hızının sıfıra düşmesi veya sıfır olması

durgunluk olarak tanımlanır. Resesyon, ekonominin eksiye doğru gidişidir, yani ekonominin küçülmesidir. Resesyon dönemlerinde işsizlik artar, GSUH azalır, talep düşer, arz azalır. Durgunluğun mu yoksa resesyonun mu kriz sayılacağını, zaman ve etkilerine bakarak yanıtlamak gerekir. Genellikle, durgunluk çok uzun sürebilir ve ülke ekonomisinde daralma yaratmaz, kısa süreli resesyon ise, ülke ekonomisinde daralma yaratarak kısa sürede krize yol açabilir (Eğilmez, 2009: 48, 49).

1.1.1. Krizlerin Temel Özellikleri (Unsurları)

- *Krizlerin Ani ve Beklenmedik olması*; Krizin en önemli özelliklerinden birisi önceden tahmin edilemeyen veya fark edilemeyen bir anda ortaya çıkmasıdır. Kriz ortaya çıktığında makro düzeyde devleti, mikro düzeyde ise firmaları ciddi bir şekilde etkilemektedir. Normal zamanda ortaya çıkan bir problemi kriz olarak nitelendirmek yanlış olur. Örneğin Türkiye’de 1980’li yıllarda yaşanan ve % 100’lere ulaşan kronik enflasyon kriz değildir. Oysa hiper enflasyon bir kriz durumudur. Hiper enflasyon dönemlerinde fiyat artışları % 1000’lere ulaşmaktadır. Ülke kronik enflasyonla yaşamaya alıştığından bir olumsuzluk vardır. Fakat çok ani ve beklenmedik bir fiyat artışı olmadığından bu durumu kriz olarak nitelendiremeyiz. Yine fiyatlar genel düzeyindeki azalma, “Deflasyon” bir kriz değildir. Fakat ekonomide birtakım olumsuzluklara yol açabilmektedir. Oysa “Depresyon” bir krizdir, fiyatlardaki ani ve şiddetli bir düşüşü ifade etmektedir. Örneğin 2008 yılında Amerika’da hedge fonlarda başlayan düşüş bir krizdir (Aktan ve Şen, 2001: 1225, 1226).

- *Krizlerin Tehdit ve Yeni Fırsatlar Yaratması*; Krizlerin bir başka özelliği de kişi ve organizasyonlar açısından hem tehdit, hem de fırsatlar oluşturabilmesidir. Bu bakımdan krizler herkes için olumsuzluk yaratmaz; kişiler ve organizasyonlar iyi analiz edebildiklerinde kriz bir fırsat niteliği taşıyabilir. Bazı durumlarda fırsatları değerlendirme amacıyla kriz bilinçli olarak geliştirilebilir (Tüz, 1996: 9).

- *Krizlerin Yayılma Etkisi*; Krizler tıpkı bir domino taşına benzer özellik göstermektedir. Bir organizasyonda çıkan bir kriz, diğer birçok kendisiyle bağımlı ya da bağımsız organizasyonu etkisi altına alabilmektedir. Örneğin 1994 Meksika krizi tekila olarak da ifade edebileceğimiz yayılma etkisiyle kısa sürede Güneydoğu Asya ülkeleri Tayland, Güney Kore, Japonya, Filipinler ve dünyanın birçok yerine hızlı bir şekilde yayılmıştır.

1.1.2. Krizin Kapsamı

- *Ulusal Ekonomik Kriz;* Krizin çıktığı ülke, uluslararası düzeyde küçük bir ticaret hacmine sahipse, kriz sadece çıktığı ülke ve yakın ilişkide bulunduğu ülkelerle sınırlı kalacaktır. Özellikle sosyalist sistemin uygulandığı ekonomilerin çoğu, piyasa ekonomisi dışında kaldığı için, kriz bütün dünyaya yayılmamıştır. Buna örnek olarak Rusya krizini verebiliriz. Bu kriz sadece ilgili ülkeyi etkilemiş daha öteye gidememiştir.

- *Bölgesel Ekonomik Kriz;* Krizin çıktığı ülkeden diğer ülkelere de yayılıp onların ekonomilerini de etkilemesi sonucu oluşan krizlerdir. Örneğin 1997 Asya krizi Tayland'da başlayıp daha sonra diğer bölge ekonomileri üzerinde etkili olmuştur. Bunun temel sebebi, yatırımcıların Hindistan, Singapur, Çin, Tayland, Hong Kong gibi Asya ülkelerine aynı gözle bakmasıdır.

- *Küresel Ekonomik Kriz;* Sosyalist ekonominin yıkılıp yerine serbest piyasa ekonomisinin yerleşmesi, teknolojinin gelişmesi ve sermaye hareketlerinin serbestleşmesi sonucu küresel bir kapitalizm oluşmuştur. Küreselleşme ve ekonomilerin birbiriyle bağlantılı olması sonucunda bir ülkede baş gösteren kriz bütün dünyayı etkilemektedir. Buna örnek olarak 1929 büyük ekonomik krizini ve 2007'de mortgage ve hedge fonları ile ABD'de başlayıp buradan domino etkisi ile bütün dünyayı saran krizi gösterebiliriz.

1.1.3. Kriz Süreci ve Kriz Devreleri

Genel olarak kriz ve kriz süreci ülkeden ülkeye farklılıklar gösterebilir ortak bazı özellikler görülür:

- Kriz hızlı ve köklü değişikliklerin olduğu bir dönem olmalıdır.
- Krizden önceki istikrar döneminde işleyen sistemlerin, kurumların ve mekanizmaların eskisi gibi işlemediği sorunların yaşandığı bir dönem olmalıdır.
- Kriz döneminde yaşayan insanların eskiye özlem duyması söz konusudur. Bu dönemde insanlar "hiçbir şey artık eskisi gibi değil" anlayışına sahiptirler.
- Toplumda zamanın çok değiştiği düşüncesi meydana çıkmaktadır. Bu dönemde insanların büyük çoğunluğu ileriye görememektedirler (Yıldızoğlu, 1996: 326).

Kriz devreleri ve kriz süreci 18 yy.'dan beri birçok iktisatçı tarafından ele alınarak incelenmiştir. Ekonomik krizlerin araştırılıp, analiz edilmesinde farklı

dönemler ele alınmıştır. Genel olarak iktisatçılar tarafından kriz devreleri üç döneme ayrılmıştır. İlgili iktisatçıların adıyla da anılan bu devreler şunlardır. (Çapraz, 2001: 7).

- Kitchin Devresi
- Juglar Devresi
- Kondratieff Devresi

1.1.3.1. Kitchin Devresi

ABD’de 1807’den 1937 yılına kadar 14 Kitchin devresinin olduğu ve bu devrelerin ortalama süresinin 14 ay sürdüğü görülmüştür. Bu devrelerden birkaçının arka arkaya gelmesi bunalımların oluşmasına neden olmuştur. ABD’de dönemsel dalgalanmaların 40 ay civarında sürdüğü belirlenmiştir. Kitchin tarafından ilk olarak Kuzey Amerika’ da tespit edilmiş olan bu dalgalanmalar, daha sonra ABD’li iktisatçının kendi adıyla özdeşleşmiştir. Kitchin devreleri büyük bir krize sebep olmadan, ekonomide üretim artışı sonucu oluşan genişleme veya üretim azalması neticesi oluşan daralmalardan kaynaklanır (Çapraz, 2001: 7).

1.1.3.2. Juglar Devresi

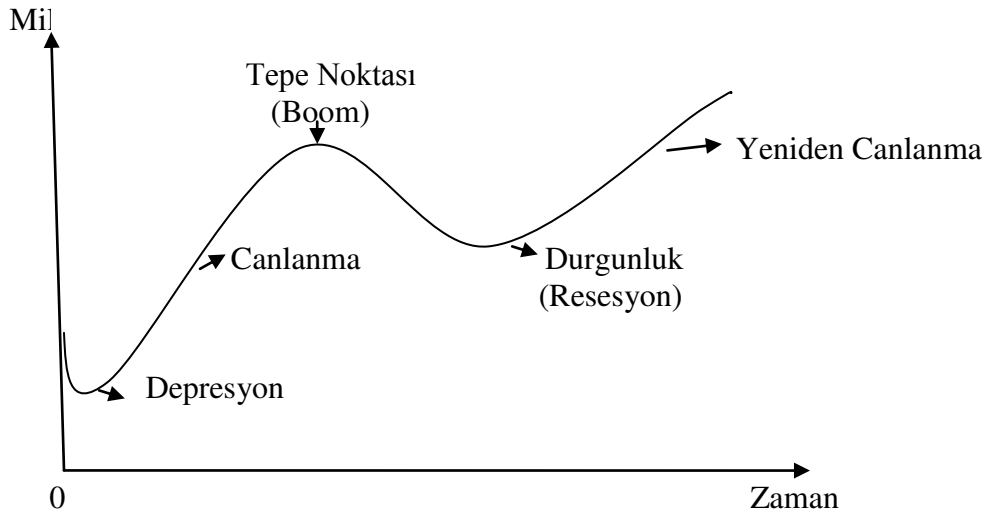
Amerika Birleşik Devletleri’nde 1819, 1837, 1857, 1873, 1884, 1893, 1907 ve 1930-1933 yılları arasında önemli finansal krizler olmuştur. Bu tarihlerden sonra böylesi geniş kapsamlı ekonomik krizler Birleşik Devletler’de görülmemiştir² (Mishkin, 2004: 189).

Bir Juglar devresinde üç Kitchin devresi vardır. Juglar devresinin oluşmasında Kitchin devreleri önemli bir paya sahiptir. Ekonomik dalgalanmaların oldukça düzenli tekrarlar şeklinde sürdüğünü belirleyen Fransız iktisatçı Clement Juglar, ilk olarak 1860 yılında art arda yaşanan dalgalanmaları kriz olarak nitelendirirken, Amerikalı iktisatçı J.A. Schumpeter klasik çevrimler şeklinde isimlendirmiştir. Juglar, dalgalanmaların 7-11 yıl arasında sürdüğünü, fakat dalgaların dönerselliği kesin olarak belirtilemeyeceğini ifade etmiştir. Çünkü ekonomi bir çember ya da bir saat değildir. Bu açıdan ekonomideki dalgalanmaların süresi ve biçimleri aynı değildir. Juglar bu dalgalanmaların ve bunalımların refahtan kaynaklandığını ileri sürmüştür. Daha sonra

² Mishkin’in bu kitabı 2004 yılında yayınlandığından, 2008’ de ABD’de yaşanan kriz bu kaynaktan yer almamıştır.

bu dalgalanmalar Juglar devreleri veya iş devreleri (Business Cycle) olarak isimlendirilmiştir. Juglar devreleri dört aşamadan oluşmaktadır. Bunlar depresyon (depression), canlanma (recovery), tepe noktası (boom) ve durgunluk anlamında resesyon (ressession) bölümleridir (Aydın, 2003: 3). Bu aşamaları bir şekil yardımı ile ifade edecek olursak,

Şekil-1: Ekonomik Krizlerin Oluşumu



Kaynak: Üzeyir Aydın (2003) “Türkiye’de 1980 sonrası Yaşanan Ekonomik Krizlerin Analizi” Dokuz Eylül Ün. Sosyal Bil. Ens. Yayınlanmış Yüksek lisans tezi, s.3

Depresyon (ekonomik bunalım, ekonomik çöküntü, ekonomide gerileme); fiyatların düşük, işsizliğin yüksek ve satın alma gücünün hızla azalmakta olduğu, ekonomik çöküntüyü ifade eder. Büyüme oranının negatif değerlere düşmesi ve durgunluğun derinleşmesidir. Depresyon, resesyondan daha uzun sürer ve toplumun her alanında etkisini gösterir (Hançerlioğlu, 1986: 238). Depresyon, ekonomide etkili olduğunda “Süre ve etki açısından çok şiddetli bir ekonomik durgunluk; yüksek işsizlik, düşük üretim ve yatırım, geleceğe ait karamsar beklentiler, düşen fiyatlar ve artan iflaslar şeklinde kendini gösterir.” (Seyidoğlu, 2001:130). Depresyondan canlanma dönemine geçişte, devletin ekonomiye müdahalesi ile yeniden yapılanmalar ve yatırımlar dikkati çekmektedir. Ekonomide alınan tedbirler sayesinde üretimde artış sağlanır ve buna paralel olarak işsizlik azalır, üretim düzeyi yükselir, piyasada mal ve hizmetlerin fiyatlarında artış olur. Piyasadaki canlanma ile hem üreticilerin hem de tüketicilerin gelirlerinde artış olur, üreticilerin karlarının artması ve tüketicilerin de mal

ve hizmetlere karşı taleplerinin artması sonucu ekonomide yatırımlar artar (Dünya Gazetesi Yayın Kurulu, 1998: 169, 170). Yatırımları olumlu etkileyen faktörlerden birisi de bu dönemde emeğe karşılık ödenen ücretlerin ve yatırım malları fiyatlarının düşme eğilimine girmesidir.

Canlanmayı izleyen tepe noktası (boom) aşamasında, ekonomi tam istihdam düzeyindedir. Tam istihdam düzeyinde hangi piyasa ekonomisi olursa olsun (serbest piyasa, planlı ekonomi, vb.) ekonomide kaynakların en etkin şekilde kullanılması, atıl kapasitenin bulunmaması ve üretim faktörlerinin etkin bir şekilde kullanılması söz konusudur. Makro ekonomik açıdan ekonomide üretim yapmayan bir fabrika, işlenmeyen bir toprak ve işsizliğin olmaması durumudur. Başka bir deyişle ekonomide üretim faktörlerinin tamamının kullanılması söz konusudur. Tam istihdam bir ekonomik piyasada çalışmak isteyen herkes, uygun ücret düzeyi ve uygun çalışma koşullarında iş bulabilmektedir. Tam istihdam seviyesinde tüm kaynaklar etkin olarak kullanıldığından, bir maldan daha fazla üretmek için diğer bir malın üretimini azaltmak gerekecektir (Karakayalı, 2007: 402). Üretim düzeyinin bir işletmede tam kapasitede çalışıyor olması, üretim faktörlerinin (emek, sermaye, doğal kaynaklar ve girişimci) en rasyonel şekilde kullanılması demektir. Kapasite bir işletmenin mal ve hizmet üretebilme yeteneği olduğundan tam istihdam düzeyinde işletmelerde hemen hemen hiç boş kapasite bulunmamaktadır. İşletmelerde dört çeşit kapasiteden bahsedebiliriz. Bunlar: 1. Teorik (Maksimum), 2. Pratik (Normal), 3. Fiili (Gerçek) ve 4. Atıl (Boş) kapasitedir. Burada teorik kapasitede çalışan bir işletmede çalışma süresi, makineler ve üretime etkisi olan kaynakların % 100 kullanıldığı kabul edilir. Gerçekte işletmelerin % 100 kapasite ile çalışması mümkün değildir. İşletmelerin kendi bünyelerinde sorun olmazsa dahi dışarıdan hiç beklenmeyen (deprem, tabii afet, montaj, bakım, onarım, sosyal ve siyasi) nedenlerden ötürü üretim aksayabilmektedir. Burada tam kapasite ile ifade edilen üretim, pratik kapasitedir. Pratik kapasitede işletmelerde bu aksaklıkları (bakım, onarım, montaj, doğal afet ve siyasal etkenler) teorik kapasiteden çıkardığımızda tam veya pratik kapasiteye ulaşılmış olur (Şimşek, 2007: 105-107).

Durgunluk, daralma ve gerileme olarak da ifade edebileceğimiz resesyon evresinde, çoğunlukla talebin fiyat değişmelerine karşı yeterli duyarlılığı ve etkiyi göstermediği kabul edilir (Karakayalı, 2007: 317). Resesyon evresinde ekonomide

gerileme dönemine girildiğinden gelir ve istihdam düzeyi düşmeye başlar. Dip noktasında GSMH konjonktür dönemi içinde en düşük düzeyindedir. Bu safhada kapasite kullanım oranı ve istihdam seviyesi en alt düzeye inmiş olur, işletme karları düşer, birçok firma zarar eder. İflaslar aşırı derecede artar harcama ve yatırımların yarattığı gelir artış hızı azalır. Yine bu safhada gelir artışının düşmesi yatırımların azalmasına, yatırımların azalması ve istihdamdaki düşüş ise ekonominin depresyona girmesine neden olur (Görmezöz, 2007: 16).

1.1.3.3. Kondratieff Devresi (Uzun Süreli Çevrimler)

İlk kez N.D. Kondratieff tarafından ortaya atıldığından dolayı ismi Kondratieff devresi olarak anılan bu devre, uzun süreli çevrimler, fiyat dalgalanmaları ve uzun dalgalar olarak da nitelendirilmektedir. Günümüze kadar dünya ekonomisi üzerinde dört Kondratieff devresinin yaşandığı kabul edilmektedir. Sırasıyla birinci devre 1790-93 ile 1847-48 yılları arasını kapsar. Kondratieff devrelerin 40 ile 60 yıl arası bir süreyi kapsadığı öngörülmektedir. Bu sürenin de 20-25 yıllık dönemlerinin genellikle refah yılları ve genişleme dönemleri ve son 20-25 yıllık dönemlerinin ise daralma ve depresyon yılları olduğu tespit edilmiştir (Donella H. Meadows, 1998: 1003). Bu tespite dayanarak birinci Kondratieff devresinin 1815-25'e kadar olan dönemi genişleme devresi, sonrası ise daralma ve depresyon yıllarıdır. İkinci Kondratieff devre 1847-48 ile 1893-96 yılları arasındır. Bu dönemde de 1873'e kadar olan yıllar genişleme dönemi, sonrası daralma devresi olarak kabul edilir. Üçüncü Kondratieff devre 1893-96 ile 1940-45 yılları arası dönemdir. Bu dönemin 1914-19 yılları arası genişleme ve sonrası daralma dönemidir. Dördüncü Kondratieff devre 1940-45 ile 1966-67 yılları arasındır. Devrenin 1914-19 arası genişleme, sonrası ise daralma devresi olarak kabul edilir. Ekonomide uzun süreli çevrimlerin olduğunu savunan iktisatçılara göre dünya ekonomisi son çevrimden sonra yeni bir uzun süreli daralma çevrimine girmiştir. Bu Kondratieff dalgalanmalarda her seferinde üretim sürecinde gerçekleşen değişimler söz konusudur. Örneğin birinci uzun süreli çevrimde, Sanayi Devriminin gerçekleşmesi ile ortaya çıkan atılımların üretim sürecinde kullanılması söz konusudur. İkinci çevrimde buhar makinesinin yaygın kullanılması ve demiryollarının ortaya çıkışı gözlenmiştir. Üçüncü çevrimde elektrikle ilgili yenilikler ve kimya sanayinde gelişmeler göze çarpmaktadır. Dördüncü uzun süreli çevrimde elektronik ve nükleer enerjinin ön plana

çıkacağı gözlenmektedir. Yukarıda bahsettiğimiz üzere bu yenilik ve gelişmeler ekonomide önce bir genişleme ve daha sonra bir daralma trendi yaşatmaktadır. Kondratieff de ekonomik gelişme sürecinde uzun süreli çevrimlerin mutlaka yaşanacağını vurgulamıştır (Dünya Gazetesi Yayın Kurulu, 1998: 432, 433). Kondratieff devreleri, ekonominin mevsimlik ve yapısal dalgalanmalarından farklıdır.

Bir uzun dalganın ortaya çıkması için belirli koşulların olması gerekir. Bu koşullar şöyle sıralanabilir (Hançerlioğlu, 1986: 238).

- Ekonomik şartlar daima bir değişiklik içerisindedir.
- Yüksek bir tasarruf yoğunluğu, arkasından panikler ve çöküntü söz konusudur.
- Milli gelir, istihdam ve üretim azalmakta; işsizlik ve fiyatlar sürekli artmaktadır.
- Düşük faiz oranlarıyla, görece büyük miktarda, kredi şeklinde sermaye elde edilebilmesi. Bunun güçlü girişimci ve finansör grupların elinde birikmesi söz konusudur.
- Ekonomideki düzensizlik sonunda bir asgariye inilmekte ve canlanma tekrar başlamaktadır. Ekonomide iyileşme yavaş yavaş olabileceği gibi ani bir şekilde de gerçekleşebilir.
- Ekonomideki iyileşme, sürekli bir talep artışı, istihdam artışı, yükselen fiyatlar ve üretim artışı şeklinde olabileceği gibi fiyatların ve spekülasyonun yükselmesini takip eden ikinci bir zararlı düşme şeklinde de gerçekleşebilir. Ekonomideki bu hareketler Kondratieff dalgalanmaları olarak isimlendirilmektedir.

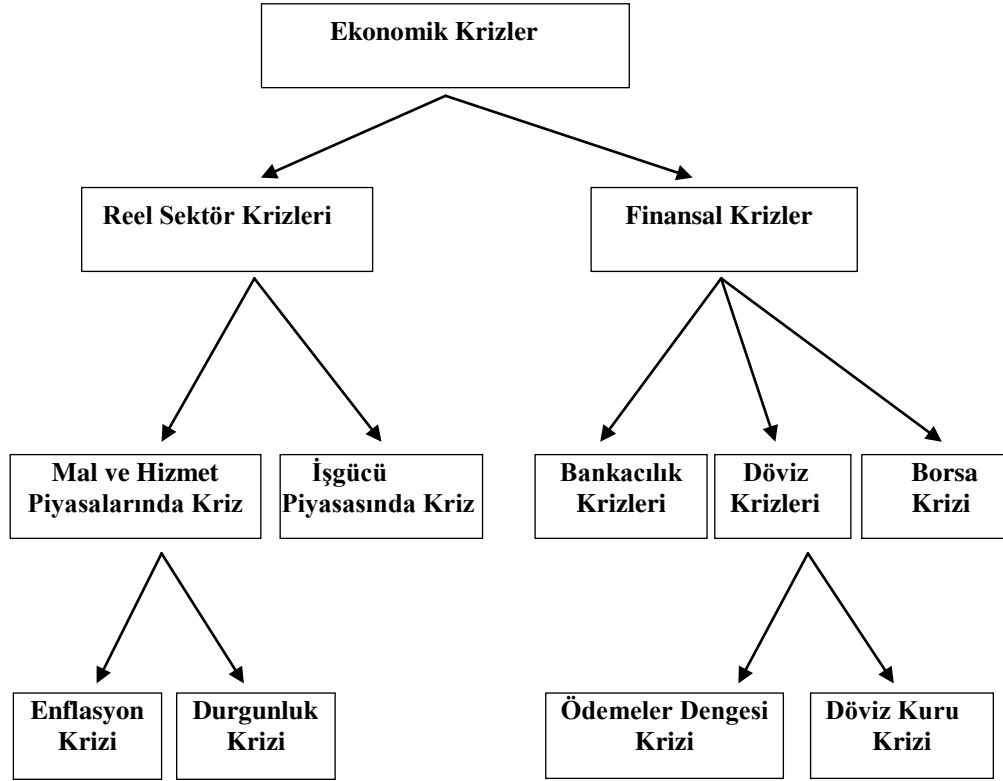
1.2. Kriz Türleri

Ekonomik krizler, reel sektör krizleri ve finansal sektör krizleri olarak iki başlık altında sınıflandırılır. Reel sektör krizleri mal ve hizmet piyasaları ile işgücü piyasalarında meydana gelen krizlerdir. Finansal krizler, finans piyasasında ortaya çıkan ani ve şiddetli fiyat değişikliklerinin neden olduğu krizlerdir (Doğan, 2009: 23, 24).

Finansal krizler; bankacılık sektöründe yaşanan olumsuzluklar, hisse senedi piyasalarında görülen hızlı ve keskin düşüşler ile ödemeler dengesindeki sıkıntıların döviz kurları üzerinde oluşturduğu ani fiyat değişikliklerinin bileşiminden oluşmaktadır. Bir ülke parasının döviz değerine karşı spekülasyon ataklarının başlaması devalüasyona neden olmaktadır. Bu spekülasyon atakları önlemek için ilgili ülkenin ekonomi otoritelerinin, ya uluslararası para rezervlerini artırmak ya da faiz oranlarını yükselterek

ülke parasının değerini korumak zorunda kalması, para krizlerine neden olmaktadır (Bastı, 2006: 7).

Şekil-2: Ekonomik Kriz Türleri



Kaynak: Aykut Kibritçiöğlu (2001) “Türkiye’de Ekonomik Krizler ve Hükümetler 1969-2001”, Yeni Türkiye, Yıl:7, Sayı:41, s.175

1.2.1. Reel Sektör Krizleri

Reel sektör krizleri, çoğunlukla mal ve hizmet piyasalarında üretimin ve işgücü piyasalarında istihdamın azalması şeklinde meydana gelmektedir. Ekonomide mal ve hizmet fiyatlarının sürekli olarak artması enflasyona neden olmaktadır. Enflasyon yalnız bir mal veya hizmetin fiyatındaki artışla değil bütün mal ve hizmetlerin fiyatlarındaki artışla ilgilidir. Fiyat artışları belli sınırın üzerine çıktığında enflasyon krizleri oluşacaktır (Kibritçiöğlu, 2001:175-182).

Enflasyon oranı, büyüklüklerine göre üç değişik isimle adlandırılmaktadır. Bunlar; ılımlı, dörtnala ve hiper enflasyondur (Çelik, 2008: 120, 121).

- *İlmlı Enflasyon*; Mal ve hizmet fiyatlarındaki artışın oldukça düşük ve önceden tahmin edilebilir olmasına denir. Genelde % 2-3 gibi düşük oranda seyreden ve fazla iniş-çıkış göstermeyen bir enflasyon türüdür (Eğilmez ve Kumcu, 2007: 267). İlmlı enflasyonda halkın kendi ülke parasına güveni vardır. Halk parasını tasarruf amacıyla bankada veya yanında tutabilir

- *Dörtlale Enflasyon*; Yıllık enflasyon oranının iki haneli olduğu bir durumdur. Bazen enflasyon %100'lere ulaşabilir. Dörtlale enflasyonun olduğu ülkelerde fertlerin ve işletmelerin kendi millî parasına güveni kalmaz. Halk günlük alışverişler için yanında para bulundurur ve tasarruflarını genelde yatırım fonları gibi likit varlıklarda kullanmayı tercih eder. Kimileri de parasını dövizle çevirip yurt dışında bankalara yatırır. Bu dönemde borç alan avantajlıdır, paranın değeri sürekli düştüğünden kimse borç vermek istemez (Çelik, 2008: 120, 121).

- *Hiper Enflasyon*; Yıllık enflasyon oranının üç haneli olduğu bir durumdur. Enflasyon oranı % 1000'leri bulmaktadır. Fiyatlar her gün, hatta her saat artmaktadır. Enflasyonun tüm olumsuzlukları kendini göstermektedir (Eğilmez ve Kumcu, 2007: 267). Hiper enflasyon para arzının kontrolsüz genişlemesinden kaynaklanmaktadır. Paranın hiçbir değeri kalmamıştır, halk elindeki parayı hemen mala çevirme isteğindedir. Hiper enflasyonun temel özelliği hükümetlerin büyük oranlardaki bütçe açıklarını kapatabilmek amacıyla, para arzında büyük artışlar oluşturmalarıdır. Bir kez ortaya çıktığında çok hızlı bir şekilde artma göstermektedir. Enflasyonun artmasıyla toplanan vergiler yetersiz kalmakta bu durum bütçe açıklarına sebep olmaktadır. Aynı açık düzeyinde kalmak için bu defa hükümetler kamu harcamasını kısmak zorunda kalacaktır. Kamu harcamalarını kısmak, vergi toplama ve vergileri artırmak gibi önlemlerle bütçe açıklarını kapatmak hükümetlerin gücü ile alakalı bir durumdur. Hükümetlerin kamu harcamalarını kısmak konusunda güçsüz kalması durumunda bütçe açıklarına karşı koymak mümkün olmayacaktır (Parasız, 2002: 11).

Hiper enflasyonların genel karakteristik özellikleri şöyle özetlenebilir; Enflasyonun başlangıç sürecinde, reel para stokunda artma olur. Ticaret yapan iki ülkeden birisi diğerine göre genişletici para politikası uygularsa, nisbi fiyat düzeyine göre döviz kurları esnek hızla artar. Bunun sonucu olarak parası eksik değerişmiş olur, eğer sabit döviz kuru uygulamış olursa parası aşırı değerişmiş olur. Ülkede

hiperenflasyon baş gösterdiğinde, gerçek (reel) bütçe açıkları artar. Hiperenflasyonun son dönemlerinde fiyatlardaki artış döviz kurundaki artıştan daha fazla olur. Bu durumda satın alma yönünde bir eğilim ağırlık kazanır. Enflasyon sürekli artmaya başlayınca, piyasadaki aktörlerin yerli paraya olan güvenleri azalacak ve ellerinden yerli parayı çıkaracaklardır. Hiper enflasyonun son sürecinde reel para stoku enflasyondan önceki seviyenin altına inecektir. 20. yy. süresince yaşanan hiperenflasyonlara baktığımızda her ülkenin kendine has özellikler göstermesi yanında, bütün hiperenflasyonist ülkelerde bütçe açıklarının, büyük fiyat artışlarına neden olduğunu görmekteyiz. Bu fiyat artışlarını tetikleyen temel faktörler ise şunlardır (Parasız, 2002: 12, 13):

- Karşılıksız para basım koşullarının varlığı
- Savaş, sivil savaş ve ihtilaller
- Zayıf hükümetler
- Bütçe üzerindeki dışsal şokların etkisi

Enflasyon oranı fiyat endekslerine göre hesaplanır. Bunlar TÜFE olarak adlandırılan tüketici fiyat endeksi, ÜFE olarak adlandırılan üretici fiyat endeksi ve GSYİH deflatörü olarak isimlendirilir.

1.2.2. Finansal Krizler

Finansal piyasalarda ani ters seçim ve ahlakî risk problemlerine (moral hazard problems) neden olan bozulma, krize yol açar. Böyle bir ortamda piyasa aktörleri, birikim yapan fertlerden toplamış oldukları fonları etkili bir şekilde verimli yatırımcılara kanallı edememektedirler. Finansal piyasaların etkili çalışamamaları sonucunda ekonomik faaliyetler keskin bir daralma içine girer (Miskin, 2004: 189). Tanımdan yola çıkarsak finans yöneticilerinin aşırı kar tutkuları nedeniyle fonları rastgele dağıtmaları, fon verdikleri kişi ve şirketlerin mali bilançolarını dikkate almadan ahlaki risk ve ters seçim problemlerinin günden güne bozulması, finansal krizlerin temelini oluşturmuştur. Uluslararası sermaye hareketlerinin serbest olduğu küresel ortamda, finansal krizler hem sayı hem de etkileri bakımından vahim sonuçlar doğurmuştur. Bu krizler sadece gelişmiş ekonomilerde değil aynı zamanda finansal serbestleşme sürecinde olan yükselen piyasalarda da (Brezilya, Türkiye, Arjantin, Meksika, Tayland vs.) büyük etkiler yaratmıştır.

Küreselleşen finansal piyasalar her alanda balonların oluşmasına sebep olmaktadır. ABD’ de aşırı derecede yükselen konut fiyatları bugün yaşanan finansal krizin temelini oluşturmuştur. Otomobil piyasalarını da buna örnek gösterebiliriz. Balonların tümü güçlü bir büyüme ile yatırım fırsatlarının oluşmasını sağlar bu durumda balonların oluşması için kredilere ihtiyaç vardır. Başlangıçta reel olarak başlayan kredilerin bir müddet sonra gerçeklikten uzaklaştığı görülür. Balonun aşırı şişmesi, sonrası dönemlerde ya hava kaçırmasına ya da patlamasına sebebiyet verecektir. İşte bu finansal krizin artık kaçınılmaz olduğu durumdur. Biggs bu balonları tehlikeli ve çok tehlikeli balonlar olarak ikiye ayırmaktadır. Birinci grup balonlar üretim yapan işletmelerin taşınabilir aktiflerindeki (hisse senedi, tahvil, bono) artışlardan kaynaklanır. İkinci grup balonlar yani çok tehlikeli olanlar üretim yapmayan işletmelerde ortaya çıkan balonlardır. Bunlar yavaş yavaş yükseldiklerinden fiyat artışlarını hissetmek anında mümkün olmamaktadır. Geçmişte bunlara örnek olarak lale soğanlarını, günümüzde ise çok vahim sonuçlar yaratan gayrimenkul piyasasını gösterebiliriz (Biggs, 2006: 260-262).

Genel olarak gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde meydana gelen finansal krizler incelendiğinde benzer bir seyir takip ettiği görülmektedir. Kriz; banka bilançolarındaki kötüleşme, faiz oranlarındaki yükseliş, menkul kıymetler piyasasındaki düşüş ve belirsizliğin artışıyla başlamaktadır. Finansal bir panik öncesinde, büyük işletmelerin başarısızlıkları piyasadaki belirsizliği artırmakta ve resesyon başlangıcına neden olmaktadır. Belirsizlikteki artış, faizlerdeki yükseliş ve menkul kıymetler piyasasındaki bir düşüş kredi piyasalarında ters seçim problemini artırmakta, tüm bu olumsuzluklar yatırımlarda ve toplam ekonomik faaliyetlerde bir düşüşe neden olmaktadır (Toprak, 2001: 102,103).

1.2.2.1. Bankacılık Krizleri

Finans piyasasındaki krizler, bankacılık sektörü üzerinde kredi, likidite, faiz oranı, fiyat operasyonu, döviz kuru ve ödeme riski (Solvency) şeklinde kendini gösterir.

Bankalar genel yapıları itibariyle, tasarruf sahipleri ile yatırım yapan girişimciler arasında aracılık görevi yapan kuruluşlardır. Fakat zamanla bankalar bu görevi yerine getirmekle yetinmemiş, yani tasarrufları toplayan ve bunları kredi olarak pazarlayan kuruluşlar olmamışlardır. Bunun yanında kaydi para yaratan, uluslararası ticarete

factoring ve forfaiting³ gibi işlemlerle kefillik yapan, devleti finanse eden, yatırımları yöneten, danışmanlık görevi yapan, ulusal ve uluslararası çevrelerden fon toplayabilen kuruluşlar haline gelmişlerdir (Akdiş, 2006: 83).

1990'lı yıllardaki krizler ödemeler dengesi bilançolarındaki bozulmalardan kaynaklanmaktaydı. Küresel iletişim ağının gelişmesi, ekonominin yapısını da değiştirmiş, devletin vergi ve yatırım monopolünün bozulmasına yol açmıştır. Liberalleşme ve finansal piyasaların küresel bazda iletişimi neticesinde bankacılık sektörünün de küresel ve aktif olarak sahneye çıkması bankacılık krizinin oluşmasına zemin hazırlamıştır. Bankacılık krizine yol açan temel etkenler aşağıda sıralanmıştır. Bu etkenlerden ikisinin aynı anda piyasada oluşması gelişmekte olan piyasalarda kaçınılmaz bir bankacılık krizine yol açmaktadır (Birinci, 2001: 42):

- Riskli kredilerin oranının bankacılık sektöründeki toplam varlıkların % 10'unu geçmesi
- Bankacılık sektöründe problemler yaşanması sonucu geniş çaplı devletleşmenin durdurulması, birleşmeler, satın almalar ve varlıkların sürdürülebilmeleri için birçok sektöre devlet tarafından yardım yapılması
- Hükümetin krizi önlemek amacıyla banka mevduatlarını garanti altına aldığını açıklaması ve bankaların zaman zaman faaliyetlerine ara vermesi
- Bankaların batmasını önlemek amacıyla harcanan paranın GSYİH'nın % 5'e kadar yükselmesi
- Bankaların yanlış yönetim ve ekonomi politikası, aşırı kar elde etme arzuları neticesinde yanlış ve riskli kredi vermeleri, kredileri kullandırmada objektif kriterleri dikkate almayıp, politik etkilere maruz kalmaları, bankaların kendi aralarındaki ilişkilerinin bozulması, birbirlerine güvenlerinin kaybolması ve banka mali sisteminin bozulması ekonominin krize girmesine sebep olmuştur (Erdoğan, 2001: 665).

1.2.2.2. Döviz Krizleri

Finansal piyasaların küreselleşmesine paralel olarak mali krizler de çoğalmıştır. Son dönemlerde küreselleşmenin etkisi ile mali ve parasal sistemlerde risk oranı artmış, mevcut riskler ise seyir değiştirmiştir.

³ Forfaiting: Özellikle mal ve hizmet ihracatından doğan ve belirli bir ödeme planına göre tahsil edilebilecek olan alacakların bir banka ya da bu alanda uzmanlaşmış bir finans kurumu tarafından satın alınmasıdır.

Sabit kur sisteminin tercih edildiği bir ekonomide, piyasada etkili olan aktörlerin ellerinde bulunan kendi ulusal varlıklarını hızlı bir şekilde dövizde çevirmeleri söz konusudur. Merkez bankasının da aşırı döviz artışına karşı döviz rezervlerini piyasaya sürerek dövizin artışını engellemeye çalışması sonucunda, merkez bankasının rezervlerinde meydana gelen azalmayla ortaya çıkan krizleri döviz krizi olarak nitelendirebiliriz. Özellikle kriz potansiyelinin ortaya çıkmasında iç ve dış faktörler etkili olmaktadır. Krize maruz kalan ülkelerin aşırı borçlanmaları, 1973 Bretton Woods sisteminin yıkılmasından sonra uygulanan para politikalarının ülkelerin ekonomileri üzerindeki etkileri, ülke şartlarına uymayan kur sistemlerinin tercih edilmesi, sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi ve özel kesimin borçlanması gibi faktörler gelişen ülke ekonomilerinde krizlere sebep olmuştur (Kansu, 2006: 62).

Altın standardının kullanıldığı piyasalardan başlayarak, bugüne kadar piyasalarda birçok döviz krizi yaşanmıştır. Küreselleşme sonucu döviz krizlerini sadece bir nedene bağlamanın yanlış olduğu, ortaya çıkan tüm döviz kurlarının aynı özellikler taşımadığı gözlenmiştir. 1994 Meksika krizinin temel sebebi kamu borçlanmasıdır. Asya krizinin temel nedeni olarak iki faktör gösterilmektedir. Birinci faktör, banka kredilerinin aşırı artması sonucu yatırım fazlası oluşması, karlı olmayan sanayi yatırımlarının, üretim faktörlerinin fiyatlarının yükselmesine neden olması bunun da krizin başlangıcına yol açmasıdır. Banka kredilerinin artması, sermaye girişine yol açmıştır. Asya ülkelerinin mali sistemlerinin istikrarsız olması, bankacılık ve ekonomi verilerinin sağlıklı ve düzensiz olması, mali raporların objektif olmaması birçok yatırımcıyı yanlış yönlendirmiştir. İkinci faktör istikrarsız gelişen Asya ekonomilerinin, mali sistem üzerine olumsuz etkilerinin olmasıdır. Hızla gelişen ekonomi dış sermayeye ihtiyaç duymuş ve bu durum dışa bağımlılığı artırmıştır. Asya ülkelerinin çoğu parasını dövizde endekslemiş, kriz sonunda faizler aşırı yükselmiştir. Merkez bankası sabit kur politikasına son vermek zorunda kalmış, bu da ulusal paranın değer yitirmesine sebep olmuştur. Bu iki ana faktörün yanında, spekülasyonların piyasa görüşünün değişmesi, IMF'nin uygulamış olduğu ekonomik politikaların ülke ekonomisine uygun olmayışı, özellikle bütçe ve faiz politikalarının yanlış olması, bölgesel güçlerin krizi engellemeye yönelik herhangi bir çalışma yapmaması ve ulusal mali sistemin sorunlu olması gibi faktörler Asya krizinin nedeni olarak gösterilmektedir. 1992 yılında yaşanan ERM

(Avrupa Döviz Kuru Mekanizması) krizi para krizine dönüşmemiş, ABD'nin yurt içi finansal sorunları bankacılık krizine neden olmuş fakat döviz krizine neden olmamıştır. Yine küreselleşen dünya ekonomisinde özellikle ABD'de başlayan 2008 krizinin temel faktörlerinden birisi olan hedge fonlar birçok ülkede bankacılık krizine yol açarken bizim ülkemizde bankacılık krizi yaşanmamıştır (Kansu, 2006: 64, 65 ve Birinci, 2001: 42). Bunun temel nedeni 2001 yılında ülkemizde yaşadığımız krizlerde bankacılık sektöründe yapılan yasal düzenlemelerin olumlu etkileridir. Yapılan bu yasal düzenlemelerle sorunlu bankalar piyasadaki varlıklarına son vermek zorunda kalmışlardır. Kalan bankalarsa daha güçlü bir şekilde faaliyetlerine devam etmişlerdir.

1.2.2.3. Borsa Krizi

Menkul kıymetler borsasında işlem gören şirketlerin hisse senetleri fiyatlarındaki aşırı dalgalanmalar (fiyat artışı veya azalışı) borsa krizi olarak tanımlanmaktadır. Ülkelerin ekonomilerinin güçlü olduğu dönemlerde borsa yönünü yükselişe, ekonomik göstergelerin olumsuz olduğu durumlarda borsa endeksi yönünü aşağıya doğru çevirir. Borsa endeksinin aşağıya doğru yönelmesi ekonomide olumsuzlukların bir göstergesi olarak algılanmaktadır. Birçok yabancı yatırımcı, başka ülkelerde hisse senedi satın alma şeklinde yatırım yapmaktadır. Uluslararası makro ekonomik göstergelerde birtakım olumsuzlukların görüldüğü anlarda, yatırım yapılan bu ülkelerde hiçbir olumsuzluk yaşanmadığı halde, yabancı yatırımcılar hemen borsalardaki hisse senetlerini ellerinden çıkarıp güçlü paralara doğru bir kaçışa yönelirler. Böylece ilgili ülkede bir borsa krizi başlamış olur.

1.3. Finansal Krizleri Açıklayan Modeller

XX. yy. ve özellikle bu yüzyılın son çeyreğinde dünyada birçok kriz yaşanmıştır. Bunun temel sebebi küreselleşme ve bilişim sisteminin gelişmesidir. Bu nedenle bu krizlerden en çok etkilenen ülkeler gelişmekte olan ve az gelişmiş ülkelerdir. 1990 ve sonrası yıllara baktığımızda dünya ekonomisinde 1992-93 ERM krizi, 1994-95 Latin Amerika krizi, 1990-95 Asya krizi (Tayland- Endonezya- Güney Kore), 1994 Meksika-Türkiye krizleri, 1997-98 Güney Doğu Asya krizi, 1998 Rusya-Brezilya krizleri, 2000-2001 Türkiye-Brezilya krizleri, 2004 Körfez krizi, 2008 A.B.D krizi gibi krizlerin yaşandığı görülmektedir. Bu tarihsel gelişim dünya ekonomisinde krizler on yılı olarak adlandırılan bir kavramın ortaya çıkmasına neden olmuştur. Bu krizlerin yaşattığı

olumsuzluklar ve etkilerinin artması bilim adamlarının, ekonomik ve politik çevrelerin en temel problemi haline gelmiştir. 1980 sonrası ekonomik krizlerin çoğunun temel sebebi para krizleridir. Başta Krugman olmak üzere birçok iktisatçı para krizlerini üç ana başlıkta açıklamaya çalışmıştır. Bunlar; birinci nesil kriz modelleri (Kanonik Model), ikinci nesil kriz modelleri ve üçüncü nesil kriz modelleridir.

1.3.1. Birinci Nesil Modeller (Kanonik Kriz Modelleri)

Finansal krizleri açıklamaya yönelik ortaya atılmış ilk çalışmalar birinci nesil modeller olarak adlandırılır. Bu modelin öncüsü Paul Krugman'dır. Krugman çalışmalarında Salant ve Henderson'un tükenbilir mallar ve altın piyasası için yaptıkları araştırmalardan esinlenmiştir. 1984'te Flood ve Garber, Krugman'ın modelini geliştirmiş ve birlikte birçok çalışma gerçekleştirmişlerdir. Krugman, bu tarz modelleri Kanonik Kriz Modelleri olarak tanımlamaktadır (Yıldırım, 2006: 113).

Birinci Nesil Modeller, finansal krizlerin ortaya çıkışını bütçe açıklarının artmasına bağlamaktadır. Bu model, bütçe açıklarını kapatmak için hükümetlerin para basarak para arzının genişlemesine yol açacağını, bunun sonucu olarak da sabit döviz kuru politikasının bozulacağını savunmaktadır. Sabit kur politikasının işlevselliğini kaybetmesi sonucu yurt dışından gelen yatırımcılar sermayelerini ülke dışına çıkarmak isteyecek, aynı zamanda ülke içinde de dövize doğru bir kaçış başlayacaktır. Artan döviz talebi ile birlikte MB sürekli piyasaya döviz arz edecek bir müddet sonra bu durum MB döviz rezervlerini azaltacaktır. Bu spekülasyon eylemleri birinci nesil krizlerin oluşumunu tetikleyecektir (Durmuş, 2010: 32).

Birinci nesil kriz modelleri para piyasalarından önce, mal piyasalarında Salant ve Henderson tarafından incelenmiştir. Salant ve Henderson hükümetin altın piyasasındaki politikalarını ve fiyatlandırmalarını analiz etmişlerdir. Bu çalışmalar daha sonra Krugman'ın para piyasalarında meydana gelen krizleri açıklamasında temel oluşturmuştur. Bu ekonomistlerin, aynı koşullar altında olmak kaydıyla spekülasyoncuların bir malın diğer mallara oranla daha yüksek bir getiri sağlayacağı ve ellerindeki malın fiyatının diğer mallara göre daha fazla artacağı beklentisi içerisinde oldukları sürece bu malı ellerinde bulunduracaklarını ifade ettikleri görülür. Salant ve Henderson, fiyatların hükümetler tarafından belirlenmesi durumunda, spekülasyoncuların fazla para kazanamayacağı için ellerindeki varlıklarını bir an önce satacaklarını ifade etmişlerdir.

Bunun sonucunda hükümetin elinde mal fazlası oluşacaktır. Ekonomik istikrarın sağlanamadığı durumlarda, fiyatlar hükümetin belirlediği fiyatların üzerine doğru çıkmaya başlayacaktır. Fiyatların yükseleceğini tahmin eden spekülâtörler, spekülasyona neden olan malı almaya yönelecektir. Hükümet fiyatların kendi kontrolü altında olması konusunda direnirse de mal stokları bitmeye başlayacaktır. Ekonomistler 1969 altın açık piyasasında yaşanan krizin de spekülâtif alımlar neticesinde meydana geldiğini belirtmişlerdir (Yılmaz, Kızıltan ve Kaya, 2005: 77-96).

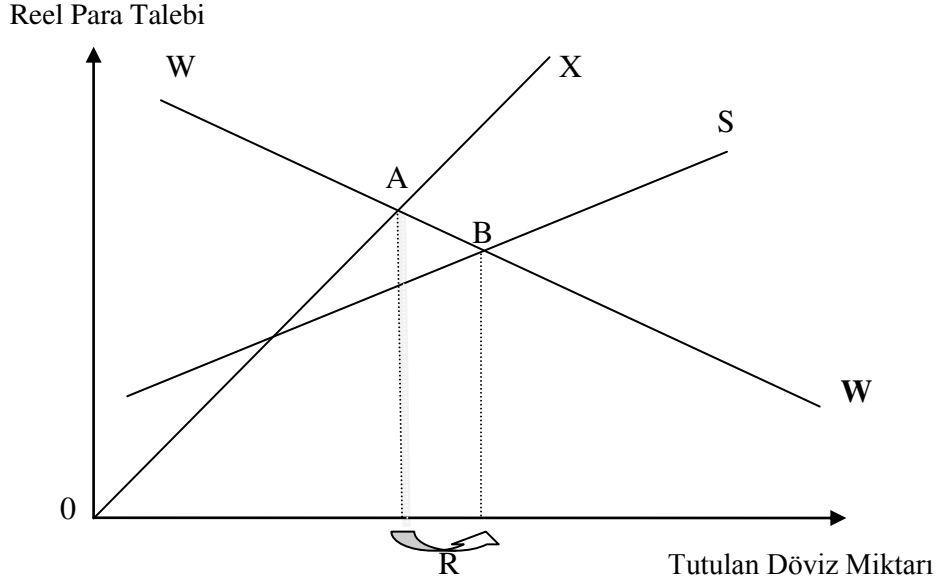
Krugman mal piyasalarında oluşan bu durumun, para piyasasını etkisi altında tutmaya çalışan merkez bankası için de geçerli olabileceği tezinden yola çıkmıştır. Krugman mal piyasasında olduğu gibi, para piyasalarında da spekülâtörlerin merkez bankasının döviz rezervleri azalınca kadar bekleyeceklerini belirtmiştir. Spekülâtörler bilmektedirler ki merkez bankası döviz kuru yükselmesini piyasaya döviz arz ederek engelleyecektir. Bu durum, merkez bankası dövizlerinin minimum noktaya düşmesine kadar devam edecektir. Fakat merkez bankası döviz stokunun azalması neticesinde sabit döviz kurunu terk etmek zorunda kalacaktır. Bu noktadan itibaren döviz kuru yükselmeye başlayacaktır. Spekülâtörler döviz rezervleri bitmeden hemen önce ellerindeki yerli parayı terk edip daha cazip olan dövize doğru yönelecekler ve bu spekülâtif davranışları neticesinde büyük karlar elde edebileceklerdir (Yılmaz, Kızıltan ve Kaya, 2005: 77-96).

Birinci nesil modellerde spekülâtörler, hükümetlerin uygulamış olduğu yanlış politikaları önceden öngörmekte, izlenen politikaların imkansız hale geldiği dönemlerde sahneye çıkmakta ve büyük karlar sağlamaktadırlar.

Paul Krugman döviz krizine yakalanmış bir ülkedeki durumu ve 1979 krizini şöyle özetlemektedir: Sabit döviz kuru uygulayan bir ülkede, hükümetin döviz kurunu kontrol altında tutabilmek için sürekli piyasaya döviz sürmek zorunda kalacağını ve bu süreç uzadıkça döviz rezervlerinin kaçınılmaz olarak azalacağını belirtmektedir. Rezervlerdeki azalış spekülâtif bir ortam yaratarak geriye kalan rezervlerin de azalmasını hızlandıracaktır. Hükümet, sonunda döviz kuruna müdahalenin neredeyse imkansız hale geldiğini fark edince sabit döviz kurundan vazgeçecek ve döviz kurunu dalgalanmaya bırakmak zorunda kalacaktır. İşte bu durumda döviz kuru hızla

yükselmeye başlayacaktır. Krugman çalışmasını ve 1979 krizini şöyle ifade etmektedir (Krugman, 1979: 322):

Şekil-3: Reel Para Talebi ile Tutulan Döviz Miktarı



Kaynak: Paul Krugman (1979) "A Model of Balance of Payments Crises," *Journal of Money Credit and Banking*, Cilt:11, Sayı: 3, August, s.322.

OX eğrisi kriz öncesi kur sistemini, S doğrusu sabit kurdan vazgeçildikten sonraki uygulanan esnek kur sistemini, A noktası spekülasyonun gerçekleştiği sırada özel sektörün elindeki varlıkları, B noktası spekülasyonun portföylerindeki değişiklikler sonucu yeni bulundukları noktayı göstermektedir. A noktasından B noktasına geçildiğinde spekülasyonun portföylerinde değişiklikler yapmaktadırlar. Bu değişiklik ülke parasından kaçış, dövizle doğru yöneliş şekline dönüşecektir. Bu durumda döviz talebini karşılamak hükümetin rezervleri (R) tarafından sağlanacaktır. Kriz sırasında spekülasyonun daha fazla varlığa sahip olduğunu farz edersek WW doğrusu yukarı kayacaktır. Bu duruma müdahale için hükümet daha fazla rezerv ihtiyacı duyacaktır. Hükümet rezervleri ölçüsünde sabit kuru tercih edecek, rezervler tükenmeye başlayınca sabit kurdan vazgeçmek ve dalgalı kura geçmek mecburiyetinde kalacaktır.

Birinci Nesil Modellerin iyi tarafları şunlardır: Birçok para krizi hükümetlerin yurtiçi ekonomi politikaları ile döviz kuru politikaları arasındaki tutarsızlıktan kaynaklanmakta; birinci nesil modeller bunun sebebini açıklayabilmektedir. Ayrıca birinci nesil modeller gün içerisinde milyarlarca Dolar zarar ortaya çıkaran ani para

krizlerinin, sadece yatırımcıların veya spekülâtorlerin mantıksızlığına bağlı olamayacağını ifade eder (Yılmaz, Kızıltan ve Kaya, 2005: 77-96).

Modelin eleştirilen yönleri de bulunmaktadır. Örneğin modelin fazla mekanik ve tekdüze olduğu düşünülmektedir. Bu modele göre ülkelerde bütçe açığı ortaya çıktığında, merkez bankası ekonomiye hemen döviz pompalayarak döviz kurunu baskı altına almaya çalışmaktadır. Oysa ekonomide bundan başka metotların da olduğu bilinmektedir. Bu modelin iktisadi faaliyetlerin mali dengesizlikler ve kredi politikası üzerinde etkisinin olmadığını kabul etmesi de eleştirilmektedir. Bir başka eleştiri birinci nesil modellerin, para krizlerini yalnızca döviz rezervi ve bütçe açıklarıyla açıklamaya çalışmasıdır. Model 1994 Meksika krizini açıklamakta; fakat 1992-93 Avrupa ERM krizi konusunda yetersiz kalmaktadır. Para krizlerini açıklama konusunda yetersiz kalan birinci nesil modeller yeni modellerin oluşumuna zemin hazırlamıştır. Bu konuda yapılan bir diğer çalışma “İkinci Nesil Modellerdir” (Yay, 2001: 1234-1248).

1.3.2. İkinci Nesil Modeller (Kendi Kendini Doğrulayan Kriz Modelleri)

1992 ve 1993 yıllarında Avrupa’da ortaya çıkan döviz kuru mekanizması (ERM) krizinin birinci nesil modellerle açıklanamaması, ikinci nesil döviz kuru modellerinin ortaya çıkmasına neden olmuştur. Kriz öncesinde makro ekonomik göstergeler olumsuzluk göstermediğinden, krizi daha çok makro ekonomik sorunlarda arayan birinci nesil modeller ERM krizini açıklayamamış; böylece döviz krizlerinin sebeplerini açıklayacak başka modellerin ortaya çıkmıştır. Bu modellerin ortaya çıkmasında Obstfeld’in çalışmaları öncü rol oynamıştır (Durmuş, 2010: 35). İkinci Nesil Modeller, ülkenin para ve maliye politikaları tutarlı iken; ekonominin temel verileri olumsuzluğu göstermediği halde ülke para birimine yapılan spekülâtif atakların ekonomik krizlere yol açabileceğini göstermiştir (Yay, Yay ve Yılmaz, 2001: 67).

Piyasa aktörleri kendi beklentileri ile iktisat politikasının değişmeyeceği inancındadırlar. Fakat piyasa aktörlerinin piyasada oluşan beklentileri, makro iktisat politikasında alınacak kararları etkilemektedir. Piyasadaki karar vericilerin beklentileriyle, cari dönemde ortaya çıkan sonuçlar arasındaki ilişki modelin işleyişine yön vermektedir. Şöyle ki ekonomide beklenen olumsuzluklar, ekonomik göstergeler olumlu seyreitse dahi, zaman içerisinde ekonomide aniden etkisini gösterebilmektedir. Sabit kuru korumak, eğer insanlar gelecekte tutmuş oldukları paranın devalüe edileceği

beklentisi içerisinde olurlar ise daha da maliyetli olacaktır. Beklenen bir devalüasyona karşı para birimi korunmak isteniyor ise, bu kez faiz oranlarını yükseltmek zorunluluğu ortaya çıkacak, bunu gerçekleştirmek isteyen hükümetin nakit dengesi bozulacak, bu bozulma, üretim ve istihdam üzerinde olumsuzluklar yaratacaktır. Hükümet mevcut pariteyi sürdürmenin maliyeti ile paritenin değiştirilmesi arasında seçim yapma zorunluluğu içerisinde girdiğinde, devalüasyon beklentisi içerisinde olan spekülâtörler kısa vadede pozisyon alarak, ulusal parayı ellerinden çıkarıp devalüasyonun hızlanmasına sebep olacaklardır. Bu durumda hükümet mecburen sabit döviz kuru politikasından vazgeçecek ve krize yakalanmış olacaktır (Işık ve Togay, 2002: 31).

İkinci nesil kriz modellerinin uygulanış nedeni şu üç temel faktöre dayandırılabilir.

- İlk olarak hükümetlerin sabit döviz kurunu uygulamak istemelerinin bir nedeni olmalıdır.
- İkinci olarak hükümetin sabit kur sistemini korumak istemesinin bir nedeni olmalıdır.
- Üçüncü olarak krize yol açan dairesel mantığın meydana gelebilmesi için, sabit kurun maliyeti o kadar artmalıdır ki insanlar sabit kurun artık devam edemeyeceği inancını taşıyabilsinler.

Krugman hükümetlerin paralarının değerini düşürmelerinin sebebini iki temel faktöre dayandırmaktadır. Bunlardan birincisi hükümetlerin uygulamış oldukları sabit kur rejimi sonucu büyük miktarlarda iç borçlanma yaşanması, ikincisi de ülkede var olan yüksek işsizliktir. Sabit kur rejimi uygulayan hükümet para arzını artıramayacak dolayısıyla işsizlik yükselecektir.

İkinci nesil krizlerin ortaya çıkışı ya banka krizi ya da döviz krizi şeklinde kendini göstermektedir. Yapıları gereği hassas olan ikinci nesil kriz modelleri sadece kamudan kaynaklanmaz. Özel sektörde özellikle de bankacılık sektöründe görülen açık pozisyon artışları, kredilerin geri dönüş oranının azalması, bu azalmanın menkul değerler üzerinde oluşturdukları dalgalanmalar, reel sektörün küçülmesine neden olacaktır. Reel sektörün küçülmesi ise bankaların aktiflerinin bozulmasına neden olacaktır. Banka bilançolarının kötüleştiğini gören banka mevduat sahipleri hemen tasarruflarını çekmeğe başlayacak, bu durum zaten kötüye doğru giden bankaları iyice

zora sokacaktır. Bankaların likit eksikliği, döviz pozisyonlarındaki azalmalar, riskli olan bankacılık sistemini daha da riskli bir hale getirerek banka krizine sebep olacaktır (Eren ve Süslü, 2001: 662-664).

Döviz krizleri çoğunlukla sabit döviz kuru programlarının başarılmasından kaynaklanmaktadır. Döviz kuru çapasına dayanan bu modelde enflasyonda görülen düşme yerli paranın değer kazanmasına neden olur. Yerli paranın aşırı değerlenmesi ihracatın azalmasına, ithalatın artmasına, dolayısıyla cari açıkların artmasına neden olur. Eğer ülke sabit döviz kuru uygulamasında ısrar ederse döviz krizi kaçınılmaz hal alır. Bankacılık veya döviz kuru şeklinde ortaya çıkan finansal krizlerin oluşum nedenlerini şöyle sıralayabiliriz (Eren ve Süslü, 2001: 662-664).

- Sürdürülemeyen Makro ekonomik yapı
- Ters seçim ve ahlaki yapıda bozulma
- Finansal serbestleşme
- Sürü psikolojisi

Tablo-1: Birinci ve İkinci Nesil Finansal Kriz Modellerinin Karşılaştırılması

Birinci Nesil Kriz Modelleri	İkinci Nesil Kriz Modelleri
• Krizler kaçınılmazdır. • Krizler önceden tahmin edilebilir. • Beklentiler krizi hızlandırır. • Uygulanan politikalar, makro ekonomik göstergelerin bozulmasına yol açar. • Makro ekonomik göstergelerde bozulma, krizlere neden olur.	• Krizler bulaşıcıdır. • Krizler önceden Tahmin edilemez. • Beklentiler kendi kendini besleyen niteliktedir ve krizlere yol açar. • Hükümetler makro ekonomik politikalar karşısında seçim yaparlar. (Kur rejimine tamam veya devam gibi) • Makro ekonomik göstergelerde bozulma, kendi kendini besleyen kriz sürecini hızlandırır.

Kaynak: Harun Yavaş (2007), “Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Krizler, Finansal Kriz Modelleri ve Çözüm Önerileri”, Kadir Has Üniversitesi Sosyal Bil. Enstitüsü, Yayınlanmış Yüksek lisans tezi, s. 27

İkinci nesil kriz modelleri kendi kendini besleyen spekülasyonlardan ortaya çıkan Avrupa para krizlerini (ERM) açıklamakta fakat 1997 Asya krizini

açıklayamamaktadır. Krugman ikinci nesil kriz modellerinin 1997 Asya krizini açıklayamama sebeplerini üç faktöre dayandırmaktadır (Sayım, 2004: 265).

- Ekonominin temelini teşkil eden (para arzı, yüksek enflasyon, bütçe eçikleri, ödemeler dengesindeki bozulma, istihdam ve işsizlik gibi) faktörlerin hiçbiri krizin ortaya çıktığı Asya ülkelerinde görülmemiştir.
- Para krizleri çıkmadan önce hem para hem de reel piyasalarda müthiş bir canlılık yaşanmış, bu canlılık fiyatların artmasına neden olmuştur.
- Para krizinde finansal araçların büyük etkisi olmuştur.

1.3.3. Üçüncü Nesil Kriz Modelleri

Krizin ülkeler arasındaki yayılma nedenini açıklamayı hedefleyen bu model Krugman (1998)'ın “Hükümetin Ahlakî Risk Yaklaşımı” ve Sach (1998a ve 1998b)'ın “Finansal Atak Yaklaşımı” tezlerine dayanır. Latin Amerika ve 1997 Güney Doğu Asya krizlerinin ikinci nesil kriz modelleri tarafından açıklanamaması üçüncü nesil kriz modellerinin doğmasına neden olmuştur. Temelde Latin Amerika ve Asya krizini açıklamaya yönelik üçüncü nesil kriz modelleri, bankacılık krizleri ile para krizlerinin birbirini tetiklediği ve bir sektörde başlayan krizin diğer sektörü de etkilediği, bu etkileşimin sürekli bir kısır döngü yarattığı felsefesinden hareket eder.

Krugman'ın çalışmasında finans sektöründe etkili olan araçların başında bankacılık sektörü gelir. Bankaların ortaya çıkardıkları yükümlülüklerin açık veya kapalı bir şekilde hükümet tarafından garanti altına alınması “Ahlaki Risk” sorununa sebep olmaktadır. Bankaların en önemli gelir kaynakları kredilerdir. Bankalar karlarını artırmak amacıyla riskli projeleri kredilendirmekte, bankaların daha fazla kar isteği riskli kredilerin sayısının artmasına neden olmaktadır. Riskli kredilerin bankalar tarafından desteklenmesi sonucu finansal aktiflerin fiyatları yükselecektir. Bu durum finansal sistemin aşırı derecede şişmesine yol açacaktır. İktisat literatüründe bu durum “Finansal Balon” olarak nitelendirilmektedir. Bir müddet sonra finansal balonun patlaması sonucu, finansal aktiflerin fiyatları hızlı bir şekilde düşecektir. Bu düşüş bankaların kredilerinin geri dönüşünü olumsuz etkileyip, ulusal düzeyde ödeme sisteminin bozulmasına ve bankacılık krizlerinin ortaya çıkmasına neden olacaktır. Bankacılık krizleri, para krizlerini tetikleyip para krizlerinin oluşumuna zemin hazırlar (Sayım, 2004: 265).

Üçüncü Nesil Modeller, finansal ve banka sektörlerindeki problemler arasındaki ilişkiler üzerine odaklanmıştır. Bu problemlerin çözümüne yönelik yaptığı çalışmada Krugman (1998), menkul kıymetler piyasasındaki yatırım patlaması ile bu patlamanın etkilerini araştırmıştır. Bu modeller parasal faktörlerin üzerinde durulmadığı reel bir model olup, Doğu Asya ülkelerindeki 1997 para krizleri ve dış borç krizlerini açıklamaktadır. Üçüncü nesil modeller, sermaye giriş ve çıkışlarının serbest olduğu tam sermaye hareketliliğini içeren bir sektörlü büyüme modeline dayanmaktadır. Bu modelde hükümet sıkı bütçe kısıtlamaları içerisinde olmayan ve aşırı değerlenmiş şirket senetlerine teminat veren bankalara, dolaylı ya da dolaysız garanti vermektedir. Bu bankaların bir kısmı yurtdışı bankaların şubesi durumundadır. Yurtiçi şirketlerin büyük bir çoğunluğu da yurtdışı fonlardan borçlanarak kredi finansmanı sağlamaktadırlar. Özetle hükümet, finansal sistemdeki dengeyi sağlamak ve yurtdışı bankaları teşvik etmek amacıyla dolaylı ya da dolaysız bir şekilde onlara destek sağlamaktadır. Ancak hükümet finansal sistemdeki bu düzenlemeyi uzun süre sürdüremeyince finansal sistemde ahlaki tehlike problemleri ortaya çıkmaktadır (Çeviş, 2005: 48).

Sachs (1998a ve 1998b) çalışmalarında banka yükümlülüklerinin vadesinin, aktiflerin vade süresinden daha kısa olması durumunda, bunun bankaların rezerv sisteminde olumsuzluğa sebep olacağını ifade eder. Bu gibi durumlarda bankalara doğru bir hücum (bankrun) başlamaktadır. Bankaların fon kaynakları ve bu fonları kullanım alanları birbirinden çok farkı olabilmektedir. Fon kaynaklarının ve kullanım alanlarının farklı olması döviz krizi ile vade krizinin birlikte oluşmasına neden olacaktır. Bu krizler birbirlerini de destekleyerek bankalar için bir likidite sıkıntısı yaratacaktır. Ülke ekonomisinin temelini teşkil eden (para arzı, yüksek enflasyon, bütçe açıkları, ödemeler dengesindeki bozulma, istihdam, işsizlik, vb.) makro değişkenler olumsuzluk göstermese dahi krizin oluşmasına zemin hazırlayacaktır. 1997 Asya krizinde de makro göstergelerdeki olumsuzluklar sonucu ülkelerin borçlarını ödeyememesi değil, likidite sıkıntısı krize sebep olmuştur (Sayım, 2004: 266). Sachs'a göre Latin Amerika ve Güneydoğu Asya ülkeleri yanlış hiçbir şey yapmıyorlardı. Yatırımları da temelde sağladı. Bu ülkelerin şanssızlığı, uluslararası kredi kuruluşlarının bir olumsuzluğa maruz kalmaları neticesi finansal kırılganlık yaşamaları ve bunu bu ülkelere

yansıtmaıdır. Sachs Asya krizinin sebeplerini dört ana nedene dayandırmaktadır (Serin ve Bastı, 2001: 1218):

- Asya ekonomilerinin finans, endüstri ve döviz kuru politikalarındaki zayıflıklar:
 - Ahlaki risk taşıyan riskli faaliyetlere aşırı yatırım yapılması
 - Orta düzeydeki sermaye çıkışının, uluslararası sermaye piyasalarının yapısındaki zayıflıklardan ve başlangıçta krizin yanlış yönetilmesinden dolayı finansal paniğe dönüşmesi
- 1997 yılının ortasında Tayland'da ve daha sonra Kore'de yapılan devalüasyonlar sonucu, yatırımcıların bu ülkelerle ilgili paniğe kapılması

1.4. Finansal Krizlerin Bulaşması İle İlgili Modeller

Bir bölgede ortaya çıkan finansal krizin diğer bölgelere kısa zaman içerisinde bulaştığı gözlenmiştir. Bu duruma örnek olarak 1992-93 Avrupa ERM krizi, 1994 Meksika krizi, 1997 Asya krizi ve 2008 ABD krizi gösterilebilir. Gelişmiş ülkelerdeki birtakım ekonomik politika değişiklikleri (uluslararası faiz oranlarındaki artış, sanayileşmiş ülkelerin ekonomilerindeki kaymalar veya sanayileşmiş ülke paralarının değişim kurundaki artışlar, vb.) gelişmekte olan ülkelerde krizlere ve dolayısıyla sermaye çıkışına sebep olmaktadır. Bir ülkedeki finansal kriz diğer bir ülkede finansal kriz ya da spekülâtif etki yaratıyorsa kriz o ülkeye bulaşmıştır. Yalnız bir ülkeye krizin bulaşması için diğer ülkede yaşanan olumsuzluk yeterli sebep değildir. İlgili ülkedeki makro ekonomik değişkenlerin çok kötü durumda olması ya da özel sektör beklentilerinin olumsuzluk içermesi söz konusudur. Aynı zamanda birden çok ülkede finansal krize yol açan bu etki muson etkisi olarak adlandırılmaktadır. Finansal krizlerin bir ülkeden başka bir ülkeye bulaşması (Contagion) sürü psikolojisi şeklinde yayılmaktadır (Bastı, 2006: 18).

1.4.1. Yayılma (Spillover) Yoluyla Bulaşma

Ekonomik ilişkileri olan iki ülkeden birinde yaşanan bir devalüasyon, diğer ülkede önce ticari rekabetin azalmasına, sonrasında ise ilgili ülkede dış ticaretin azalmasına ve rezervlerin tükenmesine sebep olacaktır. Ticaret yapan iki ülke arasında ortada bir mal var ise direkt bir ticari anlaşma var demektir. Direkt bir ticari anlaşmanın olması da finansal bir krizin bir ülkeden diğerine yayılmasına sebep olacaktır. Eğer bu iki ülkenin dış ticarete birbirlerine rakip durumda olduğunu varsayarsak, bu durum

devalüasyon yapan ülkenin diğer ülkeyle dolaylı ticari ilişkisinin olduğunu gösterir. Devalüasyon yapan ülke, diğer ülkenin mallarının talebini olumsuz etkilemiş olacaktır. Direkt veya dolaylı olarak bir ülkenin diğer ülkeyle ticari bir ilişkisinin bulunması, bir ülkede yaşanan devalüasyonun diğer ülkede rekabet şansı azaldığı için ücret artışlarına ve üretim azalmasına yol açması kaçınılmazdır. Üretimin azalması ise para talebinin azalmasına ve para arzının artmasına sebep olacaktır. Yatırımcı fazla para arzını dövize çevirmek isteyince krize davetiye çıkarılmış olacaktır (Bastı, 2006: 18).

1.4.2. Yalın Bulaşma (Pure Contagion)

Bir ülkedeki kriz diğer bir ülkenin ekonomik verileri üzerinde herhangi bir olumsuz etki yaratmamış olabilir. Dolayısıyla ekonomik göstergelerde bir olumsuzluk olmasa bile, ticari ilişkileri olan ülkelerin birinde başlayan kriz, yatırımcıların diğer ülkelerle ilgili olumsuz varsayımlar içine girmelerine neden olur ve krizin diğer ülkelere de sıçramasını sağlar. Bu durum yalın bulaşma (Pure Contagion) olarak ifade edilir. Bir başka yalın bulaşma şekli de şudur: Bir ülkede başlayan bir olumsuzluktan dolayı yatırımcıların, buradaki yatırım fonlarını değil de, daha iyi durumdaki başka bir ülkede bulunan yatırım fonlarını elden çıkartma endişesi içine girmeleri ve bu yönde pozisyon almaları sağlam durumdaki ülke ekonomisinin krize girmesine neden olacaktır (Cooper, 1999: 21, 22).

Bulaşma üç farklı şekilde gerçekleşmektedir.

- *Gelişmiş ülkelerin uygulamış olduğu ekonomik politikaların gelişmekte olan ülkelerde krize neden olması (Mussuonal Etki);* burada krizin temel sebebi gelişmiş ülkelerdir. Gelişmekte olan ülkelerin ekonomilerinin dışa açık olması, dış borçlarının yüksek olması, bankacılık sektörünün sağlam temeller üzerine oturtulmamış olması bulaşmayı hızlandıran temel etkenlerdir.

- *Gelişmekte olan bir ülkede yaşanan krizin başka bir ülkenin ekonomisini olumsuz etkilemesi;* Bu krizde ülkelerin finansal açıdan birbirlerine yakın politikalar takip etmeleri temel etkindir.

- *Başka bir bulaşma şekli de beklentilerin olumsuz olmasından kaynaklanmaktadır.* Örneğin bir ülkedeki ekonomik programın olumsuz olması, diğer ülkelerde de olumsuzluk yaşanacağı fikrine sebep olur.

1.4.3. Sürü Davranışı

Yatırımcıların yatırımlarını yönlendirirken makro ekonomik göstergelerle değil, daha çok kulaktan dolma piyasa bilgileri ile hareket etmeleri şeklinde ortaya çıkmaktadır. Örneğin bir gayrimenkulün fiyatının düşmesi sonucu, yatırımcıların bu gayrimenkulün fiyatının daha da düşeceği inancıyla harekete geçmeleridir. İşte bir gayrimenkulün satışı ile başlayan, daha sonra dalga dalga tüm yatırımcılar üzerinde olumsuz etki yaratan, ekonominin bozulmasını ve para çıkışını hızlandıran bu durum sürü psikolojisi olarak ifade edilir.

Sürü psikolojisinin ortaya çıkışına iki neden gösterilmektedir:

- *Bandwagon etkisi (bandwagon effect)*: Bazı yatırımcıların sergilemiş olduğu hareketleri diğer yatırımcıların da takip etmesidir. Başka bir deyişle yatırımcıların başarılı olacağı düşünülen girişimlere katılmasıdır. Örneğin üç yatırımcıyı ele alalım. Bu üç yatırımcının piyasanın sahip olmadığı bilgilere sahip olduklarını farz edelim. Birinci yatırımcı olumsuz bilgi alıp satışı geçebilir. İkinci yatırımcı herhangi bir olumsuz bilgiye sahip olmadığı halde, sırf birinci yatırımcı satışı geçtiği için bu olumsuzluktan dolayı satışı geçebilir. Üçüncü yatırımcı pozitif bilgiye sahip olsa bile diğer iki yatırımcı satışı geçtiği için satış eğilimine girer.

- Bir başka açıklama ise *kriz olasılığının yüksek olduğu ülkelerde kurumsal yatırımcıların davranışlarıdır*. Fonlar yatırımcıların paralarını yönlendirmektedirler ve fonlar birbirleriyle getirileri neticesinde karşılaştırılırlar. Bir piyasada olumsuzluğun sezilmesi fonların getirilerinin düşeceği anlamına geleceğinden yatırımcılar hemen bu piyasadaki fonlarını satma yönünde davranacaklardır (Aslantaş ve Odyakmaz, 1998: 19, 20).

1.5. Ampirik Kriz Modelleri

Finansal piyasalarda sosyal, siyasal ve ekonomik sebeplerden birçok kriz ortaya çıkmakta, bir ülkede başlayan kriz küreselleşen dünyada diğer piyasaları da olumsuz etkilemektedir. Finansal krizlerin önceden tahmin edilebilmesi için birtakım modeller geliştirilmiştir. Hangi sinyallerin, bu krizlerin göstergesi olabileceği konusunda yapılan ampirik çalışmalar “erken uyarı sistemi modelleri” olarak da ifade edilmektedir. Finansal krizlerin önceden öngörülmesinde, hangi parametrelerin gösterge olabileceği konusunda bilinen en iyi çalışmalardan birisi Kaminsky, Lizondo ve Reinhart’ın 1996

da yaptığı çalışmadır. İktisatçılar bu çalışmalarında kullandıkları yöntemi dört ayrı grupta incelemişlerdir (Erden, 2001: 15, 16):

İktisatçılar birinci grup çalışmalarında para krizlerini, nedenlerini ve krizin gelişimini yalnızca kalitatif olarak ele almışlardır. Krizlerin tahmin edilmesinde bir veya birkaç gösterge ile ilgilenmiş ayrıntılara inmemişlerdir. Bu çalışmalara örnek olarak Dornbusch, Goldfajn ve Valdes (1995) aşırı değerlenmiş döviz kuruna, Krugman (1996) yüksek borç düzeyine, Goldfajn (1996) banka kredilerindeki patlamaya, Milesi, Feretti ve Razin (1995) hizmet maliyetlerine yer vermiştir.

İkinci grup çalışmalar, para krizi öncesi dönem ile para krizi sonrası dönemin karşılaştırılması esasına dayanır. Eichengreen, Rose ve Wyplosz (1995), Frankel ve Rose (1996), ve Moreno (1995) de yapmış olduğu çalışmalarında kriz öncesi sakin dönemle kriz olmayan dönemleri karşılaştırmışlardır. Edwards (1989), Edwards ve Santaella (1993) ve Kamin (1988) çalışmalarında kriz olmayan ülkeler ile kriz olan ülkeleri karşılaştırmışlardır. Kriz olmayan ülkeler deney grupları olarak alınmış ve çeşitli testler yapılarak kriz olmayan dönemler ve deney grupları arasındaki ilişkiler incelenmiştir. Potansiyel kriz göstergelerinin azaltılması bakımından bu çalışmalar yararlı olmuştur.

Üçüncü grup çalışmalar belirli bir teorik modelden yola çıkarak, herhangi bir ülke veya ülkelerde ileride olabilecek devalüasyon ve bu devalüasyonun büyüklüğünü tahmin etmek amacıyla yapılan çalışmalardır.

Dördüncü grup çalışmalar, Graciela Kaminsky, Saul Lizondo ve Carmen M. Reinhart' ın çalışmalarını içermektedir. Bu çalışma (KLR) olarak isimlendirilmektedir. Kaminsky ve arkadaşlarının yapmış oldukları çalışmada, 1975-90 yılları arasında 15 gelişmekte ve 5 gelişmiş ülkede yaşanmış 76 döviz krizi incelenmiş, hangi değişkenlerin kriz öncesinde değişiklikler gösterdiği araştırılmıştır.

Sinyaller yaklaşımında ulusal paranın ani bir değer kaybı ve ulusal rezervlerin azalması kriz olarak nitelendirilmektedir. Ülkede uygulanan döviz kuru modelinin önemi yoktur. Sinyal süresi olarak 24 ay gösterilmiştir. Gösterge sinyali alındığından 24 ay sonraki dönemde kriz oluşuyorsa sinyal “iyi” kriz oluşmuyor ise sinyal “kötü” veya “sessiz” olarak isimlendirilmiştir. Göstergeler her ülkede farklılık gösterir çünkü

ortalamalar her ülkede farklıdır. O yüzden sinyaller ortalamadan yüzde sapma şeklinde incelenmiştir (Karabulut, 2002: 102).

Sinyalleri test etmek amacıyla aşağıdaki matris kullanılmıştır.

	Kriz var	Kriz yok
Sinyal var	A	B
Sinyal yok	C	D

A ve D pozisyonları iyi göstergelerdir. Analiz çalışmaları sonucunda elde edilen 15 göstergeden reel döviz kuru, para arzı, uluslararası rezervler, ihracat ve üretimin erken uyarı amacıyla kullanılabileceği görülmektedir. Bu parametreler 1. ve 2. nesil modelleri desteklemektedir (Karabulut, 2002: 103).

Literatür çalışmalarına bakıldığında bu konuda yapılmış daha geniş kaynaklar da görebiliriz. Tablo-2’de kriz oluşturduğu düşünülen temel faktörler ve sonuçları özetlenmiştir. Bu analizler uluslararası rezervler, reel döviz kurları, kredi hacmi, enflasyon, reel gayrisafi milli hasıla, işsizlik, mali durumdaki açıklar ve kamu kesimi kredileri alanında olumlu sonuçlar vermiştir (Kaminsky, Reinhart ve Carmen, 1998: 45).

Tablo-2’de yer alan ana grup faktörler; ülkenin sermaye hesabı, borçyapısı, cari hesapları, uluslararası dış göstergeleri, finansal serbestleşme göstergeleri, reel sektörü etkileyen etkenler, krizin bulaşmasına neden olan mali faktörler, kurumsal ve yapısal faktörler ile politik faktörlerdir. Her ana grup faktör kendi içerisinde ilişkili olduğu alt grup faktörlere ayrılmıştır. Tablo-2’de dikkate alınan çalışma sayısının 140 adet olduğu, bu çalışmaların istatistiki olarak doğrulanma sayısının 92 olduğu görülmektedir. Genel olarak tablonun güvenilirlik göstergesinin % 66 düzeyinde gerçekleştiği görülürken, bu oranın sermaye hesabı göstergelerinde doğrulanma oranının %79, finansal serbestleşme ve diğer finansal göstergelerde % 77, mali ve politik faktör göstergelerinde % 80 düzeyinde olduğu görülmektedir.

Tablo-2: Finansal Krizleri Açıklamaya Yönelik Teorik Yaklaşımların Esas Aldığı Temel Göstergeler ve Güvenirlikleri

Ana Grup	Temel Göstergeler	Dikkate Alınan Çalışma Sayısı	İstatistik Olarak Doğrulanma Sayısı
Sermaye Hesabı	Uluslararası Rezervler	12	11
	Kısa Dönem Sermaye Akımları	2	1
	Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları	2	2
	Sermaye Hesabı Dengesi	1	-
	Milli-Dış Faiz Oranı Farklılıkları	2	1
Borç Yapısı	Dış Yardımlar	1	-
	Dış Borçlar	2	1
	Kamu Borçları	1	-
	Ticari Banka Kredileri	1	1
	İmtiyazlı Krediler	2	2
	Değişken Faizli Borçlar	2	-
	Kısa Dönemli Borçlar		
	Çok Taraflı Kalkınma Bankası Borçları	1	-
Cari Hesaplar	Reel Döviz Kuru	14	12
	Cari Hesap Dengesi	7	2
	Ticaret Dengesi	3	2
	İhracat	3	2
	İthalat	2	1
	Ticaret Hadleri	3	2
	İhracat Fiyatları	1	-
	Tasarruflar	1	-
	Yatırımlar	2	-
	Döviz Kuru Tahminleri	1	-
Uluslararası Dış Göstergeler	Reel GSMH Büyümesi	2	1
	Dış Faiz Oranları	4	2
	Dış Fiyat Seviyesi	2	1
Finansal Serbestleşme	Reel Faiz Oranları	1	1
	Kredi Büyümesi	7	5
	Borç-Mevduat Faiz Aralığı	1	-
	Para Çarpanı	1	1
Diğer Finansal Göstergeler	Paralel Piyasa Primi	1	1
	Merkez Parite	1	1
	Bant Aralıkları Pozisyonu	1	1
	Para Talep-Arz Açığı	1	1
	Banka Mevduatlarındaki Gelişmeler	1	-
	Merkez Bankasının Bankalara Kredileri	1	1

	Para	3	2
	M2/Uluslar arası Rezervler	3	3
Reel Sektör	Enflasyon	5	5
	Reel GSMH Büyümesi	9	5
	Üretim Açığı	1	1
	İstihdam/İşsizlik Oranı	3	2
	Menkul Kıymet Fiyatlarındaki Değişmeler	1	1
Krizin Bulaşması Mali Faktörler	Diğer Krizlerin Yansıması	1	1
	Mali Açık	5	3
	Kamu Tüketimi	1	1
	Kamu Sektörüne Kredi	3	3
Kurumsal ve Yapısal Faktörler	Çoklu Döviz Kurları	1	-
	Döviz/Sermaye Kontrolleri	2	1
	Açıklık	1	1
	Ticari Merkezleşme	1	-
	Banka Krizleri	1	1
	Finansal Serbestleşme	2	1
	Peg Edilmiş Döviz Kurundaki	1	1
	Aylık Harcamalar		
	Geçmiş Döviz Piyasası Krizleri	1	1
	Geçmiş Döviz Piyasası Dalgalanmaları	1	-
Politik Faktörler	Seçim Zaferi	1	-
	Seçim Yenilgisi	1	1
	Yasal Yönetici Transferi	1	1
	Yasal Olmayan Yönetici Transferi	1	1

Kaynak: Muhammed Akdiş (2001) Global Finansal Sistem Finansal Krizler ve Türkiye, İstanbul: Beta Yayınevi, 1.Basım, s. 99, 100

1.6. Krugman'ın Kriz Teorisi

Krizlerin nedenlerini açıklama konusunda akademik çalışmalar halen devam etmektedir. Bunların içinde en çok ilgi gören çalışma MIT (Massachusetts Institute of Technology) akademisyenlerinden Paul Krugman tarafından ortaya atılmıştır. Krugman'a göre Asya'da bulunan banka ve finans kurumları daha fazla kar sağlamak amacıyla faaliyetlerini riskli bir şekilde sürdürmüşlerdir. Üstelik bu faaliyetlerinde hükümet garantisi aramamışlar işler iyi gitmeyince, yani bankalar zarar etmeye başlayınca, zararlarının hükümet tarafından karşılanacağını tahmin etmişlerdir. Banka ve finans kurumlarının zararlarını engelleme konusunda mevzuatların da yetersiz kalması, finans kurumlarının yüksek kar elde etmek için yanlış, riskli kararlar almasına ve riskli

projelere yatırım yapmalarına neden olmuştur. Daha fazla kar elde etme isteği finans kurumlarının kaynaklarını ticaretten ve üretimden yana değil, spekülâtif alanlara kaydırmaya başlamıştır. Bunun sonucunda daha fazla kar tutkusu, bankaların ve finans kurumlarının daha fazla risk almalarına neden olmuştur (Akman, 1998: 47).

Bankalara verilen gayrimenkul teminatları aşırı şişirilmiş, yine alınan gayrimenkuller için verilecek krediler gerçek değerlerinin üzerine çıkarılmıştır. Piyasada bir balon etkisi oluşmuş, hükümetlerin garantisi sürdükçe bu finansal balonlar şişmeye devam etmiştir. Ancak zaman ilerledikçe ve hükümet bu yükü taşımaktan yorulunca, devlet güvencesi ortadan kalkmaya başlamıştır. Bunun sonucu aşırı şişmiş finansal değerler birbiri ardına patlamaya başlamış devlet güvencesinin azalması, iflasların artmasına neden olmuştur.

1.7. Finansal Krizler Konusunda Yaklaşımlar

Dünya ekonomisinde oluşan ekonomik krizler, iktisadi faaliyetlerin uygulanma şekline göre biçim alır. Kapitalist ekonomik sistemde krizler olağan bir durum olarak görülür. Fakat zaman zaman ortaya çıkan dönemsel krizlerin teorik, politik, yasal, siyasal, kültürel, toplumsal, yönetsel vb. etkenlerden kaynaklanan karmaşık bir olgu olduğu söylenebilir (Çapraz, 2001: 13).

1.7.1. Finansal Krizler Konusunda Teorik Yaklaşımlar

Ekonomik krizleri açıklayan teorilere bakıldığında, Alman iktisatçı Bergmen'in 280'den fazla kriz teorisi olduğunu iddia ettiği görülür. Günümüzde ise teori sayısı hayli artmış; hatta kriz teorileri enflasyonu yaşanmaya başlanmıştır. Kriz konusunda çok sayıda teorinin olması, zaman zaman bu teorilerin çürütölüp yenilerinin ortaya çıkması, kriz olgusunun net ve ayrıntılı olarak anlaşılmasını da zora sokmaktadır (Unay, 2001: 133, 134).

Finansal krizleri açıklamak adına, birçok iktisatçı değişik açıklamalarda bulunmuştur. Literatürde, kriz öncesinde hükümetin davranışları ve piyasa yapılandırılması üzerinde duran görüşlerin, finansal krizleri sekiz ana başlık altında incelediği görülür.

1.7.1.1. Aşırı Borç Birikimi Yaklaşımı

Finansal krizleri parasal kısıtlamalar ile ortaya çıkan banka panikleri olarak değerlendiren parasalcı yaklaşımın aksine, bu yaklaşım, gerek işletmelerin gerekse ülkelerin hızlı büyüme dönemlerinde aşırı borçlanmasını, finansal krizlerin nedeni olarak görür. Bu yaklaşımın öncüleri arasında Fisher (1932), Minsky (1977) ve Kindleberger (1978) gösterilmektedir (Akdiş, 2001: 92).

Minsky gelecekle ilgili olarak, sürekli değişebilen beklentiler olduğunu belirtmiştir. Minsky yaklaşımında, devresel dalgalanmaların olduğunu ve bu dalgalanmaların patlama, kriz, borç bunalımı genişlemesi (debt-deflation expansion) dönemleri arasında geçişli bir sürecin bulunduğunu ifade etmiştir. Minsky çalışmalarında, dönemsel dalgalanmaların evrelerini oluşturan içsel ve sistematik değişiklikleri incelemiştir. Her bir evrenin geçici olduğunu ve durağan duruma yaklaşıldıktan sonra istikrarsızlığın ortaya çıktığını belirtmektedir. Ona göre genişleme süreci kaçınılmaz olarak kararsızdır. Bu süreçte spekülasyon yatırım patlaması yaşanmaktadır. Ekonomistler finansal krizlerin çoğunlukla yatırım patlaması döneminde ortaya çıktığını ifade etmektedirler (Demirci, 2005: 21, 22).

1.7.1.1.1. Fisher Yaklaşımı

Dönemsel dalgalanmalardaki daralmaların nedeni, Fisher'e (1932) göre deflasyon ve aşırı borçlanmadır. Dönemsel dalgalanmalardaki artışların sebebi ise karlı yatırım fırsatlarının oluşmasına neden olan dış etkenlerdir. Kindleberger (1978) bu durumu “yeniden ortaya çıkma” olarak açıklamaktadır. Herhangi bir dış etkene bağlı olmadan ortaya çıkan şoklar, bu sektörlerde çıktı miktarlarını ve fiyatların artmasını sağlayacak, yeni yatırımları teşvik ederek sermaye kazancının oluşmasına neden olacaktır. Sermaye kazancı, piyasada bir spekülasyonun oluşmasına, aynı zamanda sabit yatırımların artmasına da neden olmaktadır. Bu durum banka fonları ile borç finansmanını ifade etmekte olup, mevduatlar para arzını ve fiyatlar genel düzeyini artırmaktadır. Bu sürecin hızı ileri dönemlerde genişlemenin daha da artmasını sağlayacaktır. Mali nitelikteki varlıkların fiyatının yükselmesi, hali hazırda bulunan borçların reel değerini azaltmakta hatta gelecek dönemler için borçlanmayı teşvik ederek, aşırı borçlanmaya neden olmaktadır. Fertler, işletmeler veya bankalar, ellerindeki varlıkların değerinin piyasada borçlarını karşılamak için yeterli olmadığını

fark ettiğinde ise kriz artık başlamıştır. Burada krizin ortaya çıkmasındaki temel faktör borçlu veya alacaklı taraflardan birinin almış olduğu yanlış kararlardır. Borçlarını erteleyemeyen ve finansman sağlayamayan borçlular alacaklıların varlıklarını haczetme zorunluluğu karşısında kalmaktadırlar. Bu tür durumlarda varlık satışlarının fazla olması ileri dönemlerde banka krizlerine neden olmaktadır. Böyle bir pozisyonadaki ülkede para otoritesinin olaya müdahale etmemesi durumunda zaman ilerledikçe varlık fiyatları daha fazla düşerek derin depresyonların oluşmasına neden olacaktır. Fiyatlar genel seviyesinin sürekli bir şekilde düşmesi, mal talebinin azalması, para arzının azalması, mal arzının artması, para talebinin artması gibi koşullar ekonominin deflasyona girdiğinin işaretidir. Deflasyonun olduğu bir ortamda nominal faiz oranı düşecek, reel faizin ve maliyetlerin yüksek olması, girişimcileri faize yönlendirecektir. Bu süreç, aşırı boçluluğun ortadan kalkmasına kadar, birçok işletmenin iflas etmesine hatta batmasına neden olacaktır (Çeviş, 2005: 18, 19).

1.7.1.1.2. Minsky Yaklaşımı

Minsky (1977-1982), Fisher'in yaklaşımını daha da geliştirmiş, ekonomik genişleme esnasındaki aşırı borçluluk durumunu açıklamak üzere finansal kırılganlık kavramını ortaya atmıştır. Finansal kırılganlık kavramı, finansal sistemdeki bazı olaylar nedeniyle finansal sistemin normal fonksiyonlarındaki geçici bozulmaları ifade etmektedir. Devresel dalgalanmaların genişlemiş olduğu dönemlerde ortaya çıkan kırılganlık, varlıkların fiyatlarının düşmesine, artan bir şekilde varlıkların satışına, devamında da finansal krizlerin başlamasına sebep olmaktadır. Minsky, finansal sistemdeki sağlamlığı, sistemde oluşan küçük şokların kolaylıkla ortadan kaldırılması, iyileşmeyi bir şok sonrası sistemin eski haline dönmesi, kırılganlığı ise sağlamlık ve iyileşmeyi içine alan bir bileşim olarak ifade etmektedir. Minsky finansal kırılganlığı, küçük aksamalara ve küçük değişmelere karşı finansal sistemin tepkisinin büyük olması, sistemin bozulması ve bozulmadan sonra iyileşme sürecine girememesi olarak tanımlamaktadır. Finansal kırılganlık ve sağlamlılık işletmelerin bilanço dengelerine fertlerin ve diğer ekonomik karar birimlerinin gelir durumuna bağlıdır. Bir karar biriminin “sağlamlılık /kırılganlık haddi” konusunda hangi noktada yer alacağı, bu karar biriminin nakit akımları (kar, ücret, vergi, varlıklardan elde edilen kazanç vb.) ile finansal sorumluluk gereği belirlenen ödeme sorumlulukları arasındaki ilişkiye bağlıdır.

Bu ilişki göz önüne alındığında karar birimlerinin finansman yapılarını hedge, spekülatif ve ponzi finansman türü olarak üç başlıkta toplayabiliriz. Karar birimlerinin bu şekilde sınıflandırılmalarının sebebi bunların şüpheli olup olmamasıdır. Hedge finansman, uzun dönemde karar biriminin nakit gelir akımının, nakit ödeme akımlarını aştığı dönemi ifade etmektedir. Bir kişinin gelirinin giderlerinden fazla olması ya da bir işletmenin kısa dönemde varlıklarının borçlarından çok fazla olması yani işletmenin borcunun olmamasıdır. Spekülatif finansmana sahip bir karar biriminde ise bazı dönemlerde nakit ödeme akımları, nakit gelir akımlarını aşar. Ticari bankaları spekülatif karar birimlerine örnek gösterebiliriz. Ticari bankanın borcunun vadesi sahip olduğu varlıkların vadesinden daha kısadır ve bu durum bankaların finansal piyasalarda oluşan değişimlere karşı güçsüz kalmasına neden olmaktadır. Ponzi finansman karar biriminde ise nakit ödeme sözleşmelerindeki faiz ödemeleri, net gelir akımını aşmaktadır. Karar birimi borçlarını ödemek ve faiz yükünü karşılayabilmek için borçlanmak zorundadır (Çeviş, 2005: 18, 19).

Minsky'nin finansal kriz teorisi belirsizlik, dönemsel dalgalanma ve finansal kavramlar arasındaki ilişkilerden oluşmaktadır. Minsky'e göre yatırımları belirleyen temel etken finansal değişikliklerdir. Ekonominin genel çerçevesini belirleyen faktör ise yatırımlardaki değişikliklerdir. Finansal değişkenler hızlı değişen gelişmelere bağlı olduğundan, gelecekteki beklentilerden etkilenmektedir. Gelecek belirsiz ve beklentilerden oluştuğu için yatırım kararları da önemli ölçüde belirsizliklere bağlıdır.

1.7.1.2. Bankacılıkta Yaşanan Panik

Yüksek oranlı enflasyon bankacılık sektöründe, bir başka paniğe neden olmaktadır. Enflasyonun yüksek olduğu dönemlerde uygulanan sıkı para politikası, ekonomik faaliyetler üzerindeki etkisini azaltmakta ve bankalar yasal yükümlülüklerini yerine getirememektedirler. Hükümetler de böyle bir durum karşısında bankaları kurtarmak amacıyla, yüklü miktarlarda kaynak aktarmak zorunluluğu içine girmektedir.

Bir finansal kriz olan bankacılık krizleri, yarattığı mali ve yarı mali maliyetler ve bunlara ek olarak bankaların kaynaklarını etkin kullanamamaları sonucu, önemli miktarlarda çıktı kayıplarına neden olmaktadır. Bankacılık krizleri para krizlerine oranla daha uzun sürmekte ve daha da maliyetli olmaktadır (Özer, 1999: 43, 44).

Banka paniklerinde insanlar, bankaların kendi tasarruflarını değerlendirmeleri konusunda endişeye kapıldıklarında mevduatlarını bankalardan çekerek, nakite çevirirler. Kişilerin ellerindeki nakit para miktarı artıp, bankalardaki mevduat miktarı azaldığında banka paniğinin ve finansal krizin şiddeti bu orana paralel olarak artar. Bu durum 1873,1893,1896 ve 1907 krizlerinde açıkça görülmektedir (Allan ve Douglas, 2007: 4, 5).

Banka krizlerinin temel sebepleri makro ekonomik dengelerdeki istikrarsızlıklardır. Aşırı genişleyici para ve maliye politikaları kredi miktarlarını artırmakta, borçlanma miktarlarını yükseltmekte ve bireylerin kredi olarak borçlandıkları gayrimenkullerin spekülatif olarak fiyatlarının artmasını sağlamaktadır. Bu durum hisse senedi fiyatlarında spekülatif artışlara sebep olmakta ve sonraki dönemlerde bu artışları imkansız hale getirebilmektedir. Genişleyici para ve maliye politikaları sonucu enflasyon artışı ortaya çıkmakta, enflasyon oranını düşürmek ve varlıkların fiyatlarını oturtabilmek için bu defa sıkı para politikaları uygulamak gerekmektedir. Sıkı para ve maliye politikasının uygulanması ise ekonomik faaliyetlerin yavaşlamasına, borçların ve kredilerin geri ödenmesinde sıkıntılara ve kredilerin etkin kullanılmamasına neden olmaktadır.

1.7.1.3. Rasyonel Bekleyişler Yaklaşımı

Flood, Garber, Blanchard, Watson ve Krugman bankacılık sektöründe ortaya çıkan paniğin temel sebebi olarak varlık fiyatlarındaki fiyat değişmelerine ilişkin beklentileri (bubbles) göstermektedirler. Bu durum geçmiş dönemlerde yaşanmış olan fiyat değişmelerine bağlı olarak geleceğe ilişkin beklentilerin panik oluşturmasıyla ortaya çıkmaktadır.

Bu teoriye göre Rasyonel beklentiye sahip olan karar birimleri düzenli bir şekilde piyasayı takip ettiklerinden sistematik hata oranının düşeceği ve paranın reel değişkenleri etkilemeyeceği savunulmaktadır. Rasyonel bekleyişler teorisi, parasal genişlemenin üretimi ve enflasyonu artıracaklarını savunmaktadır. Uzun dönemde parasal büyüklükteki artış oranı düzeyinde enflasyon oranı yükselecektir. Kısa dönemde parasal büyüme, reel faiz oranını, toplam talebi ve üretimi artıracaktır. Uzun dönemde tekrar başlangıçtaki faiz oranına geri dönecektir. GOÜ'lerde uygulanan reel faiz politikaları bu durumu doğrulamaktadır (Özer, 2006: 69).

Hükümetin mal veya hizmetlerden birini veya daha fazlasını belirli bir fiyattan alma veya satma kararlılığı elinde bulundurduğu mal ve hizmetin stok miktarı ile alakalıdır. Eğer piyasadaki diğer karar birimleri fiyatların sabitliğinin geçici olduğu kanısında olurlarsa, fiyatlar sürekli yükselme trendinde olacaktır. Bu durum stok miktarı bitinceye kadar devam edecek; sonrasında bu mal ve hizmetlere karşı bir talep patlamasına dönüşecek ve fiyatlar spekülâtif olarak artacaktır. Benzer durumda bankalar kamu parası cinsinden mevduatlarının fiyatlarını sabitlemişken, bir diğer deyişle kendi yerli parası cinsinden mevduatlara sahipken, mevduat sahipleri bankalarda bulunan paralarının değerinin düşmesi korkusuyla paralarını çekmek için bankalara hücum edecek, bankalar mevduatlarını kaybedecek ve sabit fiyat sistemini bırakmak zorunda kalacaklardır. Sonucunda banka krizleri ve batışları yaşanacaktır. Benzer durum para krizleri için de geçerlidir. Eğer spekülâtörler hükümetin yabancı para cinsinden stoklarının yetersiz olduğunu ve dış açıkların çok fazla olduğunu hissederlerse, hükümetin sabit döviz kurunu fazla sürdüremeyeceğini ve sabit döviz kuru politikasını bırakmak zorunda kalacağını bildikleri için; döviz stokları azalınca dövizin yükseleceğini tahmin ettiklerinden hızlı bir şekilde döviz alımına geçeceklerdir.

1.7.1.4. Belirsizlik Yaklaşımı

Geleceğe ilişkin beklentilerin net olmadığı durumlar için söz konusu olan bu yaklaşımın öncüleri olarak Knight, Keynes, Schumpeter, Meltzer, Guttentag ve Herring gösterilmektedir. Geleceğin belli olmadığı durumlarda karar almanın ne kadar önemli olduğu üzerine odaklanan bir yaklaşımdır. Yaklaşımın öncüleri belirsizliğin yaklaşım için temel etken olduğunu belirtmekle beraber tek bir faktör olmadığını diğer faktörlerin de kriz üzerinde etkili olduğunu ifade etmişlerdir. Knight (1921) çalışmasında belirsizlik ile risk arasında fark olduğunu, ekonomik krizlerin merkezinde riskin değil belirsizliğin olduğunu belirtmiştir (Aydın, 2003: 46). Finansal piyasalarda belirsizliğin artması, kreditorlerin kredi potansiyeli yetersiz olan müşteriler ile yeterli potansiyele sahip olan müşterileri birbirinden ayırt etmelerini zorlaştırmaktadır. Kreditorlerin, belirsizlik nedeniyle ters seçim ve ahlaki risk problemlerini çözme imkanlarının azalması, kredi verme isteklerini azaltmaktadır. Kredilerdeki azalma zincirleme olarak yatırımların azalmasına ve ekonomik faaliyetlerin yavaşlamasına neden olmaktadır (Bastı, 2006: 22).

Meltzer (1982) de Knight'in çalışmalarından yola çıkarak finansal krizlerde belirsizliğin önemini vurgulamış ve belirsizlik modeli oluşturmuştur. Meltzer ortaya atmış olduğu model doğrultusunda, finansal krizler ve politika rejimindeki kaymaların objektif olasılıklardaki sapmalardan değil, piyasadaki kar fırsatlarından kaynaklandığını ifade etmiştir. Meltzer rasyonel beklentiler modelinin döviz kuru oranları ve finansal krizlerin açıklanmasında uygun model olmadığını, çünkü rasyonel beklentiler modelinde güven unsuruna yer verilmediğini ifade etmiştir. Belirsizlik oranının artmasının güven unsurunun azalmasına neden olacağını, bunun sonucunda finansal piyasalarda panik yaşanacağını, bu sektörlerdeki likidite azalışının sonucu krizlerin oluşabileceğini ifade etmiştir (eviş, 2005: 24-26).

1.7.1.5. Kredi Tayınlaması Yaklaşımı

Kredi tayınlamasının sıkı kurallara bağlı olduğu bir dönemin ardından, bu sıkı kuralların gevşetilmesi sonucu kredi miktarlarının hızlı ve ani bir şekilde artması, artan bu kredilerin verimli yatırımlara dönüşmemesi sonucu ortaya çıkan bir finansal krizdir. Kredi tayınlaması yaklaşımına göre artan kredi miktarlarının riskli yatırımlara dönüşmesi sonucu ahlaki tehlike problemi artar.

Bankalar verdikleri kredilerin geri dönüş miktarına bağlı olarak bir getiri sağlamaktadırlar, bu yüzden geri dönüşü mümkün olan krediler vermeyi tercih ederler. Bankalar kredi verecek kişileri daha iyi tespit edebilmek için kredi tayınlamasına gitmektedirler. Faiz oranları yükseldiğinde kredi kullananlar, eğer istedikleri projeyi seçebilseler, başarısız olma olasılığı yüksek olan projeleri seçeceklerdir. Proje başarıya ulaşırsa, kredi kullanan kişinin getirisi, kredinin maliyetinin üzerinde kalan tüm kısmı olurken, bankanın getirisi, gerçek getirinin faiz ödemesini hangi dereceye kadar aştığına bakılmaksızın, ana para ve faiz olacaktır. Fakat proje başarısız olursa; banka müşteri teminatı düşüldükten sonraki tüm kaybı üstlenirken, borçlu eğer bir teminat gösterdiyse onu kaybedecektir. Bu yüzden, kredi kullanan kimsenin beklenen getirisi projenin riskinin artan bir fonksiyonu iken; bankanın beklenen getirisi bu riskin azalan bir fonksiyonudur (Stiglitz, 1981: 393-410).

1.7.1.6. Asimetrik Bilgi Yaklaşımı

Bu teori kredi tayinlamasındaki hızlı ve şiddetli genişleme üzerinde yoğunlaşmakta, kredi tayinlamasındaki hızlı artış, ödünç verenlerin duyarlı olduğu bir ortamda faiz oranlarındaki ya da piyasa belirsizliğindeki artışa karşı doğal bir tepki olarak görülmektedir. Bu yaklaşımın öncüleri arasında Stiglitz, Weiss, Mankiw ve Mishkin gösterilmektedir.

Asimetrik bilgi yaklaşımı, kredi almış olan borçluların, kredileri geri ödememe ihtimaline karşı kredi tayinlamasına sebep olmaktadır. Örneğin, riskli bir yatırım projesini finanse etmek isteyen bir borçlu, faiz oranları yükselince borcunu geri ödemek istemeyecektir. Eğer borç veren kişi, oldukça yüksek bir risk içeren bu yatırım projesini finanse etmek isteyen borçlu hakkında fazla bilgiye sahip değilse, vermiş olduğu ödünç miktarını azaltacaktır. Bu da aşırı kredi talebi yaratarak, faiz oranlarını daha da artıracaktır (Mishkin, 1997: 56).

1.7.1.7. Finansal Piyasa Yapısı Teorisi

Davis tarafından geliştirilen bu teori, deregülasyondan⁴ kaynaklanan piyasaya giriş engellerinin azalması, yeni ürünlerin geliştirilmesi, yeni piyasaların gelişmesi gibi faktörler üzerinde durmaktadır. Piyasaya giriş engellerinin azaltılması rekabet artışına yol açacak, bu artış ise kredi talebinde bir artışa neden olacaktır. Kredi standartlarına dikkat edilmeden kredi dağılımı ise geri dönmeyen kredilere yol açarken, verilen taahhütlerin yerine getirilememesi krizlere sebep olabilmektedir (Akdiş, 2000: 93).

1.7.1.8. Dealer Piyasalarının Hassaslığı Teorisi

Davis (2001), Goldstein (1996) tarafından ortaya atılan bu teori, asimetrik bilgi artışı sonucu, finansal piyasa araçlarının piyasa yapıcılığındaki isteksizliklerinin ters etkileri üzerine odaklanmıştır. Milgron daha çok finansal krizlerin tek bir yönü (piyasa çöküşü) üzerine yoğunlaşmıştır (Yavaş, 2007: 22).

⁴Deregülasyon: Serbest piyasa ekonomisine geçiş çerçevesinde, iktisadi faaliyetleri kamunun koyduğu kuralların sınırlayıcı etkisinden kurtarmak amacıyla yasal düzenlemelerin azaltılması veya ortadan kaldırılması.

1.7.2. Ekonomik Krizleri Dış Etkenlere Bağlayan Teorik Yaklaşımlar

Bu teori, ekonomik sistemdeki bozulmaların sebebini dış etkenlere bağlamaktadır. Özellikle ekonomide devletin müdahalesi dışsal bir etken olarak gösterilmektedir.

Klasik ve Keynesyen görüşlerin ortak noktası her iki kuramın da devlet müdahalesini dışsal bir faktör olarak görmesidir. Benzer şekilde her iki kuramda da kapitalist bir üretim tarzı söz konusudur. Fakat Klasikler devletin ekonomiye müdahalesinin, ekonomide bir bozulma ve bunalıma yol açacağını savunurken, Keynesyen görüşler ekonomide istikrarın sağlanabilmesi için devlet müdahalesinin şart olması gerektiği konusunda farklı anlayışlar sergilemektedirler.

Geçmişte yaşanan krizleri incelediğimizde Klasik yaklaşımın 18.yy. sonu ve 19. yy. başlarına kadar yaşanan krizleri açıklamada etkili olduğunu; fakat 1929 büyük ekonomik krizini açıklamakta yetersiz kaldığını ve bu süreçten sonra Keynesyen görüşün hakim olduğunu görmekteyiz. Burada üretim tarzı, ekonomik liberalizasyon, sanayinin gelişmesi ve globalleşme gibi birçok etkenin buna zemin hazırladığını belirtmek gerekmektedir.

1.7.2.1. Klasik Yaklaşım

Bu yaklaşımın öncüleri olarak Adam Smith, David Ricardo, Thomas Robert Malthus, John Stuart Mill ve Jean Baptiste Say gösterilmektedir. Bu yaklaşım aynı zamanda “İngiliz Klasik Okulu” olarak da adlandırılmaktadır (Karakayalı, 2007: 86-92). Klasik iktisatçılara göre ekonomik sistemin işleyişi esnasında sistemin kendisinden kaynaklanan bir krizin ortaya çıkması mümkün değildir. Çünkü piyasada mükemmel bir işleyiş vardır. Klasikler bu işleyişi otomatik denge anlayışı ve Say’ın Mahreçler Kanunu ile açıklamaktadırlar (Ülgen, 2002: 25, 26).

Klasikler temel olarak piyasada bir dengenin olduğunu, bu dengenin bozulması durumunda görünmez elin devreye girerek piyasada yeniden ekonomiyi dengeye getireceğini savunmuşlardır (Demirci, 2005: 7). Bu dengeyi sağlayan temel faktör ise mal ve faktör piyasalarında mükemmel işleyen fiyat mekanizmasıdır. Klasikler ekonomide içsel bir bozulmanın olamayacağını, bozulmanın dışsal olabileceğini bu durumun da bir krize yol açmayacağını savunmuşlardır (Erol, 2006: 145).

Klasik denge yaklaşımının ikinci önemli açıklayıcısı J.B. Say'ın "Mahreçler Kanunu" dur. Say'a göre her arz kendi talebini yaratmaktadır, dolayısıyla piyasada bir arz fazlası oluşmayacak, bozulmanın olması durumunda "görünmez el" piyasaya müdahale ederek arz-talep dengesini sağlayacaktır. Bu görüş 1929 büyük ekonomik krizine kadar etkili olmuştur. Mahreçler kanununa göre üretime paralel olarak, üretim kesinlikle ürünlerin satılabilmesi için de bir satın alma gücü oluşturmaktadır. Üretim faktörleri karşılığında elde edilen gelir, malların üretim maliyetini karşılayacak düzeyde bir fiyatla satılmasını da sağlar. Piyasada fazla bir üretim (arz) söz konusu değildir. Eğer piyasada bir malın fazlalığı söz konusu ise bu diğer malların eksik üretiminden kaynaklanmaktadır (Demirci, 2005: 7, 8).

1.7.2.2. Neo-Klasik Yaklaşım (Marjinalistler)

İktisat çevrelerinde Klasik ve Neo-Klasik yaklaşımlar ayrı ayrı modeller olarak ele alınıp incelenmiştir. Aslında her iki yaklaşımın genel denge modeli açısından temel noktalarda bir farklılık göstermedikleri görülmektedir (Gönensoy, 1978: 19).

Neo-Klasikler de klasikler gibi piyasaya dışarıdan bir müdahalenin olmaması gerektiği düşüncesini taşırlar. A. Smith'in "Laissez Faire, Laissez Passer" görüşünü benimseyerek devlet ve diğer dış piyasa aktörlerinin ekonomiye müdahalesini istememektedirler. Neo-Klasiklerin temel amaçları gelir düzeyini veri alarak "Fiyat Mekanizması" sayesinde piyasanın, fertlerin faaliyetlerini gerçekleştiren ve düzenleyen araç olduğunu göstermektir (Erol, 2006: 147).

Neo-Klasik iktisatçılar "devresel dalgalanma" ve "istikrarsızlık" konularındaki yaklaşımları ile konjonktür teorilerine de katkıda bulunmuşlardır. Bu yaklaşımlarında çevrimler içerisinde oluşan küçük dalgalanmaların, herhangi bir krize yol açmadan ekonomik sistem içerisinde kendiliğinden dengeye geldiğini vurgulamışlardır. Neo-Klasik yaklaşımda bir çevrimin bunalım olmadığını belirtmek oldukça önemlidir. Düzenli ve şiddetli olmayan dalgalanmalar içsel olarak kabul edilir ve ekonomik sistem içerisinde daralma ve genişleme yaratmadan kendiliğinden çözülebilir. Fakat uzun süreli çevrimler dışsal etkenler nedeniyle ortaya çıktığından ekonomide uzun süren daralma ve genişlemelere sebep olacaktır. Neo-Klasikler devresel dalgalanmalarla ilgilenmiş olmalarına rağmen Say Kanununu da kabul etmişlerdir. Konjonktür olaylarını ise "Para-Kredi" mekanizmasına bağlamışlardır. Ekonomik sistemin herhangi bir hatasının

olmadığını, piyasaya müdahale edilmemesi halinde sorunun çözülebileceğini belirtmişlerdir (Çapraz, 2001: 19).

Neo-Klasiklerden Pigou'ya göre ekonomik dalgalanmaların nedeni psikolojik ve ekonomik faktörlerdir. Pigou, psikolojik etkenlerin tam rekabet ortamını olumsuz etkilediğini, ekonomik etkenlerin ise parasal dalgalanmalar oluşturduğunu ifade etmiştir. Wicksell ise fiyat dalgalanmalarının sebebini piyasa ve reel faiz oranlarının birbirlerinden farklı olmasına bağlamaktadır. Tasarruf ve yatırım eşitliği sağlanabilirse, fiyatların istikrarlı bir yapıya sahip olacağını reel ve piyasa faiz oranlarının da aynı düzeyde kalacağını belirtmektedir (Özer, 2006: 8).

Neo-Klasik yaklaşımda ekonomik büyüme ve gelir dağılımını belirleyen temel faktör nisbi fiyatlardaki değişimlerdir. Modeli oluşturan değişkenlerden birinde bir değişme olduğunda sistem yeniden dengeye gelebilecektir. Neo-Klasik teori, vergileme yerine bütçe açığının tercih edilmesi sonucu toplam talepte bir genişleme olacağını, beklenen özel tasarrufun, vergi indiriminden daha az artması sonucu da toplumun tasarruflarının azalacağını savunur. Dışa kapalı bir ekonomide yatırım ve tasarruf eşitliğini sağlayabilmek için beklenen faiz oranını artırmak gerekecektir. Dışa açık ekonomide ise eğer vergi yerine bütçe açığı tercih edilirse, dış borç miktarı artacak ve cari işlemler hesabı açık verecektir (Eroğlu, 1998: 3).

Klasik yaklaşım, vergi düzeninin “Sabit Oranlı” olması gerektiğini destekler. Mill, artan oranlı vergilemenin halka zarar verdiğini, halkı fakirleştirdiğini belirtmiştir. Neo-Klasiklerden Edgeworth, azalan marjinal fayda kanununu dikkate alarak “Artan Oranlı Vergileme” olması gerektiğini savunmuştur (Kazgan, 1989: 131).

Neo-Klasik yaklaşıma göre uluslararası sermaye hareketlerinin uzun dönemli portföy şeklinde olması üretim ve refah üzerinde olumlu katkılar sağlamaktadır. Oysa kısa süreli spekülatif nitelikte olan likit para, her an kullanıma hazırdır; döviz, faiz ve borsalarda yüksek kar sağlamak için kullanılacağından krizlerin nedenleri arasında gösterilmektedir (Gül, 2006: 9).

Kısaca Neo-Klasiklerin büyük bir çoğunluğunun, toplumda uygulanan kanunların sert ve değişmez tabiat kanunları olmadığını düşündüğünü; hatta Marshall'ın kanunlar yerine “eğilimleri” konu edindiğini görmekteyiz (Kazgan, 1989: 131).

1.7.2.3. Keynes Yaklaşımı

İktisat teorisinin tarihsel gelişim sürecinde bir ekonomik yaklaşım, ortaya çıkan uzun süreli bunalımı açıklamakta yetersiz kaldığında, yerini yeni akımlara ve sistemlere aldığını bırakmıştır.

Keynesyen iktisatçılar, ekonominin tekrar dengeye gelebilmesi için ekonomiye dışarıdan müdahale gerektiği ve bu müdahalenin de hükümetler tarafından yapılması zorunluluğu konusunda hemfikirdirler. Bu iktisatçılara göre hükümetler ekonomiye müdahale ederek talebi canlandıracaklardır. Hükümet harcamaları tüketici harcamalarını destekler nitelikte olduğunda, tüketiciler hükümet harcamalarına pozitif tepki vermektedirler (Ganelli ve Tervala, 2009: 7). Hükümetlerin talebi artırmak veya azaltmak için sahip olduğu iki etkili araç para ve maliye politikasıdır.

Keynesyen yaklaşım ile ilgili olarak açıklamalar genel olarak şu başlıklar altında değerlendirilebilir:

- *Açık Finansman Politikası*; Keynesyen Yaklaşımı savunan iktisatçılar, piyasa mekanizmasının ve özel mülkiyetin etkili olduğu ekonomilerde, devletin ekonomik mülkiyete sahip olmadan piyasada ortaya çıkan olumsuzlukları elinde bulundurduğu para ve maliye politikası araçları ile bertaraf edebileceğine inanmaktadırlar. Bütçenin açık vermesi durumunda ekonomik koşulların zorlanabileceğini ve bunun para politikası ile çözümünün zor olduğunu kabul eden Keynes, özellikle depresyon dönemlerinde maliye politikası araçlarının kullanılmasının daha etkili olacağını savunmaktadır. Çünkü para politikasının etkinliğini sınırlayan durumlar oluşabilir. Bunlardan ilki likidite tuzağı ikincisi ise resesyon dönemlerinde yatırımların faiz oranlarına karşı tepki vermemesidir. Resesyon dönemlerinde para arzı artırılarak faiz oranları bir noktaya düşürülse de, yatırımların faiz esnekliği düşük olduğundan para politikası etkili olamayacaktır. Keynes bu durumda maliye politikası araçları ile devlet harcamalarının artmasının efektif talebi ve istihdamı artıracağını savunmaktadır. (Orhan ve Erdoğan, 2006: 475-485).

- *Phillips Eğrisi*; Özellikle ikinci dünya savaşının dünya ekonomisi üzerinde yaşatmış olduğu olumsuzlukların etkisiyle, 1950’li yıllarda tam istihdamdan önceki dönemlerde, yani eksik istihdam dönemlerinde enflasyonun artması nedeniyle Keynesyen Yaklaşımına eleştiriler artmıştır. Keynesyenler bu eleştirilere philps eğrisi ile

karşılık vermişlerdir. A.W. Philips 1958 yılında yayınlamış olduğu eserinde nominal ücretlerdeki değişiklik oranı ile işsizlik oranı arasındaki ters yönlü ilişkiyi analiz etmiştir. Phillips, incelemelerinde, nominal ücretlerdeki değişiklik oranı ile işsizlik oranı arasında bir sürekliliğin olduğunu tespit etmiştir. (Orhan ve Erdoğan, 2006: 478). Fisher'e göre istihdamdaki artış ve azalmalar, fiyatlar genel düzeyi ile yakından ilişkilidir (Fisher, 1973: 502). Phillips'in analizi sonraki dönemlerde Paul Anthony Samuelson ve Robert Solow tarafından geliştirilmiştir. Bu iktisatçılar orijinal Phillips eğrisinde yer alan ücret değişimi ile işsizlik oranı yerine, enflasyon oranı ile işsizlik oranı üzerinde odaklanmışlardır. Bu durum iktisat politikalarında alternatif işsizlik ve enflasyon oranları arasında öncelik gözetmeden seçim yapabilme imkanı oluşturmuştur. Yeni geliştirilen bu eğriye, "Değiştirilmiş Phillips Eğrisi" denmektedir

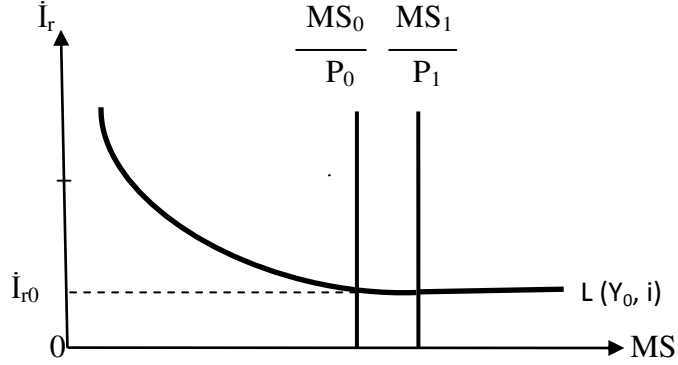
- *Stagflasyon Sorunu ve Phillips Eğrisi Analizinin Çöküşü*; 1970'li yıllarda dünyanın gelişmiş ekonomilerinde başlayan yüksek işsizlik ve enflasyon, Keynesyen yaklaşımın ve bu yaklaşımı destekleyen Phillips Eğrisi'nin geçerliliğini yitirmesine Stagflasyonun ortaya çıkmasına neden olmuştur.

- *Keynesyen Yaklaşımda Para Politikası*; Keynesyenlerin tamamı aynı fikirde olmamalarına rağmen, büyük bir çoğunluğu depresyonist dönemlerde para politikasının etkin bir araç olmadığı; bunun yerine maliye politikalarının kullanılması gerektiği konusunda birleşmektedirler. Keynes, durgunluk dönemlerinde para arzını yükselterek yatırımları artırmanın mümkün olamayacağını, çünkü bu dönemde faizlerin en düşük noktada olduğunu yani likidite tuzağına yakalandığını, faizlerin bundan daha aşağı inemeyeceğini belirtmektedir (Orhan ve Erdoğan, 2006: 485).).

Keynes, para miktarının artması durumunda, paranın yalnızca devir hızının düşürülebileceğini bu durumun fiyatlar ve üretime bir katkısının olmayacağını ifade etmektedir. Keynes, ekonomiyi dengeye getirme açısından para miktarının çoğaltılmasının üretim düzeyi ve enflasyon üzerinde çok fazla bir öneme sahip olmayacağı görüşünü savunmuştur (Akdiş, 2006: 346).

Şekil-5'te para arzı artırarak faiz oranlarının en düşük 0 faiz oranına kadar indirilebileceği bu faiz oranından sonra ekonominin likitide tuzağına yakalandığı ve para politikasının etkili olamayacağı görülmektedir.

Şekil-4: Likitide Tuzağı ve Para Politikası



Kaynak: Osman Z Orhan ve Seyfettin Erdoğan (2006) İktisada Giriş, İstanbul: Avcı Ofset, s. 485

Para politikası etkili olamıyorsa bu durumda, maliye politikası en etkili araç olarak Keynes tarafından şiddetle tavsiye edilmektedir. Eğer ekonomi likidite tuzağında ise bu durumda Keynes'e göre kamusal harcamalar artırılarak gelir ve yatırımlar artırılabilir (Orhan, Erdoğan, 2006: 483-485).

1.7.2.4. Monetarist Yaklaşım

1929 büyük ekonomik krizinden sonra ortaya çıkan; ardından II. Dünya Savaşı'nı takip eden yıllarda maliye politikası araçları ile sürdürülen ve temeli Keynes'in talep ağırlıklı iktisat politikasına dayanan ekonomik sistem, geniş çevreler tarafından tartışmasız bir ekonomi politikası olarak kabul görmüştür. Bu dönemde gelişmiş ülkelerin hemen hemen hepsinde ekonomide büyüme trendi yaşanmıştır. Fakat 1960'lı yıllarda gelişmiş ülkelerde enflasyon ve işsizlik oranı artmış, Keynesci ekonomik model sorgulanmaya başlanmıştır. Başta Friedman olmak üzere bir grup iktisatçı Keynes'in uygulamış olduğu maliye politikasının değiştirilmesine dayanan görüşün ekonomiye istikrar değil, sıkıntı yarattığını ortaya atmıştır (Parasız- Bildirici, 2003: 129).

1950'lerden itibaren monetarist (Paracı) yaklaşımı savunan Milton Friedman, 1960'lardan sonra görüşleriyle dikkat çekmeye başlamıştır. 1970'lere doğru işsizlik ve enflasyonun birlikte artmasıyla Keynesyen yaklaşım fonksiyonunu yitirmiş ve Friedman'ın monetarist görüşü 1980'lerde birçok gelişmiş ülkede etkin bir ekonomi politikası haline gelmiştir (Orhan, Erdoğan, 2006: 487).

Monetaristler, ekonomideki istikrarsızlıkların yalnızca para arzındaki düzensiz dalgalanmalar sonucu meydana geldiğini savunmaktadırlar. Para arzındaki genişlemenin kısa dönemde, daha yüksek gerçek gelire yol açtığını fakat uzun dönemde, artan para arzının yalnızca enflasyon oranını belirleyeceğini savunmuşlardır. Onlara göre, para arzındaki bir artış, kısa dönemde temel olarak, üretimi etkileyecek, böylece para arzındaki bir artış gerçek milli gelir düzeyi üzerinde geçici olarak bir artışa neden olacaktır. Uzun dönemde ise, para arzındaki bir değişikliğin temel etkisi gerçek üretim üzerinde değil, fiyatlar genel düzeyi üzerinde olacaktır. Bu durumda, ekonomideki enflasyona tepki olarak, para otoriteleri para arzındaki artışı azaltacaklar, ancak bu azalma ekonomik durgunluğa neden olabilecektir. Monetaristler, geçmiş dönemde yaşanan temel ekonomik durgunlukların parasal daralma sonucu, temel enflasyonist dönemlerin ise parasal genişleme sonucu meydana geldiğini belirtmişlerdir (Pehlivan, 2003: 57). Monetaristler, ekonomik dalgalanmaların temel nedeni olarak uygulanan yanlış para politikalarını görmekte ve para politikasının ekonomik sorunlara karşı, maliye politikası araçlarından daha etkili olduğunu düşünmektedirler.

Monetarizmin temel iktisadi görüşleri şöyle özetlenebilir (Parasız, 2003: 135, 136):

- Para arzındaki büyüme oranı ile nominal gelirin büyüme oranı arasında çok kesin olmamakla birlikte bir ilişki bulunmaktadır. Bu ilişki çok kesin değildir. Çünkü para arzındaki artışların geliri etkilemesi zaman alır. Bunun ne kadar süreceği de belirsizdir. Ortalama olarak para arzındaki artışın parasal gelirleri artırabilmesi için yaklaşık 6 ve 9 ay arasında geçecek bir süre gerekmektedir. Ortalama olarak, para arzındaki artış ile enflasyon arasındaki toplam gecikme 12-18 ay arasındadır. Enflasyon parasal bir olgudur ve para arzının üretimden daha hızlı bir şekilde artmasından kaynaklanmaktadır.

- Para arzındaki artışlar kısa dönemde üretime olumlu yansırken, uzun dönemde fiyatların artışına neden olmaktadır. Kamu harcamalarının enflasyonist etkileri, bu harcamaların ne şekilde karşılandığı ile ilişkilidir. Monetarislere göre faiz oranları istikrarlıdır. Ekonomide genişletici veya daraltıcı para politikaları uygulanarak denge sağlanabilecektir. Kısaca özetleyecek olursak Monetarist yaklaşımda devletin

ekonomiye sürekli müdahalesinin ekonomiyi olumsuz bir şekilde etkilediği ve para arzındaki artışların enflasyon ve istikrarsızlığa yol açtığı savunulmaktadır.

1.7.2.5. Yeni Keynesyen Makro Yaklaşım

Ekonomik literatürde iktisatçıların 1960'lı yılların sonuna kadar devam eden Keynesçi ekonomik model konusundaki fikirbirliği, bu yıllarda yaşanan petrol şokunu açıklama konusundaki yetersizliği ve dayandığı makro sonuçların mikro temellere açıklık getirememesi yüzünden çökmüştür (Mankiw,1990:1645-1660). Bu tarihten sonra Keynes'in ekonomi modeli sorgulanmaya ve yeni ekonomik modeller uygulanmaya başlanmıştır. 1960'lı yılların sonunda başlayan petrol krizi, 1970'li yıllarda etkili olan stagflasyon ve 1980-1990' lı yıllarda özellikle Avrupa'da artan işsizlik oranı, Keynes'in ekonomik yaklaşımının çökmesine ve Klasik iktisat görüşlerine dayalı yeni ekonomik teorilerin ortaya çıkmasına neden olmuştur. Keynesyen savunucuları ise 1980'li yıllarda Keynes'i destekler nitelikte yeni Keynesyen ekonomik modeli oluşturmuşlardır. Her ne kadar geçmişi 1970'li yıllara dayansa da, bu yaklaşımın etkin olarak kullanımı ve ekonomik literatürde yer alışı 1980'lerden sonradır.

Ekonomi yazınında genel denge görüşüne karşı çıkan ekonomistler Yeni Keynesyen iktisatçılar olarak adlandırılmaktadır. Bu çerçevede Mankiw, Lawrence, Summers, Blanchard, Fisher, Greenwald, Phelps, Romer ve Stiglist gibi ekonomistler bu görüşün temsilcileri arasında gösterilebilir (Orhan, Erdoğan, 2006: 511).

- *Yeni Keynesyenlerin Emek piyasasına İlişkin Yeni Yaklaşımları*; Yeni Keynesyenler, Klasiklerin ücretler ve fiyatların esnek olduğu düşüncesine şiddetle karşı çıkmış; emek piyasasında ücretlerin aşağıya doğru esnek olmadığını, işçilerin düşük ücret yerine işsiz kalmayı tercih edeceklerini savunmuşlardır. Dolayısıyla Klasiklerin emek piyasasında her zaman dengenin sağlanacağı yolundaki düşüncelerini eleştirmişlerdir. Yeni Keynesyenler etkin ücret politikasını ortaya atmışlardır. Bu politikaya göre yüksek reel ücretler emek verimliliğinde artış sağlayacaktır. Daha fazla ücretin işçilerin daha iyi beslenmelerine neden olacağına, onlara eğitim imkanı sağlayacağına, yüksek moral ve işletmeye karşı bağlılık duygusu oluşturacağına, kısaca emeğin marjinal verimliliğinin artacağına inanırlar. Yeni Keynesyenlere göre reel ücretler aşağı doğru esnek olmadığında ise piyasada işsizlik yaşanacaktır. Harvey Leibenstein bu ücret politikasını “Etkin Ücret Politikası” olarak adlandırmış, Yeni

Keynesyenler arasında bu görüş etkin bir rol oynamıştır (Orhan ve Erdoğan, 2006: 516). Etkin Ücret Teorisinin sadece reel ücretleri dikkate alıp ikramiye, prim, ödül, emeklilik ve kar ortaklığı gibi konulara değinmemesi daha sonraları kimi iktisatçılar tarafından eleştiri konusu olmuştur.

Tıpkı eski Keynesyenlerde olduğu gibi yeni Keynesyen iktisatçılar da, klasiklerin savundukları piyasaların kendiliğinden dengeye gelmesi olarak ifade edilen “görünmez el” prensibine karşı çıkmakta, devlet müdahalesinin minimum da olsa şart olduğunu belirtmektedirler.

1.7.3. Ekonomik Krizleri İçsel Etkenlere Bağlayan Teorik Yaklaşımlar

Ekonomik krizlerin sistemin içsel problemlerinden kaynaklanan sorunlardan meydana geldiğini savunan bu yaklaşımlar, krizlerin kapitalist ekonomik sistemin doğasında var olduğunu ve üretim ve bölüşümde yaşanan dengesizliklerden kaynaklandığını vurgulamaktadırlar. Krizleri içsel etkenlerle açıklayan birçok yaklaşım içerisinde en önemlileri şunlardır:

1.7.3.1. Marksist Yaklaşım

Ekonomistlerin büyük çoğunluğu, Marx’ın iktisadi analize yaptığı en büyük katkının devresel dalgalanma konusu olduğunda hemfikirdirler. İlk olarak Juglar tarafından ortaya atılan “devresel dalgalanma teorisi” Marx’a kadar diğer iktisatçılar tarafından fark edilememiştir. Marx’tan önceki düşünürler iktisadi krizleri; ekonominin büyüme sürecinde yaşanan, önceden belli olmayan, birden ortaya çıkan ve çıktığı ortamda derin değişiklikler gösteren bir duraklama ve genel üretim fazlası olarak ifade etmişlerdir. Oysa Marx, ünlü eseri Kapital II. Ciltte gerçek problemin devresel dalgalanmalar olduğunu tespit etmiştir. On yıllık ve daha kısa süreli olan devresel dalgalanmaları; refah, aşırı üretim, kriz ve durgunluk olmak üzere dört bölüme ayırmış ve bunların sonradan ortaya çıkmadığını, modern kapitalist sistemin bir özelliği olduğunu belirtmiştir. Yine Marx, devresel dalgalanmaların birikim süreciyle ilişkili olduğunu göstermiş ve basit tekrar-üretim süreci modeliyle konjonktür dalgalarının açıklanamayacağını belirtmiştir. Marx, safi yatırım dalgalanmalarının iktisadi istikrarı bozucu etkilerini de fark etmiştir. Neo-Klasikler mikro düzeyde statik denge tahlili yaparken Marx, makro düzeyde dinamik tahlil yapar. Kurumların ve firmaların aynı kalmadığını belirtir, kurumların ekonomik büyüme ve değişme sürecini inceler.

Devresel krizlerin büyüme sürecinde oluştuğunu belirten Marx işletmelerin büyüyüp gelişmesi ve bir yerde toplanmasını fark etmiştir. Yani 1930' lu yıllarda Keynes'in incelemiş olduğu sorunları Marx bir asır önce araştırmıştır (Kazgan, 1989: 367-400).

Marx, ekonomik krizlerin nedeni olarak kapitalist sistemde fazla üretimin yapılmasını; ama krizlerin asıl nedeninin, toplumun büyük çoğunluğunun yaşayabileceği düzeyde üretimin yapılmamasına bağlı olduğunu düşünür. Yine üretilen mal ve hizmetlerin kapitalist ekonomik sistemde uygun şekilde halka dağıtılmadığını, sürekli olarak bir üretim fazlasının ve aynı zamanda yokluğun iç içe yaşandığını ifade etmiştir.

Nikitin, kapitalist ekonomik sistemde üretim ile tüketim arasında sürekli bir çelişkinin olduğunu, kapitalist sistemin amacının en fazla kar olduğunu bunu da üretim ve sermaye artışı ile sağladığını ifade etmiştir. Üretim gücünün ve sermayenin artması ise çalışanların satın alma gücünün azalmasına neden olmaktadır (Nikitin, 1978: 170). Sermaye miktarı ile emek gücü arasında ters bir ilişki vardır. Sermaye ve teknolojinin artması emekçinin ücret düzeyini azaltarak hayat standardını da olumsuz etkileyecektir. Nitekim kriz dönemlerinde hem istihdamın hem de üretimin artması açısından, emek yoğun işletmelerin artması yarar sağlamaktadır.

Marx'ın işsizlik ve istihdam konusundaki öngörüsünde, kapitalist ekonomik sistemde sermayenin yükselmesi ve teknolojik gelişme işsizliğin ana sebebidir. Bu teknolojik işsizliği çözümlerin temel yolu da emek yoğun hizmet sektörünün canlandırılmasıdır. Bu durum kapital yoğunluğun artmasını önleyecek; aynı zamanda sanayideki emek, tasarruf edici üretime rağmen işsizlik artışını engelleyecektir (Kazgan,1989: 395).

Marksist analizde, "Marjinal kar Oranı Yasası"nda kar oranı bir müddet sermaye yapısı ile ters düşmektedir. Bir diğer deyişle sermaye oranı arttıkça kar oranı düşer. Aynı zamanda kar oranı artı-değer kavramı ile doğru orantılı olarak hareket eder. Artı-değer arttıkça kar oranı da artar. Fakat teknoloji artışı kar oranını azaltır (Tezel, 1995: 178, 179).

Sonuç olarak Marx her ne kadar kapitalist sistemde içsel çelişkileri olduğunu, bu sistemin akılcılık ilkesine ters düştüğünü, dönemsel dalgalanmaların ve sermaye

birikiminin bir buhran yarattığını söylese de; kapitalist sistemde bu sermaye artışlarının iktisadi hayattta yeniden canlanmayı sağladığını vurgulamıştır.

1.7.3.2. Uzun Süreli Dalgalanmalar Yaklaşımı

Ekonomistler, üretim düzeyinde altı aya kadar süren azalmaları daralma veya durgunluk olarak adlandırırken, daha uzun süreli olan üretim azalmalarına depresyon, bunalım, buhran ve kriz olarak isimlendirmektedirler.

Ekonomistler dalgalanmaların süre, frekans ve şiddet bakımından birbirinden farklı olduğunu belirterek; “Kitchin”, “Juglar” ve “Kondratieff” dalgalarını konjonktür dalgalar olarak nitelendirmektedirler.

Kondratieff veya bir diğer adıyla uzun dönemli dalgalanmalar genişleme ve daralma dönemlerinden meydana gelmekte; bu sürenin 50-60 yıl arası bir dönemi kapsadığı belirtilmektedir (Meadows, 1998: 103). Bu dönemin 20-25 yıllık süreci genelde durgunluk, geriye kalan dönem ise refah yıllarıdır.

Ekonomik dalgalanmaların sebeplerini içsel ve dışsal teoriler olarak iki gruba ayırmak mümkündür. İçsel teoriler ekonomik dalgalanmaların sebeplerini iktisadi sisteme dayandırmaktadır. Dışsal teoriler ise ekonomik dalgalanmaların nedenlerini ekonominin normal seyrinin dışında aramaktadır. Başka bir ayrıma göre ise ekonomik dalgalanmalar teorileri, geleneksel ve modern ekonomik dalgalanmalar teorileri olarak iki başlık altında toplanmaktadır. Geleneksel teoriler içerisinde; Güneş Lekesi Teorisi, Yenilik Teorisi, Psikolojik Teori, Hızlandırıcı Prensibi gösterilmektedir. Modern teorilerin başlıcaları ise; talep yanlı olarak ele alınan Keynesgil Teori, Monetarist Teori, Rasyonel Bekleyişler Teorisi ve arz yanlı olarak ele alınan Reel Konjonktür Teorisi olarak sıralanabilir (Parasız, 2000: 221-230). Uzun süreli bir dalgalanma sürecinde iktisadi hayatta önce refah yani genişleme süreci, daha sonra durgunluk dönemi baş gösterir, bunun nedeni ekonominin iç sorunlarıdır. Aynı şekilde devam eden depresif durgunluktan sonra genişleme sürecine girilmesine ise, sadece ekonomideki iç etkenler değil, dış faktörler de sebeptir.

Rus ekonomist Nicolai Kondratieff’ in, 1920’lerde Amerika, Fransa, Almanya ve İngiltere’ de endüstriyel çıktılarının uzun dönemli örnekleri üzerinde yaptığı çalışmalar sonrasında, uzun dönemli dalgalanmalar Kondratieff ismiyle adlandırılmıştır. Kondratieff, çalışmalarında ilk elli yıllık dönemde bir endüstriyel genişleme olduğunu

tespit etmiştir. Daha sonra özellikle demir ve kömür gibi temel endüstriyel üretim mallarına ait elde ettiği verilerden, merkezi gelişim eğrisinin üstünde ve altında on yıllık bir dalgalanmanın olduğu verilerini elde etmiştir (Donella H. Meadows, 1998: 103).

Tablo-3: Başlıca Ekonomik Dalgalanmalar

Dalga	Ortalama Dönem	Tanımlanan Gelişme	Başlıca Sektörler ve İçerdiği Endüstriler	Anahtar Faktör	Diğer İzleyen Sektörler
1.	1770-1780 Erken mekanizasyon 1830-1840 Sanayi Devrimi	Başlangıç Makina Toplumunun Yaratılması	Tekstil Kimya-Tekstil Makina-Tekstil Dökümhaneler Seramikçilik Kanalizasyon Sist.	Pamuk ve Demir	Buhar Motoru
2.	1830-1840'lardan 1880-1890'lara	Buhar enerjisi kullanımı ve Demiryolları	Buharlı Motorlar Demiryolları	Kömür Ulaşım	Çelik Elektrik Gaz Sentetik Boyalar
3.	1880-1890'lardan 1930-1940'lara	Ağır Sanayinin oluşumu	Elektrik Mühendisliği ve Elektronik Telgraf Ağır Sanayi, Demir Büyük Ölçekli Kimya San. Kimyasal Boyalar	Çelik	Otomobil ve Uçak Telekomünikasyon Radyo Alüminyum Dayanıklı Mallar Petrol Plastik
4.	1930-1940'lardan 1990-2000'lere Keynesyen tam istihdam ve Büyümenin Altın ÇağıYapısal Ayarlama Kriterleri	Fordist Kitle Üretimi	Otomobil, Kamyon, Traktör, Zırhlı Araçlar, Uçaklar, Dayanıklı Mallar Petro kimya,Otoyollar	Enerji (özellikle petrol)	Bilgisayar Televizyon Radar Hesap Makinası Nükleer silahlar Füzeler
5.	1990' lardan 2000'e ve sonrası	Elektronik Teknolojilerin yayılması Bilgisayar Yeni madde ve malzemeler Biyoteknoloji	Bilgisayar Elektronik Sermaye Malları Telekomünikasyon Optik Kablo Robotlar Esnek Üretim Sist. Veri Tabanları Bilgi Sistemleri	Mikro-çipler	Biyoteknoloji Uzay Araştırmaları Yeni Malzeme Bilimleri İnternet Bilgisayar Yazılım ve Donanımları Küresel Bilgi Altyapısı

Kaynak: Verda Canbey Özgüler, "Uzun Dönemli Dalgalanmalar Yenilikler ve Yeni Ekonomi", <www. Yeni ekonomi. Com/ word_ belgeler/Uzun.dalgalar. 2003.doc>, 22.06.2010, s. 3

Tablo-3'te teknoloji ve bilimin gelişmesi ile ortaya çıkan ve “Yeni Ekonomi” olarak adlandırılan gelişmeleri açıklamak amacıyla, uzun dalgalar teorisi, tarihsel yaklaşım ile birlikte ele alınmaktadır (Özgüler, 2010: 2-4). Tabloda ekonomide ortaya çıkan dalgalanmaların süreleri ve nedenleri gösterilmektedir. Birinci uzun süreli dalgalanmanın nedeni “Makina Toplumu” nun yaratılması bir diğer deyişle teknolojik gelişmelerdir. Bu dönemde teknolojik gelişmelerin kimya, tekstil, makine ve demir sanayi üzerinde olumlu katkılar yaptığı gözlenmektedir. Makina sanayinde yaşanan teknolojik gelişmeler buhar makinasının kullanımına zemin hazırlamıştır. İkinci uzun süreli dalgalanmaların nedeni “Buhar Enerjisinin Kullanımı ve Demiryolları” alanında sağlanan gelişmelerdir. Bu dönemde kömür ve taşımacılığın anahtar faktör olduğu görülmektedir. Üçüncü uzun süreli dalgalanmaların nedeni olarak “Ağır Sanayinin Oluşumu, Elektrik ve Kimya” sektöründeki gelişmelerdir. Bu dönemde sanayi sektöründe anahtar faktör olarak kömür ve demirin yerini çelik almıştır. Çeliğin sanayide kullanımı yeni sanayi alanlarının gelişmesine neden olmuştur. Dördüncü uzun süreli dalgalanmanın nedeni “Fordist Kitle Üretimi” (burada motor ve kimya endüstrisindeki gelişmeler ön plandadır) bu dönemde temel enerji kaynağı olarak petrol etkin rol almıştır. Dayanıklı mallar, uçak, otomobil ve zırhlı araçlar öne çıkan sektörlerdir. Beşinci uzun süreli dalgalanmanın nedeni “Elektronik Teknolojilerin Yayılması, Bilgisayar, Yeni Madde ve Malzemeler, Biyoteknoloji ve Nükleer Enerji” sanayiindeki gelişmelerdir. Bu dönemde anahtar rol olarak mikro-çipler yer almaktadır. Mikro-çipler bilgi sistemlerinin, robot ve elektronik sanayinin gelişmesini hızlandırmıştır.

Tablo-3'te görüleceği üzere bundan sonra oluşacak altıncı uzun süreli dalgalanmada “Biyoteknoloji, Uzay Araştırmaları, İnternet, Bilgisayar Yazılım ve Donanımları” sanayiindeki gelişmeler temel faktör olacaktır.

İKİNCİ BÖLÜM

DÜNYADA YAŞANAN ÖNEMLİ EKONOMİK KRİZLER

Krizler ekonomilerde daima refah dönemlerinden sonra gelir. En önemli özelliği, ekonomideki yükseliş hareketlerinin, yerini aniden iniş hareketlerine bırakmasıdır. Fiyatların hızlı düşüşü, üretimde düşüşe ve gelirden azalmalara neden olmaktadır. Bunlara işsizlik ve şirket iflasları da eklenince borsa endeksleri düşmeye başlar ve ekonomi çöküş sürecine girer.

2.1. Dünyada Yaşanan Ekonomik Krizlerin İncelenmesi

Ekonomik krizler, günümüzdeki spesifik anlamını XIX. yy'da almıştır. Bu, dünyada daha önce kriz yaşanmadığı anlamına gelmez. Fakat XIX. yy'dan önceki krizler daha çok tarım sektöründe ortaya çıkan, açlık ya da kıtlık şeklinde kendini gösteren krizlerdir. Bunun yanında nadir de olsa ulaştırma güçlüklerinden, aşırı devlet müdahalelerinden kaynaklanan krizlere de rastlanmaktaydı (Aktan ve Şen, 2002: 4).

Dünyadaki ilk ekonomik krizi 1720'li yıllarda yaşanan Güney Deniz Kumpanyası krizi ve Mississippi Kumpanyası krizidir (Gürsoy, 2009: 11). 1820-1929 yılları arasında birçok kriz yaşanmıştır. Bu sürede yaşanan krizlerin başlıcaları; 1825, 1836-39, 1847, 1857, 1866, 1869, 1873, 1882-83, 1890, 1907, 1913, 1920-21 ve 1929 büyük ekonomik buhranlarıdır (Patır, Tetik ve Aydın, 2009: 5).

XVII. yy.'dan başlayarak 1929 büyük ekonomik krizine kadar geçen krizleri kısaca şöyle özetleyebiliriz (Gürsoy, 2009: 19-39).

2.2. Birinci Dünya Savaşı Öncesi Dönem (1720-1920)

Birinci dünya savaşı öncesi dönemde meydana gelen ekonomik krizler dünyanın hemen hemen tüm bölgelerinde değişik zamanlarda görülmüştür. Bunlardan önemli olanlar aşağıda genel hatları ile açıklanmıştır.

1720 Güney Deniz Kumpanyası Krizi ve Mississippi Kumpanyası Krizi; Güney Deniz Kumpanyası 1711 yılında İngiltere'de; Mississippi Kumpanyası da aynı dönemde Fransa'da Latin Amerika'ya mal satmak amacıyla kurulmuş şirketlerdir. Başlangıçta bu şirketler amaçlarına uygun bir şekilde hareket ederken; dönemin bankalarından John Law'ın sağlamış olduğu kolay krediler sonucu bu şirketlerin hisse senetleri spekülasyon

bir hal almaya başlar. Bu spekülâtif durum diğer Avrupa ülkeleri Hollanda, İtalya ve Almanya'da da etkisini göstermeye başlar. Bu dönemde ortaya çıkan firmalar hisse senedi piyasasını etkileyerek, Güney Deniz Kumpanyası'na yapılan yatırımları kendi şirketlerinin hisse senetlerine yönlendirmeye çalışırlar. İngiliz Hükümeti spekülasyonu önlemek için kanunlar çıkararak Güney Deniz Kumpanyası'na yapılan yatırımlara destek olmaya çalışsa da başarılı olamamış; dolandırıcılığı önlemeye yönelik çıkarılan kanun dürüst yatırımcıları da olumsuz etkilemiştir. Bir müddet sonra yatırımcılar bu hisse senedinden paralarını çekerek, başka bankaların hisse senetlerine, yazlık evlere ve binalara doğru kayınca 1720 yılında Mississippi ve Güney Deniz Kumpanyası batar. Bu durum Londra ve diğer Avrupa şehirlerini de etkileyerek ekonomik bir krize neden olur (Gürsoy, 2009: 11).

1825 Krizi; İngiliz girişimcilerin ve bankacıların Latin Amerika ülkelerinde giriştikleri hatalı yatırım politikaları sonucu ortaya çıkmıştır (Aktan, Şen, 2002: 4). 1820'de İspanya kolonilerinin özgürlüğe kavuşmasıyla, yeni Latin Amerika ülkelere fazla miktarda kredilerin açılması, maden hisselerine yapılan büyük yatırımlar, Latin Amerika ülkelerinde ihtiyacın üzerinde ihracat artışına sebep olmuş ve sonrasında ihracat durmuştur. Bu sırada İngiltere'de Latin Amerika maden tahvilleri, pamuk ve diğer mallar üzerinde spekülasyonlar yaratılmaktaydı. İngiliz hükümetinin spekülasyonları önlemek için aldığı önlemler başarılı olmamıştır. 1825'te İngiltere ve Güney Amerika'da başlayan kriz; 1828 yılında Paris, Lyon, Leipzig ve Viyana' ya kadar ulaşarak merkezden yönetilen İtalya'nın da ithalatını olumsuz etkilemiştir. (Gürsoy, 2009: 21, 22). Kredi hacminin daralması İngiliz sanayiini sarsmış; krizin etkisiyle ödemeler bilançosu altüst olan İngiltere, krizin etkisini ancak 1832'de atlatabilmiştir.

1836-39 Krizi; Bu dönemde ABD ve İngiltere'de parasal genişleme yaşanmıştır. Amerika'da bankacılık sistemi güvenli olmayan, tehlikeli ve kanunlara uygun hareket etmeyen bir seyir içerisindeydi. İngiltere'de de banka anonim şirketleri oluşmaya başlamış; spekülasyon pamuk, tekstil ürünleri ve demiryolu hisseleri üzerine oluşturulmuştu. Amerika'da spekülasyonu pamuk ve tekstil üreten araziler oluşturuyordu. İngiltere'den Amerika'ya yapılan ihracatlar Amerikan ticaret şirketleri

tarafından finanse edildiğinden iki ülkenin dış ticaretinin birbiriyle bağlantısı mevcuttu (Gürsoy, 2009: 21, 22).

Kriz 1836'da İngiltere'de başlamış, 1837'de Amerika ve 1838'de Belçika, Fransa ve Almanya'da etkileri görülmüştür. Bu dönemde krizden kurtulabilmek için zaman zaman, İngiliz ve Fransız Merkez Bankaları karşılıklı olarak birbirlerine borç para alıp vererek krizin etkilerini azaltmaya çalışmışlardır. (Gürsoy, 2009: 25). Sonuç olarak bu krize Amerika ve İngiliz sermayedar ve bankalarının ABD'de giriştikleri hatalı yatırımlar ile, ülkede sürdürülen demiryolu inşaatı ile ilgili mali işlemler neden olmuştur. Daha sonra kriz, Fransa, Belçika ve Almanya gibi ülkelere yayılmıştır.

1847 Krizi; İngiltere'de başlayan bu krize demiryolu inşaatı ile ilgili spekülasyonlar neden olmuştur. Demiryolları senetleri diğer birçok hisse senedinde olduğu üzere kısmi şekilde ödenmek üzere satılan hisse senetlerdendi. Hisse senedini almak isteyen, senedin % 10'unu peşin ödüyor kalan kısım için taksitlendiriliyordu. Demiryollarının finansal açıdan zor durumda kalması sonucu, kalan borçların yatırımcılardan derhal istenmesi finansal bir kriz ortaya çıkarmıştır. Halktan ödenmesi istenen tutar 65 milyon İngiliz lirasıydı (Gürsoy, 2009: 21, 22). Kriz İngiltere ile sınırlı kalmamış; etkileri Fransa ve ABD'de de hissedilmiştir. Bu arada İngiltere Merkez Bankası, krizin etkisiyle ulusal para birimi Sterlin'in konvertibilitesini geçici olarak askıya almak zorunda kalmıştır.

1857 Krizi; 1837 ve 1857'de çok ciddi banka krizleri yaşanmış; bunları depresyon ve belirgin ekonomik bozulmalar izlemiştir (Franklin ve Douglas, 2007: 4). 1857 krizine parasal faktörler neden olmuştur. Amerika'da demiryolları, tarla ve ticarete konu olan diğer malların spekülasyonları, Amerika ve Avusturya'da altın bulunması, aynı dönemde Osmanlılarla Ruslar arasında cerayan eden Kırım Savaşı sonrasında emtia fiyatlarındaki müthiş düşüş, 1857 krizinin temel sebeplerindendir. Bu dönemde 5-6 ay gibi kısa bir sürede Amerika'dan Almanya'ya, İngiltere'den İsveç'e dünyanın her tarafında birçok banka iflas etmiştir. Kriz ancak 8 Aralık 1857 yılında umulmadık bir şekilde Viyana'dan Almanya'ya bir vagon gümüş paranın gönderilmesiyle atlatılmıştır. (Aktan, Şen, 2002: 4).

1866 Krizi; 1866 krizi, dünyanın değişik ülkelerinde aynı dönemde birbiriyle ilişkili olmayan nedenlerden ortaya çıkan bir krizdir. Kriz, İngiltere ve Amerika'da daha

çok spekülâtif demir yolu hisseleri ve pamuk fiyatlarındaki anormal düşüşten kaynaklanırken, Prusya ve Avusturya’da savaşın etkisi, diğer Avrupa ülkelerinde ise borsada meydana gelen panik sonucu yaşanmıştır. İtalya’nın sabit döviz kuru ve altın standardından vazgeçmesi, bunun karşılığında 250 milyon Liret borç alması, İngiltere’nin banka kanunlarında düzenlemeye gitmesi krizin aşılmasında büyük etken olmuştur.

1869 Krizi; Kriz Amerika ve Avusturya’da aynı dönemde, fakat ayrı sebeplerden meydana gelmiştir. İki kriz ülkesinin tek ortak noktası, Avusturya’nın Kırım Savaşı ve Amerika’nın da aynı dönemde iç savaş sonrası paralarını serbest bırakmalarıdır. İki ülkede de yatırım spekülasyonu başlamıştır. Avusturya-Macaristan MB faiz oranlarını yükseltmiş fakat krize engel olamamıştır. Amerika cephesinde ise hububat fiyatları ve altın acyosunda⁵ yaşanan spekülasyonlar krizin oluşmasına neden olmuştur.

1873 Krizi; “Uzun Depresyon” adıyla anılan ve etkisi 1900’lere kadar devam eden kriz, birçok ekonomiste göre Birinci Dünya Savaşı’na neden olacak kadar uzun süren bir krizdir. 9 Mayıs 1873 yılında Viyana Borsası’nın çöküşüyle kriz Avusturya ve Almanya’da başlamış, Haziranda Hollanda ve Belçika’ya, Eylülde Amerika’ya; buradan da İngiltere, Fransa ve Rusya’ya yayılmıştır. Krizin temelinde Fransa-Prusya Savaşı’nın ertesinde Fransa’nın Almanya’ya ödemek zorunda kaldığı büyük savaş tazminatı rol oynamıştır. Krizin ABD’yi de etkilemesi iç savaştan sonra ABD’nin izlediği altına bağlı sıkı para politikasından kaynaklanmıştır. Monetaristler krizin kökeninde o dönemde paranın değerini belirleyen altın miktarında yaşanan kıtlık olduğu görüşünü savunmuşlardır (Eğilmez, <<http://www.cnbee.com/business /yazarlar/mahfiegilmez> > 28.08.2010).

Amerika’da artan demiryolları hisse senedi spekülasyonu ve bu spekülasyonla ilişkili olarak Almanya ve Avusturya gibi Avrupa ülkelerinden büyük oranlı sermaye akımı, Amerika’da parasal kredilerle desteklenmiş, Eylül 1873’te bu durum doruk noktasına ulaşmış ve borsa çökmüştür. Krizin etkisini en şiddetli gösterdiği ülkelerden

⁵ Açı Nedir: Herhangi bir paranın gerçek değeriyle sürüm değeri arasında veya bir ticaret senedinin üzerinde yazılı miktar ile indirimden sonraki tutarı arasında doğan fark. (<<http://www.mavirize.com/makale552/>>), 07.04.2010

birisi de Osmanlı İmparatorluğu'dur. 1873 krizine kadar borcunu borçla ödeyen Osmanlı İmparatorluğu bu yıllarda borç alacak ülke bulamamış ve büyük bir kriz içerisine girmiştir. Bunun bir diğer sebebi de Fransızlara tanınan kapitülasyonlardır.

1881-82 Krizi; 1881'de Fransa'da hisse senetleri üzerinde oluşan spekülasyonlar, 1882 yılında boom noktasına ulaşmış ve kriz kaçınılmaz olmuştur. O yıllarda bankalar hisse senetlerini marjlı olarak satın almaktaydılar. Bir alıcı hisse senedi ve tahvil alırken % 10 peşin verir, kalan % 90'lık kısım için borsa aracılara borçlanabilirdi. Borsa aracıları hisse senedi ve tahvillerin % 90'ını bankalardan tahsil etmekteydiler. Bu işlemlerde hem borsa aracıları, hem de bankalar komisyon ve faiz gelirleri kazanmaktaydılar. Hisse senetlerinin değeri düşme trendine girdiği zaman, borsa simsarlarının bankalara ödeme yapabilmek için, alıcılardan % 10'un üzerinde ödeme yapmalarını istemeleri krizin temel sebebi olmuştur. Müşterilerin borsa simsarlarına borçlarını ödemek için hisse senetlerini satışa sunmaları, piyasada bir paniğe neden olmuş; senetlerin değeri düşmeye başlamış ve birçok yatırımcı senetlerini elinden çıkarmaya çalışmıştır. Sonuçta bu üçlü halka (yatırımcı-borsa simsarları-bankalar) iflas ederek çökmüştür. Benzer durum 1882-84 yıllarında Amerika'da New York borsasında meydana gelmiştir. 1887'de Osmanlı İmp. ile Rusya'nın savaş tehdidi ile karşı karşıya gelmesi, Avrupa borsalarında kısa süreli paniklere yol açmıştır. Yine 1890 yılında İngiltere'de Arjantin tahvilleri üzerine yapılan spekülasyonlar ile 1893 yılında Amerika'da altın ve gümüş üzerine yapılan spekülasyonlar, Amerikan ekonomisini krizin eşiğine getirmiştir.

1900-1907 Krizi; 1900'lü yıllarda ilk büyük kriz, 1907'de İtalya'da ortaya çıkmıştır. O yıllarda İtalyan ekonomisi spekülatif kredilerle düzensiz bir şekilde gelişme göstermiş, İtalya dünya piyasalarına girerek, çalkantılara sebep olmuştur. Güçlenen İtalyan ekonomisinde, gerçekleşmesi mümkün olmayan yatırım projeleri ortaya atılmış, bu yatırım projelerinin senetlerini alan yatırımcılar yüksek karlar kazanmıştır. 1905 yılından itibaren şişirilen bu spekülatif senetler hızlı bir şekilde sönmeye başlayınca, 1906 yılında Genova Borsa'sında çöküş yaşanmıştır. İngiltere ve Fransa'dan gelen borçlar da azalınca, İtalya ekonomisi ağır depresyonlar geçirmiştir. İtalyan ticareti Paris'le bağlantılıydı. Paris, Londra ile Londra ise New York ile ilişkili olduğundan kriz bütün bölgeye yayılmıştır. Aynı dönemde Amerika dış ülkelerden özellikle

İngiltere'den büyük oranlarda krediler almıştı. Bu kredilerin New York'ta spekülatif senetlere yatırılması, verimli yatırımlara kanalize edilememesi sonucu borçlar ödenememiş; Ağustos 1907'de New York büyük bir krizin içerisine girmiştir.

2.3. Birinci Dünya Savaşı Sonrası Dönem (1920-29)

Savaş koşullarının ekonomik faaliyetleri etkilediği, kabul edilen bir görüştür. Ülkeler arasında yaşanan savaşların neden olduğu uluslararası enflasyonist süreç, savaşa giren ve kaybeden ülkeler için fakirleşmeyle; savaşa katılmayan ülkeler için zenginleşmeyle son bulur. Bu durumun I. Dünya Savaşında da tekrarlandığını görmekteyiz. Savaş sonunda ülkelerin ekonomisine baktığımızda, savaşa giren ülkelerin daha önceki bunalımlarda bile rastlanmayan bir oranda üretim kaybı yaşadığını, fakat tarafsız kalan ABD ve Asya ülkelerinde üretim ve ihracat artışının yaşandığını görmekteyiz (Çapraz, 2001: 58).

Savaş sonrası dönemde, savaştan çıkan ülkelerde kısa sürede oluşan aşırı talep, mal stoklarını azaltarak piyasada spekülasyonların oluşmasına yol açmış, başta Avrupa ve Amerika olmak üzere tüm dünyada fiyatlar yükselmiş; ardından piyasada satılabileceğinden çok malın arz edilmesi ani fiyat düşüşlerine neden olmuştur. Bu yıllarda İngiltere'de ekonomik büyüme gözlenmektedir. Kömür, çelik, gemi ve tekstil sanayinde, Almanya'nın bu sahaları İngiltere'ye kaptırdığı düşüncesi piyasada oluşmuş; bu durum gayrimenkul fiyatlarını spekülatif bir şekilde yükseltmiştir. Kömür sanayiinde başlayan grevler, gemi imalatında İskandinav ülkelerindeki teknolojik ilerlemeler, pamuk ve tekstil piyasalarının İngiltere'den Japonya ve Hindistan'a kayması, İngiltere'nin bu alanlardaki üstünlüğünü bitirmiştir.

Bu yıllarda Almanya açısından üç önemli olumsuzluk baş göstermiştir. Bunlardan ilki Fransızların, tazminat ödeme planının değişmesini kabul etmemesidir. İkincisi bankacılar komitesinin, Almanya'nın dış borç kredisini, savaş tazminatı ödeninceye kadar askıya aldığını belirtmesi ve son olumsuzluk da 1922'de Almanya Dışişleri Bakanı Rethanau'nun öldürülmesidir. Bu durum Almanya'da hiper enflasyonun oluşmasına neden olmuştur. Mayıs 1922'de 1 Dolar 275 Mark iken, Haziranda 370 Mark'a, Ekimde 485 Mark'a ve 1923 yılının Haziranında 16667 Mark'a kadar yükselmiştir (Gürsoy, 2009: 40-42).

Fransa 1926 yılında parasını altın esasına bağlamış, ancak parasının değerini düşük tutmuştur. Frank cinsinden kamusal borçları çok olan Fransa bu dönemde enflasyon hızını kısıbilmıştır. Fakat Frank'ın değerinin düşük olması uluslararası para sisteminde politik ve psikolojik gerilimlere neden olmuştur (Unay, 2001: 83).

Savaş sonrası Türkiye ekonomisi, sanayi devrimini gerçekleştirmiş Batı Avrupa ülkelerinin oldukça gerisinde kalmıştı. Ekonomi, üretim araçlarının mülkiyeti açısından dengesiz bir dağılım içerisindeydi. Geleneksel tarım araçları kullanılmakta, topraktan yeterli verim alınmamaktaydı. Hizmet ve sanayi sektörü gelişmemişti. Dış ticaret sınırlı olmakla beraber sürekli açık vermektedir. Banka ve para kurumları ise ilkel bir görünüm sergilemekteydi. Ülkedeki birçok sanayi işletmeleri sorun yaratan yabancı kuruluşların elinde bulunmaktaydı (Karakayalı, 2003: 35).

Bütün bu olumsuzluklar aslında daha sonra yaşanacak olan 1929 ekonomik krizinin de habercisi olmuştur.

2.3.1. 1929 Dünya Ekonomik Krizi

I. Dünya Savaşı sonrası dönemden 1925'li yıllara kadar dünya ülkeleri ekonomilerinde büyümeler gözlenmiştir. Aşırı üretim, pazarlama sorunlarını ortaya çıkararak 1929 yılı sonbaharında uluslararası ticaretin durmasına neden olmuştur. Fazla üretim sonucu ortaya çıkan bu durum iş bölümü ile birbirine bağlanmış tüm dünya ülkelerine bulaşmıştır. Talepteki düşüş üretimin azalmasına, üretim azalması ise işsizliğe neden olmuştur (Trak, 1973: 316).

2.3.1.1. ABD'de 1929 Krizine Neden Olan Faktörler

1929'da New York borsasının çöküşüyle ortaya çıkan ekonomik kriz, dünya tarihinin en önemli krizi olarak bilinmektedir. Birinci Dünya Savaşı sürecinde ve sonrasında ABD, dünya ekonomisinde kısmen etkinlik kazanmış, savaş süresince önemli oranda altın biriktirmişti. ABD'de biriken sermaye, başta Florida'da olmak üzere gayrimenkule ve toprak alımına yönelmişti. Ancak toprak üzerinde spekülasyonların sona ermesi ile toprak fiyatlarında düşüş yaşanmış, topraktan çıkan sermaye New York Borsası'na yönelmişti. 1929'lu yıllarda, hisse senedinden başka finansal bir varlık olmadığı için hisse senetlerine olan talep fazlaydı ve yüksek kar sağlanıyordu. Şirket birleşmelerinin sayısı artmış ve bu şirketler holding şirketlere

dönüşerek üretim, yatırım ve teknolojiyi etkin bir şekilde kullanmışlardır. (Kazgan, 2008: 43, 44).

1929'da finans sisteminde kaldıraç ögesi kullanılarak hisse senetlerinin değeri artırılmıştır. Borsada işlem gören hisse senetleri daha değerli bir konuma sahiptir. Yatırım şirketleri, sermaye sıkıntısı çektikleri dönemlerde kendi hisse senetlerini satın alıyor veya diğer yatırım şirketleriyle birleşip hisse senetlerinin fiyatlarının artmasını sağlıyorlardı. 1929'lu yıllarda küçük ve büyük ölçekli tüm şirketler hisse senedi alım-satımı ile uğraşmaktaydı. O dönemde Fisher para politikasından yola çıkarak borsanın bir gün düşeceğini ifade etmiş ve Fisher Değişim Denklemini: $M.V = P.Y$ olarak ifade etmiştir. Fisher denklemine göre para arzı kontrol altına alınabileceği için ABD Merkez Bankası (FED) faiz artırmak zorunda kalmıştır ve faiz oranlarını % 7 den % 15'e yükseltmiştir. Bu portföy azalışı endüstri alanında da bir miktar gerilemeye neden olmuştur (Parasız, 1998: 224, Apak ve Aytaç, 2009: 5-7).

1929 yılının Mart ve Mayıs aylarında çöküşe yönelik birtakım belirtiler oluşmuştu. Borsa simsarlarının verdikleri borçların faiz oranı % 20'lere kadar yükselmişti. Bu dönem çöküş meydana gelebilirdi. Para bulmak zorlaşabilir ve Amerikan Merkez Bankası para bulmayı zorlaştırma konusunda ısrarcı olabilirdi Fakat korkulan olmadı. ABD'nin iki ünlü bankasından biri olan National City'nin başında bulunan Charles E. Mitchell'in piyasaya para enjekte etmesi ve ABD Merkez Bankasının 1929 Ağustos ayında reeskont oranlarını % 6' ya çıkarması ile sermaye piyasasında panik bertaraf edilmiş; fakat hisse senetlerinin sürekli değer kaybetmesi bir türlü engellenememiştir (Gürsoy, 2009: 52). Borsada hisse senetleri fiyatları dorukta iken, hisse sahipleri satışa yönelerek, New York Borsası'nın çöküşüne neden olmuşlardır. Borsanın çöküşünü, spekülasyon yapan bankaların çöküşü izlemiştir (Kazgan, 2008: 43, 44). ABD'de sermaye piyasasının çöküşü, kişiler ve şirketler üzerinde belirsizliğe neden olmuş; bu belirsizlik para talebinde bir miktar artışa yol açmıştır (Parasız, 1998: 224). ABD Merkez Bankası'nın para talebinde oluşan bu ani artış ile para arzını azaltması neticesinde, talep-arz dengesini ayarlama konusunda yeterli önlem almaması ve yanlış para politikası izlemesi 1929 Büyük Ekonomik Krizinin nedenlerinden biri olarak gösterilmektedir. (Coşkun, 2004: 32).

1932 yılının son aylarına gelindiğinde hisse senetleri 1929'daki hisse senetleri oranının % 20' sine kadar azalmıştır. Bu dönemde ABD'de bulunan 25 bin bankadan 11 bini batmıştır. Sanayide üretim düzeyi 1929 döneminin % 54'ü gibi bir oranda azalma göstermiştir. İşsiz sayısının 12-15 milyon kişiye ulaşması dolayısıyla her dört çalışandan biri işsiz kalmıştır.

2.3.1.2 ABD'de Makro Ekonomik Sorunlar

ABD kaynaklı 1929 Büyük Ekonomik Krizinin ortaya çıktığı dönemde ABD ekonomisinde aşağıdaki olumsuzluklar yaşanmaktaydı (Apak, Aytaç, 2009: 5-7).

- *ABD'de Ekonomisinde Ortaya Çıkan Gelir Dağılımı Bozukluğu;* Kriz döneminde ABD ekonomisinde milli gelirin 1/3'ü, nüfusun % 5'lik üst grubunun elindeydi.

- *Şirket Yapılarındaki Bozukluklar;* Holdingler; elektrik, su ve demiryolları şirketlerinden oluşmaktaydı. Yatırım şirketleri ise ters kaldıraç yolu ile hisse senetlerini değerlerinin çok üstünde satıyorlardı. Şirketler temettü dağıtmıyor; bunun yerine borçlarını ödeyip karlarını düşük gösteriyorlardı. Bu durum şirket hisse senetlerine olumsuz yansımış, hisse senetlerinin fiyatlarının düşmesine neden olmuştur. Böylece şirketler hisse senetlerini satamaz hale gelmiş, borç bulamadıkları için de iflasın eşiğine gelmişlerdir.

- *Bankaların Kötü Mali Yapısı;* Bu dönemde bankaların büyük çoğunluğu vermiş oldukları kredileri hisse senetleriyle garanti altına almışlardı. Hisse senetlerindeki düşüşler kredilerin geri ödenmesini imkansız hale getirdiğinden bankalar zor durumda kalmıştır. Büyük ekonomik kriz döneminde ABD'de mali yapısı bozulan 346 banka batmış ve halkın bankalara karşı güveni azalmıştır. Birbiriyle bağı olmayan çok sayıda bankadan oluşan ABD banka sisteminin zayıf oluşu, kriz döneminde bankaların iflas etmesine; mali yapısı sağlam bankalarda da mevduat kaybına neden olmuştur.

ABD'nin cari fazlası olduğu için altın girişleri, pozitif ticaret dengesi ile artış göstermiş; ABD'nin uluslararası ekonomideki üstünlüğü krizin yayılmasını hızlandırmıştır. ABD hem ülke içinde hem de ülke dışında uluslararası düzeyde borç vermektedir. Dünya ülkelerine borç vererek, onları kendisine bağımlı hale getirmeye çalışan ABD, ticaret fazlası sağlayabilmek için, ithalatı azaltma kararı almış ve gümrük duvarlarını yükseltmiştir. Bu durum diğer devletlerin ihracatını azaltmış, bu devletleri

savaş borçlarını ödeyemez hale getirmişti. Aynı şekilde ABD'nin ihracatının azalması krizi körüklemiştir.

- *Kriz Döneminde ABD'nin Bütçe Açığını Kapatmak İçin Kamu Harcamalarını Azaltması*; Bu durum talebin azalmasına ve işsizliğin artmasına neden olmuştur. Banka faizlerinin ve kredi faiz oranlarının düşüşü, borçlanmayı daha kolay hale getirmiştir. Fakat Dolarda bir devalüasyona gidilmediği için Dolar - altın dengesi bozulmuştur.

1929 Dünya Ekonomik Krizi konusunda yapılan açıklamaların çoğunluğu ABD odaklıdır. Amerikalı iktisatçı Prof. Dr. C.P. Kindleberger, 1929 yılında başlayan ve etkileri 1939 yılına kadar devam eden büyük ekonomik krizin nedenlerini 1986 yılında yazmış olduğu “The World in Depression” adlı kitabında şöyle izah etmektedir (Gürsoy, 2009: 63). 1929 ekonomik krizinin üzerinden 50 yılı aşkın bir süre geçmesine rağmen krizin nedenleri konusunda halen bir görüş birliğine varılamamıştır. Journal of Portfolio Manegement dergisinin 1979 yılı sayısında, derginin editörü 1929 krizinin nedenleri konusunda ünlü iktisatçıların görüşlerini belirtmelerini istemiştir. Paul Samuelson çöküş konusunun tamamen tesadüfî olduğunu ve bu konudaki çalışmaların büyük çoğunluğunun efsaneye dayandığını ifade etmiştir. Friedman ise, krizin ortaya çıkmasında tesadüfî bir durum olmadığını ve daha sonra meydana gelen olaylarda da krizin etkisinin çok fazla olmadığını belirtmiştir. Friedman’a göre kriz ABD’nin para politikasından kaynaklanmıştır. Kindleberger ise, depresyonun uluslararası alanda faaliyet gösteren parasal ve finansal sebeplerden meydana geldiğini savunuyordu.

1929 Büyük Ekonomik Krizinin nedenleri konusunda tam bir fikir birliği bulunmamaktadır. Ortak olan temel düşünce, krizin, ABD ekonomisinin bozulması ve devamında izlenen yanlış ekonomik politikalar nedeniyle yaşandığıdır. Diğer dünya ülkelerinin ekonomilerinin ABD’ye bağımlı olması ve Amerika’nın bu kriz döneminde önderlik yapamaması krizin uluslararası arenaya yayılmasını sağlamıştır. Ülkeler krizi yenmek için birbirlerine yardım etmiş olsalardı, kriz on yıl gibi uzun bir süreyi kapsamayacak ve ülkeler ekonomik zararlara uğramayacaklardı. Ülkelerin kendilerine göre çözümler arayıp, kriz benden uzak olsun anlayışı benimsemeleri kriz süresinin uzamasına neden olmuştur.

2.3.1.3. ABD'nin 1929 Krizinden Çıkışı

1929 Krizine kadar olan dönemde, dünya üzerinde yaygın olarak Kapitalist ekonomik sistem uygulanmıştır. Klasik iktisatçılar, ekonominin dengede olduğunu, piyasaya müdahale edilmemesi gerektiğini, ekonominin kendi kendisini dengeye getireceğini savunmuşlardır (Pehlivan, 2003: 54,55). Klasiklere göre, ekonomik hayatta her arz kendi talebini oluşturmaktadır, bu görüş “Say” yasasına dayanmaktadır. Klasikler, ekonominin tam istihdam dengesinde olduğunu, üretim faktörlerinin tamamen kullanıldığını ifade edip, bu dengeyi sağlayan temel faktörün de fiyat mekanizması olduğunu, paranın ise sadece bir değişim aracı olduğunu savunmuşlardır (Ülgen, 2002: 25-28).

1929 krizini aşabilme konusunda liberal iktisatçıların önerileri dikkate alınmış, kriz liberallerin uygulamaları doğrultusunda çözülmeye çalışılmıştır. Klasik ve Liberal iktisatçılar krizin, karların azalmasından kaynaklandığını ifade etmişler, karları eski haline getirmek için ücretler, vergiler ve faiz oranlarının düşürülmesi gerektiğini; aynı zamanda bütçede tasarruf yapılması gerekliliğini savunmuşlardır. Bu iktisatçılar, vergilerin azaltılmasına paralel olarak, bütçenin, aynı oranda harcama kısıtlamasına gidilerek dengelenebileceğini; benzer şekilde faiz oranlarının da tasarrufların artışı ile bir denge oluşturması gerekliliğini savunmuşlardır (Çapraz, 2001: 67).

ABD, Almanya ve Fransa’da uygulanan bu ekonomik politika, kamu harcamalarının azalmasına paralel olarak, talebin azalmasına yol açmış, krizin daha da artmasına neden olmuştur (Albertini,1990: 98). Kriz içindeki ülkeler birlik içerisinde hareket etmemiş; her ülke kendisine göre ekonomik politikalar uygulamış, bu durum krizi daha uzun süreli hale getirmiştir. Genel olarak baktığımızda ABD fiyatlar düzeyini eski haline getirmeye, Almanya işsizlik sorununu azaltmaya, Fransa düşen talebi yükseltmeye, İngiltere ise ödemeler dengesini sağlamaya çalışmıştır.

Keynes ekonomik krizi kapitalist sisteme bağlamış, liberalizme karşı kendi modelini geliştirmiştir. Keynes’ten önceki iktisatçılar, krizin nedenlerini liberal ekonomik sistem dışında ararken, Keynes sorunun sistemin işleyişinden kaynaklandığını, sorunun talep daralması olduğunu ifade etmiştir. Keynes’in bu konudaki çözüm önerisi, devletin genişlemeci maliye ve para politikaları uygulamasıdır (Karakayalı, 2007: 97-99). Keynes’in bu görüşü ile liberel ekonomik sistem

işlevselliğini yitirmiştir. Bunun yerine tüm dünyada müdahaleci kapitalist ekonomik sistem hakim olmuştur. Bunu ilk gerçekleştiren ülke ABD iken; Almanya, Fransa ve diğer dünya ülkelerinde de bu ekonomi politikası uygulanmıştır.

Krizin çözümü için uygulanan ekonomik politikalardan birise de, liberalizme karşı New Deal politikasıdır. ABD başkanı Roosevelt başkanlığında uygulanan New Deal politikası Devletin ekonomiye müdahalesini, aynı zamanda kamu sektörü ile özel sektörün işbirliğini içeren bir ekonomi politikasıydı (Albertini, 1990: 98-100). New Deal ekonomi politikasından sonra, John Maynard Keynes 1936 yılında yayınladığı “İstihdam, Faiz ve Paranın Genel Teorisi” adlı eseriyle klasik yaklaşımın temel felsefesine karşı, kendi yaklaşımını oluşturmuştur. Keynesyen Yaklaşım ekonomik dengenin sağlanması konusunda en önemli faktörün talep olduğunu vurgulamaktadır. Talebin artması konusunda, devlet müdahalesinin şart olması gerektiğini savunmaktadır (Eğilmez ve Kumcu, 2007: 31, 32). Benzer şekilde Keynes, eksik istihdam seviyesinde de piyasanın dengeye gelebileceğini belirtmiştir. Keynes’in ortaya attığı iktisat politikası kapitalist sistemin hükümdarlığına son verirken, bütün dünyada uzun süre geçerliliğini sürdürmüştür.

ABD’de kriz döneminde iktidarda bulunan Başkan Roosevelt’in ülkeyi krizden çıkarmak için aldığı önlemler şunlardır (Özgüven, 2001: 57):

- Borsa ve Konut spekülasyonları yasaklanmıştır.
- İhracatı artırabilmek için % 40 oranında devalüasyon yapılmıştır.
- İşsizliği önlemek amacıyla kamu hizmetleri artırılmıştır. İşsiz kalan işçilere tazminatlar verilmiş, yeni iş imkanları yaratılmıştır.
- İşçilere makul ücretler verilip, iş saatleri azaltılarak denge sağlanmaya çalışılmıştır
- Kamu ve Özel kesim arasında dengeli bir fiyat politikası izlenmiştir.
- Bu dönemde Merkez Bankası kurulmuş, banka mevduatları devlet güvencesine bağlanmıştır.
- Sanayicilere yüksek fiyat uygulamasına gitmeleri izni verilip, arz artışını önlemek için üretim sınırlamaları getirilmiştir.

- Devlet, özel sektörün girişmekten korktuğu riskli yatırımlara yönelerek istihdam sorununa çözüm getirmeye çalışmıştır.

Alınan bu önlemler sonucu işsizlerin sayısı 13 milyondan 6 milyona düşmüştür. ABD’de 1930 yılının Ocak-Mart döneminde borsada iyileşme gözlenmiş, zararın sorumlusunun bankalar değil borsa olduğu görüşü ağırlık kazanmış, borsanın tarım ürünleri, toprak ve konut fiyatlarını düşürdüğü kabul edilmiştir. ABD’de 1933 yılında Finansal Varlıklar Kanunu ve 1934’de Borsa Kanunu çıkarılmıştır. Bu kanunlarla, yeni hisse senedi satışlarında tam bir açıklık ve kamuoyunu bilgilendirme zorunluluğu getirilmiştir. Yatırım şirketleri çalışanlarının, kendi hisse senetlerinin alım ve satımını yapmaları yasaklanmıştır. Amerikan Merkez Bankası (FED), hisse senetleri için peşinat yatırma miktarlarını ayarlama, artırma, azaltma yetkileri konusunda yetkilendirilmiştir. Krizin nedeni olarak sayılan havuz oluşturma, hisse senetleri hakkında bilgi sızdırma ve manipülasyon yapma yasaklanmış, yatırım ve mevduat bankacılığı birbirinden ayrı hale getirilmiştir. Borsa halk denetimine açılarak Sermaye Piyasası Kurulu (SEC) oluşturulmuştur (Apak ve Aytaç, 2009: 7, 8).

2.3.1.4. 1929 Krizinin Dünyada Etkileri

Kriz büyük bir hızla bütün dünyaya yayıldı. Kanada altın ödemelerini sınırladı. Arjantin ve Uruguay hükümeti de altın ödemelerini askıya aldı. 1930’lu yıllarda tüm Latin Amerika ülkelerinde ekonomik kriz etkisini gösterdi; Avusturya ve Yeni Zelanda kriz döneminde paralarının değerini % 8 ile % 50 oranında düşürmek zorunda kaldılar. 1931 yılına kadar krize direnen Avrupa ülkeleri 1931’in mayıs ayında Viyana’nın en büyük bankalarından biri olan Kredit Anstalt’ın kapanmasıyla para krizine girdi. Bu durumun yarattığı panik Orta Avrupa’ya, Almanya’ya ve Fransa’ya sıçradı. Japonya, Almanya ve İngiltere’de sanayi üretiminde bir artış sağlanmış, fakat bu sektörde teknolojinin gelişmesi istihdam sorunu ortaya çıkarmıştı. İşçi sayısı düşmeyen sektörlerin ortak özellikleri teknolojik gelişmenin sağlanamamış olmasıydı. İmalat sanayiinde teknolojinin gelişmesi verimliliği artırmış ve üretim maliyetlerini azaltmıştır. Fakat aynı durum tarım sektörü için geçerli olmamıştır. Yiyecek fiyatlarındaki fiyat düşüklüğü halkın tüketiminde belirgin bir artış sağlamayınca, yani fiyat düşüşleri karşısında halkın tüketim talebi aynı oranda artmayınca, tarım sektöründe durum daha da kötüleşti (Trak, 1973: 316).

Almanya krizden en fazla etkilenen Batı Avrupa ülkesidir. ABD'den Almanya'ya kredilerin kesilmesi sonucu, Alman sanayi üretimi % 50, Toptan fiyat endeksi % 70, hammadde fiyatları en az % 50 oranında azalış göstermiştir. İşsiz sayısı 6 milyona ulaşmış; çalışan nüfus % 25-30 oranında azalmıştır. Borsada ise hisse senetleri fiyatları % 50 düşmüştür. Mevduat sahipleri Alman bankalarından paralarını çekmiş, bunun üzerine Londra ve Paris bankaları Alman bankalarına yardım etmiş, fakat Berlin'de Donatbank'ın iflasını engelleyememişlerdir. Kriz sonucu Almanya'da tüketim azalmıştır. Özellikle ihracatın azalması Alman ekonomisini çökertmiştir.

Kriz dalgası İngiltere'ye daha geç ulaşmıştır. 1921 yılından itibaren 1 milyondan fazla çalışan işinden olmuş, daha sonra bu rakam 3 milyona ulaşmıştır. İngiltere'nin en büyük endüstrisi olan taş kömürü sanayiinin sürekli olarak zayıflaması ekonomide çalkantılara neden olmuştur. 1925'te İngiltere'de yapılan para değeri tespiti (Gold Standart) yüksek tutulduğu için ihracat büyük oranda azalmış, ithalat artmış ve işsizlik yükselmiştir. I. Dünya savaşı sonrası dönemde İngiltere'nin yabancı ülkelerdeki sermayesinin bir kısmını kaybetmesi ve diğer Avrupa ülkelerine göre işçi ücretlerinin yüksek olması bu ülke sanayiinde büyük düşüşlere neden olmuş ve ekonomiyi çökertmiştir (Çapraz, 2001: 62).

1929'da başlayıp on yılı aşkın süre etkilerini sürdüren büyük ekonomik kriz döneminde İngiltere'de ihracatın 1/3 oranında azaldığı, işsizliğin ise %10'dan %21'e yükseldiği görülmektedir. Borsa düşüşleri de aynı şekilde yüksek düzeydeydi. Toptan fiyat endeksi 1929-32 yılları arasında % 67 oranında azalmış, buna karşılık ticaret açığı yükselmiştir. Amerika'da fiyatların düşmesi İngiliz Paund'unun değerlendirilmesine yol açmış, bu durum ihracatı azaltmıştır. İngiltere, Almanya ve Avusturya'ya verdiği kısa dönem kredilerin geri dönüşünü sağlayamayınca, ilk iş olarak 1925'ten beri uygulamış olduğu Paund'u altın standardına bağlama politikasından vazgeçmiş, 1931 yılında altın standardını bırakıp parasını devalüe ederek ihracatın artmasını sağlamıştır. Pamuk işletmelerine ucuz krediler verilerek üretim artışı sağlanmış, yine 1935 yılında çıkarılan Denizcilik Kanunu ile gemi yapımı teşvik edilmiştir. Demir-çelik sanayi ile tarım ve hayvancılık alanında konulan karteller, hem bu piyasaya yeni girişleri engellemiş hem de bu ürünlerin pazarlanmasında devleti yetkili hale getirmişti. Benzer şekilde gümrük tarifeleri konularak ithalat engellenmiş, ihracat artırılmıştır. Ülke içerisinde sosyal

politikalar ve bölgesel kalkınma planları uygulanarak iç piyasaya canlılık kazandırılmaya çalışılmıştır (Apak ve Aytaç, 2009: 7, 8).

Fransa'ya büyük buhran diğer Avrupa ülkelerinden daha geç ulaşmıştır. Bunun nedeni 1928 yılında, Fransa'nın para birimi olan Frank'ı devalüe etmesi, ayrıca kapalı bir dış ticaret politikası uygulamasıydı. Orta Avrupa'da yaşanan panik, geç de olsa Fransa'yı da etksi altına aldı. Fransa'nın o dönemde ABD ve İngiltere'ye oranla daha az sanayileşmiş olması, Fransa'da, krizin ABD ve İngiltere'ye oranla daha az yıkıcı olmasına neden olmuştur. Ayrıca Fransız Frankı'nın değerinin gereğinden düşük olması, Fransız mallarının dış piyasalarda rekabet şansını artırmıştır. İngiltere'nin altın standardından vazgeçmesi, Fransız ekonomisini olumsuz etkilemiştir. İngiltere, parasını devalüe ederek, dış pazarlarda Fransa ile rekabet şansı yakalamış ve Fransa'yı zora sokmuştur. 1929-32 yılları arasında Fransa ekonomisinde toptan fiyat endeksi 100'den 68'e düşmüş; hammadde ve borsa en az % 50 oranında değer kaybetmiştir. Sanayi üretiminde % 40 oranında azalma yaşanmış, bu düşüş tarım kesiminde % 40 - % 60 civarında olmuştur. Fransa'da bu dönemde, B.N.C ve Citroen gibi güçlü şirketlerin iflas ettiği görülmüştür.

2.3.1.5. 1929 Büyük Ekonomik Krizinin Türkiye'ye Etkileri

Cumhuriyet'in ilanından 1970'li yıllara kadar geçen 50 yıllık sürede, Türkiye'de tarım sektörünün GSMH içerisindeki payı % 40 ve ihracattaki payı ise % 80'in altına inmemiştir. Böyle bir ekonomik yapı içinde; ticaret, ulaştırma, sanayi ve diğer mali sektörlerin GSMH'ya katkısı ve ekonominin istikrarı, nüfusun % 80'e yakınına barındıran tarım sektörüne bağlıydı. Tarım sektöründeki istikrarsızlığın sebebi, gelişmiş teknoloji ile üretimin yapılamaması sonucu üretimin, doğa şartları, bitki ve hayvan hastalıkları zararlarına göre yıldan yıla değişiklik göstermesiydi. Ekonomideki bir diğer istikrarsızlık nedeni de ihraç tarım ürünlerine karşı, diğer dünya ülkelerinden kaynaklanan talep daralmasıydı. İhracatın azalması Dış Ticaret Hacmi'nde (DTH) düşümlere neden olmaktaydı. Türkiye'nin yaşadığı iki büyük krizde, özellikle 1929 Büyük Ekonomik Buhran yıllarında tarım ürünleri fiyatlarının düştüğü, 1930'ların ortalarına doğru DTH'nin % 50 azaldığını görmekteyiz. Bu durum DTH'nin Türkiye aleyhine dönmesi anlamına gelmekteydi. Demiryolu politikasının yarattığı döviz ve fon talebi ile I. Dünya savaşı sonucu imzalanan anlaşma gereği, Osmanlı

İmparatorluğu'ndan kalan borçların ödenmesi de bu yıllara rastlayınca, kriz etkisini derin bir şekilde hissettirmiştir. Ayrıca Türkiye'nin kendi içsel sorunlarından kaynaklanan sıkıntıların 1929 krizi ile aynı döneme rastlaması sonucu, 1929-33 yılları arasında ekonomide talep büyük oranlarda gerilemiş; ancak 1935-36 yıllarında tekrar yükselişe geçmiştir.

Kazgan 1929 ABD kaynaklı krizin Türkiye'yi etkileme nedenlerini şöyle özetlemektedir (Kazgan, 2008: 33-64);

- *Tarım Ürünlerindeki Aşırı Fiyat Düşüşleri*; Türkiye'nin ihracatçısı olduğu tarımsal ürünlerin ve diğer emtiaların fiyatı 1925'deki fiyatlarının 1/3'ü oranında düşmüştür. DTH aleyhte bir seyir takip etmiş ve ihracat gelirleri azalmıştır. 1929-31 yılları arasında Türkiye'de tarımsal ürünlerin üretimi ve ihracatında bir artış gözlenirken DTH'de yaşanan olumsuzluklar nedeniyle reel gelir kaybı görülmüştür. (Kazgan, 2008: 33-64 ve Özgüven, 2001: 57).

İthalatçıların 1929 yılında gerçekleştirdiği spekülatif ithalat artışı, dünya fiyatlarının düşmesine paralel olarak, iflaslara neden olmuştur. İthalatçıların kısa vadeli sermaye girişi ile finanse ettikleri borçların değerinin TL cinsinden oluşu, özellikle 1930'lardan sonra İngiliz Sterlini'nin değer kazanması, ithalatçıları olumsuz etkilemiştir. 1930 yılında "Türk Parasını Koruma Kanunu" çıkarılarak, dövizle açılan kredilerin TL ile ödenmesi kararı alınmış, bu durum ihracatın finansmanında kullanılan Kısa Vadeli Dış Kredilerin (KVVDK) durmasına neden olmuştur. Dünyada talep azalıp, fiyatlar düşerken bu durum Türkiye'nin dış ticaretini olumsuz etkilemiştir.

İngilizler 1931'de paralarını altın standardına bağlamaktan vazgeçip, Sterlin'i devalüe ettiler. Sterlin'e bağlı olan TL, Sterlinden ayrılarak Fransız Frankı'na bağlandı. Bir süre sonra Frank'ın devalüesini Dolar devalüasyonu izledi. Türkiye'de bu durum karşısında ithal kotalarını uygulamaya başladı. Tüketim daralmasının oluşturduğu ithalat azalmasına, döviz kontrolü ve miktar kısıtlaması da eklenince, Türk Lirası bu devalüasyonlar karşısında 1930' lu yıllardan sonra aşırı değerlenme yaşandı. TL'deki bu aşırı değerlenme sonucu dış ticaret fazlası oluştu. Bu durum da ayrı bir bunalım sebebi oldu.

1932 yılında dış ticareti artırabilmek için Fransa ile Kliring⁶ anlaşması yapıldı. Kliring sistemi sayesinde, Fransa ile yapılan ticaret artış gösterirken, diğer Avrupa ülkeleri ile yapılan ticaret düştü.

- *Para ve Kambyo Sisteminin Oluşturduğu Hassas Denge;* Yeni Türkiye Devleti'ne Osmanlı İmparatorluğu'ndan 161 milyon TL karşılıksız kağıt para kalmıştı. 1925 yılındaki değiştirilme sürecinde bu para 153 milyon TL'ye gerilemiştir. Yeni kurulan ulusal bankalar ve yabancı bankalar tarafından yaratılan toplam kredi miktarı ile ekonomi, cari fiyatlarla milli gelirin % 15'i civarındaki oranı, para stokuyla harcamaları finanse etmek mecburiyetinde kalmıştır. Ekonomik yapı bu yıllarda paranın dolaşım hızını yavaşlatmaktaydı. 1920'li yıllarda bir emisyon bankası yoktu, I. Dünya Savaşı döneminde Osmanlı Bankası'nın emisyon bankası olma yetkisi kaldırılmıştı. Geçerli olan kambyo sistemi de mevcut kağıt paraya karşılık kaydî para yaratma imkanını azaltmıştı.

- *Ekonominin Zayıf ve Dışa Bağımlı Olması;* Tarım sektöründeki çalışan sayısı, toplam işgücünün % 80'ini oluşturmaktaydı. Bu sektörde üretim ilkel metotlarla yapılmaktaydı. T.C.'nin 1923-29 dönemi ekonomi politikasına damgasını vuran İzmir İktisat Kongresi kararlarından birisi olan aşar vergisinin 1925 yılında kaldırılmasıyla, tarımsal üretimde hızlı bir artış sağlanmış, fakat dışa bağımlılık engellenememiştir.

Ekonomide dışa bağımlılığı sağlayan önemli faktörlerden biri de yabancı şirketlerin Türkiye ekonomisinde oluşturdıkları potansiyeldi. 1924 yılında Türkiye'de faaliyet gösteren 94 yabancı şirketin sermayesinin, o günün değerleri ile 500 milyon TL olduğunu, bunun da ekonomide önemli bir yer tuttuğunu belirtmek gerekir. 1924 Türkiye'sinde önemli yer işgal eden bu yabancı şirketlerin 7'si demiryolu, 6'sı maden, 23'ü banka, 11'i belediyeye ait imtiyazlı şirket, 12'si sanayi ve 35'i ticaret işletmesiydi. Kriz dönemi öncesi özel sektörde sanayileşmek gibi bir eğilimin olmadığı görülmektedir. Bankacılık, döviz spekülasyonu, tefecilik ve ithalat - ihracat daha avantajlı işler olarak görülmekteydi. TL'deki düşüş TL'nin dövize çevrilmesini ve yurt dışına çıkışını hızlandırmaktaydı.

⁶Kliring: Dış ticarete iki ülke arasında yapılan alışverişin karşılıklı olarak malla ve değişim yoluyla ödenmesidir.

2.3.1.6. Türkiye Ekonomisinin 1929 Büyük Ekonomik Krizinden Çıkışı

Türkiye'nin ekonomik kriz dönemindeki iktisadi davranışı, önce “İlmlî Devletçilik” sonrasında ise “Devletçilik” olarak adlandırılmıştır. Türkiye'nin 1929 büyük ekonomik krizinden kurtulmasını sağlayan etkenleri iki grupta özetlemek mümkündür. Bunlardan birinci grup, dünya üzerinde cereyan eden olayların Türkiye üzerinde oluşturduğu olumlu durum iken; ikinci grup etkenler, yeni kurulan Türkiye Cumhuriyeti'nin Mustafa Kemal önderliğinde sağlam bir ekonomi politikası takip etmesidir. 1929 krizi sürerken alınan ekonomik önlemlerin Türkiye ekonomisi üzerindeki etkilerini şöyle sıralayabiliriz (Kazgan, 2008: 78-89 ve Gürsoy, 1989: 27, 28).

- *Ekonomide İthal Kapasitenin Azalması*; 1932-36 yıllarında ithalat oranı minimum düzeye inmiştir. Dış ülkelerdeki talep azalışı ihraç mallarının fiyatlarının azalmasına neden olurken, ithal mallarda herhangi bir fiyat düşüklüğü olmaması, ithalatta miktar kısıtlamasına gidilmesine neden olmuştur.

- *Uluslararası ve iç piyasada ticaret hadlerinin sanayi lehine çevrilmesi*; 1927 yılından itibaren hammadde fiyatlarında yaşanan düşüş oranı, mamül fiyatlarında yaşanan düşüşten çok daha fazla olmuştur. Bunun yanında döviz kontrolü, dış ticaret koruması, dolaylı vergiler ve tekel fiyatlandırma uygulaması, mamül fiyatlarının uluslararası fiyatların daha üzerinde oluşmasını sağlamıştır. Yine 1920'li yıllarda yapılan döviz spekülasyonu bankacılık madencilik ve tefecilik gibi faaliyetler karlı olmaktan çıkmış; bu alandaki sermaye, sanayi sektörüne kayarak bu sektörde karlılığı artırmıştır.

- *Sanayinin Teşvik Edilmesi*; 1927 yılında çıkarılan Teşvik-i Sanayi Kanunu ve 1933 yılında yürürlüğe konulan “Birinci Beş Yıllık Kalkınma Planı”; ile devlet, sanayi işletmelerine teşvikler sağlayarak, sanayinin gelişmesine katkıda bulunmuştur. Devlete ait Sümerbank, Etibank ve bazı maden sektörleri bu dönemde kurulmuştur.

- *Şirket Yapılarındaki Değişiklikler*; 1932-39 döneminde adi şirketlerin oranı % 56 düzeyine inmiştir. Bu oran daha önce % 68,4 oranındaydı. Bu dönemde adi şirketler hem ekonomik hem de hukuksal açıdan gelişerek limited ve anonim şirket haline dönüşmüşlerdir. Bu dönüşümün sebebi gayrisafi üretimde sağlanan artış, hammadde ve

işçiliğe ödenen ücretlerin düşük seviyede oluşuydu. 1927 yılı itibariyle sanayide çalışan işçi sayısı 27.000 iken bu sayı 1939 yılında 90.000'e ulaşmıştır.

- *Sermaye Yapısındaki Değişiklikler*; 1930'lu yıllarda ortaya çıkan sermaye yapısındaki değişiklik yerli sanayii geliştiren bir diğer etkidir. Ekonomiyi kendi öz kaynaklarımızla yönlendirme ve yabancı şirket sayısını azaltmak amacıyla sürdürülen millileştirme politikası sonucu, yabancı şirketlerin sayısı 1920'de 114 iken 1933'de 71'e düşmüştür. Bu dönemde yabancı şirketler banka, madencilik ve demiryolları sektöründen çıkarak sanayi sektörüne doğru yatırımlara yönelmişlerdir. 1933 yılı itibariyle sanayi sektöründe yabancı sermayeli şirketlerin sayısı 10'dan 22'e yükselmiştir.

- *Ticari Banka Kredilerinin Artışı ve Para Arzının Genişlemesi*; Ülke içerisinde genel fiyat seviyesinin yükselmesi banka kredilerinin ödenmeme riskini ortadan kaldırmış ve özel sektörün kaynak bulma sıkıntısı sona ermiştir. Yine bu dönemde dünya ekonomisindeki iyileşmelere bağlı olarak talebin eski canlılığına kavuşması sonucu tarım ürünleri ihracatı artmıştır. 1936-38 yıllarında hava şartlarının iyi olması mahsulü artırmış ve köylünün satın alma gücünü yükseltmiştir.

- *Kamu Maliyesinde Yapılan Düzenlemeler*; 1934-38 yıllarında ekonomide 1930'larda yaşanan durgunluğun yaşanmaması için vergi sisteminin kurumsal yapı ile ilişkisi olduğu anlaşılmış ve vergi indirimleri getirilmiştir. Bu dönemde hayvan vergisi, arazi vergisi düşürülmüş, halkın çok kullandığı tuz, benzin, dokuma ve Amerikan bezi gibi ürünlerde tüketim vergileri büyük oranlarda indirilerek halkın satın alma gücü artırılmaya çalışılmıştır.

- *İş Kanununda Yapılan Düzenlemeler*; 1936 yılında işçilerin haklarını korumak amacıyla "İş Kanunu" çıkarılmıştır. Bu kanunda temel amaç işçilerin emeğinin karşılığını almasını sağlamak, işçi sağlığı, iş güvenliği ve asgari ücret gibi temel sorunları çözmek, meslekler arası dayanışmayı sağlayabilmektir.

- *Çiftçileri Desteklemeye Yönelik Kararların Alınması*; Çiftçilerin durumunu iyileştirmek amacıyla Ziraat bankasına müdahale etme yetkisi verildi. Bankanın uğrayacağı zararın bir milyon TL'ye kadar olan kısmı hükümet tarafından garanti altına alındı. Buğdayı koruma vergisi getirildi. 1938'de TMO ve DSİ kuruldu. Yine bu dönemde 1935'de Tarım Kredi ve Tarım Satış Kooperatifleri kuruldu. Ziraat Bankası

çiftçi borçlarını taksitlere bağladı ve köylüye ucuz kredi imkanı sağlama yetkisi ve sermayesi verildi. Hızlı bir şekilde toprak reformu yapıldı. Ağaçlandırma, sulama ve tarımsal faaliyetlerin geliştirilmesi için programlar yapıldı.

2.4. II. Dünya Savaşı Sonrası Ekonomik Kriz

II. Dünya Savaşı sonrasında, dünya üzerinde 1946-76 yılları arasında, 30 yıl boyunca dünya ülkeleri ekonomilerinde gelişme dönemi ve sonrasında kriz süreci yaşanmıştır. Bu süreçte 1970-74 yılları arası başlayan I. petrol krizi ve sonrasında yaşanan II. petrol krizi ve ardından dünya üzerinde yaşanan ekonomik gelişmeler ve krizler şöyledir.

2.4.1. Savaş Sonrası Ekonomide Büyüme Dönemi

II. Dünya Savaşı sonrası alınan tedbirlere paralel olarak, dünya üzerinde ekonomik krizler azalmaya başlamıştır. Savaş sonrası sadece Amerika'nın değil, SSCB'nin de ekonomik, politik ve ideolojik anlamda dünya üzerinde etkili konuma geldiği görülmektedir. Savaş sonrasında dünya ülkeleri bu iki süper güç etrafında bloklanmıştır. Soğuk savaş dönemi oluşan bu bloklaşmanın bir başka yönü de Sosyalist Ekonomik Sistemin, Kapitalist Ekonomik Sistem üzerindeki etkileridir.

Batı bloku ülkeler 1946 yılında, kendi aralarında ticari ve finansal işlemlerde uyulması gereken kuralları belirleyen Bretton Woods uluslararası para idare sistemini oluşturdular. Bu sistem batılı devletlerin ortak bir parasal düzen içerisinde hareket etmelerini hedefliyordu. Bretton Woods anlaşması ile batılı ülkeler arasında dünya ticareti serbestleştirilecek ve savaş sonrası dönemde ekonomisi bozulan ülkelerin savaş yıkımlarını düzeltmeleri için mali destek sağlanacaktı. Konferansta Keynes küresel bir MB kurulması ve bir dünya rezerv parası oluşturulmasını önermişti. Bu rezerv paranın ticaret açıklarını ve fazlalıklarını finanse ederek düzenli ve dengeli bir dünya ekonomisi yaratacağını vurgulamıştı. Bu fikre dünya liderliğine soyunan ABD tarafından şiddetle karşı çıkmıştır (Akdiş, 2006: 48-50).

Bretton Woods konferansında ABD Doları'nın uluslararası bir para olduğu belirtilerek; üye ülkelerin paralarının Dolar'a, Dolar'ın da altına bağlanması kararlaştırılmıştır. Alınan kararlar sonucu altının onsu Dolara eşitlenmiş 1 ons = 34,90 \$ paritesi ile sabitlenmiştir. Bretton Woods anlaşması ile uluslararası ekonomiyi idare edecek üç kurum ortaya çıkmıştır. Bunlardan ilki Dünya Bankası, ikincisi Gümrük

Tarifeleri ve Ticaret Anlaşması (GATT) ve üçüncüsü Uluslararası Para Fonu (IMF)'dir. (Seyidoğlu, 1982: 504).

Bu dönemde yönetim alanında sağlanan gelişmelere paralel olarak emeğin verimliliği artırılmıştır. 1913 yılı sonrasında işletmelerde verimliliğin artırılması konusunda özellikle F. Taylor tarafından geliştirilen “Bilimsel Yönetim Yaklaşımı”, H. Fayol tarafından geliştirilen ve bugünkü yönetimin temel fonksiyonlarının da esasını oluşturan “Yönetim Süreci Yaklaşımı” ve Marx Weber tarafından ortaya konan “Bürokrasi Yaklaşımı”, emeğin rasyonel kullanımı sağlamış ve yönetsel gelişmeler sayesinde üretimde verim artışları sağlanmıştır. Hammade fiyatlarındaki düşüş sermayenin karlılık oranını artırarak ekonomiye canlılık kazandırmıştır. (Şimşek, 1998: 39-52).

Savaş sonrası batı dünyası ülkeleri arasında ticaretin geliştirilmesi için kurulan Bretton Woods sistemi, IMF, GATT anlaşması ve Dünya Bankası gibi kurumlar dünya ticaretinin gelişmesini sağlamış, bunlara ilave olarak AT, NATO, CENTO ve SEATO gibi bölgesel ittifaklar siyasal istikrarı korumayı amaç edinmişlerdir.

2.4.2. Petrol Krizi ve Gelişmekte Olan Ülkelerin (GOÜ) Borç Krizi

II. Dünya Savaşı sonrası dönemde, ülkeler enflasyon oranının bir miktar yükselmesinde bir sakınca görmemişlerdi. Enflasyonun yükselmesi yatırımları artırmakta ve işsizliğin azalmasına imkan sağlamaktaydı. Uygulanan bu ılımlı ve kontrollü enflasyon bir müddet sonra kontrol edilemez hale geldi. Enflasyonda iki haneli rakamlara ulaşılırken, işsizlik oranı da artmaktaydı. Keynesçi ekonomistlerin o güne kadar beklemedikleri bu durum, enflasyon içerisinde fiyat yükselmesi yani stagflasyon'a sebep oldu. O günkü koşullarda buna sebep olan faktörler şöyle özetlenebilir (Kazgan, 2008: 135-149, Gürsoy, 2009: 72, 73 ve Gürsoy, 1989:142-144).

1970'li yıllara gelindiğinde dünya ekonomisi değişmeye başladı. 1950'li ve sonrası yıllarda Amerika'nın dünya liderliğini sağlamak amacıyla dağıttığı bol paralar, Dolar üzerinden spekülasyonların oluşmasına neden olmuş, bu durum 1971'de Bretton Woods sisteminin çökmesine neden olmuştur. 1972 başkan seçimlerinden önce ABD, genişleyici para politikasını uygulamış ve faiz oranlarını düşük tutmuştu. Buna karşın Almanya enflasyonun yükselmemesi için faiz oranlarını yüksek tutmaktaydı. Bunun

sonucu Dolar, ABD'den Almanya'ya Euro-Dolar⁷ şeklinde akmaya başlamıştır. Bu Euro-Dolarlar Almanya'dan önce diğer Avrupa ülkelerine, daha sonra da borç verecek Avrupa devleti bulamayınca dünyanın her tarafına, ülkelerin mali durumuna bakılmadan bankalar aracılığıyla borç verildi. Avrupa'dan Rusya ve diğer doğu bloku ülkelere yayılan ABD Dolarını artık sabit kur sistemi içerisinde tutmak imkansızdı. ABD Doları bu süreçten sonra yüzen kurlar içerisinde yer almaya başlamıştır.

Vietnam Savaşı döneminde ABD'nin vergileri yeterli ölçüde yükseltmemiş olması, bütçede açıklar oluşturmuş; bu açıkları kapatmak için hükümet para basma yoluna gitmiş, yeni para basımı da fiyat artışı ve enflasyona neden olmuştur. ABD'de görülen fiyat artışları diğer dünya ülkelerine de yayılmış ve dünya üzerinde genel fiyat artışlarına neden olmuştur.

Bir diğer olumsuz durum 1973'te patlak veren Arap-İsrail Savaşıdır. Bu savaş esnasında petrol ihraç eden ülkeler, Arap'ların tarafını tutmuş ve petrol ihracatını durdurmuşlardır. 1970'lerin en önemli hammaddesi olan petrol ihracatının yavaşlaması ve OPEC ülkelerinin gün geçtikçe fiyatları artırması I. Petrol krizine yol açmıştır. İçinde ülkemizin de bulunduğu birçok dünya ülkesinde bu durum % 50'e varan fiyat artışı ve enflasyona neden olmuştur. Sanayinin vazgeçilmez hammaddesi olan petrolün, artan fiyatlarına rağmen talep edilmesi, petrol ihracatçısı ülkelere olumlu katkılar sağladı. Büyük gelir sağlayan OPEC ülkeleri, elde ettikleri gelirin bir miktarını iç yatırım ve ithalatta kullanmış, kalan kısmını bankalara yatırmışlardır. Batı dünyası artan petrol fiyatları karşısında durgunluk yaşadığı için, bu ülkelere fonlama durma düzeyine gelmişti. Bu durumda en iyi fonlama yapılacak ülkeler GOÜ'di. ABD de batı devletlerinin sanayi mallarına talebi artırmak için, GOÜ'nün ithalat kısıtlamalarını kaldırmaları yönünde uyarılar yapmaktaydı. 1974 yılına gelindiğinde, bir yandan özellikle OPEC ülkelerinin ellerinde topladığı fonları aceleyle plasmana çevirme isteği; diğer yandan GOÜ'nün kriz dolayısıyla girmiş olduğu kötü durumdan kurtulma isteği borçlanmayı hızlandırmıştı. Ülkelerin mali durumuna uygun yapılmayan kısa vadeli ve düşük faizli bu fonlama, 1978'e gelindiğinde Türkiye'ninde içinde bulunduğu Arjantin,

⁷Eurodolar: ABD haric dünyadaki herhangi bir bankada bulunan amerikan doları rezervi veya mevduatına verilen ad. <http://sozluk.bilgiportal.com/nedir/eurodollar>, 10.05.2010

Zaire ve Peru gibi ülkeleri borçlarını ödeyemez duruma getirdi. GOÜ'nün ithalatının artması, Batı Avrupa'da ihracat artışına neden olmuş ve ekonomide bir hareketlilik yaşanmıştı. Fakat 1979-80 yıllarında OPEC ülkelerinin petrol fiyatlarını % 150 artırması tüm dünyada II. Petrol krizine yol açtı. Borçları ağırlaşan Meksika, Brezilya, Arjantin gibi bir çok ülke moratoryum ilan etmek zorunda kaldı.

1979 yılında başlayan ikinci petrol krizinden sonra olaylar tersine dönmeye başladı. ABD'de önce 100 milyar Dolara daha sonra 200 milyar Dolara ulaşan bütçe açıklarına bir de ABD'nin uyguladığı sıkı para politikası eklenince, bu durum tüm dünya ekonomisini sarstı. 1980'den sonra ABD'de faiz oranları yukarı doğru tırmanmaya başladı. 1980'de % 8 olan faiz oranı 1981'de % 16,5'e ulaştı. Bu durum dünya fonlarının ABD'ye girişini sağladı. Bu süreç 1986-87 yılına kadar devam etti. 1984-86 yılları arasında ABD'nin CİB açığı 32-37,5 milyar Dolarda ancak istikrara ulaşabilmiştir.

2.5. 1992-93 Avrupa Döviz Kuru (ERM) Krizi

ERM krizini açıklama konusunda ileri sürülen görüşleri iki grupta toplamak mümkündür. Birinci grup görüş, ERM krizini açıklama konusunda makroekonomik ve politik değişkenlerin etkili olduğunu vurgulamaktadır. Birinci grup görüşü savunan iktisatçılar, 3 Ekim 1990 yılında Demokratik Alman Cumhuriyeti'nin siyasi varlığını sona erdirerek Doğu ve Batı Almanya'nın Birleşmesi ve bu tarihten itibaren Almanya'nın uygulamış olduğu para ve maliye politikasının ERM üzerinde olumsuz sonuçlar doğurduğunu savunmaktadırlar. Ayrıca bu iktisatçılar, Avrupa birliğine üye ülkelerde yaşanan fiyat ve maliyetlerdeki farklı gelişmelerin, uluslararası finans sisteminin serbestleşmesinin ve 1992 yılında Avrupa Birliği ülkelerinin parasal bir birlik oluşturmak amacıyla kararlaştırdıkları Maastricht Anlaşması'na Danimarka'nın red oyu vermesi sonucu, Avrupa ülkelerinin sabit döviz kuru politikalarına olan güvenlerinin zayıflamasını da, ERM krizinin nedenleri arasında saymaktadırlar (Özer, 1999: 86-88).

ERM krizini açıklamaya yönelik bir diğer görüş ise ülke paralarına yönelik yapılan spekülasyon saldırılarıdır. ERM krizi süresince ilk olarak İtalyan bütçe açıklarının Liret'in desteklenmesine yol açacağı düşüncesiyle Liret üzerinde spekülasyon işlemleri yapılmıştır. Finlandiya ve İsveç'te de spekülasyon atakları gerçekleştirilmiştir. Buna paralel olarak İtalyan Lireti de baskılara boyun eğmek zorunda kalmış ve % 7 oranında

devalüe edilmiştir. Benzer şekilde İngiliz Sterlini'ne yapılan spekülâtif ataklar, bir günde İngiltere'de faiz oranlarının % 5 oranında artmasına sebep olmuştur. Spekülâtörlerin ellerinde devesa bir sermaye stoku bulunmaktaydı. Spekülâtif amaçlı yayılan ikinci dalga sistemi, bu kez Fransa ve Almanya üzerinde etkili olmuştur. Fransız Frankı'nın beklenen bandında kalması için döviz kuru bandının genişlemesine yönelik karar alınmıştır. Sonraki yıllarda bu durum piyasalarda ilginç gelişmelere sebep olmuştur. Fransa zayıflamış olan Frankı kullanmaktan vazgeçip Alman Mark'ı karşısında dar dalgalanma bandına geri dönmüştür (Akdiş, 2000: 60,61).

ERM krizini kanonik birinci nesil kriz modelleri ile açıklamak mümkün değildir. Çünkü krize maruz kalan Avrupa ülkeleri iç ve dış sermaye piyasalarına ulaşmada bir sıkıntı yaşamamışlardır. Hükümetler bütçe açıklarını parasallaştırma ihtiyacı hissetmemiş ve hızlı bir kredi genişlemesi sıkıntısı da olmamıştır. Krize maruz kalan ülkelerin dış dünyadan kredi sağlama gibi bir sıkıntıları da olmamış, istedikleri gibi dış piyasalardan kredi sağlayabilmişler ve faiz oranlarını dengeyi sağlayabilmek için yükseltmişlerdir. Krizi daha çok makro ekonomik sorunlarda arayan birinci nesil modellerle açıklanamayan bu krizin nedenleri, para krizlerinin sebeplerini araştıran diğer modellerin ortaya çıkmasına sebep olmuş ve ikinci nesil modellerin oluşmasını sağlamıştır.

İkinci Nesil Modeller, ülkelerin para ve maliye politikaları tutarlılık içerisinde iken; yani ekonominin temel verileri olumsuzluğu göstermediği halde, ülkelerin para birimine yapılan spekülâtif atakların ekonomik krizlere yol açabileceğini göstermiştir (Yay, Yay ve Yılmaz, 2001: 67). Yetersiz talep sonucunda ortaya çıkan işsizliğin azaltılması için, para otoritelerinin sabit döviz kurunu sürdürme amacıyla genişleyici para ve maliye politikalarını tercih etmeleri, krizin çıkmasında etkin rol oynamıştır. Bu dönemde iki Almanya'nın birleşmesi sonucu artan bütçe açıklarını kapatmak amacıyla Almanya Merkez bankasının uyguladığı sıkı para politikası, paralarını Alman Markı'na sabitleyen diğer Avrupa ülkelerinde mali bir daralma yaratarak, onların ekonomilerini zora sokmuştur.

Başta Krugman olmak üzere birçok iktisatçı ERM krizinden çıkarılacak sonuçları dört başlık altında toplamaktadır.

- ERM krizinde spekülasyon en büyük role sahiptir. Bu krizin başlamasına uluslararası spekülâtör George Soros ve diğer spekülâtörlerin izlediği politika yol açmıştır. Kriz öncesi dönemde 15 milyar \$ sermayeyi elinde bulunduran Soros sabit döviz kurunu işlemez hale getirmiştir.

- Sermaye hareketliliğinin yüksek düzeyde olduğu bir ekonomide, döviz rezervlerinin krizi önlemede bir etkisi yoktur. ERM krizinde İngiltere ve İtalya'nın yeterli döviz rezervleri vardı. Fakat bu ülkeler uluslararası piyasalardan da kredi sağlama imkanına sahip oldukları halde krize maruz kalmışlardır.

- ERM krizinin önemli bir sonucu da, krizlerin beklenmedik bir anda ortaya çıktığını göstermesidir. Spekülâtif hareketlere maruz kalan para birimlerinin bandın dışına doğru genişlemesi çöküşten çok kısa bir süre önce başlamaktadır. 1992 ERM krizi başlamadan bir ay öncesine kadar, faiz farklılıklarının pek fazla olmadığı gözlenmiştir.

- Krizden çıkan ülkelerin aldıkları önlemler sonucu, paralarını bandın içerisinde tutmaya zorlamaları her açıdan bir rahatlamaya sebep olmaktadır. Kriz sonrası İngiltere'sine baktığımızda, bu ülkenin hem işsizliği azalttığı hem de enflasyonu düşürdüğü görülmektedir.

2.6. 1994 Meksika Krizi

Birçok iktisatçıya göre Meksika krizi 21. yy.'ın ilk finansal krizidir. Kriz 1994 yılında bir panik şeklinde başlamıştı. Meksika hükümetinin ihraç ettiği kağıtların faiz oranını çok yüksekti. Gerçek değerinin altındaki Meksika Peso'sunun uzun dönem borçlarının ödenmesinde bir sıkıntı yaşatması beklenmiyordu. Fakat Meksika'ya giren uluslararası sermayenin hızla artması Peso'nun aşırı derecede değer kazanmasına ve Meksika CİB'inin açık vermesine neden oldu. Bütçe açıklarını kapatmak için borçlanma yoluna giden Meksika'da, Dolara endeksli borçların devlet borçları içerisinde ağırlığının artması, 1994 yılının başlarında kısa vadeli bonoya karşı güvenin azalmasına neden oldu. Bu dönemde ABD'nin faiz oranlarını yükseltmesi sonucu, yabancı yatırımcılar bir anda Meksika'daki yatırımlarını durdurmuşlar ve ülkede büyük miktarlarda sermaye çıkışı yaşanmıştır. Bu durum Meksika'da faiz oranlarının yükselmesine ve döviz

rezervlerinin hızla erimesine neden oldu. Bütün bu olumsuzluklar sonucunda, Meksika krizi 20 Aralık 1994 yılında Peso'nun devalüasyonu ile başlamış ve diğer dünya ülkelerine yayılmıştır (Sağlam, 1998: 41 ve Gençtürk, 2004: 19).

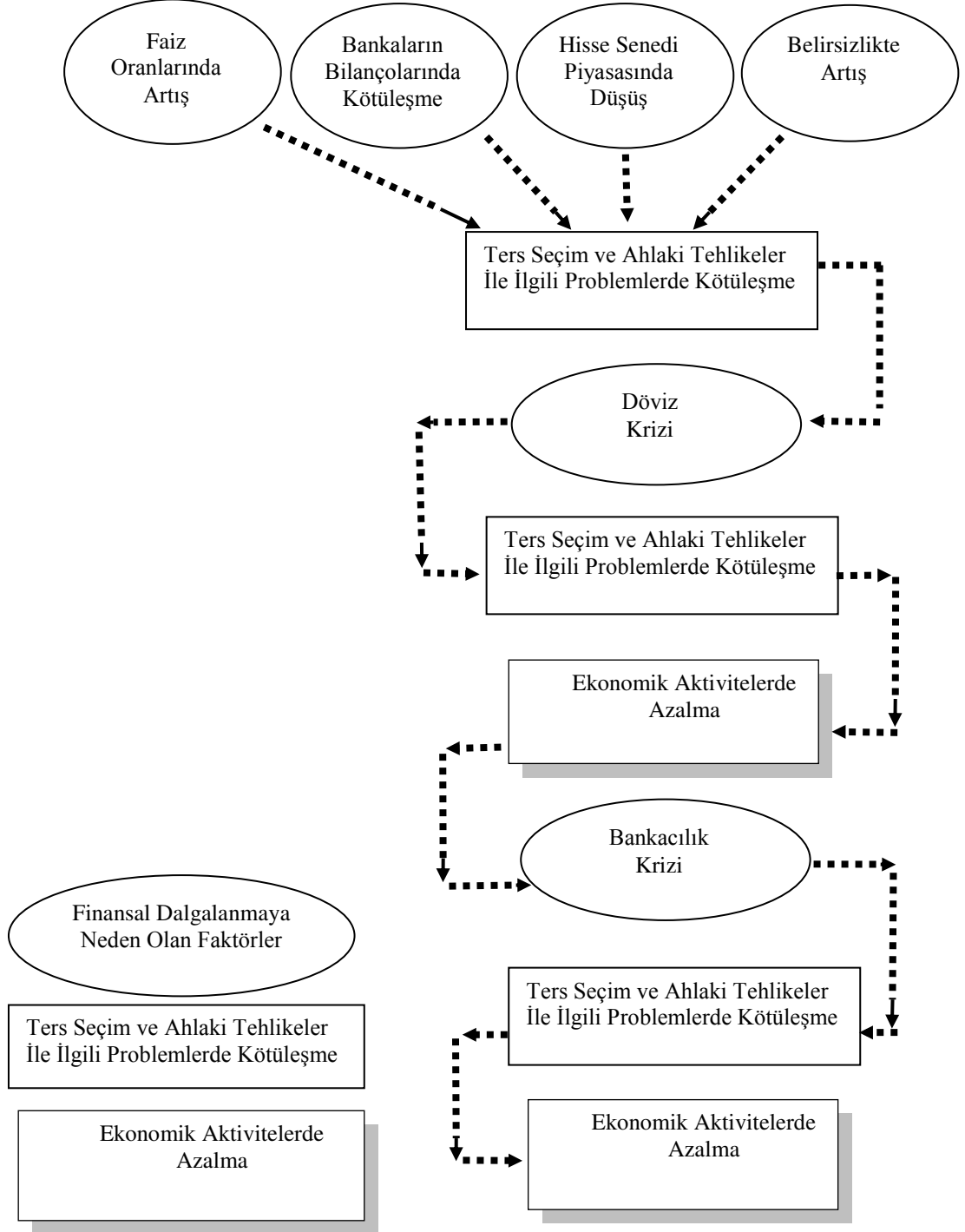
Meksika krizine yol açan faktörlerin başında, Meksika para birimi olan Peso'nun aşırı değerlenmesi sonucu ortaya çıkan dış ticaret açığı ve cari açığındaki artış gelmektedir (Krugman ve Obsfeld, 2001:506). Peso'nun reel olarak değerlenmesi sonucu, Meksika ihracat mallarının, dünya piyasalarında rekabet gücü azalmıştır. 1990'lı yılların başından itibaren Meksika'nın ihracatında yavaşlama ithalatında ise artışlar olmuştur (Gençtürk, 2004: 19). İthalat üzerindeki engellerin kaldırılması, reel kur değerlenmesi sonucu ithal ürünlerin ucuzlamasına neden olmuştur. Ayrıca kredilerdeki artış ithalatın yükselmesine neden olmuştur. Bu durum Meksika ekonomisinde 1993 yılında ithalat ve ihracat arasında farkların oluşmasına ve ticaret açığının GSYİH'ya oranının % 8'e ulaşmasına neden olmuştur. CİB'in GSMH'ya oranı ise 1993'te % 6,8'e, 1994'te % 8'e ulaşmıştır. Uzun yıllar yavaş büyüme problemi yaşayan Meksika ekonomisinin 1994'te daha da yavaşlaması krizi hızlandırmıştır. Meksika ekonomisi 1981-89 yılları arasında % 1,3 ve 1990-94 yılları arasında ancak % 2,8 oranında büyüebilmiştir. 1994 yılında büyüme iyice yavaşlamış uygulanan istikrar programının büyümeye olumlu etkileri olmamıştır (Krugman, 2010: 50, 51).

Meksika'da finansal krize neden olan faktörlerden biri de bankacılık sisteminde yaşanan sorunlardır. Bankacılık sisteminde gerekli düzenlemeler yapılmadan, bankalar hızlı bir şekilde özelleştirilmiştir. Bunun yanında bankaların dış ülkelere kredi alması ve borçlanması yolunda herhangi bir engel yoktu. Meksika bankaları yurt dışından aldıkları kısa vadeli kredileri fütursuzca dağıtmış, döviz cinsinden yükümlülükler ise bankaların bilançolarının bozulmasına ve iflasına sebep olmuştur. Geri dönmeyen kredilerin toplam kredilere oranı 1990 yılında % 2 iken 1994'ün ilk üç ayında bu oran % 8,3'e yükselmiştir.

Meksika hükümetinin döviz cinsinden borçlarının artmasına karşılık, döviz rezervlerinin azalması, yatırımcıların döviz cinsi borçlarının ödenmesinde sorun ve endişe yaratmış ve krizi hızlandırmıştır. Ülkede cereyan eden politik istikrarsızlık paniğin artmasına neden olmuş, panik arttıkça döviz cinsi borçlar çoğalmıştır. 1994 yılı itibariyle döviz cinsi borçların miktarı, döviz rezervleri miktarına ulaşmıştır. Hükümetin

halkı aydınlatıcı bilgiler vermeme kararı, endişenin ve paniğin daha da artmasına vesile olmuştur. Meksika krizinde olayların gelişimi Şekil-6’da gösterilmiştir.

Şekil-5: Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Krizlerin Oluşumu



Kaynak: Miskhin, Frederic S. (1997): The Causes and Propagation of Financial Instability: Lessons for Policy Makers Maintaining Financial Stability in a Global Economy Kansas City: FED, s. 75

Şekil-5’de görüldüğü gibi gelişmekte olan ülkelerdeki bankaların bilançolarındaki bozulma döviz faiz oranlarını artırmaktadır. Ayrıca siyasi belirsizlik döviz krizinin oluşmasına neden olabilmekte bunun sonucunda ise ulusal para değer kaybetmektedir. Böyle bir durumda MB’nin ulusal paranın değerini koruması oldukça zorlaşmaktadır. Yerel paranın değerini korumak için faiz oranlarının artırılması bankaların bilançolarını olumsuzluğa neden olmaktadır (Mishkin, 1997: 77).

Meksika Krizinden Çıkarılacak Sonuçlar Şöyle Özetlenebilir (Parasız, 2002: 310):

- Bir ülkenin borçlarının, GSYİH’ye oranının küçük olması, her zaman ekonominin iyi durumda olduğunu göstermez.
- Bir ülke ekonomisini yönetenlerin dikkat etmesi gereken konular arasında kısa vadeli banka mevduatları da vardır. Bankalar bu mevduatları geri ödeme konusunda zorluk çektiklerinde, devlet tarafından bu sorunun çözülmesi gereklidir.
- Kuru sabit tutmak ve piyasaya bunu açıklamak yetmez, bu durumun savunulması da şarttır. Kur sabit tutulduğunda enflasyonda bir düşüş yaşandığı gerçektir. Fakat enflasyon düşürüldükten sonra, kurun tekrar esnetilmesi ekonomi açısından şarttır.

Sonuç itibariyle Meksika Peso’sunun aşırı değer kazanmasına kayıtsız kalınması sonucu, dış ticaret ve CİB açığı artmış, 1990 yılı itibariyle zaten yavaş olan büyüme daha da yavaşlama sürecine girmiştir. Ülkede yaşanan kaos ve politik istikrarsızlık, bankacılık sisteminin sağlam temellere dayanmaması, kamu kesiminin döviz cinsi dış borçlarının yükselmesi ve Meksika Merkez Bankası’nın döviz rezervlerinin azalması bu ülkeyi spekülörlerin saldırısına uygun bir hale getirmiştir. Meksika’da başlayan bu kriz, buradan tekila etkisi diye nitelendirdiğimiz genişleme sonucunda diğer Latin Amerika ülkelerine yayılmıştır.

2.7. 1997 Asya Krizi ve Hazırlayan Nedenler

1970’li yılların ortalarından sonra dünya ekonomisinin büyüme trendi düşmesine rağmen, Asya ülkelerinde 1990-1997 yılları arasında büyüme oranı % 40 ve % 60’lara kadar yükselmiş, GSMH % 15 oranında artmıştır. Bu dönemde kişi başına milli gelir Güney Kore’de 10, Tayland’da 5, Malezya’da 4 kat yükselmiştir (Doğan, 2006: 182).

Asya ülkelerinde 1990 ve 1997 yılları arasında GSYİH büyüme oranları aşağıdaki taboda verilmiştir (Lee, 1998: 5).

Tablo-4: Asya Ülkelerinde 1990-97 Yılları Arasında GSYİH Büyüme Oranları (%)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997				Yıllık
								Q1	Q2	Q3	Q4	
Tayland	11,6	8,1	8,2	8,5	8,9	8,7	6,4	-	-	-	-	-0,4
Endonezya	9,0	8,9	7,2	7,3	7,5	8,2	8,0	8,5	6,8	2,5	1,4	4,6
Kore	9,5	9,1	5,1	5,8	8,6	8,9	7,1	5,6	6,6	6,1	4,0	5,5
Malezya	9,6	8,6	7,8	8,3	9,2	9,5	8,6	8,5	8,4	7,4	6,9	7,8
Flipinler	3,0	-0,6	0,3	2,1	4,4	4,8	5,7	5,5	5,6	5,0	4,8	5,1
Singapur	9,0	7,3	6,2	10,4	10,5	8,8	7,0	4,0	8,5	10,6	7,7	7,8
Çin	3,8	9,2	14,2	13,5	12,6	10,5	9,7	-	-	-	-	8,8
Japonya	5,1	3,8	1,0	0,3	0,6	1,5	3,9	-	-	-	-	0,8
Hong-Kong	3,4	5,1	6,3	6,1	5,4	3,9	4,9	5,9	6,8	6,0	2,7	5,3

Kaynak: Eddy Lee 1998 “The Asian Financial Crisis: The Challenge for Social Policy, Genova International Labor Office, s. 5

Tablo-4’te kriz öncesi ve kriz dönemi Asya ülkelerinin, krizden oldukça fazla etkilendikleri ve ülkelerin GSYİH büyüme hızının büyük miktarlarda azalma gösterdiği görülmektedir. Bu tabloda ülkelerin GSYİH büyüme hızları yıllık olarak verilmiş, kriz yılı olan 1997 yılı ise üçer aylık dört döneme ayrılmıştır. Örnek olarak Tayland’a baktığımızda, kriz öncesi büyüme oranının ortalama olarak % 8’in altına düşmediği, oysa kriz döneminde bu oranın -0,4’e kadar gerilediği görülmektedir.

Güneydoğu Asya ülkelerinde 1980 ve 1990’lı yılların başında hızlı bir ekonomik büyüme gerçekleşmiştir (Doğan, 2006: 181). Ekonomideki hızlı büyümenin yanı sıra işsizlik oranının düşmüş olması, kişisel gelir arasındaki farkların azalması gibi diğer etkenler de ekonomik performansın iyi olduğunu gösteren işaretlerdi (Toprak, 2001: 866).

Güneydoğu Asya krizinin ortaya çıkışı konusunda ekonomistler arasında farklı görüşler bulunmaktadır. Radelat ve Sachs 1988 yılında yazdıkları makalelerinde Asya krizinin makro ekonomik zayıflıktan değil, panik etkisiyle gerçekleşen çok büyük sermaye çıkışlarından meydana geldiğini savunmuşlardır. Güneydoğu Asya ülkelerinin

bu çapta büyük sermaye çıkışına karşılık herhangi bir kurtarma planına sahip olmadıklarını belirtmişlerdir. Bir grup ekonomist ise ilk başlarda sermaye hareketlerinin hızlanarak büyük çaplara ulaşmasının nedenini ve krizin büyüklüğünü, bu bölgelerde var olduğuna inanılan ama açıkça belirlenmeyen kurtarma garantisine bağlamaktadırlar. (Karabulut, 2002: 119).

Ana Başlıklar Altında Krizin Asya Krizinin Nedenleri:

- *Sermaye Hareketlerinin Yapısındaki Değişme;* Güneydoğu Asya ülkelerinde 1980'lerden sonra uygulanan finansal liberalizasyona bağlı olarak, finansal sektöre giriş kısıtlamaları kaldırılmış ve finansal kurumlara borç alma ve kredi verme kararlarıyla ilgili daha fazla serbestlik sağlanmıştır. Cari açıkların bir kısmı yabancı sermaye girişiyle dengelenmiştir (Demirci, 2005: 125). Finansal serbestleşme, finans kurumlarının sayısının artmasını sağlamış ve yapabilecekleri faaliyet çeşitlerini çoğaltmıştır. Şirketlere uygulanan borçlanma limitleri kaldırılmış, faiz oranları ve kredilere uygulanan yasal kontroller gevşetilmiştir. Gelişmiş ülkelerdeki faiz oranlarının düşük olması, buna karşın Asya ülkelerinde görülen büyüme ve daha fazla getiri ortamı, yine bu ülkelerde döviz kurlarında görülen istikrar, Asya ülkelerine yatırım yapma ve kredi vermeyi cazip hale getirmişti. Krize maruz kalan Asya ülkelerine doğru yönelen toplam sermaye akımları aşağıdaki tabloda gösterilmiştir (Ergin, 2001: 947).

Tablo-5: 1990-98 Yılları Arası Krize Maruz Kalan Asya Ülkelerine Yönelen Net Sermaye Akımları (Milyon \$)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Toplam Net Özel Sermaye Akımları	24,2	26,8	26,6	31,9	33,2	62,5	62,4	-19,7	-46,2
Net Doğrudan Yatırımlar	6,0	6,1	6,3	6,7	6,5	8,7	9,5	12,1	4,9
Net Portföy Yatırımları	0,3	3,4	5,3	16,5	8,3	17,0	20,0	12,6	-6,5
Banka Kredileri ve Diğer Sermaye Akımları	17,9	17,3	15,0	8,7	18,4	36,9	32,9	-44,5	-44,5

Kaynak: IMF, International Capital Markets (1999), s.93. Beş Asya Ülkesi: Endonezya, Kore, Malezya, Filipinler, Tayland

Tablo-5'e baktığımızda krizden en çok etkilenen beş Asya ülkesinde doğrudan sermaye akımlarının, özel sermaye akımlarının, banka kredilerinin ve portföy

yatırımlarının kriz yıllarına kadar sürekli arttığı, daha sonra kriz yılı olan 1997 ve 1998 yıllarında keskin bir biçimde azaldığı görülmektedir.

1994 Meksika krizinde görüldüğü üzere, dışarıdan sermaye alan bir ülkenin finansal yapısı kırılgan ise, beklenmedik bir sermaye kaçıışı sonrasında devalüasyon yaşanır ve devalüasyona bağlı olarak başlayan problemler ülkenin tüm sektörlerini etkiler (Uzun, 2006: 231).

- *Sabit Kur Sistemi Sonucu Reel Kur Değerlenmesi ve Yanlış Peg Politikası*; Güneydoğu Asya ülkeleri 1997 krizine kadar paralarını ABD Dolarının ağırlıklı olduğu bir döviz kuru sepetine bağlamışlardı. Bu ülkeler döviz kurlarını dar bir bantta tutmuşlar ancak çok küçük miktarlarda dalgalanmaya bırakmışlardır. Yani sabit döviz kuru politikası izlemişlerdir (Demirci, 2005:186 ve Akdiş, 2001: 71). Asya ülkelerinde uygulanan bu sabit döviz kuru politikası uygulamaları, döviz kuru riskini yatırımcılar lehine ortadan kaldırmıştır. Bu politika kısa vadeli yabancı sermaye girişine neden olmuştur. Yüksek miktarlarda döviz girişi olan Asya ülkelerinde döviz kurları reel olarak değer kazanmıştır. Aynı zamanda Asya ülkelerinin paralarını ABD Dolarına sabitlemeleri sonucu 1995 yılı sonrasında ABD Dolarının değer kazanması reel kurun değerlenmesine destek sağlamıştır (Bastı, 2006: 48). Asya ülkeleri paralarını ABD Dolarına sabitlemekle, yani peg etmekle yanlış politika izlemişlerdir. Çünkü Asya ülkelerinin ticaretinin büyük bir kısmı Japonya ile ilişkiliydi. Dolayısıyla paralarını Japon yenine peg etmeleri gerekirdi. 1995 yılı sonrasında ABD Dolarının özellikle Japon Yen'ine karşı değer kazanması Asya ülkelerinde paralarının reel olarak değerlenmesine sebep oldu. Bu değerlenme Asya ülkelerinde ihracat kaybına ve cari açıklara neden oldu. 1996 yılında Kore bu pegi kaldırmak ve devalüasyon yapmak zorunda kaldı. Daha sonra ardı ardına Asya ülkeleri devalüasyona gitmek zorunda kaldı (Akdiş, 2001: 71).

- *İhracatın Yavaşlaması ve Cari İşlemler Dengesindeki Açık*; Asya ülkelerinde, yabancı sermayenin bol girdiği dönemlerde reel döviz kuru aşırı değerlenme sağlamıştı. Asya ülkelerinin sabit döviz kuru uygulamaları da buna destek sağlayan bir diğer etmendi. Bu durum Asya ülkelerinin ihracatında rekabet şansının azalmasına neden olmuştur. 1995 yılı itibarıyla Asya ülkelerine giren yabancı sermaye oranının azaldığı görülmektedir.

1994 yılı sonlarından itibaren yabancı sermayenin azalmasındaki neden, dışardan gelen sermayenin, yatırım karlılık oranındaki düşüştü. Dış ülkelerden elde edilen kredilerin yanlış yatırımlara dönüştürülmesi yatırımın karlılığının düşmesine neden olmuştu. Cari İşlemler Dengesi/GSYİH oranının % 4'e ulaşması halinde ekonomide tehlikeli bir durum oluşmaktadır. 1996 yılında Güney Kore'de bu oran % -4,76; Malezya'da 1994 yılında % -6,23, 1995'te % -8,43 ve 1996'da % -5,2 olduğu görülmektedir. Filipinlerde bu oran 1994'de % -4,6, 1996'da % -4,3 olmuş; benzer şekilde Tayland'da ise bu oran % -4'ün altına inmemiştir. Asya ülkelerindeki cari açığın bir diğer nedeni de ekonomik büyüme hızının düşmesi ve ihracatın yavaşlamasıdır. Dış borç ve yabancı sermayenin girişiyle cari açıklarını kapatan Asya ülkeleri, fonların geri çekilmesi sonucu krizin içine düşmüştür (Gül, 2006: 121).

- *Bankaların Kredilerinin, Dış Yükümlülüklerinin ve Açık Pozisyonlarının Artması*; 1990'lı yıllardan sonra, yabancı sermayedeki artışa paralel olarak Asya ülkelerinde banka kredileri miktarları da büyük oranlarda artmıştı. Asya ülkelerindeki yerel bankalar ve finans kuruluşları yurt dışından döviz cinsinden borçlanarak, büyük miktarlarda kısa vadeli sermayenin ülke içerisine girişini sağlamışlardır. Yerel bankalar ve kredi kuruluşları yurt dışından elde ettikleri bu döviz cinsinden fonları, kendi para birimlerine çevirerek uzun vadeli krediler şeklinde dağıtmışlardır. Sonuç olarak bankalar ve diğer kredi veren finans kurumlarının kısa vadeli borçlarında bir artış, uzun vadeli alacaklarında ise yükselişler meydana gelmiştir. Aynı zamanda bankalar ve finans kurumları yurt dışına döviz cinsinden borçlanmış; fakat kredileri yerel para cinsinden vererek açık pozisyonlarının artırmışlardır. 1990-96 yılları arasında Asya ülkelerinde kısa vadeli borçların (KVB), merkez bankası rezervlerine oranının sürekli arttığı görülmektedir. İki ayrı tabloyla hem kısa vadeli dış borçların (KVDB) toplam borçlara oranını, hem de KVDB'nin merkez bankası döviz rezervlerine oranına bakacak olursak (Bastı, 2006: 52, 53);

Tablo-6: 1990-96 Yılları Arasında Güneydoğu Asya Ülkelerinde Kısa Vadeli Dış Borçların Toplam Borçlara Oranı

Ülkeler	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Tayland	29,63	33,13	35,22	53,01	60,67	72,36	41,41
Güney Kore	30,87	28,19	26,99	25,85	25,47	51,60	50,20
Endonezya	15,92	18,00	20,52	20,17	18,05	20,87	24,98
Malezya	12,43	12,14	18,18	26,58	21,13	21,19	27,83
Filipinler	14,48	15,24	15,93	14,01	14,29	13,38	19,34

Kaynak: Eyüp Bastı (2006), Kriz Teorileri Çerçevesinde 2001 Türkiye Finansal Krizi, Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu, s.52

1990-1996 yılları arasında Güneydoğu Asya ülkelerinde kısa vadeli yabancı borçların, toplam borçlara oranının aşırı derecede yükseldiğini görürüz. Örneğin 1990 yılında Güney Kore’de bu oran yaklaşık % 31’den % 51 düzeyine yükselmiştir. Endonezya’da % 16’dan % 25’e yükselmiş; benzer şekilde diğer ülkelerde de % 50 civarında yükselmiştir.

Tablo-7: 1997 Asya Krizi Öncesinde Güneydoğu Asya Ülkelerinde Kısa Vadeli Dış Borçların Döviz Rezervlerine Oranı

Ülkeler	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Tayland	62,6	71,3	72,3	92,5	99,5	114,2	99,7
Güney Kore	72,1	81,8	69,6	60,3	54,1	171,5	203,2
Endonezya	149,3	154,6	172,8	159,7	160,4	189,4	176,6
Malezya	19,5	19,1	21,1	25,5	24,3	30,6	41,0
Filipinler	479,1	152,3	119,4	107,7	95,0	82,9	79,5

Kaynak: Eyüp Bastı (2006), Kriz Teorileri Çerçevesinde 2001 Türkiye Finansal Krizi, Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu, s.53

Tablo-7’de görüldüğü üzere Asya ülkelerinde KVB’nin MB rezervlerine oranının sürekli arttığı, hatta bu oranın % 100’leri geçtiği görülmektedir. Bu beş Asya ülkesinden sadece Filipinler’de kısa vadeli borçların döviz rezervlerine oranında düşme görülmektedir. Bankaların dış borçları ile kısa vadeli borçlarının artması yabancı sermaye girişinin azalmasına neden olmaktadır. Sonuç olarak Güneydoğu Asya krizinin

sebeplerinden birisi de, bankacılık sektöründeki yaşanan kısa vadeli dış borçların ve kriz ülkeleri merkez bankalarının döviz rezervlerinin azalmasıdır.

- *Ahlaki Risk Problemi*; II. Dünya savaşı sonrası büyük bir sermaye birikimi sağlayan Japonya, biriken fonlarını sanayi sektörüne kanalize etmişti. Bu durum 1980’li yıllara kadar devam etti. Japon şirketleri oldukça fazla büyümüş ve bankalardaki fonlar etkili bir şekilde kullanılmıştı. Fakat 1980 sonrası iç ve dış pazarların sermaye doygunluğuna erişmesi, Japon bankalarının ellerinde biriken fonları nereye kanalize edeceği sorununu ortaya çıkardı. Bankalarda biriken bu fonlar, gayrimenkul ve hisse senedi piyasasına aktararak, bu sektörlerde balonların oluşmasına ve sonrasında patlamasına neden oldu. 1995 yılı sonrasında Japon bankaları ellerinde biriken fonları bu kez Güneydoğu Asya ülkelerine düşünmeden dağıtmaya başladılar. Bu durum Asya ülkelerinde de emlak piyasasında balonların oluşmasına ve sonrasında patlamasına neden oldu (Akman, 1998: 20,21). Mishkin, Doğu Asya ülkelerindeki krizin temel sebebi olarak finansal liberalleşme ve buna bağlı olarak ortaya çıkan ahlaki risk problemini göstermektedir (Demirci, 2005: 144). Sermaye piyasalarını kontrol edecek uygun yönetim uygulamalarının eksikliği ahlaki risk problemini artırmaktadır (Barton, Newell ve Wilson, 2003: 62).

- *Finansal Kırılganlığın Artması*; Güneydoğu Asya ülkelerinin zayıf finansal sistemine bağlı olarak kırılganlığın artması krizin nedenlerinden biridir. 1990’lı yıllarda Tayland bankalarının dış yükümlülük/toplam varlık oranı % 6 düzeyindeyken, 1995 yılında finansal serbestleşmeye bağlı olarak bu oran % 23’e yükselmiştir (Parasız, 2002: 322 ve Demirci, 2005: 144). Asya ülkelerinin bir diğer problemi ise dışardan sağlanan fonların emlak sektörüne aktarılmasıydı. Emlak sektörünün spekülatif bir şekilde aşırı borçlanması önce bu piyasada enflasyonun oluşmasına, emlak arzının aşırı derecede artmasına sonrasında ise emlak fiyatlarının düşmesine sebep olmuştur. Emlak piyasalarını fonlayan bankalar kredilerin geri dönmemesi sonucu yüksek risklerle karşı karşıya kalmışlardır. (Doğan, 2006: 192). 1997 yılı itibariyle Tayland’da geri dönmeyen kredilerin bankaların vermiş olduğu toplam kredilere oranı % 20 düzeyine ulaşmıştır. Bu oran 1996 yılında % 6’dır. Bankalar dış yükümlülüklerini yerine getiremediklerinden dış ülkelere sağlanan sermaye, Asya ülkelerinden kaçmıştır (Parasız, 2002: 322).

- *Diğer Asya Ülkelerinin Krize Etkisi ve Uluslararası Piyasalarda panikler;* 1990'lı yıllarda Japonya'nın uzun süreli bir durgunluğa girmesi, Asya ülkelerinin Japonya'ya olan ihracatını azaltmıştır. Çin'in düşük maliyetlerle üretim gücüne sahip olması ve dünya üzerinde güç oluşturması Asya ülkelerinin ihracatını azaltmıştır. Japonya'da yaşanan durgunluk sonucu Japonya'nın Asya ülkelerindeki yatırımları azalmış ve Asya ülkeleri mallarına olan talep düşmüştür. Uluslararası piyasalar çok hassas bir yapıya sahip olduklarından, bir ülkedeki olumsuzluk kısa sürede diğer ülkeleri de etkilemektedir. Asya ülkelerinin finansal yapısındaki zayıflık bunu daha da artırmıştır.

Asya Krizi'nden Çıkarılacak Sonuçlar; Güneydoğu Asya krizinden ekonomik açıdan çıkarılabilecek uyarılar şöyle özetlenebilir (Akdiş, 2001: 83, 84).

- IMF, Asya krizine neden olan faktörleri yanlış teşhis etmiştir. Asya krizi mikro ekonomik sorunlardan kaynaklanırken, IMF bu sorunu makro ekonomik bir ödemeler dengesi sorunu olarak teşhis etmişti. Oysa sorun hükümetin değil, özel sektörün hatalarından kaynaklanmaktaydı. Özellikle özel sektör bankaları, yurt dışından büyük miktarlarda borçlanarak sermaye girişi sağlamış fakat bu fonları uygun yatırımlara dönüştürememiştir. IMF ve Amerika'nın Asya krizinde takındıkları tavır, bu krizi önlemede yeterli mekanizmalarının ve kaynaklarının olmadığını ortaya çıkarmıştır. Gelişmekte olan ülkelerin, krizleri ve borç sorunlarını çözebilmeleri için yeni bir fon kaynağı bulmaları gerekliliği ortaya çıkmıştır (Özer, 1999: 141).

- Sabit ve yarı sabit diyebileceğimiz döviz kuru politikasının uygulanması, aşırı dalgalanmalara sebep olup ekonomide istikrarı zorlaştırmaktadır.

- Gerekli yasal düzenlemeler yapılmadan finansal serbestleşmeye gidilmesi, başlangıçta hızlı bir sermaye girişi yaratsa bile, sonrasında ekonomide derin sıkıntılara sebep olmaktadır

- Asya ülkelerindeki devalüasyonun nedeni, bütçe açığı ve enflasyondan ziyade uygulanan genişleyici para politikalarıdır. Devalüasyon, kısa vadede ekonomide ciddi sıkıntılara neden olmaktadır. Bu yüzden devalüasyon etkisi piyasaya hakim olmaya başladıkça, kısa vadeli genişlemeci politikaların uygulanması daha mantıklı olacaktır.

- Hükümetin uyguladığı ekonomik politikalar konusunda piyasanın tam desteğini alması ve bu konuda piyasayı tam olarak bilgilendirmesi gerekir. Bu sayede halkın hükümet politikalarına güven duyması sağlanacaktır.

2.8. 1998 Rusya Krizi

1991 yılında Sovyetler Birliği'nin dağılmasının ardından, Rusya federasyonu, merkezi planlı sistemden, serbest piyasa ekonomisine geçiş yönünde hızlı bir değişim başlatmıştır. Geçiş süreci boyunca önemli ekonomik reformlar yapılmasına karşılık, ekonomide istikrar bir türlü sağlanamamıştır. 1992-1998 yılları arasında yurtiçi fiyatlar serbest bırakılmış, dış ticaret liberalizasyonu gerçekleştirilmiş, Rus Rublesi'nin değeri serbest piyasa mekanizması içerisinde belirlenmeye bırakılmış ve devlete ait işletmelerin büyük bir çoğunluğu özel sektöre devredilmiştir. Fakat ekonominin büyük bir kısmını oluşturan kayıt dışı kazancın kayıt altına alınamaması sonucu, bütçe gelirleri azalmıştır. 1998 yılı Ağustos ayında Ruble'nin devalüasyonu ile başlayan ve kısa süreli borçların ertelenmesi sonucunu doğuran ekonomik kriz meydana gelmiştir (Alagöz, Işık ve Delice, 2006: 362).

Rusya serbest piyasa ekonomisine geçiş sürecinde büyük sıkıntılar yaşamıştır. Kriz, ekonomik olmaktan çok, bir yönetim krizi şeklinde ortaya çıkmıştır. Rusya ekonomisi Oligartlar tarafından yönetilmekteydi. Oligartlar'ın o dönemde genel ekonomik stratejileri; rant peşinde koşmak, lobicilik yapmak, Rusya'nın özelleştirme politikası uyguladığı dönemlerde de ülkenin karlı yatırımlarını ucuz bir şekilde ele geçirip daha sonra çok yüksek fiyatlarla bu işletmeleri satarak aşırı kar sağlama şeklindeydi (Apak, Aytaç, 2009: 86). Oligartlar ihracattan elde edilen gelirlere el koymuş, gelirlerin ithalat için kullanılmasını engellemişlerdir. Kazandıkları paraları, Ruble'nin devalüe edilmesi endişesiyle yurt dışına çıkarmaları 1990'lı yıllarda Rusya'da, ticaret ve cari dengesizliklere neden olmuştur (Bastı, 2006: 62).

1990-1997 yılları arasında IMF tarafından mali destek sağlanan program uygulanmaya başlandı. Yeni uygulanan programla dış ticaret ve döviz kurları üzerindeki tüm baskılar kaldırıldı. Devlet teşvikleri iptal edildi ve sosyal harcamalar azaltıldı (Özel, 2005: 83-85). Rusya ekonomisi 1997 yılında IMF ve Batı desteği sayesinde elde ettiği dış yardımlar sonucu ekonomisinde istikrarı sağlayabildi. 1996'da % 50 olan enflasyon 1997'de % 15'e kadar düştü.. Dış ödemeler dengesi sağlandı, Rus rublesi Dolar

karşısında belirlenen sınırlar içinde kaldı. Serbest ekonomiye geçiş döneminden beri, ilk kez ekonomide yüzde yarım dahi olsa büyüme sağlandı. (Bulutoğlu, 2002: 193, 194).

Dış ticaretin serbestleşmesi ve fiyat kontrolünün kaldırılması sonucu, ithal mallar Rusya piyasasına girmeye başladı. Fakat ülkeye ithal malların girmesi, yerli üreticiyi ithal mallarla rekabet edemez hale getirmiş; ekonominin daralmasına ve fiyatların yükselmesine neden olmuştur. 1990-97 yılları arasında Rusya ekonomisi % 53 küçülmüş, şok terapi sonucu vergi gelirlerini yükseltmeyi amaçlayan hükümet vergi oranlarını % 13'ten % 60'a çıkarmıştır. Yüksek vergi oranı, ekonomiyi daha içinden çıkılmaz bir hale getirmiş ve vergi mükelleflerini kayıt dışı yöntemlerle vergi kaçırmaya teşvik etmiştir. Vergi gelirleri azalan Rusya hükümeti çareyi MB'nin para basmasına bağlamış, bunun sonucu 1991'de % 100'e ulaşan kronik enflasyon, 1992 yılında % 2526'ya yükselerek hiper enflasyona dönüşmüştür (Özel, 2005: 83-85).

Rusya'nın çıkarmış olduğu kısa vadeli tahvilleri ve hazine bonolarını Batı'nın finans kurumları ve yatırımcıları almışlardı. Bu tahviller yatırımcıya büyük kar sağlamaktaydı. Batılı yatırımcılar % 5 faizle borçlandıkları paraları rubleye çevirip % 50 civarında getiri elde ediyorlardı (Bulutoğlu, 2002: 193, 194 ve Özel, 2005: 83-85).

2.8.1. Rusya'yı Krize İten Faktörler

Rusya önceki IMF programlarını uygulama konusunda başarısız olmuştur. Yaklaşık 100 milyar \$ yardım alan Rusya serbestleşme ve demokratikleşme adına, bu krediyi uygun şekilde kullanamamıştır. ABD ve batılı ülkeler Rusya'yı bu krizden çıkarma konusunda kararlı davranmışlardır. Sadece Almanya'nın bu dönemde Rusya'ya 30 milyar \$ kredi verdiği bilinmektedir. Bütün bu olumsuzluklara rağmen IMF Temmuz 1998'de Rusya ile yeni bir anlaşma yapmıştır. Bu anlaşmaya göre IMF, 1998 yılında Ruble'nin istikrarı için 12,5 milyar \$ kredi taahhüt etmiş, bu miktarın 1999 yılı sonuna kadar 15,1 milyar \$ olacağı garantisini vermiştir. Bu arada Dünya Bankası 1999 yılı sonuna kadar Rusya'ya 6 milyar \$, Japonya ise 1,5 milyar \$ yardım sözü vermiştir. 1999 yılı sonuna kadar Rusya toplam 22,1 milyar \$ finansman sağlamıştır. Sağlanan bu yeni dış krediler sayesinde Rus Merkez Bankası, ısrarlı bir şekilde Ruble'nin değerini düşürmeyeceğini piyasaya duyurmuş, fakat bir türlü devalüasyon olacağı spekülasyonlarını bastıramamıştır. Rusya hükümeti piyasadaki panik havasını dağıtmak için ilk önce Ruble'yi 5,27 ile 7,13 arası Dolar karşılığında dalgalanmaya bırakmış, bu

oranın 1998 yılı sonuna kadar 6,0 ile 9,5 arasında olacağını açıklamış ve dış borçların ödenmesinde 90 günlük moratoryum ilan etmiştir. Bu açıklama eğer Ruble alt sınırı olan 9,5 değerine düşerse % 34'lük bir devalüasyon anlamına gelmekteydi. İki hafta sonra rubleye yönelik bu saldırı durdurulamamış ve Rusya döviz kurunu serbest bırakmıştır (Akman, 1998: 105).

IMF'nin kaynaklarının tükenmesi neticesinde, yeterli destek verilemeyen Rusya ekonomisini krize götüren temel sebepleri şöyle özetleyebiliriz (Gürsoy, 2009: 43, Eğilmez, 1999: 39):

- Rusya'nın şok programının devam ettiği dönemde, 1997 yılının Temmuz ayında Asya krizi çıkmış, bu kriz Rusya'yı olumsuz etkilemiştir. Asya krizi emtia ve petrol talebini azaltmış, fiyatların büyük oranlarda düşmesine neden olmuştur. 1997 yılında varili 10 \$'a kadar düşen petrolün, 5 \$'a kadar düşebileceği beklentisi vardı. 90 milyar \$'lık ihracatın yaklaşık üçte birini, 33 milyar \$'lık bütçe gelirinin ise % 40'ını petrolden sağlayan Rusya için bu fiyat düşüşü ve talep daralması yıkım olmuştur.

- Kronik bütçe açığı ve buna bağlı iç ve dış borç stokunun azalması
- Rusya MB'nin uyguladığı sıkı para politikası sonucu, Ruble'nin aşırı değerlenmesi ihracatı azaltmış, serbest piyasa ekonomisine geçişle birlikte ithalatı artırmış ve dış ticaret açıklarına neden olmuştur.

- Bankacılık sektörünün yeterince gelişmemiş olması
- Rusya'da ekonomik faaliyetlerin % 50'sinden fazlasının kayıt dışı olması sonucu devletin vergi toplayamaması

- Devlet başkanı ile parlamento arasında yaşanan gerginlik sonucu, reform hareketlerinin istenen hızda yapılamaması

- Asya krizi sonucu düşen hammadde fiyatlarının Rusya'nın ihracatını olumsuz etkilemesi

- Asya krizi sonrası yabancı yatırımcıların finansal yatırımlarını Rusya'dan çekmeleri sonucu, ülkenin döviz rezervlerinin azalması bu durumun hazineyi yüksek faiz politikasına zorlaması

2.8.2. Rusya'nın Krizden Çıkışı

1998 yılında yaşanan kriz sonucu, Rusya ekonomisinde % 5,3 oranında bir küçülme yaşandı. Fakat kriz sonrası dönemde Rusya ekonomisi büyük bir gelişme gösterdi. Bunun nedeni petrol fiyatlarında yeniden başlayan yükselişti. 1999 yılı başından itibaren Asya krizinin etkisini yitirmesi ve küresel ekonomide iyileşmelerin başlaması, petrol fiyatlarının hızlı bir şekilde yükselişine neden oldu. 2000 yılı itibariyle petrol fiyatları varil başına 35 \$'a kadar yükseldi. İhracatının yaklaşık üçte birini ve bütçe gelirinin % 40'ını petrolden sağlayan Rusya için bu fiyat yükselişi kısa sürede krizden çıkışı sağlayan temel etken oldu. Rusya Merkez Bankası elde edilen gelirlerin artması ile döviz rezervlerini 25 milyar \$'a yükseltti. 1998 yılında krize giren Rusya'da enflasyon oranı % 85'e kadar yükselmişti. 2000 yılı sonrasında enflasyon oranı % 20'lere kadar geriledi (Özel, 2005: 101).

2.9. 1999 Brezilya Krizi

Asya krizi 1998'de Rusya'ya sıçradıktan sonra, Brezilya'da da kriz belirtileri ortaya çıkmaya başlamıştı. 1997 yılında Brezilya para birimi Real'e karşı spekülasyon saldırılar başlamıştı. Başkan Cardoso enflasyona karşı bildik yöntemleri uygulamaya çalışıyordu; vergileri artırıyor, harcamaları kısarak bütçe açığını kapatmak istiyordu (Bulutoğlu, 2002: 221). Brezilya hükümeti paranın değerini koruyabilmek için faiz oranlarını yükseltiyordu. Faiz oranlarındaki artış ekonomik büyümeyi engelliyor ve işsizliğin artmasına sebep oluyordu. 1998 yılında Rusya'nın krize girmesi Brezilya'yı derinden etkiledi. 1997 yılının ikinci yarısında, küresel finans sistemi Asya krizi şokunu yaşamaya başlarken, Brezilya ekonomisi en parlak günlerini yaşamaktaydı (Bastı, 2006: 69, 70).

Brezilya hükümeti 1995 yılında uygulamaya koyduğu "Real Plan" ile başarılı sonuçlar elde etmiş ve % 2700'ler seviyesinde bulunan enflasyonu % 1-3 seviyesine indirmeyi başarmıştı. 1993-97 yılları arasında GSYİH % 4 büyüme göstermiş, faiz oranları % 20'nin altına inmiştir. Bankacılık sektöründe yapılan yeni reformlarla daha da güç kazanan Real Planı'nın gelir dağılımı ve halkın üzerindeki etkileri açıkça görülmeye başlamıştı. 1993 yılı öncesi nüfusun % 42'si yoksulluk sınırı altında yaşamaya çalışırken, 1997 yılında bu oran % 25'e düşmüştür (Özel, 2005:139). Kriz yaşayan birçok ekonomide olduğu gibi, Brezilya ekonomisinde de bu parlak ekonomik

sonuçların faturası cari işlemler denge açığının giderek artmasıydı. 1992 yılında 6 milyar Doların üzerinde fazla veren cari işlemler dengesi, Real Planı'nın uygulandığı 1994 yılı sonunda 2 milyar Dolar açık vermiş, cari açık 1995 yılında 18 milyar Dolara, 1996'da 23,5 milyar Dolara ve 1997 yılı sonunda 30,5 milyar Dolara yükselmiştir. Bu cari açık oranı Brezilya tarihinin daha önce ulaşamadığı rakamları ifade etmekteydi. 1997 yılı cari açık oranı GSYİH'nin % 4'üne ulaşmıştır. Bu oran 1994 yılında % 0,3'ler düzeyindeydi. Bu cari açık Brezilya'ya yurt dışından giren yabancı sermaye ile tolere ediliyordu (Özel, 2005: 139-141 ve Bastı, 2006: 69, 70).

Tablo-8: Brezilya'ya Giren Yabancı Sermaye Miktarı

	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, vs.)	-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: Özel, Saruhan, (2005), Global Finansal Krizler, İstanbul: Deniz Kültür Yayınları, Yayın No:13, s.141

Tablo-8'de görüldüğü üzere 1995 yılı itibariyle uygulamaya konulan Real planı büyük miktarda yabancı sermaye girişi sağlamıştır. Sermaye girişi tabloda görülen beş kalemden de yükseliş göstermiştir. Bu kalemler içerisinde özelleştirmeye bağlı olarak artan sabit sermaye ve banka kredileri dikkat çekmektedir.

Olumlu makro ekonomik dengelere rağmen 1994-97 yılları arasında cari açık artış endişe vericiydi. Real'in aşırı değer kazanması ile bu yıllar arasında ihracat % 7 büyürken ithalattaki artış % 60 yükselerek iki kat artmıştır. Ekonomistler Real'in aşırı değerlendirilmesinin endişe verici bir durum olduğunu belirtiyor ve bir an önce Real'in devalüasyona uğraması gerektiği konusunda uyarılar yapıyorlardı. Güçlü para rezervlerine sahip olan Brezilya'da, 10.09.1998 tarihinde yatırımcılar 2 milyar \$'ı yurt dışına çıkararak, hisse senedi fiyatlarında hızlı bir düşüşe neden oldular. Brezilya

borsasında yaşanan bu düşüş sonrası MB döviz rezervleri 55 milyar \$'a geriledi. Bunun anlamı 10 gün içerisinde MB döviz rezervlerinin 12 milyar \$ azalmasıydı. Bu hızlı sermaye çıkışı Sao Paulo Borsası'nı zor duruma soktu. Borsa bir günde %15,8 oranında düşerek rekor düzeye ulaştı. Yurt dışına kaçan sermayenin etkisiyle Brezilya'da faiz oranları % 19'dan % 30'lara yükseldi (Akman, 1998: 38). Tüm bu olumsuzluklara ilaveten, Brezilya'nın ünlü eyaletlerinden birinin federal hükümete olan borcunu ödeyemeyeceğini bildirmesi, Brezilya para birimi Real üzerindeki baskıları artırmış ve 13 Ocak 1999 yılında Real % 8,3 oranında devalüe edilmiştir.

Brezilya krizi konusunda IMF'nin uygulamış olduğu politikalar, krizi daha da hızlandırmıştır. IMF'nin Brezilya'yı faiz oranlarını yükseltmesi gerektiği konusunda zorlaması, ekonomistler tarafından eleştirilmektedir. Brezilyalı şirketlerin kriz döneminde Dolar cinsinden fazla borçlarının olmadığı bilinmekteydi. Buna göre Brezilya parası olan Real'in değerinin düşürülmesi şirketleri iflasa götürmeyecekti. Böylelikle krize çok fazla bulaşmadan, Brezilya'da döviz kurunun düşmesi sağlanabilirdi. Fakat IMF ve ABD hazine yetkilileri faiz yükseltme politikası izleyerek ülkeyi krize sürüklemişlerdir (Krugman, 2010: 160).

2.10. 1999 Arjantin Krizi ve Gelişimi

1967-95 yılları arasında Arjantin hükümeti sabit kura dayalı sekiz istikrar programı uygulamış, sabit kur politikası, mali ve parasal piyasalarda disiplinin bozulmasına, enflasyonun artmasına, dış ticarete dengelerin bozulmasına ve kurun çökmesine neden olmuştur (Uzun, 2006: 222).

Bütün bu başarısız programlardan sonra Arjantin hükümeti Nisan 1991 yılında IMF ile görüşerek Konvertibilite Kanununu çıkarmış ve bu kanunun uzantısı olan para kurulu uygulamaya konulmuştur. Arjantin Pezo'su konvertibil bir hale getirilerek ABD Dolarına karşı değişim kuru sabitlenmiştir. Para Kurulu'nun devreye girmesiyle, artık Arjantin MB'si para basarak finansal açıklarını kapatamayacak ancak Dolar ve altın karşılığında para arzı artırılabilirdi (Krugman, 2010: 31). Bu dönemde gümrük tarifeleri kaldırılmış, hükümet harcamalarında azalmaya gidilmiş, özelleştirilmeye hız verilmiş ve vergi reformları sonucu hükümetin gelir kaynakları artırılmıştır. MB'nin kamuya kredi açması yasaklanmış, kamu maliyesi alanında disiplinin sağlanması ve devamı için siyasi çevrelerde uzlaşma sağlanmıştır. Arjantin'de enflasyon oranı için

tüketici fiyatlarının gelişimine bakıldığında, TÜFE'nin 1994 yılından itibaren tek haneli rakamlara indiği görülmektedir. 1990'lardan sonra yaşanan hızlı büyüme sonucu yıllık ortalama GDP 1991-95 yılları arasında % 8, 1996-98 yılları arasında % 6 olmuştur (Toprak, 2001: 886).

Arjantin'in ihracatının % 30'unu gerçekleştirdiği Brezilya'da yapılan devalüasyon, Arjantin'in sabit kur politikası takip etmesi, uluslararası düzeyde Arjantin parasının aşırı değerlenmesi ve DTH'nin bozulması Arjantin'i sürekli tekrarlanan bir kriz sarmalı içine sokmuştur. 1999'da ihracatın ve üretimin azalması sonucu işsizlik artmış, yabancı yatırımcılar alacakları konusunda endişelenmeye başlamışlar ve ülkeden hızlı bir sermaye kaçıışı başlamıştır (Bastı, 2001: 73). DTH bozulunca ve cari durumun daha fazla sürdürülemeyeceği düşüncesi ortaya çıkınca, IMF ile üç yıllık bir stand-by anlaşması imzalanmıştır. IMF'ye sunulan niyet mektubunda temel olarak şu üç sorunun çözülmesi amaçlanmıştır.

- Kamu maliyesini düzeltmek ve iç borçları azaltmak.
- Bankacılık sektöründe düzenlemeler yapmak.
- İstihdamı artırmak ve ekonomiyi kaldırmak.

IMF'den alınan finansal yardım yeterli olmamış, ülke 2001 Kasım ve 2002 Şubat ayında ciddi bir ekonomik kriz içerisine girmiştir. Arjantin 24 Aralık 2001 tarihinde moratoryum ilan etmiş ve iki haftada dört hükümet değişmiştir (Apak ve Aytaç, 2009: 99, 100).

Arjantin krizinin çıkışı konusunda tam bir fikir birliği bugün bile sağlanabilmiş değildir. IMF kendi uygulamış olduğu politikayı savunmakta, Arjantin'in kamu maliyesinde disiplin sağlayamadığını, konvertibilitiyi gerçekleştirmede geç kaldığını belirtmiştir. (Apak ve Aytaç, 2009: 101).

Oysa IMF ve Para Kurulu uygulamalarının yol açtığı makro ekonomik zayıflıklar krizin en temel sebepleri arasında gösterilmektedir. Bu durum Arjantin'in gerekli durumlarda devalüasyon yapmasını engellemiş ya da geciktirmiştir. Arjantin döviz kuru aşırı değerlenmeye başlayınca DTH'de rekabet şansını kaybetmiş, DTH'deki azalma zincirleme olarak diğer makro ekonomik değişkenleri de olumsuz etkilemiştir. Uluslararası piyasalardaki sert dalgalanmalar ve Arjantin ekonomisindeki kırılganlık yabancı sermayenin azalmasına yol açmıştır. Arjantin'in 1992 yılından itibaren borç

stoğunun artması ve dış borçların GSYİH'ye oranının giderek azalması, yurt içinde devalüasyon beklentisini artırmış, yurt dışında ise sermaye kaçışına neden olmuştur. Bu dönemde Arjantin bankaları yurt dışından önemli miktarlarda kısa vadeli döviz borçlanmasına gitmişlerdi. Piyasalardaki devalüasyon beklentisi bankacılık sektöründe büyük panik ve risk oluşturmuş, bankalar ellerindeki mevduatları Dolara çevirerek piyasanın dengesini bozmuşlardır.

Nihayet 2003 yılına gelindiğinde Arjantin'de reel ekonomi yeniden canlandı. Ekonomi % 9 büyüdü, enflasyon % 4'ün altına indi, işsizlik oranı % 15 seviyelerine geriledi. Ülkeye sermaye akışı yeniden başladı, uzun yıllar sonra GSYİH % 25 arttı (Krugman, 2010: 160). Borçların ödenmesi konusunda IMF ve Dünya bankası ile 2003 yılının Eylül ayında Dubai'de bir plan oluşturuldu. Arjantin ödeyemediği borcun vade sonu değerinin % 75'ini silerken, bu dönemde işlemeyen faizleri de ödemeyecekti. Bu durum toplam dış borcun % 90'ının silinmesi anlamına gelmekteydi. Bu arada toplam borcun yurt içinden sağlanan % 42'lik kısmı kapsam dışında tutulmuştu. Arjantin tarafından önerilen bu plan uluslararası çevrelerden eleştiri almıştı. Arjantin, 22,5 milyar Dolar tutarında askıya alınan faiz ödemesini kabul etmiş, karşılığında ise 2003 yılında öne sürmüş olduğu % 90'lık silme oranının % 75'e düşürülmesini ve üye ülkelerin %70'inin bu teklifi kabul etmesini şart koşmuştu. Fakat bu teklif de alacaklılar tarafından tepkilerle karşılanmıştı. Arjantin'in bütçe tasarrufları ile karşılaştırıldığında, bu oranın düşük olduğu belirtilmişti. Tepkilere rağmen Arjantin'in teklifi 2005 yılı itibariyle, alacaklıların % 76'sı tarafından kabul edildi (Özel, 2005: 217).

2.11. 2007 Amerika Birleşik Devletleri Krizi

2000'li yıllar boyunca başta petrol olmak üzere tüm tarım, sanayi ve emtia fiyatlarında büyük bir yükseliş gözlemlendi. Çin ve Hindistan gibi yüksek nüfuslu ülkelerde gözlenen ekonomik büyüme bu ürünlere olan talebi arttırdı ve fiyatların yükselmesine neden oldu. 2008 yılında gıda fiyatları tarihin en yüksek düzeylerine ulaştı (Dursunoğlu, 2009: 94-101). Altın ve petrol gibi değerli maddeler de tarihinin en yüksek değerini kazanırken, ABD Doları'nın değeri hemen hemen bütün para birimleri karşısında önemli ölçüde değer kaybetti (Apak ve Aytaç, 2009: 145).

ABD'deki konut fiyatları 2000'li yıllar boyunca büyük bir yükselme gösterirken, özetlenen gelişmelere bağlı olarak 2008 yılında taşınmaz mal piyasasında büyük bir

düşüş yaşandı. 2008 yılı boyunca fiyat düşüşleri devam etti ve bu oran % 15'lerin üzerine çıktı (Krugman, 2010: 152).

ABD'de kredi müşterileri, Prime, Alt A ve Subprime Krediler olmak üzere üçe ayrılmaktadır. Bu krediler faiz ödemeleri açısından ise sabit faizli ve değişken faizli olarak ikiye ayrılmaktadır (Demir ve Diğ, 2008: 19, BDDK, 2008: 19-47, Apak ve Aytaç, 2009: 210).

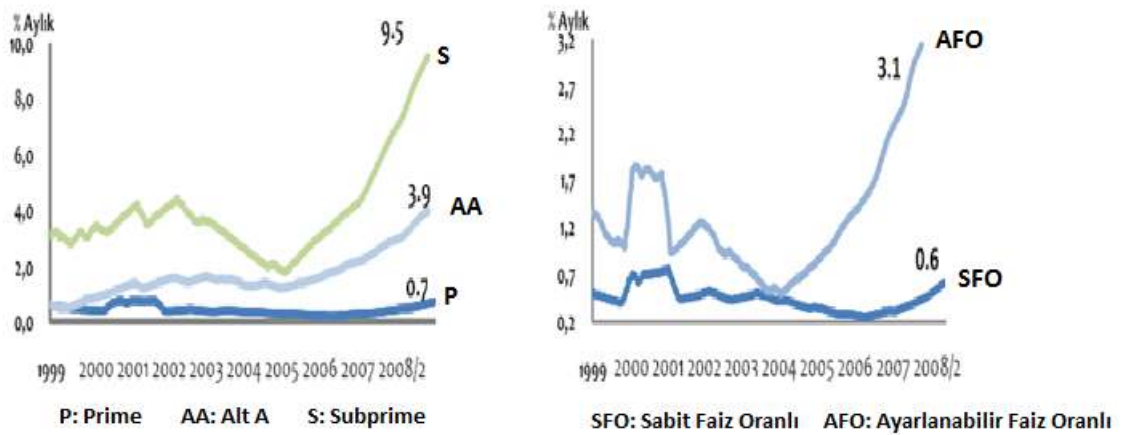
- *Prime Krediler;* Prime grubuna giren müşteriler yeterli gelire ve iyi kredi siciline haiz olan müşterilerdir. Kredi geçmişi, kişilerin kredi notlarını göstermektedir. Kredi notu belirleme konusunda birçok model vardır. Ancak genellikle referans olarak FICO (Fair Isaac Company) tarafından geliştirilen model kabul edilmektedir. FICO skorları 400 ile 800 arasında değişmektedir. Prime kredilerde kredi skorunun en az 680 puan olması ve Borç/Gelir Rasyosunun % 80'inin üzerinde olması istenir.

- *Alt A Krediler;* Kredi geçmişinde olumsuzluğu olmayan, fakat gelirini belgelendirmede güçlük çeken müşteriler için sağlam belgelendirmeler karşılığında verilen kredilerdir. Bu belgeler kredi talebinde bulunanın varlığına ilişkin bilgilerle, gelir kaynaklarını gösteren bilgileri içermektedir. Borç/Gelir Rasyosu % 80'in üzerinde olup da birincil derecede ipotek yaptıramayanlar tarafından kullanılır. Krediyi talep edenler yasal olarak ABD'de bulunup ABD vatandaşı olmayan kişilerdir. Kredi notu 620 – 680 puan aralığındadır.

- *Subprime Krediler;* Kredi notu geçmişi iyi olmayan, hatta temerrüte uğramış, borcunu ödemeyen ya da ödeyemeyen müşterilerin oluşturduğu grubu temsil eder. Bu müşterilerin kredi geçmişinin sabıkalı olması nedeniyle, birincil piyasalardan yüksek ücret ve faiz oranları ile verilen kredilerdir. Bu krediler daha fazla risk içerdiğinden diğer kredilere göre daha fazla peşin ödeme gerektirir. Subprime krediler A- ve D aralığında derecelendirilmektedir. A- notu, standart geleneksel kredi olarak sınıflandırmaya yakın kredilere, D notu ise temerrüde düşen kredi kullanıcılarına verilir. Bu kredilere uygulanan faiz oranları, mevcut piyasa faiz oranlarından % 1–5 oranında daha fazla olmaktadır. Bu uygulama, kötü kredi geçmişine sahip olanların bu krediyi kullanma riskini önlemek içindir ve erken ödeme cezası ile balon ödeme uygulaması vardır.

Subprime konut kredilerinin büyük çoğunluğu mortgage kredileri, bir diğer deyişle uzun vadeli borçla konut satınalma kredileridir. Mortgage piyasalarındaki subprime mortgage kredilerin oranı 1996 yılında % 9 civarındaydı. 2004 yılından sonra mortgage kredileri hızlı bir şekilde yükseldi, 2006 yılında bu oran % 20'lere kadar çıktı. Fiyatların daha da artacağı endişesi, değişken faizle kredi kullanan tüketicileri FED'in faiz artırımını sonucunda büyük bir faiz yükü altına soktu (Apak, Aytaç, 2009: 207,208).

Şekil-6: Temeerrüde Düşen ve İcra Yoluyla Satışa Çıkan Motgage Kredileri



Kaynak: Faruk DEMİR ve Diğerleri (2008) "ABD Mortgage Krizi", BDDK, strateji geliştirme başkanlığı çalışma tebliği sayı: 3 Ağustos, s.59

2007 yılının sonuna gelindiğinde bankalar tedirgin olmaya başladılar. Borçların geri dönüşümünde sıkıntılar yaşanmaktaydı. Bu dönemde tüketiciler harcamalarını azaltmak zorunda kalmışlardı. Tüketici kredi kartları ve mortgage kredileri insanların satınalma gücünü azaltmıştı. İşletmelerin satışları azalmış, bu durum toptancı ve perakendecilerin satışlarının da azalmasına sebep olmuştu. Küçük ve büyük işletmelerde işçi çıkarımları henüz başlamamış, ama üretim kısılması, vardiya indirimleri şeklinde olumsuzluklar ortaya çıkmıştı (Dursunoğlu, 2009: 93).

Mortgage kredilerinin en önemli özelliği, kredi veren kurumların bu kredileri, kredi anlaşması imzaladıktan sonra üzerinden belli bir komisyon alarak ikinci piyasalara satmalarıdır. Bu durum menkul kıymetleştirme olarak nitelendirilmektedir. Mortgage kredisi veren kurumlar verdikleri bu kredileri ve alacaklarını Ginny Mae, Fannie Mae, Freddy Mac, Lehman Brothers ve Bear Stearns gibi özel yatırım bankalarına

satmaktaydılar. Bu bankalarda ellerindeki bu kredileri bir havuzda toplayıp daha sonra dünya piyasasına ihraç etmekteydiler. ABD’de Mortgage piyasası 2000’li yıllardan sonra oldukça gelişmiş uluslararası bir boyut kazanmıştır. Bu yıllarda Mortgage kredilerinin % 60’tan fazlası tahvilleştirilmiş ve bu riskli krediler 2004 yılından itibaren tüm dünyaya hızla yayılmıştır. Aşağıdaki tabloda Mortgage kredilerinin toplam krediler içerisindeki payı gösterilmektedir (Özsoylu, Ünlükaplan ve Gedik, 2010: 46 ve Apak, Aytaç, 2009: 208-214).

Tablo-9: Mortgage Kredilerinin Toplam Krediler İçerisindeki Payı

Yıllar	Mortgage Kredileri (milyar \$)	Menkulleştirme Oranı (%)	Yüksek Riskli Krediler (milyar \$)	Yüksek Riskli Kredilerin Oranı (%)	Yüksek Riskli Kredilerin Menkul Kıymetleştirme Oranı %
2001	2215	60.7	160	7.2	60,0
2002	2885	63.0	200	6.9	61,0
2003	3945	67.5	310	7.9	65.5
2004	2920	62.6	530	18.2	79.8
2005	3120	67.7	625	20.0	81.3
2006	2980	67.6	600	20.1	80.5

Kaynak: Özsoylu Ahmet Fazıl, Ünlükaplan İlter ve Gedik Akdoğan Melek (2010), Küresel Kriz ve Türkiye, Adana: Karahan Kitabevi, s.46

Tablo-9 incelendiğinde ahlaki tehlike yani “Moral Hazard” sorununun ortaya çıktığı görülmektedir. Menkul kıymetleştirme ile birlikte kredi veren banka, bu risk başka banka ve yatırımcı kuruluşlara transfer ederek, krizin küresel düzeyde yayılmasına sebebiyet vermiştir.

2.11.1. ABD’de 2007 Krizine Neden Olan Faktörler

1990’lı yıllardan sonra ABD’de ortaya çıkan bir takım ekonomik ve siyasal olumsuzluklar 2007 krizinin oluşumunu tetiklemiş ve krize zemin hazırlamıştır. Bu yıllarda ABD’de yaşanan olumsuz gelişmeler şunlardır (Özsoylu, Ünlükaplan, Gedik, 2010: 40-44 ve Dursunoğlu, 2009: 92-98).

XX yy.’ın sonlarına doğru tüm dünyada elektronik, bilişim, internet ve yazılım şirketleri ön plana çıkmaya başladı. Bu şirketlerin hisse senetleri, tüm dünyada en cazip olan ve en çok para kazandıran hisselerdi. 1990’lı yılların sonunda yaşanan bu

gelişmeler dünyanın dört bir yanında bulunan bilgisayar programcıları, elektronikçiler ve yazılım uzmanlarının, fikirlerini hayata geçirebilmeleri için ABD'ye akın etmesine neden oldu. Bu kişiler, sermaye sahibi olmadıkları halde risk sermayesi kullanarak çeşitli şirketler kurmuşlardır. Şirket kuramayanlar ise ABD'li yatırımcılar tarafından finanse edilmişlerdir. Bilişim sektöründe yaşanan bu gelişmeler 2000 yılının başlarına kadar devam etti. 2000 yılı başlarında ortaya çıkan Rusya krizi, ardından Brezilya ve Arjantin krizleri, ABD'de faizlerin bir anda 4,75'den 6,5'e yükselmesine neden oldu. Yatırımcıların buna tepkisi gecikmedi. New York borsasında ve özellikle bilişim ve teknoloji hisse senetlerinin alınıp satıldığı Nasdag borsasında, hisse senetlerinin değer kaybı % 70'lere ulaştı. Özetle bilgisayar, internet, yazılım ve bilişim sektöründe yaşanan balon patladı.

2001 yılında ABD ekonomisinde yaşanan bir başka olumsuzluk ise, enerji devi firması Enron'un iflas etmesidir. Firma yöneticileri, muhasebe kayıtlarında yolsuzluklar yaparak, firmanın, gerçekte olmadığı halde, büyük karlar elde ettiğini piyasaya duyurmuşlardı. Bunun nedeni ABD'de üst düzey yöneticilere hisse bazında ücret ve prim verilmesiydi. Enron şirketinde yaşanan bu skandal ABD'de Tyco, World com ve Xerox gibi şirketlerde de yaşanmış, hatta bu durum Avrupa şirketlerine de yansımıştı. Küresel bazda şirketlere güven kaybolmuş ve bu şirketlerin hisse senetlerini alan yatırımcılar büyük zarar etmişlerdir.

2001 yılında ABD'de yaşanan en can sıkıcı olaylardan birisi de 11 Eylül saldırısıdır. 11 Eylül saldırısı sadece bir terör hareketi olarak algılanmamış Merkez Bankalarını da sıkıntı içine sokmuştur. Dünya finans sistemini de tehdit eden bu terör saldırısı, MB ve hükümetlerin uyum içinde hareket etme zorunluluğunu doğurmuştur. Bu olay sonrasında ABD, Avrupa ve Japonya MB'leri, gevşek para politikası izlemiş ve faiz oranlarını indirmişlerdir. Gevşek para politikası sonucu bankalar kısa vadeli ve düşük faizle borçlanmalar gerçekleştirmiş, bunları uzun vadeli krediler şeklinde piyasaya sürmüşlerdir. Bu kredilerin dönüşümünün olmaması banka krizlerine neden olmuştur.

ABD'de FED, bir dönem uyguladığı faiz artırma politikaları sonucu, düşük gelirli alıcıların banka borçlarını ödemelerini zorlaştırmıştır. Dünyada likiditenin fazla olduğu 2002-2006 yılları arasında FED bu politikadan vazgeçerek, 2007 yılının ikinci

eyreğinden itibaren tekrar faizleri kademeli olarak düşürmüştür (Apak ve Aytaç, 2009: 208).

ABD’de konut kredilerinin geri ödenmesinde yaşanan zorluklar sonucu, 10 milyon kişi borçlarını ödeyememiş, bu kişilerin konutlarına yatırım bankaları el koymak zorunda kalmıştır. Yatırım bankalarının konut kredilerine güvenerek ileriye dönük tahvil çıkarması ise, yatırım bankalarının ve bu konutları sigortalayan sigorta şirketlerinin de iflasına neden olmuştur.

Kredi derecelendirme kuruluşları, pekçok yatırım bankasının finansal varlıklarının değeri çok üstünde fiyatlandırılmasını, erken uyarı sistemi dahilinde önceden fark edememişlerdir.

ABD, teröre karşı Afganistan ve Irak’a dönük operasyonlarına bağlı olarak genişletici para ve maliye politikası izlemiştir. ABD’nin izlemiş olduğu bu politika, borçlanma konusunda gevşek tutum sergilenmesine, bu durumun da finansal sektörde balonlar yaratmasına neden olmuştur.

ABD ekonomisinde cari açık endişe oluşturmıştır. ABD, GSMH’sinin % 18’i oranında yatırım yapmakta, buna mukabil % 12 oranında tasarruf gerçekleştirmiştir. Yatırımlarla tasarruflar arasındaki bu % 6 fark da ABD’nin cari açık oranıdır. Uluslararası piyasalarda yeni korumacılık akımlarının ABD ticaret dengesine olumlu yansımadağı da bir gerçektir. Doların değeri düşük olması bu açığın finansmanında önemli olsa da, sorunu çözecek bir araç olmamıştır.

Türkiye’nin Washington Büyükelçiliği eski Müsteşarı ve Harvard Weatherhead Uluslararası İlişkiler Merkezi araştırmacılarından Dr. Tuncay Babalı, ABD’de yaşanan olumsuzlukları ve krizin ABD’de gelişimini şöyle özetlemektedir (<http://www.mfa.gov.tr/abd-ekonomisi-ve-_mortgage_-krizi-nereye-gidiyor_.tr.mfa>, 30.05.2010).

- ABD Dolarının mevcut etkinliğini yitirmesi, başka para birimlerinin (örneğin euro) piyasalarda geçerli ve belirleyici hale gelmesi, özellikle enerji (petrol, doğal gaz) ve emtia piyasalarında ABD Doları yerine başka para birimlerinin kullanılmaya başlanması, ABD ekonomisi için büyük bir sorun oluşturmıştır. Son yaşanan finansal krizlerden sonra, FED’in faizleri düşürmesi ile, ABD Doları’nın Euro başta olmak üzere bütün dünya paralarına karşı hızla değeri kaybetmeye başlaması sonucu, ellerinde \$

rezervi bulunduran ülkeler, Dolardan kaçmanın yollarını aramaya başlamıştır. Elinde en fazla \$ rezervi bulunduran ülke durumundaki Çin, Eylül ayının sonlarında, öncelikle elindeki ABD Hazinesine ait kağıtlardan 48 milyar \$'lık kısmını satmıştır. Aynı tarihlerde dünyanın en büyük enerji şirketlerinden biri olan Rus Gazprom firması, tarifelerini Euro cinsinden belirleyeceğini açıklamıştır. İran, OPEC ülkelerine petrol ürünleri alım satımında ABD Dolarının kullanılmaması yönünde baskı yapmaktaydı. Dolar'ın uluslararası arenada etkinliğini kaybetmesi, ABD'nin ekonomik durumunu olumsuz etkileyecekti.

- Krizin derinleşmesinde etkili olan makro ekonomik göstergelerden biri de, tüketici güven endeksidir. Tüketici güven endeksi, 2007 yılında, 2006 yılındaki % 2,7'lik orandan % 2,1'e gerilemiştir. Geleneksel tüketici davranışında, harcamaların kısıtlanması ekonomide daralmaya sebep olmuştur.

- ABD ulusal borç stoku 9 Kasım 2007 itibariyle 9 trilyon Doları aşmıştır. Borç oranının artması, ülkede mortgage krizi ile başgösteren “likidite” probleminin artmasına neden olmuştur.

- ABD’de enflasyon kontrol altında olsa da, bir önceki yıla oranla görülen artış eğilimi, Amerikan Merkez Bankası FED’in enflasyonu “ekonomi için en büyük tehdit unsuru” ilan etmesine mani olmamıştır. FED’in piyasalar için gösterge niteliğinde olan bankalararası piyasada, gecelik borçlanma faizini 2007 yılındaki son üç kararında da düşürerek % 4,25 seviyesine indirmesinde, büyümenin yavaşlamasının yanı sıra, enflasyon oranının da kontrol altında tutulması saikinin etkili olduğu, bizzat FED tarafından açıklanmıştır.

2.11.2. Krizin Uluslararası Piyasalara Yayılması

ABD mortgage piyasalarında başlayan ve uluslararası piyasalara da sıçrayan ipotekli uzun vadeli konut kredisi (mortgage) krizi, dünya ekonomisinde ABD piyasalarının etkisini ve belirleyici rolünü göz önüne sermiştir. Kriz, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde ciddi ekonomik dalgalanmalara neden olması ve henüz tam olarak kontrol altına alınamaması nedeniyle oldukça önemli hale gelmiştir (Sönmez, 2009: 83, 84).

Mortgage piyasaları, sadece kredi veren kuruluşla krediyi alan arasındaki ilişkisiye bağılı bir piyasa değildir. Bankalar kredi alacaklarını menkul kıymetleştirme yoluyla yatırım aracı haline çevirebilmekteydiler. Mortgage'a dayalı menkul kıymetler (MBS) ve teminatlandırılmış borç yükümlülükleri (CDO) bu yatırım araçlarına örnek gösterilebilir. Kreditörler, karmaşık yapıya sahip olan bu yatırım araçları yoluyla yeni kazançlar sağlayabilmekteydiler. Taşıt kredileri, kredi kartları alacakları ve mortgage kredileri gibi riskli ve az riskli bu kredilerin paketlenip yeniden piyasaya sürülmesi, yüksek kar elde etmek isteyen yatırımcılar için bir alternatif olmaya başladı. Bu krediler içerisinde hedge fonlar en riskli fakat en çok kar sağlayan kredilerdi. Subprime mortgage kredilerde ortaya çıkan olumsuzluklar bu alanlara da yansımaya başladı. Yatırımcıların bu tür kredilere karşı güveni azaldı. Yatırımcılar arasında, kredi derecelendirme kurumunun CDO ve MBS'lere vermiş olduğu notların yüksek olduğu yönünde tartışmalar başladı. Bunun üzerine kredi derecelendirme kurumu S&P ve Moody's, 17 milyar \$ tutarındaki tahvilin notunu indirdi. Bu durum yatırımcılarda panik yaratarak, fondan çıkma eğilimini hızlandırdı. Yatırımcıların sayısının artması ile bu fonları nakde çevirmek zorlaştı ve fon fiyatları hızlı bir şekilde düşmeye başladı. Fona yatırım yapan yatırımcılar iflas ettiler. Bu fonları teminat olarak gösterip bankalardan kredi çeken şirketlerin kredilerini geri ödeyememeleri, bankaları da zora soktu. Piyasalara öyle bir olumsuzluk hakimdi ki, bankalar birbirlerine bile kredi vermekten çekinir hale geldiler. Bu çekingenlik piyasalarda likit dolaşımının durmasına ve mortgage piyasasında başlayan krizin, likidite krizine dönüşmesine sebep oldu (Apak ve Aytaç, 2009: 212, 213).

Krizin etkin bir şekilde kendini göstermeye başlaması Haziran 2007 yılında ABD'nin beşinci büyük yatırım bankası ve dünyanın en büyük hedge fon yöneticisi Bear Stearns'ten kaynaklandı. Şirketin Ocak 2007'deki piyasa değeri 20 milyar Dolardı. Bear Stearns'ten iki günde 17 milyar \$ para çekilmesi üzerine kurtulamayacağı anlaşıncı FED, batışın, sistemin tümüne yayılmasını engellemek için, Bear Stearns'a satılma ya da iflas masasına gitme seçeneklerini sundu. FED, şirketin JP Morgan'a devri gerçekleşmezse Bear Stearns'e yardım etmeyeceği yönünde bilgi verince, Bear Stearns yetkilileri, 84 Dolar olarak açıkladıkları hisse başına defter değerine rağmen, hisseleri JP Morgan'a 2 \$'a devretmeye razı oldu (Krugman, 2010: 163). Bear Stearns'taki bu

olumsuzluk tüm dünyada panik yaşanmasına neden oldu. Dünya borsalarında hızlı bir satış dalgası yayılmaya başladı. ABD’de yaşanan şoktan sonra, ikinci olumsuz haber Avusturya’dan geldi. Bu haber, Basis Capital’de 275 milyon \$ ve Absolute Capital’de 177 milyon \$’lık fonun battığı şeklindeydi. Avusturya’dan sonra Almanya, IKB Deutsche Industriebank’ın 11 milyar \$ batık kredi sonucu iflasın eşiğine geldiğini duyurdu. Almanya hükümeti bu mortgage devini kurtarmak için girişimlere başladı. Almanya Merkez Bankası, KfW ve IKB’nin borçlarına tam güvence verdiğini piyasaya ilan etti. Almanya’dan sonra tekrar ABD’de Swoood Capital’de 177 milyar \$ fonun, Bear Stearns’te ikinci kez 850 milyar \$’lık fonun çöktüğü haberi geldi. Üçüncü kez ABD’de Bear Stearns’te fonun çöktüğü haberinin ardından, Fransa’nın en büyük bankalarından BNP Paribas’ın 1,6 milyar \$ değerindeki 3 fonunu durdurma kararı alması, krizin tüm Avrupa’ya yayıldığını göz önüne serdi. Avrupa’daki bu olumsuzluklar sonrası ABD, Asya ve Avrupa borsalarında hızlı düşüşler yaşanmaya başladı. ABD’nin New York kentinde bulunan yatırım şirketi Blackstone Group, dünyada yaşanan kredi daralması sonucu 21,7 milyar \$’lık satınalma fonunu kapatma kararı aldı. ABD’de bu dönemde iflas haberleri birbirini izledi. Bu durum sadece özel sektör mortgage şirketleri olan American Home Mortgage Investment Corp, Countrywide Finansal gibi büyük yatırım bankalarında değil, aynı zamanda devlet güvencesinde bulunan Freddie Mac ve Fannie Mai de iflasın eşiğine getirmiştir. İngiltere’nin ilk beş yatırım şirketi içerisinde bulunan Northern Rock finans kurumu da bu dönemde sıkıntıya düşen mortgage şirketlerindendi. Hemen hemen dünyanın tüm önde gelen banka ve yatırım şirketleri iflasın eşiğine gelince; ABD, Avrupa ve Japonya MB’ları tedbir almak zorunda kaldılar (Apak ve Aytaç, 2009: 213, 214).

2.11.3. Krize Karşı ABD ve Diğer Dünya Ülkelerinde Alınan Tedbirler

Tüm dünya ülkeleri 2008 küresel krizin etkisini azaltma yönünde talep artırıcı önlemler almıştır. Tüketicilerin taleplerini artırabilmek, düşen istihdam oranını yükseltmek ve ekonomik dengenin sağlanabilmesi için hükümetler Keynesyen görüş doğrultusunda genişleyici para ve maliye politikaları uygulamışlardır.

2.11.3.1. ABD’de Krize Karşı Alınan Önlemler

ABD’de krize yönelik dört önlem paketi uygulamaya konulmuştur. Bu paketlerin genel hatları şöyledir (Özsoylu, Ünlükaplan ve Gedik, 2010: 50, 51):

Krizin hemen ardından ortaya konan birinci önlem paketinde, konut ve işyeri satın alınmasıyla ilgili gayrimenkul (mortgage) kredilerden geri ödenmeyenlerin, hazine tarafından satın alınması amaçlanmıştır. Bu bağlamda 9 Ağustos 2008 yılında piyasaya toplamda 350 milyar \$ likidite enjekte edilmiştir. Eylül ayında tekrar 350 milyar \$'lık bir satınalma gerçekleştirilmiştir. Bunun yanında bankacılık sektöründeki ödenmeyen kredilere de devlet güvencesi getirilmiştir.

Ağustos ve Eylül 2008'de hazırlanan birinci önlem paketine ek olarak 7 Ekim 2008 tarihinde hazırlanan ikinci önlem paketinde ticari senetler piyasasına likidite aktarılması hedeflenmiştir. FED, derecelendirme bazında en iyi şirketlerin 3 aya kadar vadesi olan senetlerini satın almıştır.

14 Ekim 2008 yılında ortaya konan üçüncü önlem paketinde bankaların sermaye yapılarının düzeltilmesi amaçlanmış, bankalara 250 milyar \$ ek sermaye enjekte edilmiştir. ABD hazinesi, bankalardan yıllık kar payı şeklinde değil, sabit bir faiz oranı üzerinden hisse senedi satın almayı teklif etmiş; ABD'nin en büyük dokuz finans kurumu tarafından bu teklif kabul edilmiştir. Aynı zamanda bu üçüncü önlem paketinde ABD bankalarının vermiş olduğu krediler sigortalanmıştır.

Dördüncü paket Başkan Obama'nın göreve başlamasının ardından uygulamaya konulmuştur. Yaklaşık 2.8 trilyon \$ tutarındaki bu pakette istihdamın artırılması, düşük gelirli ailelere yardım edilmesi, kredi borcunu ödeyemeyen ev sahiplerine yardım edilmesi ve finansal krizin önlenmesi için tüm araçların kullanılması planlanmıştır. Dördüncü önlem paketinde yer alan 2,8 trilyon \$'ın yaklaşık 838 milyar \$'lık kısmı ekonomide yeniden istikrarın sağlanabilmesi için ayrılmış, 100 milyar \$'ının ise vergi muafiyeti ve vergi indirimi sağlanarak üretimin aksamaması için kullanılması hedeflenmiştir. Yine bu pakette altyapı yatırımları, karayolları yapımı ve istihdam sağlayıcı diğer sektörlerde harcama yapılarak işsizliğin azaltılması hedeflenmiştir. Bu önlemlere ek olarak FED, KOBİ'lerin ve tüketici kredilerin devamını sağlamak amacıyla 800 milyar \$ kaynak sağlamıştır.

Hükümet dördüncü önlem paketine kadar, maliye politikası uygulamak istemiyordu. O ana kadar genişleyici para politikası uygulanmış, bankaların likiditesi artırılmış ve tüketici harcamalarının yükseltilmesi hedeflenmişti. Fakat izlenen bu

politika krizi durdurmaya yetmemiş, sadece dış ticaret açığının azalmasına neden olmuştur (Dursunoğlu, 2009: 94).

ABD’de 19 büyük bankanın bilançolarından toksit kağıtların temizlenmesine yönelik 750 milyar \$ tutarında bir mali yardım paketi uygulamaya konulmuştur. 3 Şubat 2009 tarihinde hazırlanan “Finansal İstikrar Planı” ve bu istikrar planına bağlı olarak “Kamu-Özel Sektör Yatırım Programı” ile 7 Mayıs 2009 tarihinde kabul edilen “Sermaye Yeterlilik Değerlendirme Çalışması (SCAP)” piyasalarda olumlu havanın oluşmasına olanak sağlamıştır. ABD Hazine Bakanlığı tarafından 23 Mart 2009 tarihinde hazırlanan “Kamu-Özel Sektör Yatırım Programı” (PPIP-Public Private Investment Programı)’nın amacı, bankaların bilançolarında bulunan toksit varlıklar için bir piyasanın oluşturulması amacıyla, kamu ve özel sektörün ortaklığıyla bir fonun kurulmasıdır. Özel sektörün riskleri girişimciler ile paylaşımlarını öngören bu sistemde, risklere karşılık yapılan yatırımlardan elde edilecek karlardan, kredi veren özel sektör kuruluşlarının da faydalanması hedeflenmiştir. Bu sistemin düzenli yürütülmesi halinde piyasada likiditenin artması ve kredi akışının devamının sağlanması amaçlanmıştır. Bunun sağlanabilmesi için piyasaya ilk etapta 500 milyar \$ fon aktarılması, daha sonra bu fonun 1 trilyon \$’a çıkarılması hedeflenmiştir. Yine bankaların kurtarılması için 700 milyar \$’ı bulan sorunlu varlıklar için, kurtarma fonundan 75-100 milyar \$’lık bir miktarın bu fona (PPIC) aktarılması öngörülmüştür. Oluşturulacak bu fonun temel özelliklerini üç madde altında toplayabiliriz (TCMB Finansal İstikrar Raporu, 2009: 11, 12).

- Hazine sermayesi yanı sıra fona katılan özel sektör yatırımcılarına Federal Mevduat Sigorta Kurumu (FDIC) ve FED’den de finansman sağlanabilecektir.
- Fonlar her çeşit yatırımcıya açık olacak, böylelikle geniş bir halk kesiminin katılımı sağlanacaktır.
- Fon tarafından alınan sorunlu varlıkların değeri özel sektör tarafından gerçek piyasa koşullarında belirlenecek, böylece hükümetin bu varlıkların üzerinde bir değer ödemesi engellenmiş olacaktır.

Programın açıklanmasından sonra, piyasalar olumlu tepki vermesine rağmen, programa ilişkin bir takım tereddütler de oluşmaya başlamıştır. Bu tereddütlerden ilki, banka bilançolarında yer alan sorunlu varlıkların değerinin, programlanan fondan çok

daha büyük sermaye gerektirmesi konusundadır. Bu durumda bankalar sorunlu varlıklarını satmayacak ve piyasada yine likidite problemi yaşanacaktır. İkinci sıkıntı ise fonlara verilen devlet güvencesidir. Devletin özel sektöre verdiği garanti kapsamında, özel sektör yüksek getirili yatırımlardan büyük karlar sağlayacak, zarar durumunda ise bunun büyük bir miktarı devlet tarafından ödenecek bu da kamuya mal olacaktır.

ABD’de krize karşı alınan önlemlerden birisi de ABD bankacılık denetim otoritelerince uygulanan, sermaye yeterlilik değerlendirme çalışması (SCAP)’dır. ABD bankacılık denetim otoriteleri, ekonominin gelecekteki belirsizliklerine karşı, büyük bankaların aracılık görevini yerine getirebilmeleri için, ihtiyaç duyulan sermaye miktarını belirlemeye yönelik bir işleve sahiptir. Bu çalışma, bankaların gücünü belirlemek için ekonomideki büyüme, işsizlik oranlarındaki artış ve konut fiyatlarındaki düşüşün banka kredilerini ne kadar olumsuz etkileyeceği konusunda, üç profesyonel tahmin kuruluşunun 2009 yılı verilerine göre hazırlayacağı bir “baz yılı senaryosu” ile; 2010 yılı için oluşabilecek olumsuzluklara karşı hazırlanan “olumsuz senaryo”dan oluşmaktadır. Bu üç tahmin şirketinin hazırladığı tablolarda, 2007 yılının üçüncü çeyreğinde başlayan olumsuzluklar da göz önünde bulundurulmuş, 2010 yılında ekonomideki kötü bir tablonun devamı halinde, toplam zararın 950 milyar \$ olacağı öngörülmüştür (TCMB Finansal İstikrar Raporu, 2009: 13, 14).

2.11.3.2. Diğer Dünya Ülkelerinde Krize Karşı Alınan Önlemler

Dünyayı çepeçevre saran krize karşı tüm ülkeler acil eylem planı oluşturmuş ve krize müdahale etmişlerdir. Başta ABD, İngiltere, Fransa olmak üzere tüm Asya, Avrupa, Uzak Doğu ülkeleri ile gelişen ve gelişmekte olan ülkelerin oluşturdukları zirveler yapılmış ve alınması gereken tedbir kararları tartışılmıştır.

Tablo-10’da ülkelerin 2008 ve 2009 yıllarında uyguladıkları ve 2010 yılında da uygulamayı planladıkları mali destek paketlerinin maliyetinin GSYİH’ye oranları belirtilmiştir.

Tablo-10: 2008-2010 Yılları Arası Seçilmiş Ülkelerin Açıkladıkları Mali Paketlerin (GSYH'ye oranı, %)

	2008	2009	2010
Çin	0,4	3,1	2,7
G. Kore	1,1	3,9	1,2
Rusya	0	4,1	1,3
ABD ¹	1,1	2	1,8
G. Afrika ²	1,7	1,8	-
Kanada	0	1,9	1,7
Almanya	0	1,6	2
Meksika	0	1,5	-
Japonya ³	0,3	2,4	1,8
Fransa	0	0,7	0,8
Hindistan ⁴	0,6	0,6	0,6
Türkiye ⁵	0	0,8	0,3
Brezilya	0	0,6	0,8

Kaynak: T.C. Merkez Bankası Finansal İstikrar Raporu (2009), Ankara: TCMB Yayınları, s. 5

(1) Finansal kesime yapılan destekleri içermemektedir.

(2) Mali yıl bazında olup, 2009/2010 bütçesine dayalı olarak yapılan tahminlerdir.

(3) Finansal kesime yapılan destekleri içermemekte olup, kamu finansal kuruluşlarına verilen sübvansiyonları ve sermaye desteklerini içermektedir.

(4) Mali yıl bazındadır.

(5) Eylül 2008-Mart 2009 arasında açıklanan önlemleri içermektedir.

Ülkelerin uygulamaya koydukları mali destek paketleri genel olarak üç başlık altında toplanabilir (TCMB Finansal İstikrar Raporu, Mayıs 2009: 5, 6):

- *Firmalara dönük mali yardımlar;* ABD, Hindistan, Kanada, Almanya, Fransa ve Türkiye gibi ülkelerde ihracat yapan şirketler ile KOBİ'lere yönelik vergi indirimi ya da sübvansiyon desteklemesi şeklinde yapılan yardımlardır.

- *Tüketicilere dönük mali yardımlar*; Birçok ülke, tüketicilere vergi indirimleri ya da sosyal güvenlik programları yoluyla yardım etmeyi planlamaktadır. Vergi indirimleri, ABD, Kanada ve Fransa’da uygulandığı şekilde doğrudan gelir vergisi indirimi yoluyla olabildiği gibi; Brezilya, Hindistan ve Türkiye’nin uyguladığı belli bazı ürünlerin (otomotiv, elektronik, gıda maddeleri, vb.) satış vergilerinin indirilmesi şeklinde de yapılabilmektedir. Ayrıca krizin yarattığı sosyal sorunları azaltabilmek amacıyla birçok ülke, sosyal güvenlik imkanlarını genişletmiş ve yoksul kesimlere daha fazla kaynak, transfer harcaması⁸ şeklinde aktarılmıştır.

- *Altyapı yatırımlarına yapılan harcamalar*; Ülkeler, kriz sürecinde düşen iç talebi canlandırmak için mevcut altyapı yatırımlarını artırmış, ya da ileride yapmayı planladıkları yatırımları öne çekerek piyasanın hareketlendirilmesini hedeflemişlerdir. Çin ve Fransa, bütçenin önemli bir kısmını altyapı yatırımlarına ayırmıştır. Küresel krize karşı alınacak önlemleri ve uluslararası finansal sistemin yeniden şekillendirilmesini değerlendirmek üzere, 14-15 Kasım 2008’de Washington D.C’de ve 1-2 Nisan 2009 tarihlerinde Londra’da G-20 Liderler Zirvesi gerçekleştirilmiştir. Bu platformun en kapsamlı amacı, global finansal sistemdeki sıkıntıları belirlemek ve bunları giderecek politikalar oluşturmaktır. Üzerinde uzlaşya varılan temel konular ve yapılması planlananlar şunlardır (Özsoylu ve Diğ., 2010: 52, 53 ve TCMB Finansal Raporu, 2009: 6-15):

- *Büyüme ve İstihdamın Desteklenmesine Yönelik Önlemler*; Londra’da yapılan G-20 zirvesinde alınan karar gereği üyelik tabanı, tüm G-20 ülkeleri ile birlikte, İspanya ve Avrupa Komisyonu’nu da kapsayacak şekilde genişletilmiş, ayrıca uluslararası birçok ekonomik kuruluşun yanı sıra, uluslararası standart belirleyici kurumların da temsil edilmesine karar verilmiştir. Uluslararası Standart Belirleyici Kurumlar politikalarını oluştururken, IMF ile işbirliği içinde erken uyarı sistemi gerçekleştirmeyi, uluslararası öneme haiz kuruluşların görüşlerini alarak muhtemel bir kriz esnasında uygulanacak acil eylem planları oluşturmayı ve böylece ülkelerarası kriz yönetimini yürütmeyi amaçlamışlardır. IMF ve dünya bankasının işleyişini hızlandırarak, görev

⁸ Transfer Harcamaları, karşılıksız olarak Devlet tarafından sosyal gruplar arasında gelir dağılımını sağlamak için yapılan yardımlardır. Bu yardımlar içerisinde işsizlik yardımları, emeklilik maaşları, şehit ailelerine gazilere, dul ve yetim çocuklara yapılan yardımlar yer alır. Ayrıntılı Bilgi için Bkz. Karakayalı, Hüseyin, “Makro Ekonomi” 5.Baskı,Emek Matbaacılık,2005,s.58

alanlarının genişlemesini, gelişmekte olan ülkelerin bu kuruluşlarda daha etkin olmasını sağlama kararı alınmıştır. Ayrıca daha önce şirket yöneticilerinin maaşlarından kaynaklanan sorunlarla ilgili düzenlemeler yapmak ve uygulanan ekonomik sistemin risklerini azaltmak amaçlanmıştır.

2010 yılı sonuna kadar 5 trilyon ABD Doları büyüklüğünde genişletici maliye politikaları uygulanacaktır. Merkez Bankaları, fiyat istikrarı ile uyumlu olmak koşuluyla, genişletici para politikaları uygulamaya ve piyasaların düzgün işleyişini temin için gereken tüm enstrümanları kullanmaya devam edeceklerdir. Finansal sistemde kredi akışının normale dönmesi ve sistematik öneme sahip kuruluşların mali bünyelerinin güçlü kalabilmesi için gereken her türlü tedbir alınacaktır. Ülkeler ekonomi politikalarını uygularken, bu politikaların başka ülkelere olan etkilerini de göz önünde bulunduracak, paralarının uluslararası rekabeti bozacak şekilde değer kaybetmesinden kaçınacak ve IMF'nin finansal sektörleri ve ekonomileri tarafsız bir şekilde izlemesini destekleyeceklerdir.

- *Küresel Finansal Kuruluşlarının Güçlendirilmesi, Korumacılığın Önlenmesi ve Yatırımların Teşvik Edilmesine Yönelik Alınan Kararlar*; IMF'ye; “Yeni Borçlanma Düzenlemelerinin” genişletilmesi ile 500 ve ikili anlaşmalar yoluyla 250 milyar Dolarlık ilave kaynak sağlanacak ve gerekirse fonun piyasalardan borçlanmasına da imkan tanınacaktır. Ayrıca küresel likiditenin artırılması için, ülkelere kotalarına göre verilen genel SDR ödeneği 250 milyar ABD Doları'na yükseltilecektir. IMF ve ülkelerin, Dünya Bankası nezdindeki borçlanma limitleri artırılabilecektir. DB ve diğer çok taraflı kalkınma bankalarının sermayeleri güçlendirilecek, borç verme kapasiteleri artırılabilecek ve bu bankalar aracılığıyla küresel ekonomiye, ilave 100 milyar Dolarlık kredi sağlanacaktır. Gözetim ve denetim alanı, tüm iktisadi kuruluşları kapsayacak şekilde genişletilecektir. Kredi derecelendirme kuruluşlarının faaliyetlerinin uluslararası ilke ve kurallarla uyumlu olması sağlanacaktır.

Uluslararası yatırım ve ticareti aksatacak yeni kısıtlamalar getirilmeyecek, ihracatın desteklenmesinde DTÖ'nün belirlediği kurallara aykırı davranılmayacak, bu yönde hareket eden ülkelere yaptırım uygulanacaktır. Muhasebe kayıtlarının objektif ve şeffaf hale getirilmesi sağlanarak, kayıtlar tüm dünya ülkeleriyle uyumlu hale getirilecektir. Mali sistemin devamı için gerekli düzenlemeler yapılarak kalkınma

sağlanacak, Mali ve finansal sistem içerisinde hareket etmeyen “vergi cennetleri”ne yaptırım uygulanacaktır. Özellikle gelişmekte olan ülkelere yönelik küresel fon akımlarını kısıtlayacak şekilde finansal korumacılığa gidilmeyecektir. Dış ticaretin finansmanı alanında çalışan ulusal ve uluslararası kuruluşlara, gelecek iki yıl zarfında 250 milyar \$, ayrıca düşük gelirli ülkelerde kalkınmayı gerçekleştirmek ve sosyal yardımları artırmak için 50 milyar \$ kaynak sağlanacaktır. Gelecek 2-3 yıllık süreçte, IMF’nin fakir ülkelere imtiyazlı kredi olarak kullandırabilmesi için de 6 milyar \$ kaynak ayrılacaktır.

Alınan tedbirler sonucunda, finansal piyasalarda gerilimin önemli ölçüde giderildiği, oynaklığın azaldığı görülmektedir. Bu çerçevede, enflasyon kaygılarının da azalmaya başladığı, son dönemlerde, gelişmekte olan ülkelerin risk primlerinde ve krizin başlangıç noktası olan ABD’de hazine ile bankaların borçlanma maliyetleri arasındaki farkı gösteren TED spreadinde iyileşmeler yaşanmıştır.

Dünya ülkelerinin ekonomik yapıları birbirinden çok farklı sorunlar arz etmektedir. Örneğin, kimi ülkelerde kamu açıkları sorunu yaşanırken, kimilerinde döviz rezervi sorunları, kimi ülkelerde borç yapısında sıkıntılar, bazılarında ise finans kesiminden kaynaklanan sorunlar vardır. Bu yüzden her ülkenin kendi sorununa uygun bir çözüm politikası uygulaması gerekmektedir. Fakat alınan ekonomik tedbirleri incelediğimizde, önceliğin finans kesimine verildiği görülmektedir. Finans kesiminin iyi işlemediği bir ekonomide, sermaye piyasasının iyi çalışmaması ve bankaların reel sektörün ihtiyacı olan kredileri vermemesi, krizin oluşmasına sebep olacaktır. Bu anlayışla ülkeler önce finans yapısına ilişkin düzenlemeler yapmışlar, ardından bankacılık sektörü ve büyük işletmelerin kurtarılmasına yönelik önlem paketleri uygulamışlardır. Bu sektörlerin kurtarılması ile istihdamı artırıp, işsizliği azaltmak hedeflenmiştir. Finans kesiminde alınan tedbirleri şu başlıklar altında toplayabiliriz (Özatay, 2009: 119-133):

- Ekonomiye yüksek miktarlarda likidite sağlayarak faiz oranları düşürülmüş, MB karşılık oranları ve zorunlu yasal karşılık oranı azaltılmıştır.
- Finans kesiminde faaliyet gösteren şirketlere ve sektörlerle kurtarma paketleri hazırlanmıştır.

- Ekonomiye işlerlik kazandırabilmek amacıyla, talebin canlandırılmasına çalışılmış, bu bağlamda kamu sektörünün altyapı ve sosyal harcamaları artırılmıştır.
- Uygulanan önlem paketlerinin bir diğer şekli de, orta ve uzun vadede alınan önlemlerdir. Genellikle maliye politikalarından oluşan bu tedbirlerin amacı hem krizin etkisini azaltmak, hem de krizden çıkmayı sağlamaktır.

Tablo-11: Dünya Ülkelerinin 2007 Krizinde Almış Oldukları Tedbirler

Tedbirler	Arjantin	Avusturya	Brezilya	Kanada	Çin	Fransa	Almanya	Hindistan	Endonezya	İtalya	Japonya	Kore	Meksika	Rusya	S.Arabistan	İspanya	ABD	Türkiye	G.Afrika
Harcama Yönlü Tedbirler																			
Altyapı Yatırımı	G	G		G	G	G	G	G	G		G	G	G		G	G	G		G
KOBİ veya Çiftçilere Destek				G			G				G	G	G	G				G	
Sosyal Güvenlik Programı	G	G	G	G	G	G	K	G	G	G	G	G	G	G	G	G	G	G	G
Konut İnşaat Desteği		G	G	G	G	G	K	G		G	G	G		G		G	G		G
Stratejik End. Destek				G	G		G	G		G				G		G		G	
Kamu Ücretlerinde Artış																			
Diğer		G	G	G	G	G	G	G	G	G	G	G	G	G		G	G	G	
Gelir Yönlü Tedbirler																			
Kurumlar Vergisi, Amortisman, Teşvik	K		G	K		G	K		K	G	K	K		K		K	K	K	
Gelir Verg., Muafiyetler, Kesintiler	K		G	K						G									
Dolaylı Vergi İndirimleri, Muafiyetler	K		G		K	K	K	G	K	G		G				KD		G	
Diğer		G								K	K	G						K	

Kaynak: IMF, Mali İzleme Raporu, Temmuz 2009, Aktaran TÜSİAD 2009: 67

G: Geçici Önlemler

K: Kalıcı Önlemler

KD: Kendini Düzeltten Önlemler

Tablo-11’de görüldüğü üzere tüm dünya ülkeleri sosyal güvenlik, konut ve alt yapı yatırımlarına yönelik tedbirleri artırıp, talebin artması yönünde bir program takip etmişlerdir. Açıklanan mali paketler bütçe açıklarının büyümesine ve mali disiplinin bozulmasına neden olmakla birlikte, bu paketlerin krizden çıkış için kaçınılmaz olduğu görülmektedir. Tüketici güveninin yeniden tesis edilmesi ve talep koşullarının düzelmesi ile birlikte mali disiplinin tekrar sağlanması, genel olarak finansal istikrarın sağlanması ve sürdürülmesi için hayati önem taşımaktadır.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE EKONOMİSİNDE YAŞANAN EKONOMİK KRİZLER

İkinci Dünya Savaşı sonrası dönemde, Türkiye'nin yaşadığı krizlerin zaman boyutu şaşırtıcı bir düzen gösterir. Türkiye'de nerdeyse her on yılda bir dönemin sonuna doğru (on yılın 7. ile 9. yılı arası) şiddetli ya da hafif bir kriz yaşanmıştır. İktisatçılar bu durumu krizler on yılı olarak adlandırmaktadır. Yaşanan krizlerin sürelerine bakıldığında; yirmi yılda bir, 8. yılda başlayan krizlerin (1958, 1978, 1998) olağanüstü şiddette ve uzunlukta olduğu ve ülke ekonomisine büyük zararlar verdiği görülür. Bu değerlendirme özellikle 1978 ile başlayan dönem için geçerlidir (Kazgan, 2010: 4).

3.1. Kasım 2000 Krizi Öncesi Dönemde Türkiye Ekonomisinde Alınan İstikrar Kararları

Ülkeleri, ekonomik istikrar politikaları uygulamaya iten temel neden ülke ekonomilerinde ortaya çıkan olumsuzluklardır. Uygulanan istikrar politikaları iki ana başlık altında sınıflandırılmaktadır. Bunlar ortadoks ve heteredoks istikrar politikalarıdır. (Karluk, 2005: 401). Ortadoks istikrar politikalarının temel hedefi ekonomide bozulan arz-talep dengesini yeniden kurmaktır. Çözüm olarak talep ve arz yönlü politikalar önermektedir. IMF tarafından da desteklenen bu istikrar politikası ekonomide aşırı talep yaratan unsurların azaltılması ya da arzın artırılmasına yöneliktir. Heteredoks istikrar politikaları, ortadoks istikrar politikalarının aksine ekonomide bir talep daralması yaratmadan; üretim ve istihdamda da düşme olmadan ani olarak enflasyonun düşürülmesi amacına yöneliktir. Heteredoks istikrar politikalarında fiyatlar sabit tutulduğu için programın başlangıcında enflasyon hızla düşmektedir. Programın başarısı fiyatların serbest bırakılmasından sonra fiyat düzeyinin ne olacağı ile yakından ilişkilidir (Parasız, 2002: 105, 106).

3.1.1. Türkiye Ekonomisinde 1958, 1970, 1978 ve 1979 Ekonomik İstikrar Kararları

Türkiye ekonomisinde II. Dünya Savaşı sonrası en önemli ekonomik istikrar kararı, 1946 devalüasyon kararına yol açan gelişmeler istikrar kararı olarak değerlendirilmediğinden, 1958 yılında yaşanmıştır. 1946 yılında uygulamaya konulan ve Cumhuriyet tarihinde ilk kez gerçekleştirilen devalüasyon kararı bir istikrar

programından çok, II. Dünya Savaşı sonrası alınan önlemler paketi niteliğindedir. Bu paket, savaş sonrası döneme ve ekonomi politikalarına ayak uydurmaya yöneliktir. Daha çok ihracatı teşvik edip, ithalatı kısımaya yönelik olan bu paketin önemli amaçlarından biri, ihracat ürünlerinde savaş sonrası dönemde ortaya çıkan enflasyonist baskıları azaltmaktır. Yine bu dönemde alınan kararla primli kur uygulamasına son verilmiş, Dolar'ın değeri 2,81 TL ve Sterlin'in değeri 11,34 TL olarak belirlenmiştir. Türkiye böylelikle 1947 yılında IMF'ye katılmadan önce, IMF'den izin almadan kur ayarlamasını sağlamayı amaçlamıştır (Karluk, 2005: 403).

1946 yılında alınan bu önlem paketi sonrasında, Türkiye ekonomisinde kapsamlı istikrar programı özelliği arz eden ilk tedbirler 04.08.1958 yılında alınmıştır. 14 Mayıs 1950 yılında yapılan seçimlerde Demokrat Parti oyların % 53'ünü alarak tek başına iktidara gelmiştir. Yeni iktidar 26 yıldır Türkiye'de izlenen kapalı, korumacı ve kendi kendine yeten ekonomi politikasını bırakıp ithalatı serbest hale getirmiştir. Böylece dış yardım, kredi ve yabancı sermaye yatırımlarında da artış başlamıştır (Palamut ve Giray, 2001: 26). 1950-53 yılları arasında ülkede hızlı bir büyüme süreci yaşanmış ve toplumun reel geliri yükselmiştir. Bununla birlikte ithalatın serbestleşmesi, kapalı ekonomik sistemden vazgeçilmesi, gelir düzeyinde ortaya çıkan spekülasyon artışları ve ihracatta ortaya çıkan sıkıntılar sonucu enflasyon yükselmiş; ücretlinin vergi yükü adaletsiz şekilde artmıştır. 1954 yılından sonra tarımsal üretimdeki düşme, büyüme hızındaki azalış, enflasyonun artması, döviz sıkıntılarının ortaya çıkması, ABD'nin dış yardımlarını durdurması gibi makro ve mikro olumsuzluklar ülkede devalüasyon yapılması yönündeki baskıları artırmıştır. Bu dönemde izlenen maliye politikası, gelir ve giderler açısından tarım kesimi lehine olmuş, kaynaklar büyük ölçüde tarım kesimine aktarılmış, sanayi sektörüne gereken önem gösterilmeyip yeterli kaynak aktarımı yapılmamıştır. Tutarlı olmayan vergi ve fiyat politikalarına ilaveten, kaynaklar spekülasyon alanlarında kullanılmıştır. Özellikle 1957 seçimleri döneminde hükümet, popülist politikalara öncelik vermiştir. Tüm bu olumsuz faktörler birikince Ağustos 1958'de TL devalüe edilerek 1\$ = 2,8 TL olan parite, 1 \$ = 9,1 TL'ye yükselmiştir. MB kaynaklarına getirilen sınırlamalar ile para arzı kontrol altına alınmaya çalışılmış, KİT ürünlerine zamlar yapılmış ve KİT'lerin MB'den finansmanına sınırlama getirilmiştir. Kamu harcamalarında kısıtlamalara gidilmiş ve ithalatta liberalizasyon amaçlanmış,

fiyat kontrolleri kaldırılarak fiyat mekanizmasının oluşturulması hedeflenmiştir. Katlı kur⁹ sisteminden tekli kur sistemine geçilmiştir (Palamut, Giray, 2001: 26 ve Karluk, 2005: 404)

1958 istikrar programı çerçevesinde dış ticaretteki liberalleşme sonucu ithalat artmış, ihracatta beklenen ilerleme sağlanamamış, DTH açığı ortaya çıkmıştır. Para arzını sabit tutabilmek için kamu harcamalarında emisyonu gidilmemiş; iç borçlanma tercih edilmiş, fakat para arzı ancak bir yıl sabit tutulabilmiştir. IMF'nin denetiminde uygulanan 1958 istikrar programı çerçevesinde, MB ve ticari kredilere getirilen kısıtlama sonucunda ekonomide daralmalar yaşanmıştır. Bu dönemde Türkiye'nin 422 milyon \$'lık dış borçları ertelenmiş ve ödeme planı oluşturulmuştur. Dışarıdan 325 Milyon \$ kredi alınmıştır. Bunun 25 milyon \$'ı IMF'den, 75 milyon \$'ı Avrupa Ekonomik İşbirliği Örgütü (OEEC)'den 225 milyon \$'ı ise ABD'den sağlanmıştır. Türkiye, 1950'li yıllarda birçok iktisadi gerçeği deneme yanılma yoluyla öğrenmek durumunda kalmıştır. 1960'lı yıllara gelindiğinde, istikrar programı çerçevesinde alınan iktisadi kararların başarılı olmadığı ve devletin ekonomiye bilinçli ve sistemli bir tarzda müdahalesinin gerektiği savunulmuştur. 1961 Anayasası ile devlet, kalkınma programı yapmakla görevlendirilmiştir (Çapraz, 2001: 141, 142). 1963 yılında DPT tarafından hazırlanan, yürütme ve yasama organlarının onayından geçen, kalkınma planı uygulamaya konulmuştur. Bu plan beşer yıllık üç kalkınma programından oluşuyordu ve 15 yıllık dönem sonunda hedeflenen amaçlara ulaşmak için tasarlanmıştı. Birinci beş yıllık kalkınma programının (BBYKP) temel amaçları yılda ortalama % 7 büyüme sağlamak, istihdamı artırıp işsizliği azaltmak, dış ticaret açıklarını kapatmak, sosyal adaleti sağlamak, nüfus artış hızını yavaşlatmak, piyasa ekonomisi kurallarını daha iyi çalıştırmak ve özel sektörü yatırıma özendirerek ihracatı artırıp ithalatı azaltmak olarak özetlenebilir (Karakayalı, 2003: 131). Bu dönemde ekonomide devletçilik ve liberalizm anlayışı hakim olmuş, Türkiye için öngörülen sistem “Karma Ekonomik Model” olarak nitelendirilmiştir. Bu modelde devlet, özel sektörle birlikte ekonominin yürütülmesinde aktif rol oynayacak; özel sektörü destekleyecek, riskli ve çok sermaye gerektiren işlerde

⁹ Katlı Kur: ihracatı özendirmek veya ithalatı sınırlandırılmak için çeşitli mal ve hizmetlerin ithalat ve ihracatında farklı döviz kurlarının uygulanmasıdır.
<http://www.sozlux.info/KATLI%20KUR>, 13.06.2010

sorumluluk üstlenip riskleri alacak, daha sonra özel sektörün piyasaya girmesini teşvik edecektir. Eğitim, sağlık, ulaştırma gibi temel hizmetler devlet tarafından gerçekleştirilecek; enerji, sulama tesisleri vb. yatırımlar kısa sürede karlılık yaratmadığı ve büyük yatırım gerektirdiğinden, bu alanlara üretken yatırım devlet tarafından sağlanacaktır (Ülgen, 2002: 51, 52). Ayrıca tekel altına alınması gereken faaliyetler devlet teşebbüsü haline getirilerek, özel sektörün bu alanlarda karaborsa ve tekel oluşturulması engellenecektir. Bunun dışında kalan her alanda özel sektörün girişimciliği serbest bırakılmıştır (Çapraz, 2001: 141, 142).

Türkiye’de istikrarı sağlamaya yönelik önemli bir karar da 10 Ağustos 1970 yılında alınmıştır. 1958 istikrar programı ve sonrasında 1963 yılında uygulamaya konulan BBYKP ile ekonomide istikrar sağlanmaya çalışılmış; fakat 1970 yılına gelindiğinde dış ticaret açığı yeniden büyümüş, TL aşırı değerlenmiş, işçi döviz girişi azalmıştır. 1970 istikrar kararları ile cesur bir şekilde % 66,6 oranında devalüasyon yapılmış, 1\$ = 15100 TL olarak belirlenmiştir. İhracatta katlı kur uygulamasına devam edilmiş, ithal teminat oranları sınırlandırılmış, faizler ve vergiler yükseltilmiş, maaş ve ücretler dondurulmuştur. KİT ürünlerine % 50 oranında zam yapılmış, bu kararların uygulanması ile IMF’nin istediği ortadoks istikrar politikası izlenmiş ve kararların finansmanı için IMF’den 950 milyon \$’lık kredi sağlanmıştır. IMF gözetiminde uygulanan bu ortadoks istikrar politikaları çerçevesinde; işçi döviz gelirlerinde artma sağlanmış, turizm gibi döviz kazandıran sektörler teşvik edilmiş, dövize çevrilebilir mevduat (DÇM) sayesinde dışarıdan kısa vadeli kaynak sağlanmış, rezervler artmış, ihracattaki vergi iadesi oranları yüksek tutularak artış sağlanmıştır. Devalüasyon öncesi sağlanan dış kredi sayesinde, devalüasyon sonrası meydana gelebilecek ithalat artışlarının yaratacağı mal sıkıntısı ve fiyat artışı engellenmiştir. Ayrıca hazine devalüasyon sonucu meydana gelebilecek TL gereksinimi için düzenleme yapılmış ve ilk kez 1973 yılında ödemeler dengesi fazla vermiştir. (Karluk, 2005: 404).

Türkiye’de 1970 yılında yapılan devalüasyon, 1958 yılında yapılan devalüasyondan farklılık arz etmektedir. 1958 yılında yapılan devalüasyon fiyatlar genel düzeyinde ortaya çıkan yükselişten kaynaklanmaktaydı. Oysa 1970 devalüasyonu fiyatlar genel düzeyiyle ilgili değildir. İthal ikamesine dayalı sanayileşme sonucu ortaya çıkan aşırı ithalatın, ihracat ve dış yardımları karşılayamaması neticesi, ödemeler

dengesinin sürekli açık vermesi sonucu ithalatı frenleyip, ihracatı artırmaya yönelik bir programdır. 10 Ağustos 1970 yılında alınan devalüasyon ve önlemler paketinin amacı 1968’de OECD tarafından öngörülen sanayi ürünlerinin ihracatını artırmaya yöneliktir. Günümüz Türkiye’sinde alınan ihracatı teşvik kararlarının temelinin bu dönemde atıldığı görülmektedir. Buna ek olarak Türkiye’nin AET ülkeleriyle olan ilişkilerindeki geçiş dönemi olan 1970’li yıllar, devalüasyon ve önlemler paketinin alınmasını sağlayan bir diğer etkidir (Çapraz, 2001: 145, 146).

1970 devalüasyonu sonrasında, 1971-73 yılları arasında dünya ekonomisindeki spekülasyon boomunun etkisi sonucu, Türkiye ekonomisinde de olumlu bir hava hakim olmuştur. İhracatta artışlar sağlanmış ve DTH’de açıklar azalmış, 1973 yılında DTH’de fazlalıklar gözlenmiştir. 1970 yılında yapılan devalüasyon sonucu işçi dövizleri iki kat artmış ve ithalatı dengelemiştir. Döviz rezervlerindeki artış dolaşımdaki para miktarını (M1) artırmıştır. Daha önceki yıllarda MB’nin emisyonu gitmesinin nedeni kamu borçları iken, 1970-73 yılları arasında döviz rezervlerinin kısa sürede yükselmesidir. Bu durum bir yandan ekonomide hareketliliğe yol açarken, diğer yandan fiyatlar genel düzeyinin yükselmesine neden olmuştur (Kazgan, 1986: 318).

1963-70 yılları arasında yaşanan istikrar programı, 1970’li yılların ikinci çeyreğinden sonra bozulmaya başlamıştır. 1970-77 yılları arasında enflasyon oranı % 18’i geçmiştir. Bunun en önemli nedeni, bu dönemde dünya üzerinde yaşanan petrol şoklarıdır. 1970’li yılların başında yaşanan birinci petrol krizi sonucu petrol fiyatları dünya üzerinde aşırı derecede yükselirken, Türkiye seçim atmosferi çerçevesinde bu artışı tüketicilere yansıtmamış ve aradaki farkı hazineden ödemiştir. Türkiye’de değişen dünya konjonktürüne uyum sağlayacak politik kararların zamanında alınamaması sonucu döviz kaynakları büyük oranda azalmıştır. Dış ticarete aşırı korumacılık, genişleyici maliye politikaları, DÇM’yle borçlanma stratejisi ve 1974 yılında Kıbrıs Barış Hareketi ile dünya devletlerinin Türkiye’ye uyguladıkları ambargo sonucu, 1977 yılından sonra ödemeler dengesinde yüksek oranda açıklar meydana gelmiştir (Karakayalı, 2003: 183 ve Karluk, 2005: 404).

Türkiye’de 1977 yılı sonrası dönemde bir yandan döviz transferlerinde görülen gecikmeler, diğer yandan emek piyasasında ücretlerin beklenmeyen dış etkenler karşısında esnek bir şekilde düzenlenememesi, çalışma barışının sağlanamaması,

ekonomide arz yönlü tıkanıklıklara sebep olmuştur. Bunlara ilaveten kamu harcamalarının artışının engellenememesi, zarar eden KİT açıklarının MB tarafından desteklenmesi, siyasi amaçlarla oy kazanmak amacıyla iktidarda bulunan hükümetin tarımsal destekleme alımları, aşırı sübvansiyonlar nedeniyle ekonomide genişlemeler yaşanmış, toplam talep artışı engellenememiştir. 1978-79 yıllarında Türkiye ekonomisinde baş gösteren bu olumsuzlukları önlemek amacıyla önlemler alma mecburiyeti doğmuştur. Hükümet Nisan 1978 ve Mart 1979 yılında iki istikrar programı açıklamış ve yürürlüğe koymak için IMF’den dış yardım talep etmiştir. IMF’den dış yardım alabilmek için bir “niyet mektubu” sunulmuş ve stand-by anlaşması yapılmıştır. Yapılan bu anlaşmaya göre TL Dolar karşısında 1978 yılında % 23, 1979 yılında % 28,6 oranında devalüe edilecek; yine bu anlaşma gereği KİT ürünlerine yüksek oranda zamlar yapılacak, emisyon artışına sınırlama getirilecek, ithalat azaltılıp ihracat teşvik edilecek, faizler yükseltilecek, yatırım harcamaları azaltılacak, tarım ürünlerine uygulanan sübvansiyonlar ve destekleme alımlar azaltılacak, DÇM kapsamında borçlanmaya son verilecek, çalışanların ücret ve maaş artışlarına sınırlama getirilecekti. Bu şartlar yerine getirildiği takdirde IMF tarafından 1978 programı için 640 milyon \$, 1979 programı içinde 1,8 milyon \$ sağlanacaktı. Fakat o dönem Türkiye’sinin içinde bulunduğu siyasi karmaşa bu istikrar politikalarının başarıyla uygulanmasını engellemiş, şartların yerine getirilmemesi sonucu IMF destek programını uygulamamıştır.

Özetle 1978-79 istikrar politikasının temel amacı ödemeler dengesini sağlamaktır. Ödemeler dengesini sağlayabilmek için kısa vadeli borçların ertelenmesine gidilmiştir. Fakat ülkede ithal ikamesine dayalı bir sanayi mevcut olduğundan dış alımın finansmanı için yeterli kaynağın sağlanamaması, 1979 yılında petrol fiyatlarında yaşanan ikinci şok yükselişi, döviz darboğazı, enerji sorunu, hammadde kıtlığı vb. olumsuz etkenler ülkeyi 24 Ocak 1980 istikrar kararlarını almaya mecbur kılmıştır (Karakayalı, 2003: 184)

3.1.2. 24 Ocak 1980 İstikrar Kararları

1980 öncesi Türkiye’nin durumu birçok yönden Latin Amerika ülkeleri ile benzerlik gösteriyordu. Bu ülkelerin çoğunda görülen yüksek enflasyon, dış borç, işsizlik, ithalattaki hızlı artış, ihracattaki düşüş, ekonomideki daralma, finansal

piyasalardaki tutarsızlıklar, önlenemeyen döviz kuru yükselişleri, sağlıksız gelişen sanayileşme, sık sık yapılan devalüasyonlara ilaveten sürekli yaşanan siyasi istikrarsızlık, Türkiye için de söz konusuydu (Gürsoy, 2009: 123).

24 Ocak kararlarıyla ekonomide köklü değişiklikler yapılmıştır. Bu tarih Türkiye’de piyasa ekonomisi uygulamalarının başlangıç noktasıdır. 24 Ocak kararları ve bunu izleyen uygulama, enflasyonu kontrol altına alma, iç piyasada istikrar, dış piyasada ödemeler dengesi açığını kapatmak ve tekrar ekonomiyi işler hale getirmek amacındaydı. Bu hedeflere ulaşmak için hükümet, 1980’li yıllara kadar takip ettiği ithal ikameci sanayileşme politikasını terk ederek, iç piyasayı olabildiğince serbest bırakmak, fiyat kontrollerini kaldırmak, dış ticareti liberalleştirme ve teşvik programı hazırlamıştır (Coşkun, 2004: 48). Hazırlanan program çerçevesinde ekonomide enflasyonu önleyebilmenin koşulu, para arzını kontrol altına alma prensibine dayanmaktaydı. Bu doğrultuda devletin ekonomiye müdahalesini asgariye indirmek, piyasa ekonomisinde arz ve talebi etkilemeden ekonominin kendiliğinden dengeye gelmesini sağlamak, vergileri düşürüp özel kesimin piyasaya daha fazla girişini teşvik etmek, ihracatı artırıp ithalatı azaltmak ve ödemeler dengesini sağlamak yapılması gereken zorunlu uygulamalardır (Karluk, 2005: 408).

1980 yılı başında bir azınlık hükümeti kuran Süleyman Demirel, Turgut Özal’ı tam yetkili olarak ekonomi idaresinin başına getirmişti. Turgut Özal tarafından hazırlanan, 24 Ocak kararları olarak adlandırılan ve “kemer sıkma” politikasına dayanan istikrar paketinin ana prensibi Türkiye’yi “serbest piyasa ekonomisine” adapte etmektir.

24 Ocak 1980 tarihinde alınan ve daha sonraki tarihlerde uygulamaya konulan önlemlerin ana hatları şöyle özetlenebilir (Coşkun, 2004: 48-50 ve Karluk, 2005: 408):

- 24 Ocak 1980 günü Türk lirası % 48,6 oranında devalüe edilerek günlük kur uygulamasına geçilmiştir. Yani TL yabancı paralar karşısında korumasız bırakılmıştır. 1980’in başında 1 Dolar 40 TL iken yılsonunda 90 TLye çıkmıştır.
- Devletin ekonomideki payı azaltılmıştır. Devlet KİT’lerin sahibi olmaktan çok, ekonomiyi bütünüyle hareket ettiren lokomotif güç haline getirilmeye çalışılmış; devletin ekonomik faaliyetlerdeki etkinliği azaltılarak özelleştirmeye hız verilmiştir.

- Tarım ürünlerini destekleme alım uygulamaları sınırlandırılmış, tarımsal ürün taban fiyatları enflasyonist baskıları önlemek amacıyla düşük tutulmuş, bunun sonucunda iç ticaret hadleri tarım sektörü aleyhine gelişmiştir. Tarım sektörü ve üretici köylünün ulusal gelirden aldıkları pay azalmıştır.

- Gübre, enerji ve ulaştırma dışındaki sübvansiyonlar kaldırılmıştır.
- Dış ticaret serbestleştirilerek, yerli ve yabancı sermayeye tüm alanlar açılmıştır.
- Yerli ve yabancı sermaye için kar transferine kolaylıklar sağlanmış, dışarıya para aktarımın yolu açılmıştır. İhracatı artırmak amacıyla gümrük serbestisi sağlanmış, sektörel bazda teşvik sistemi getirilmiştir.

- İthalatta kademeli olarak liberalizasyon sağlanarak, yasal zorluklar kaldırılmıştır.
- Döviz alım-satımı serbest bırakılmıştır.
- Faiz oranları önce serbest hale getirilmiş, reel faiz politikası takip edilmiştir. Faiz oranları Temmuz 1980 tarihinden itibaren bankaların denetimine, Aralık 1983 yılından itibaren ise MB denetimine bırakılmıştır.

- Fiyat kontrol sınırlamaları kaldırılarak piyasa kuralları uygulanmaya konulmuştur.

24 Ocak 1980 istikrar kararları ve daha sonra alınan önlemler, Türkiye ekonomisinin dışa açılması ve dünya ekonomisi ile entegrasyonun sağlanması açısından yapısal değişiklikler içermektedir. Bu istikrar kararları kalıcı kararlar olup etkileri günümüze kadar devam etmiştir.

1983 yılına kadar devam eden bu istikrar politikası ile ekonomide ortaya çıkan gelişmeleri şöyle özetleyebiliriz (Karluk, 2005: 409, Coşkun, 2004: 50-52 ve Apak, 1993: 182):

- 24 Ocak 1980 istikrar kararlarından, 1 Mayıs 1981 yılına kadar ekonomide sürekli mini devalüasyonlar yapılmış, bu tarihten sonra ise kurların uluslararası piyasalarda meydana gelen değişmelere uygun seyri için MB yetkili kılınmıştır. Böylelikle günlük kur uygulamasına geçilerek, kurların maliye bakanlığı tarafından belirlenmesine son verilmiştir.

- 24 Ocak 1980 istikrar kararları sonucu ülkede karaborsa ortadan kalkmış, malların serbest dolaşımı sağlanmıştır. İhracatta hızlı bir gelişim sağlanmış, tarım

ürünlerinin GSYİH içindeki payı 1980’de % 22,6’dan 1989’da % 16,5’e düşerken, sanayi mallarının oranı % 25’ten % 31,6’ya yükselmiştir. Gerçekçi döviz kuru, reel faiz ve liberal dış ticaret politikalarının uygulanması sonucu 1980 yılında 2,9 milyar \$ olan ihracat, 1983 yılında 5,9 milyar \$’a yükselmiştir. İhracatta ve döviz gelirlerinde sağlanan artış sonucu, ödemeler dengesi açığı kapatılmış ve döviz darboğazı genişletilmiştir. Uluslararası piyasalardan sağlanan kaynaklarla ekonomi dinamik hale getirilmiş, hammadde ve ara malların ithalatı yükselmiştir. İthalatın hızla artması dış ticaret açıklarını yükseltmiştir.

1980-89 döneminde yıllık ortalama reel GSYİH büyüme artışı % 4,8 düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu büyüme o günkü dünya konjonktüründe, gelişmiş ülkelerin kalkınma hızlarının düştüğü, yüksek reel faiz oranının olduğu, fon yetersizliğinin yaşandığı ve ticaret hadlerinin olumsuzluk gösterdiği bir dönemde gerçekleşmiştir. Fiyat yükselişleri azalmış, 1981-87 döneminde fiyat artışı % 30 düzeylerinde seyretmiştir. KİT ürünlerine kısa aralıklarla yapılan zamlar sonrasında, zararları yok edilerek hazine üzerindeki yük kaldırılmıştır. Enerji sıkıntısı çözülmüş, buna bağlı olarak tarım ve sanayide kapasite kullanım oranı (KKO) artmıştır. Tarımsal ürünlerde destekleme oranı enflasyon düzeyinin altında artırılmış, destekleme alımlar azaltılmıştır. Yabancı sermaye, işçi dövizleri ve turizm gelirleri artmıştır. Maaş ve ücretlere enflasyon düzeyinin altında bir zam yapılmış, bu durum işçi, memur ve çiftçilerin milli gelirden daha az pay almasına neden olmuş, kişisel gelirlerin azalması gelir adaletsizliğine yol açmıştır.

24 Ocak Türkiye ekonomisi açısından bir dönüm noktası olmakla birlikte, siyasal çalkantıların had safhaya ulaştığı bir dönemdir. Ekonomik ve sosyal dengeyi sağlamada, anayasal kurumların yetersiz kalması sonucu 12 Eylül 1980 askeri darbesi gerçekleşmiştir. 1980-83 yılları arasında askeri rejimin etkisiyle sıkı para politikası ve daraltıcı maliye politikası izlenmiş, bu dönemde enflasyon düşüşe geçmiştir. 1983 seçimleri sonucu, Türkiye’de çok partili döneme geçilmesiyle birlikte başlayan seçim ekonomisi, enflasyonun tekrar yükselmesine neden olmuştur.

3.1.3. 1988 Bunalımı ve 4 Şubat İstikrar Kararları

1980-88 yılları arasında Türkiye’de uygulanan programlar çerçevesinde; serbest piyasa ekonomisini temelleri atılmış, rekabete açık ekonominin ilkeleri uygulanmaya

başlanmış, ulusal ve uluslararası düzeyde fiyatların belirlenmesinde idari kararlar yerine piyasa güçleri dikkate alınmış, yurtiçi mali piyasaların yeniden yapılandırılması ve geliştirilmesi yönünde ilerlemeler kaydedilmiş, yapısal bir değişim süreci yaşanmıştır. Döviz rezervlerinin, ara ve yatırım malları ithaline yetecek seviyede olması, iç talepteki yükselişler Türkiye ekonomisinde KKO'yu artırmış, aynı zamanda talep artışı dengelenerek enflasyonun yükselmesi engellenmiştir. Bu olumlu adımlara karşın, alınan ekonomik kararlar istikrarı sağlayamamıştır. Faizlerin düşmesiyle sıcak para ülkeden kaçmış, ekonomide büyüme beklenen düzeyde gerçekleşmemiş, işsizlik oranı yükselmiş, devletin ekonomideki fonksiyonu azaltılamamış, sosyal dengesizlikler artmış, gelir dağılımı bozulmuş, vergi gelirleri ulusal gelir oranında artmamış ve kamu açıkları yükselmiştir. 1986 yılından itibaren kamu harcamaları sürekli açık vermiş, bu yıllarda iç borçlanma hızlı bir şekilde yükselmiştir. 1987 yılına gelindiğinde MB'nin açık piyasa işlemlerine başlaması, ekonomiyi geliştirmek adına izlenen arz politikaları, artan bütçe açıkları ve KİT ürünlerine yapılan zamlar enflasyonist baskıların tekrar yükselmesine neden olmuştur. Enflasyondan korunmak isteyenler TL'den kaçmış ve dövize yönelmişlerdir. Bu yıllarda faiz oranlarının düşük düzeyde olması, İMKB'nin köklü bir geçmişinin olmayışı, 1985 yılında kurulması nedeniyle fon arzını emecek potansiyele sahip olmayışı, döviz talebini hızla artırmış, resmi kur ile gayri resmi kur arasındaki fark açılmıştır (Parasız, 1998: 383,384).

4 Şubat 1988 yılında artan olumsuzlukları gidermek amacıyla yeni istikrar kararları alınmıştır. Hükümet, faizi karlı bir yatırım aracı haline getirmeyi, döviz talebini kısımayı ve TL'den kaçışı önlemeyi amaçlamıştır. Böylelikle döviz darboğazı genişletilerek spekülasyonun önüne geçilebilecekti. Faizlerin artırılması sonucu, piyasada para miktarı azaltılarak enflasyonun önüne geçilmesi hedeflenmiştir. Hükümet faizleri yükselterek resmi kur ile gayri resmi kur arasındaki farkı kapatmış, ayrıca döviz darboğazı sorunu çözülmüş; fakat enflasyonist baskılara engel olamamıştır. Alınan diğer kararlar içinde; ithalat maliyetlerinin yükseltilmesi, ihracatı özendirme politikaları da vardır. İç talebin azalması ihracatı artırmış, fakat faizlerin hızlı yükselişi maliyetleri yükseltmiştir. Kamu harcamalarında ve yatırımlarında kısılmaya gidilmesi sonucu, özel kesim üretim ve yatırımları azalmıştır. Mali piyasalar bu piyasa koşullarından olumsuz etkilenmiş, dövize olan talep tekrar artmış ve TL'den kaçış başlamıştır. Hükümet almış

olduğu kararla faizleri serbest bırakmış, yıllık mevduat faizleri % 65'ten % 120'lere yükselmiştir. Müdahale sonucu yıllık faiz oranları % 85'e indirilmiş, kriz sisteme çok fazla zarar vermeden atlatılmıştır. Dövizden TL'ye dönüş başlamış MB rezervleri artmıştır (Karluk, 2005: 410 ve Karakayalı, 2003: 190, 191).

1989 yılında Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 sayılı karar madde değiştirilerek, Türkiye sermaye hareketleri açısından en serbest ülkelerden birisi haline getirildi. 1990 yılından itibaren, TL'nin Dolar ve Mark karşısındaki düşüşü enflasyon oranının altında kalmaya başlamıştır. 32 sayılı KHK ile sermaye serbestleşmesi sonucu, döviz kurları artık ödemeler dengesi bilançosu açıklarına ve fazlalıklarına göre değişen bir değişken olmaktan çıkıp; sermaye hareketlerinin belirlediği bir fiyat haline dönüştürüldü (Şahin, 2002: 206). Yine 32 sayılı kararda yapılan değişiklik sonucu, Türkiye'de ve dışarıda yerleşik gerçek kişilerin, bankalar aracılığıyla kişisel sermaye hareketlerine ilişkin yurtdışından yurtiçine ve yurtiçinden yurtdışına yapacakları transferler serbestleştirilmiştir. Türkiye'de yerleşik kişilerin, yurt dışında yatırım yapmak veya ticari faaliyette bulunmak amacıyla şirket kurmaları, ortaklığa katılmaları ve şube açmaları için, nakdi sermayeyi bankalar aracılığıyla, aynı sermayeyi ise gümrük mevzuatı hükümleri çerçevesinde ihraç etmeleri serbestleştirilmiştir. Yabancı yatırımcıların Türkiye'deki faaliyet ve işlemlerinden doğan net kâr, temettü, satış, tasfiye ve tazminat bedelleri, lisans, yönetim ve benzeri anlaşmalar karşılığında ödenecek meblağlar bankalar aracılığıyla yurt dışına serbestçe transfer edilebilir hale getirildi (<http://www.tcmb.gov.tr>, 12.01.2011).

Kambiyo rejiminin liberalleşmesi ile ülkeye kısa vadeli sermaye girişi hızlanmıştır. Sermayedeki bu ani hareketlilik, mali piyasalardaki değişikliklere çok hızlı tepki gösterdiği için, gerçekte istikrarı bozucu bir özelliğe sahiptir. Sıcak paranın ülkeden çıkışını engellemek için sürekli faiz yükseltilmesi, üretimin azalmasına neden olmuş ve ekonomi durgunluğa girmiştir. 1989 yılının kurak geçmesi tarım kesiminde üretimin azalmasına ve büyüme hızının düşmesine neden olmuştur. Bütün bunların sonucu ekonomi krize girmiştir

1990 yılında başlayan körfez krizi ile 1991 yılında yapılan erken genel seçim, para politikası uygulamasının bozulmasına neden olmuştur. 1991 erken seçimleri dolayısıyla, belli ürünlere daha önce verilen destekleme alımlarının kapsamı

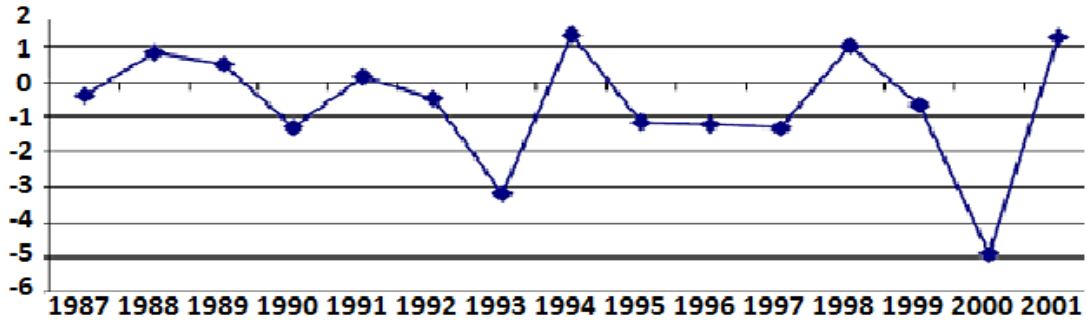
genişletilmiş ve kamu kesimi ücretleri artırılmıştır. Bu durum kamu açıklarının daha da yükselmesine neden olmuş, kamu kesimi borçlanma gereği (KKBG)'nin GSYİH'ye oranı % 10'ları geçmiştir. 1980-87 yılları arasında yaşanan İran-Irak savaşı, Türkiye'nin dış ticaretini olumlu bir şekilde etkilerken, 1990 yılında başlayan Körfez savaşı ve sonrasında Türkiye'nin bölge ile dış ticaret hacminde daralmalar yaşanmıştır. Irak'a uygulanan ambargo Türkiye'nin dış ticaret hacmine olumsuz yansımış, petrol boru hattı devre dışı kalmıştır. Körfez savaşı nedeniyle bankalardan mevduatların çekilmesi, banka krizlerinin oluşmasına sebep olmuştur. 1991 erken genel seçimleri nedeniyle hükümet popülist bir ekonomik yaklaşım sergilemiş, MB üzerindeki etkisini artırarak ekonomik dengelerin bozulmasına neden olmuştur. Yine 1984 yılı sonrası Güneydoğu Anadolu'da artan terörle mücadele programı bütçe dengesinin bozulmasına yol açmıştır. 1993 yılında devletin vergi gelirleri, iç borç, anapara ve faiz ödemelerini karşılamamaktaydı. 1993 yılında faizler düşürülmeye başlayınca faiz - kur dengesi bozulmuştur. 1994 yılında iç borçlar aşırı derecede yükselmiştir. Bir taraftan döviz artışını engellemek diğer taraftan bütçe açığını kapatmak için iç borçlanmaya gidilmiştir. Dış borçların ödenmesi için, Türkiye'de ilk kez iç borçlanmaya gidilmiştir. 1995 yılında iç borçlar 656 trilyona ulaşmış bu oran GSYİH'nin % 18'ine kadar yükselmiştir. 1994 yılı Türkiye'sinde ekonomide yaşanan iç dengesizliklere ilaveten dış ticarete yaşanan açıklar da, cari işlemler dengesini bozmuştur. İki ekonomik rating kuruluşu 1994 yılında Türkiye'nin kredi notunu düşürünce, 7 milyar \$ sıcak para ülkeden çıkmıştır. Bu olaylar sonucunda 5 Nisan 1994 kararları yürürlüğe konulmuştur (Karluk, 2005: 410,411 ve Karakayalı, 2003: 191-193).

3.1.4. 5 Nisan 1994 İstikrar Kararları

24 Ocak 1980 kararları Türkiye ekonomisinde temel birtakım yapısal değişmelere neden olmuştur. 1990 sonrasında kamu maliyesinde giderek artan bozulma, genel bir iç dengesizliğe yol açmış, vergi gelirleri iç borçları karşılamaya bile yetmemiştir (Apak ve Aytaç, 2009: 111). Türkiye'de kamu kesimi 1990'larda özellikle 1994 krizi sonrasında dış borçlanma imkanını büyük oranda kaybetmiş, Devlet, nakit açıklarını kapatmak için Cumhuriyet tarihi boyunca görülmemiş oranda iç borçlanmaya gitmiş, iç borçlanmayı finanse etmek için dış borç ve MB kaynaklarına yönelerek, döviz rezervlerini hızla azaltmıştır (Yeldan, 2002: 144). 1992 ve 1993 yıllarında görülen hızlı

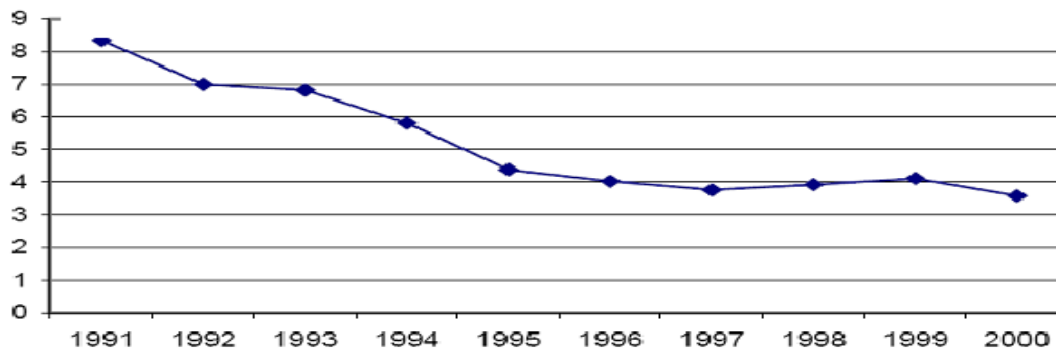
çöküntü, diğer makro dengeleri de olumsuz etkilemiştir. Kamu kesimi açıklarının finansmanında karşılaşılan zorluklar, 1993 yılının son aylarından itibaren iktisadi faaliyetlerin dengesini de bozmuştur. Kamu kesimi açıkları 1994 yılı Mart ayında da devam etmiş ve açığın finansmanı önemli ölçüde kısa vadeli avanslara dayandırıldığından, piyasalardaki istikrarsızlığı krize taşıyan unsurlardan biri olmuştur (TÜSİAD, 1995: 13, 14). Kriz göstergelerine bakıldığında 1994 yılında Türkiye'nin cari işlemler açığının GSMH'ye oranının % 3,3 (Şekil-8), M2Y/Rezervler oranının yaklaşık % 6 düzeyinde olduğu görülmektedir. Bu göstergeler Asya ülkeleri ve Meksika'nın göstergeleriyle karşılaştırıldığında, Şekil-9'da görüldüğü üzere Türkiye'nin cari işlemler/GSMH ve M2Y/rezervler oranlarının kriz ülkelerindeki seviyelere yaklaştığı, sermaye hareketlerinin tıpkı kriz ülkelerinde olduğu gibi, krizden önceki yıllarda hızlı arttığı görülmektedir (Güloğlu ve Altunoğlu, 2002: 18).

Şekil-7: Türkiye'nin Cari İşlemler Dengesi (GDP'nin Yüzdesi Olarak)



Kaynak: Bülent Güloğlu, ve A. Ender Altunoğlu (2002) "Finansal Serbestleşme Politikaları ve Finansal Krizler: Latin Amerika, Meksika, Asya ve Türkiye Krizleri" İstanbul Üniversitesi SBF Dergisi, No:27, Ekim, s.18

Şekil-8: M2Y/Rezervler



Kaynak: Bülent Güloğlu ve A. Ender Altunoğlu (2002) "Finansal Serbestleşme Politikaları ve Finansal Krizler: Latin Amerika, Meksika, Asya ve Türkiye Krizleri" İstanbul Üniversitesi SBF Dergisi, No:27, Ekim, s.18

Kriz öncesi dönemde dikkati çeken bir diğer önemli husus, hızlanan sermaye girişleridir. Özellikle 1988 sonrası sermaye hareketlerinin liberalizasyonu ile özel sermaye hareketlerinde hızlı bir giriş sağlanmış, bankalar bu artışta lokomotif rol oynamışlardır. Sermaye alanındaki artış 1988 yılından 1994 krizine kadar sürekli artış göstermiştir. Bu dönemde bankaların sendikasyon yoluyla kredi finansmanına gitmesi açık pozisyonlarının artmasına neden olmuştur. Tablo-12’de kamu iç borç faiz oranı, reel kurlardaki değişim oranı ve bankaların döviz pozisyonu ile ilgili bilgiler verilmektedir.

Tablo-12: 1988-1996 Yılları Arası Kamu İç Borç Faiz Oranı, Reel Kur Değişim Oranı ve Bankaların Açık Pozisyonları (Milyon \$)

Yıllar	Kamu İç Borç Faizi (%)	Reel Kur Değişim Oranı (%)	Bankaların Döviz Pozisyonu (Milyon \$)	Bank. Döviz Pozisyon./Banka Özkaynak. Oranı (%)
1988	62,8	6,8	--	--
1989	59,8	-25,8	--	--
1990	54,0	-17,6	-1,792	34,1
1991	80,5	11,5	-1,914	36,5
1992	87,7	4,7	-2,668	44,6
1993	87,6	2,5	-4,844	72,1
1994	164,4	29,5	-1,215	57,5
1995	121,9	-13,8	-4,946	50,5
1996	135,2	0,0	-4,920	34,9

Kaynak: Üzeyir Aydın (2003) “Türkiye’de 1980 sonrası Yaşanan Ekonomik Krizlerin Analizi” Dokuz Eylül Üniv. Sosyal Bil. Ens. Yayınlanmış Yüksek lisans tezi, s.129

Türkiye ekonomisinde hükümet 1989 yılından itibaren TL’nin döviz karşısında değer kaybını önlemek amacıyla yeni bir ekonomi politikası izlemiştir. İzlenen politika sonucu reel kurlardaki değişim 1988 yılında % 6,8 iken 1989 yılında bu oran % -25,8’e 1990 yılında % -17,6’ya gerilemiştir. Sermayenin hızlı girişi sonucu Asya krizinde olduğu gibi, ülkemizde de yerel para aşırı değerlenmiştir. Sermaye girişinin devamı için nominal döviz kurunun, reel döviz kurunun altında kalmasına göz yumulmuş, bu da ülkede dış ticaret açıklarına neden olmuştur. Tablo-12’de görüldüğü üzere 1990’lı yıllardan sonra ülkemizde kamu iç borçlanma faiz oranı hızlı bir şekilde yükselmiştir.

1990-93 yılları arasında yüksek yurtiçi faiz oranları hazine kağıtlarına yatırım yapmayı karlı hale getirmiştir. Fakat TL'deki değer kaybı enflasyon oranına yaklaşıncı kısa vadeli dış fonlar hızlı bir şekilde ülkemizi terk etmiştir.

Tablo-13: 1990-95 Yıllarına Ait Türkiye'deki Çeşitli Ekonomik Göstergeler

	1990	1991	1992	1993	1994	1995
İhracat (Milyar \$)	13.0	13.7	14.9	15.6	18.4	21.9
İthalat (Milyar \$)	22.6	21.0	23.1	29.8	22.6	35.2
Ticaret Dengesi	-9.6	-7.3	-8.2	-14.2	-4.2	-13.2
Cari Hesap Dengesi	-2.6	0.3	-0.9	-6.4	2.6	-2.3
Sermaye Hesabı Dengesi	3.9	-1.3	2.4	6.6	-2.4	8.9
Portföy ve doğrudan Yatırımlar	1.2	1.4	3.2	4.5	1.7	1.5
Kısa-Dönem	-0.2	-0.8	-0.9	1.4	-0.8	-0.2
Uzun-Dönem	2.9	-1.9	0.2	0.8	-3.4	7.6
Rezervlerdeki Değişme	9.3	-1.0	1.5	0.3	0.2	8.8
1990 Fiyatlarıyla GDP Artışı	9.4	0.3	6.4	8.1	-6.1	8.1
Toptan Eşya Enflasyonu	48.6	59.2	61.4	60.26	149.56	64.9
Kamu Kesimi Borçlanma Gereği KKBG/GSYİH % olarak	7.4	10.2	10.6	11.7	8.1	6.5
Parasal Olmayan İç Borç Stoğu/ M2Y	26.3	25.6	37.7	53.7	45.5	-
Ortalama Hazine Tahvil Getiri Oranı	55.7	87.5	93.0	86.1	158.2	-
Yıl Olarak İç Borcun Ortalama Vadesi	2	1.5	1	1	0.7	-

Kaynak: Mustafa Özer, (1999) Finansal Krizler, Piyasa Başarısızlıkları ve Finansal İstikrarı Sağlamaya Yönelik Politikalar, Eskişehir: Anadolu Üniv. Yay. Yayın No: 1096, s. 89, 90

Tabloda 13'te görüleceği üzere, 1993 yılı içinde Türkiye Ekonomisi büyük bir cari işlemler açığı vermiş, cari açık 6,5 milyar Doları bulmuştur. Bunun yanında makro ekonomik dengelerdeki bozulma had safhaya ulaşmış, enflasyon kronik ve yüksek olmakla kalmayıp, yükselme eğilimi devam etmiş, üretim artışı zoraki pompalanmıştır. 1993 yılı toptan eşya enflasyon oranı % 61'e, 1994'te % 150'e ulaşmıştır. Dış ticaret açığı 14 milyar Dolara yükselmiş, ticari bankaların açık pozisyonları 6,5 milyar Doları bulmuştur. 1993 yılı sonlarında iç borçlanma stoğu artarken, ortalama borçlanma vadesi 11,7 aya gerilemiş ve bütçe gelirlerinin dörtte birinden fazlası iç borç faiz ödemelerinde kullanılmıştır.

1994 krizinden sonra ünlü 5 Nisan kararları alınmıştır. Bu kararların genel amaçları enflasyonu hızla düşürmek, Türk Lirasına istikrar kazandırmak, ihracat artışını hızlandırmak, ithalatı azaltmak, tarım, sosyal güvenlik ve özelleştirme alanlarında reformlar yapmak, kamunun ekonomideki rolünü açıkları azaltacak şekilde yeniden düzenlemektir (Tokgöz, 1999: 223).

5 Nisan kararları ve daha sonra uygulamaya konulan başlıca önlemler şöyledir (Karakayalı, 2005: 191-198, Parasız, 1995: 174-186, Apak ve Aytaç, 2009: 111-116):

- *Kamu Gelirlerini Artırıcı ve KİT'ler ile İlgili Düzenlemeler*; Pakette vergi ödemeyen kesimlerin bu alışkanlıklarına son verileceği öngörülmektedir. 5 Nisan'dan itibaren vergi denetimlerinin kamuoyunun yakından göreceği şekilde yaygınlaştırılacağı belirtilmiştir.

KİT'lerin mal ve hizmet fiyatları ve döviz kurundaki artışlar piyasa koşulları göz önünde bulundurularak önemli ölçüde artırılmıştır. KİT fiyatlarının 6 ay sabit tutulması kararı alınmıştır. Kamu açıklarının denetim altına alındığı ve parasal büyüklüklerin kontrol edildiği bu yeni ortamda, özel kesimin de fiyatlarını bu politika çerçevesinde belirlemesi, her türlü fiyat ayarlamasının geçmişe değil ileriye dönük olarak yapılması gerektiği vurgulanmıştır. Bütçe açıklarının süratle kapatılması amacıyla, akaryakıt tüketim vergisinden bütçeye aktarılan pay %50'den %70'e çıkarılmıştır. Ayrıca akaryakıt fiyat istikrar fonu kesintisi % 10'dan % 25'e yükseltilmiştir. Bunun yanı sıra, KİT fiyat ayarlamalarıyla ortaya çıkan ek hasılatın bir bölümünün Hazine'ye aktarılması kararlaştırılmış, KİT'lerin Hazine'ye olan borçlarının süratle ödemeleri için gerekli yasal düzenlemeler yapılmıştır.

Hükümet KİT'lerin özelleştirilmesini kısa dönemde gelir getirici bir önlem olarak görmüş, 1994 yılında özelleştirmeden en az 30 trilyon TL gelir beklemiştir. Destekleme fiyatları belirlenirken dünya fiyatlarındaki gelişmelerin yanısıra yurtiçi faktör fiyatlarındaki gelişmelerin dikkate alınması, kamu kuruluşlarının paralarının Merkez Bankası veya Ziraat Bankasında tutulması kararlaştırılmıştır.

- *Kamu Harcamalarının Azaltılması Yönünde Tedbirler*; Devlet bütçesinde tüm harcamaları kapsayacak şekilde sert tasarruf tedbirleri alınmıştır. Özellikle cari harcamalarda kısıntıya gidilmiştir. Kamu hizmetlerinin yerine getirilebilmesi için gerekli olan mal ve hizmet alımlarında tasarrufa gidilmiştir. Kamu yatırım projelerinin

ertelenmesi ve alt yapı projelerinin yap-işlet-devret yöntemiyle gerçekleştirilmesi kararlaştırılmıştır. Lojman, sosyal tesis ve hizmet binası yapımı durdurulmuş, kamudaki taşıt alımlarının sınırlandırılması ve bir bölümünün satılması konusunda karar alınmıştır.

Alınan kararlara göre 1994 yılında memur maaş artışları, mevcut bütçe ödenekleriyle sınırlı tutulacaktır. KİT'lerdeki sözleşmeli personel ücretlerinin eş değer statüdeki memur maaşlarından daha yüksek olduğu belirtilmiş, ücret dengesizliğinin zaman içinde ortadan kaldırılması kararı alınmıştır. Kamuda personel alımları dondurulmuştur. Hiç bir şekilde açıktan atama yapılmayacak, yeni kadro ve (sözleşmeliler dahil) personel ihtiyacı kurumlar arası nakil yoluyla karşılanacaktır.

- *İhracatın Artırılmasına Yönelik Tedbirler*; 5 Nisan kararlarına göre, ihracat başta olmak üzere, turizm, dış müteahhitlik ve getiri sağlayan tüm hizmetler, Türk ekonomisinin itici gücü olmak zorundadır. Yurtiçi talep yurtdışı talebin arttırılması yoluyla dengelenecek, bu yolla istihdam ve döviz gelirleri arttırılacaktır. İhracatımız için hayati önem taşıyan Türk Eximbank kredi ve sigorta yatırımlarının, 1994 yılında kapsamı genişletilerek uygulanmasına devam edilecek, Eximbank'a ek 1 Milyar Dolar tahsis edilecektir. AB ile gerçekleştirilecek gümrük birliği çerçevesinde, AB ve genelde dış pazarda rekabet gücüne sahip olabilecek sektörlerde üretimin desteklenmesi büyük önem taşımaktadır. AB normlarına uygun, çevreye duyarlı, değeri yüksek, moda ve markaya yönelik, uluslararası kaliteye sahip üretim ve yatırımlar desteklenecektir. Yatırım teşviklerinde mukayeseli üstünlükler ve yerli kaynak yabancı kaynak dengesi dikkate alınacak, özkaynak kullanımı geliştirilecektir.

- *Sosyal Güvenlik Kuruluşları (SGK) Reformu*; SGK'ya kaynak yaratılması bütçe üzerindeki yüklerinin azaltılması benimsenmiştir. SGK'lı sigortalılar için, emekliliğe hak kazandıran prim gün sayısı belli bir geçiş süresi tanınarak, kadın sigortalı için 7200, erkek sigortalı için 9000'e çıkarılacaktır. Ayrıca, emekli aylığı ödemelerinin başlayabileceği asgari yaş sınırı getirilecektir. SGK emeklilerine ödenen sosyal yardım zammını karşılayacak şekilde prime esas ücret yükseltilerek prim gelirleri ve bazı prim oranları arttırılacaktır. SSK'dan daha yüksek emekli maaşı almak isteyenlere ek prim ödeme imkanı tanınacaktır. İş yeri denetimleri arttırılarak çalışanların sigortalı olmaları sağlanacak, bu yolla SSK'nın prim gelirleri arttırılacaktır. SSK'nın piyasa rayici altında

kira gelirleri getiren gayrimenkullerinin kira bedelleri rayiç değerlere yükseltilecek ve kira getirmeyen gayri menkulleri öncelikle satılacaktır. SSK'nın birikmiş prim alacaklarının tahsili hızlandırılacak, özellikle Belediyelerin prim borçları İller Bankası'nca dağıtılan genel bütçe paylarından kesilecektir. Bağ-Kur'da aylık bağlamada prim ödeme süreleri ve prim miktarları dikkate alınacaktır. Özel sağlık ve özel emeklilik sigortası teşvik edilecektir. Tazminatların emekli keseneği matrahına dahil edilmesi suretiyle emekli sandığı gelirleri arttırılacak ve böylece söz konusu kuruluşun bütçe üzerindeki yükü hafifletilecektir (Parasız, 2002: 406).

- *Tarımsal Destekleme Politikaları*; KİT'ler tarım satış kooperatifleri birlikleri ve diğer kuruluşlar aracılığıyla yürütülen tarımsal destekleme politikasındaki yanlışlıklar, bu kuruluşların finansman açıklarının artmasına neden olmuştur. Dünya fiyatlarının üstünde seyreden destekleme fiyatları, tarım alanlarının aşırı genişlemesine, üretim fazlası oluşmasına ve devletin aşırı alımlar yaparak yüksek stok maliyetlerine katlanmasına neden olmaktadır. Destekleme fiyatları belirlenirken dünya fiyatlarındaki gelişmelerin yanı sıra yurtiçi faktör fiyatlarındaki gelişmeler de dikkate alınacaktır. Bu kapsamda, tarımsal destekleme fiyatları ücret ve maaşlarda öngörülen hedeflerle tutarlı olarak belirlenecektir. Tarımsal destekleme konusunda; hedef kitleye doğrudan ödeme yapmak ve kredi kolaylıkları sağlama gibi fiyat desteği dışındaki konulara ağırlık verilecektir.

- *Döviz Kuru, Merkez Bankası ve Bankacılık Sektörüyle İlgili Tedbirler*; Son dönemlerde hızla artan kamu açıklarının MB ve mali piyasalar üzerindeki baskısı, para politikalarının etkin bir şekilde kullanımını zorlaştırmıştır. İstikrar programının kamu açıklarını düşürücü etkisi, MB'nin parasal büyüklükler üzerindeki kontrol gücünü arttıracak ve mali piyasalarda kalıcı bir istikrar sağlanacaktır. Hazine ve diğer kamu kuruluşlarının MB'den kredi kullanımlarına sınırlama getirilerek, MB daha özerk bir yapıya kavuşturulacaktır.

Uluslararası piyasalarda güvenin sağlanması, MB rezervlerinin güçlenmesi ve ödemeler dengesinin iyileşmesi, programın bir bütünlük içinde ve tavizsiz uygulamasına bağlıdır. Nisan ve Mayıs aylarında fiyatlar dengelenecek, Mayıs ayından sonra ekonomide önemli gelişmeler gözlenecektir. Alınan kararlar uygulanınca, döviz

kurunun hedeflenen enflasyon oranı ile uyumlu bir şekilde gelişmesi sağlanarak istikrarlı kur politikası izlenecek, spekülasyon hareketlere izin verilmeyecektir.

5 Nisan Kararlarının Değerlendirilmesi; 5 Nisan kararları ne tam bir heteredoks ne de tam bir ortadoks programdır. 5 Nisan Kararlarının karma tedbirler demetinden oluşan bir istikrar programı olduğunu görmekteyiz. Kararlarda döviz kuru çapa olarak alınmıştır. Bunun temel nedeni halkın döviz kurundaki aşırı bir değerlenme ve dalgalanmayı enflasyonun göstergesi olarak algılamasıdır. 5 Nisan kararlarının uygulanmasıyla ekonomide kötüye gidiş kısmen kontrol altına alınmış ve ekonomide birtakım olumlu gelişmeler sağlanmıştır; Türk Lirası talep artışı dolayısıyla istikrar kazanmıştır. Hazine iç borçlanmaya giderek açıklarını kapatabilmiş, iç borç faizleri gerilemiş, para piyasaları tekrar işlevsel hale gelmiştir. Yapılan zamlar sonucunda KİT'lerin mali yapıları düzelmiştir. MB döviz rezervleri artmış, kamu harcamalarında yapılan tasarruflar ve çıkartılan ek vergiler sonucu KKBG/GSUH'ya oranı 1993 yılında % 11.7 iken 1994 yılında % 7.9'a gerilemiştir. Bir diğer önemli gelişme OECD ülkelerinin Türk ekonomisine bakış açısının olumlu bir hal almasıdır. Bu durum dış kredi finansmanı açısından önem arz etmektedir. Ayrıca 1994 yılında 5.4 milyar \$ anapara, 3.9 milyar \$ dış borç ödemesi gerçekleştirilmiştir (Karakayalı, 2003: 197 ve Karluk, 2005: 416).

Bir istikrar programının başarıya ulaşabilmesi için temel koşul söz konusu programın halkın büyük çoğunluğu tarafından desteklenmesidir. İstikrar programı çerçevesinde ulaşılmak istenen hedefler iyi belirlenmelidir. Bu doğrultuda para arzı belli bir seviyede tutulmalı, MB'ye özerklik verilmeli ve para arzı hükümetten bağımsız olarak düşük ve sabit bir oranda arttırılmalıdır. 5 Nisan İstikrar Kararlarının uygulanmasında bu koşulların yerine getirildiğini söylemek çok zordur. Kararların alınmasında geç kalınmıştır. Bu durum spekülasyonun artmasına yol açmıştır. İstikrar programının kapsamında yer alan tasarruf tedbirleri uygulanamamıştır. Özelleştirme programı, tarım ve vergi reform konularında gerekli mesafe alınamamıştır. Sosyal tesislerin satımı gerçekleştirilememiş, sosyal güvenlik sisteminde yapılması gereken reform yapılamamıştır. Fabrikaların KKO'su düşmüş, yatırımlar azalmıştır. İstikrar programıyla hedeflenen kamu kesimi gelir-gider dengesi de tutturulamamış, kamu kesimindeki tasarruf tedbirleri gerçekleştirilememiştir. 5 Nisan kararları gereği

memurlara yalnızca 200 Lira zam yapılmış, maaşlar fiilen dondurulmuştur. 1994 yılında ekonomideki büyüme oranı % 4 azalmış, sanayi üretimi % 8,1 azalmıştır. Bu dönemde çalışanların % 7'si işsiz kalmıştır (Özgüven, 2001: 60 ve Şahin, 2002: 235-239).

5 Nisan 1994 İstikrar Programı ekonomide stagflasyona neden olmuş, Stagflasyonla birlikte ekonomide enflasyon ve işsizlik oranı yükselmiştir. Bu olumsuzluk ekonomideki tüm sektörlerin ciddi bir biçimde etkilemiştir. İşsizlik ve durgunluk boyutuyla başlayan sürecin etkisi, halkın refah seviyesinde meydana gelen düşüşlere birlikte daha belirgin bir şekilde görülmüştür.

Alınan istikrar kararlarıyla ulaşılmak istenen hedeflerden biri de fiyat istikrarının sağlanması idi. Bu amaca da ulaşılammış, halk yüksek enflasyonla yaşamak mecburiyetinde kalmıştır. Cumhuriyetin ilanından 1994 yılına kadar Türkiye'nin yaşadığı en büyük kriz olarak, 1994 krizini gösterebiliriz. Bu kriz sonucu faiz oranları üç haneli rakamlara ulaşmış ve bankacılık sektöründe bir krizin yaşanmaması için devlet, banka mevduatlarını % 100 güven altına almak zorunda kalmıştır. 1994 krizi sonucu kredi veren yabancı bankalara devlet tarafından güvence verilmesi, ödenemeyen kredilerin devlet tarafından güvence altına alınması devlete birçok ekonomik yük oluşturmuştur. Türkiye'de 1994 kriz dönemi öncesinde bankaların sayısının arttığı, öz sermaye yapılarının ve işlemlerin takip edilmediği, banka kurucularının kimliklerinin üst makamlarca denetlenmediği gözlenmektedir (Kazgan, 2010: 20).

5 Nisan kararları genel olarak değerlendirildiğinde bu kararların hem “İstikrar Programı” olarak adlandırılan öncelikli uygulamalarla, hem de “Yapısal Düzenlemeler” ile ilgili olduğu görülür. Ancak iç ve dış baskılar sonucu, kısa sürede ve hızlı bir şekilde alınan bu kararlar, istikrar kararlarından daha çok hükümetin sunduğu bir niyet mektubu özelliği arz etmektedir. 5 Nisan 1994 kararları, DYP genel başkanı ve Başbakan Tansu Çiller tarafından çerçevesi tam belirlenmeden, yapısal ve siyasal olumsuzluklar giderilmeden uygulamaya konulan ve başarısız sonuçlar alınan bir ekonomik istikrar programı örneğidir. Bu paket, birçok iktisatçı tarafından “popülist” niteliği olan bir önlemler paketi olarak değerlendirilmektedir (Karluk, 2005: 414, Türkkkan, 1999: 230-236, Eğilmez ve Kumcu, 2007: 382).

3.1.5. 1995-99 Dönemi ve 9 Aralık 1999 Ekonomik İstikrar Kararları

1980’li yıllarda, hem kapitalist ülkelerde, hem de bu dönemde dış kaynak elde edebilmek için IMF ve Dünya Bankası’nın zorunlu kıldığı ortadoks ekonomik programları uygulamak zorunda kalan Türkiye gibi gelişmekte olan ekonomilerde, özelleştirme ve liberalleşme önemli bir iktisat politikası olarak etkisini göstermiştir. Mali piyasalardaki liberalleşmenin göstergesi ise faiz oranlarının serbestleşmesiydi. Dış ticaretin uluslararası planda serbestleştirilmesini sağlamak için ithalat üzerindeki sınırlamalar kaldırılıp, ulusal pazarlar küresel rekabete açılmıştır. Yeni liberal uygulamanın temeli uluslararası sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi üzerine oturtulmuştur. 1990’lı yılların ilk yarısında hızla gelişen finansal piyasalardaki küreselleşme olgusu, dünya üretim ve ticaretinin çok üzerinde para hareketlerine neden olmuştur. Bu dönemde sermaye akımları gelişmekte olan ülkeler ya da yükselen ekonomiler olarak adlandırılan Arjantin, Brezilya, Şili, Kolombiya, Mısır, Hindistan, Endonezya, Malezya, Meksika, Pakistan, Peru, Filipinler, Güney Kore, Güney Afrika, Tayland ve Türkiye’ye doğru hızlı şekilde yoğunlaşmıştır. Sermaye hareketlerinin bu piyasalara doğru kaymasının nedeni, daha önceki dönemlerde ulusal ekonomilerin temel dengesizliklerinden doğan finansman ihtiyacını karşılamaktır. Fakat liberalleşme sonucu sermaye hareketleri bu amaçtan uzaklaşarak, daha fazla arbitraj kazancı sağlamaya çalışan spekülasyon nitelikli para hareketlerine dönüşmüştür. Bu dönemde ortaya çıkan sermaye akımlarının vadesi kısalmış, daha oynak ve hareketli hale gelmiştir. Ayrıca bu sermaye hareketlerinin bir özelliği de, sermaye hareketliliğinin devlet kaynaklarından özel piyasalara doğru yönelmiş olmasıdır. Ülkelerin resmi kanallardan borçlanmasının yerine, özel piyasaların uluslararası piyasalardan borçlanması şeklinde bir dönüşüm olmuştur. Bu sermaye akımlarının içeriği daha çok, kısa vadeli sermaye ve portföy yatırımları şeklinde olmuştur (İnsel, Sungur, 2003: 2).

Güçlü bir liberalleşme hareketi ile dışa açılan ve hızla büyüyen Türkiye ekonomisinde ilk sıkıntı 1994 yılında baş gösterdi. TL’nin değer kaybı sonucu, yüksek TL faizi arbitrajından yararlanmak için ülkeye hızlı bir sermaye girişi oldu. 1990-91 yılları arasında Körfez Krizi yaşanmasına rağmen, 1990-93 yılları arasında 23 milyon \$’ın üzerinde (net) özel sermaye girişi oldu. Türkiye’ye bu dönemde giren sermaye

içinde kısa vadeli sermayenin ve portföy yatırımlarının payı artarken, doğrudan yatırımların payı gerilemiştir. Fakat hızlı özel sermaye girişinin sağladığı finansman desteği ile ekonominin hızlı büyümesi cari denge açığını da hızla artırmıştır. 1993 yılında cari açık GSMH'nin % 3,5'ne ulaşarak, 6,3 milyar \$ ile tarihinin en yüksek noktasına ulaşmıştı. MB döviz rezervleri hızlı yabancı sermaye girişine rağmen yavaş bir şekilde yükselmiştir. 1990 yılında 5 milyar \$ olan döviz rezervleri 1993 yılında yavaş bir şekilde artarak 7 milyar \$'a yükselmiştir. Tablo-14'te Türkiye'ye yönelik sermaye akımlarını gözlemlemek mümkündür (Özel, 2005: 153).

Tablo-14: Türkiye Ekonomisinde Net Sermaye Akımları: 1990-1994 (Milyon \$)

	1990	1991	1992	1993	1994
Özel	3.3	2.0	6.6	11.2	-6.0
Sabit Sermaye	0.7	0.8	0.8	0.7	0.6
Porföy Yatırımı	0.0	0.1	-0.4	0.2	1.0
Banka Kredileri	2.1	0.8	1.4	5.0	-7.8
Diğer Krediler	0.5	0.3	4.8	5.3	0.2
Resmi (IMF, Dünya Bankası vs.)	2.3	0.0	0.2	1.1	0.8
Toplam	5.6	2.0	6.8	12.3	-5.2

Kaynak: Saruhan Özel (2005), Global Finansal Krizler, İstanbul: Deniz Kültür Yayınları, Yayın No: 13, s.153

Türkiye ekonomisinde görülen cari denge açığındaki artış, dış ticaret kaynaklıydı. 1993 yılı itibariyle İhracatta % 6'lık bir büyüme olmasına karşı, iç üretimde artış sağlanamamış ithalattaki artış oranı ihracatı ikiye katlamıştı. Cari açık, yabancı sermaye girişleriyle finanse edildiğinden, bu durum ekonomide bir başarının sonucuymuş gibi piyasaya lanse edilmekte, cari açığın toplam ithalat içerisindeki payı az olan tüketim mallarından değil, 1993 yılında % 52 artan yatırım malları ithalatının sonucu olduğu iddia edilmekteydi. Bu yatırım mallarının ekonomide ihracat oranını artırarak cari açığı kapatacağı görüşü hakimdi.

Yabancı sermayenin, Türkiye ekonomisinde aktif olarak kullanıldığı yer bankacılık sektörüydü. Bankaların aktiflerinin GSMH'ye oranı 1990 yılında % 39 iken 1993 yılında bu oran % 48'e yükselmiştir. 1990-93 yılları arasında bankaların kredi hacmi % 200 artmıştı (Özel, 2005: 154). 1992 yılında uygulanmaya başlanan halka

doğrudan devlet iç borçlanma senedi satışı 1993 yılında hızlı bir şekilde devam etmiştir. Bankalar iç borçlanma senetlerinin birincil piyasada en önemli alıcıları olmuşlar, 1993 yılında satışa sunulan bonoların % 72,2'sini, tahvillerin de % 83,6' sını satın almışlardır. Bankalar disponibiliteler¹⁰ zorunluluğu dışında, repo piyasasının yüksek kar getirisi olduğundan ve teminat olarak gösterebildiklerinden devlet iç borçlanma senetleri almaktadırlar. 1990 yılında devletin iç borç stoku 17 trilyon iken, 1993 yılında bu miktar 330 trilyona yükselmişti. Bu stokun % 78'i bankalar tarafından fonlanmaktaydı. Bu fonlamalar sonucu bankaların dövizde “açık pozisyonları” giderek artmaktaydı. 1990'lı yıllarda açık pozisyonu bulunmayan bankaların 1994 krizi öncesi açık pozisyon miktarı 5 milyar \$'a kadar yükselmiştir. Bu dönemde bankalar kur riskinden vade ve faiz riskine kadar her türlü riski üstlenerek açık pozisyonlarını artırmış ve kamu borçlanmasına destek vermişlerdir. Fakat sermaye gücü yeterli olmayan bankacılık sisteminin, bu aşırı riskleri kaldıramadığı ortaya çıkmıştır. Ülkemizde kamu açıklarını karşılama oranının daha çok, kısa vadeli iç borçla finansmanı ve bunun için daha fazla faiz ödenmesi (Mayıs 1994'te üç aylık hazine bonoları için % 406'lara varan faizler ödenmiştir.) devletin iç borç yükünü artırmıştır (Parasız, 2002: 392 ve Özel, 2005: 154).

Türkiye'de 1990'lı yıllar politik istikrarın olmadığı yıllardır. 1983-89 yılları arasında tek parti hükümetinin iktidar olduğu Özal dönemi, finansal liberalizasyonun hızlı gerçekleştiği dönemdir. 1990-93 yılları arasında üç değişik hükümet kurulmuştur. Dönemin Cumhurbaşkanı Özal'ın ölümü ile Başbakan Demirel Cumhurbaşkanlığı görevine gelmiş ve 1993 ortalarında Çiller Başbakanlığında dördüncü hükümet kurulmuştur. Çiller hükümetinin temel hedefi harcamaları azaltmak ve bütçe disiplini sağlamaktır. Harcamalar içerisinde özellikle iç borç faiz ödemeleri yüksek bir oranı teşkil ediyordu. 1985 yılında iç borç faiz ödemeleri toplam bütçe harcamalarının % 5'i iken, bu oran 1992 yılında % 14'e, 1993 yılında ise % 20'lere ulaşmıştı. Hükümet öncelikli olarak faiz ödemelerinin düşürülmesinde kararlı olduğunu vurguladı. Hükümet bu dönemde yıllık basit % 70 civarında olan iç borç faiz ödemelerini yüksek bulmuştu. Bütçe faiz giderlerini azaltmanın yolu borçlanma maliyetini düşürmek, bütçe

¹⁰ Disponibilite: Bankalardaki mevduat ile bu mevduata karşılık bulundurmak zorunda oldukları nakde çevrilebilecek değerler arasındaki ilişkiyi ifade eden disponibilite oranı piyasanın likiditesini etkileyen bir para politikası aracı olarak kullanılmaktadır (<<http://muhasibeturk.org/ecopedia/386-d/1524-disponibilite-nedir-ne-demek-anlami-tanimi.html> 23.09.2010>).

disiplininin sağlanması ve enflasyonun düşmesi gibi makro ekonomik değişkenlerdir. Hükümet bu uzun vadeli program yerine daha kısa vadede kesin sonuç sağlamak amacıyla ihalelerde az borçlanmayı tercih etmişti. Bütçe gelirleri yeterli olmadığından daha çok dış borçlanma yoluyla finansman sağlanmaya çalışılmıştır. Çiller Hükümeti Kasım ayında üç, Aralık ayında ise iki ihaleyi faiz oranları yüksek olduğundan iptal etmiş bir diğer deyişle bankaları karşısına almıştır. Hükümetin gözden kaçırdığı nokta, cari açığın çok yüksek seviyelere ulaşmasıydı. Bu cari açık ise bankalara yurt dışından yüksek getiri amaçlı sermaye girişinin bir sonucuydu. Yurt dışından sağlanan bu sermayenin yurt içinde aradığı yüksek getiriyi bulamaması demek, sermayenin tekrar yurtdışına gitmesi anlamına gelmekteydi. Keza bu dönemde başta ABD olmak üzere uluslararası düzeyde faiz oranlarının artması yabancı sermayenin çıkışına sebep olmuştur. Sonuç olarak ihaleler iptal edilince vadesi gelen bono ve tahvil geri ödemeleri likiditeyi artırmış artan likidite ise dövizde doğru yönelerek döviz kurunun yükselmesine neden olmuştur. MB artan döviz kurunu engellemek amacıyla döviz rezervlerini piyasaya sürmüştür. 1993 yılı sonunda 7 milyar \$ rezerve sahip olan MB’de, 1994 yılı başlarında bu oran 5 milyar \$’ın altına düşmüştür. Döviz rezervlerinin azalması ihale faizlerini yükseltmiş, 9 Şubat 1994 tarihli 12 aylık ihale faiz oranı % 125’lere ulaşmıştır. Bunun sonucunda 5 Nisan kararları alınarak, yapılan devalüasyonla TL/\$ kuru % 40 artışla önce 32.000’i bulmuş; ertesi gün % 25 daha artarak 40.000’i geçmiştir. Yılsonunda ise TL/\$ kuru 39.000 seviyesindeydi. Hükümet 1 ay vadeli bonolar için % 145 oranında faizle borçlanmaya başladı (Özel, 2005: 155-157).

Türkiye’de mevcut olan makro ekonomik bozukluklara, ekonomi yönetiminin yanlış kararlarının da eklenmesiyle devalüasyon yapılması zorunlu hale gelmiştir. 5 Nisan devalüasyonu ile birlikte ithalat tamamen çökmüş, dolayısıyla dış ticaret açığı meselesi de ortadan kalkmıştır. Fakat bunun faturası ekonomide % 6 küçülme, enflasyonda ise toptan eşya fiyatlarında % 150, tüketici fiyatlarında ise % 126 artış olmuştur.

1990’ların ikinci yarısında, uluslararası sermaye girişlerinin yoğun olduğu yükselen ekonomilerin çoğunda ekonomik kriz yaşanmıştır. 1994 yılında Türkiye’de ve Meksika’da yaşanan ekonomik kriz, 1997 yılında patlayan ve kısa sürede bölgesel bir krize dönüşen Asya Krizi, ardından 1998 yılında Rusya Krizi ve daha sonra güçlkle

bastırılan Brezilya Krizi bunlara örnek gösterilebilir. Kriz yaşanan ülkelerin ekonomik yapılarında farklılıklar olmasına karşı, bu ülkelerin ortak özelliği, finansal liberalizasyonu gerçekleştirerek uluslararası sermaye hareketleri üzerindeki tüm kontrolleri kaldırmış olmalarıydı. Bu gelişmeler sermaye akımlarının ulusal ekonomiler üzerindeki olumsuz etkilerini gündeme getirmiştir. İktisatçılar arasında sermaye hareketlerinin serbestleşmesinin ekonomik krizlerin en önemli dinamiği olduğu görüşü ağırlık kazanmaya başlamış ve sermaye akımlarının kontrolü ve bu kontrolün nasıl gerçekleştirileceği tartışılmaya başlanmıştır (İnsel ve Sungur, 2003: 6). Türkiye’de 1980-90 dönemi uygulanan liberalizasyon politikası, 1980 öncesi dönemden devralınan sanayi kapasitesinin daha etkin kullanılması ve üretim maliyetlerinden çok ihracat fiyatları düşürülerek bir ihracat artışı sağlanmasına yönelik olmuştur. Hem imalat sanayi yatırımlarında, hem de üretimde bir yükselme sağlanamamış; yurtiçi talebin azaltılması ile atıl kalan üretim yurtdışı piyasalara yönlendirilmiştir. Bu yüzden bu dönemde uygulanan politikaya, bir ekonomik politikadan ziyade ihracatı artırma politikası demek daha doğru olacaktır (Yentürk, 2005: 61).

Yükselen ekonomilerde, sermaye hareketleri serbestleşmesinin en önemli olumsuz sonucu dış ticaret alanında gerçekleşmektedir. Hızla büyüyen dış ticaret açıkları, ülkelerin cari işlem açıklarının artmasına yol açmakta fakat sermaye girişi olduğu müddet zarfında bir ödeme sorunu yaşanmamaktadır. Temel olarak faiz ve döviz kuru arasındaki dengesizlikten kaynaklanan arbitraj ögesine dayanan sermaye girişi, faiz oranlarının devamlı olarak yüksek, döviz kurunun ise değerli olmasını gerektirmekte, bu durum ekonomilerin gerek iç gerekse dış dengelerinin daha da bozulmasına neden olarak, tam bir kısır döngünün yaşanmasına yol açmaktadır. Bu süreçte ortaya çıkan iktisadi büyüme dışa bağımlı bir hal almakta, faiz ve döviz kuru arasındaki hassas dengenin bozulmasıyla yabancı sermaye ülkeyi hızla terk etmekte ve kriz sürecine girilmektedir (İnsel ve Sungur, 2003: 6).

1995-1999 döneminde, 1994 krizine yol açan ekonomik ve siyasi faktörlerde iyileşme yaşanmamış, dengesizlikler suni tedbirlerle bastırılarak olabilecek krizler geçiştirilmeye çalışılmıştır. Bu süreçte yaşanan Asya, Rusya ve Brezilya krizleri ile Ağustos 1999’da yaşanan Marmara depreminin getirdiği ekonomik daralma, 1999 yılının sonunda hazırlanan niyet mektubu ve başlanılan enflasyonu düşürme programına

hız verilmesine yol açmıştır. Program, ekonomik yapıyı düzeltmeyi öngörmekteydi. Fakat üç yıllık süreçte, daha başlangıç aşamasındaki hatalar ve uygulama sürecindeki aksaklıklar nedeniyle beklentilere cevap verememiştir. 5 Nisan kararları, sadece 1994-95 yılları arasında birtakım olumlu etkiler yaratabilmiştir. Bunların içinde devalüasyon sonucu ihracatın ithalatı karşılama oranındaki düzelme, çifte vergileme ile cari harcamaların azaltılması sonucu kamu açıklarındaki azalma ve kısa dönemli sermaye girişindeki duraklamalar gösterilebilir. Enflasyonu düşürme programının uygulanmaya başlamasıyla faiz oranları hızla düşmüş, enflasyon son 14 yılda ilk defa yüzde 30'un altına gerilemiş, üretim ve iç talep canlanmaya başlamıştır. Ancak, 1996 yılı itibariyle yeniden tüm göstergelerde geriye dönüş ve dengesizlikler ortaya çıkmış, alınan önlemlerin yeterli olmadığı görülmüştür. TL'nin beklenenin üzerinde reel değer kazanması, iç talepte görülen hızlı canlanma, ham petrol, doğal gaz gibi enerji fiyatlarının artması ve Euro/Dolar paritesindeki gelişmeler sonucunda, 2000 yılında cari işlemler açığı beklenenin üzerinde artmıştır. Bunun yanında, yapısal reformlarda yavaşlama olması, kamu bankalarına ilişkin düzenlemelerde yaşanan sorunlar, politik belirsizlikler ve uluslararası sermayenin gelişen piyasalara daha tedirgin yaklaşması, 2000 yılının ikinci yarısında Türkiye'ye yabancı sermaye girişinin azalmasına yol açmıştır. Bu gelişmeler Kasım 2000'de kriz yaşanmasına neden olmuştur (Ural, 2003: 17, Yentürk, 2005: 67, 68 ve Bastı, 2006: 116).

2000 yılının Kasım ayında yaşanan krizin nedenlerini anlayabilmek için, öncelikle 09.12.1999 yılında uygulanmaya başlanan istikrar programıyla ulaşılmak istenen amaçları ve bu amaçlara ulaşmak için hangi politikaların uygulandığını incelemek gerekmektedir.

Temmuz 1998 yılından itibaren Uluslararası Para Fonu (IMF) ile imzalanan Yakın İzleme Anlaşması gereği Türkiye; bütçe, para ve maliye politikası ile yapısal reformlar alanında, hem yurt içi hem de yurtdışı platformlarda bir sınava tabii tutulmuştur. Haziran 1999'da IMF ile yapılan görüşmelerde imzalanan Yakın İzleme Anlaşması programı gereği, mali destekli bir stand-by anlaşması yapılmıştır. Programın ana amacı enflasyonu düşürmektir. Belirlenen hedefe ulaşmak için alınan kararlar şöyledir (Parasız, 2002: 322, Gürsoy, 2009: 181, Unay, 2001:187):

Programın Temel Amaçları; Programın amacı ekonomik kalkınmayı sağlamaktır. Bu amacı gerçekleştirmek amacıyla alınan kararlar maddeler halinde şunlardır.

- Enflasyonla mücadeleye devam edilecektir. Tüketici enflasyonu, yapısal reformlarla desteklenerek birbiriyle uyumlu, güçlü ve tutarlılık arz eden maliye, gelir, para ve kur politikalarının koordineli olarak uygulanması ile 2000 yılı sonunda enflasyon % 25'e 2001 yılı sonunda % 12'ye ve 2002 yılında % 7'ye düşürülecektir.

- Yıllık devalüasyon oranı % 20 olarak gerçekleştirilecektir.

- Ekonomideki büyüme potansiyeli artırılacak ve kaynaklar etkin bir şekilde kullanılacaktır.

- Reel faiz oranları uygun seviyelere düşürülecektir.

Programın Ana Hatları; Programın ilk üç maddesi enflasyonu düşürmeye, diğerleri istikrarın devamını sağlamaya yöneliktir.

- Sıkı bir maliye politikası uygulanarak reel faiz oranlarının makul düzeylere indirilmesi, faiz dışı bütçe dengesinin fazla vermesi, özelleştirme, sosyal güvenlik, vergi ve tarım konularında yapısal reformlar yapılması hedeflenmiştir.

- Enflasyon hedefi ile uyumlu bir gelirler politikası oluşturulması amaçlanmış, özellikle ücret gelirlerinin öngörülen enflasyon oranı üzerinde artışını engellemek hedeflenmiştir.

- Döviz kuru ve para politikalarının yeniden düzenlenmesi amaçlanmıştır.

- Özelleştirmeye hız verilip, buradan sağlanacak ek gelirler ile iç borç stokunu azaltmak amaçlanmıştır.

- Kamu kuruluşlarının, açıklanan kur sepeti ve enflasyon hedefine uygun olarak fiyat artışları yapmasını sağlayarak, enflasyonun üstünde bir fiyat artışını engellemek hedeflenmiştir.

Döviz Kuru Politikası; MB döviz kuru sepetini 2000 yılı için, bir yıllık süreyi kapsayacak şekilde açıklamıştır. Kur politikasında sürünen sabit kur politikası uygulamasına geçilmiş, enflasyonu düşürmek için döviz kuru nominal çapa olarak kullanılmıştır. İstikrar paketinin bir başka ayağı olan “döviz çapası”na geçişte döviz fiyatlarındaki artışın, enflasyon düzeyindeki artış hızının altında kalması planlanmıştır.

Böylelikle, döviz fiyatlarında sağlanan istikrar sonucu, yurt dışından sermaye girişi devam ederken, bir yandan da enflasyon hızı aşağı çekilmiş olacaktı. 2000 yılı sonu için öngörülen döviz fiyatı 623 bin TL/\$'ı idi. Buna göre kur sepeti geçmişte olduğu gibi 1 ABD \$ + 0,77 Euro olarak belirlenmiş, MB tarafından 2000 yılında % 20'lik bir artış taahhüt edilmiştir. Bu kademeli artış, 2001 yılı Haziran ayına kadar devam ettirilecek ve Haziran 2001'de kurun bir bant içerisinde dalgalanmasına izin verilecektir. Bu bant sistemi ve uygulanan sürünen sabit kur politikası, programın başlangıcı olan 1 Ocak 2000 yılından itibaren 18 ay uygulanacak, planlanan genişleme sağlanırsa terk edilecekti (Kazgan, 2008: 263 ve Karabulut, 2002: 131, 132).

Uygulanan program, bankacılık sektöründe açık pozisyonların artmasını teşvik edici bir kur politikası içerdiği için, Eylül 1999 yılında açık pozisyon, bankaların sermayesinin % 20'si ile sınırlandırılmıştı. Haziran 2000 yılına kadar bu sınırı aşan bankaların MB'ye % 8 munzam karşılık yatırması kararı alınmıştı. Bu oran aynı yıl içinde % 100 artırıldı. Ayrıca maaş ve kiralardaki artış enflasyon hedeflerine paralel olarak % 25 ile sınırlandırılmıştı. Bütçede dengenin sağlanabilmesi için özelleştirme politikası kilit rol üstlenmiştir (Karabulut, 2002: 133).

3.2. Kasım 2000 Krizi

Kasım 2000 krizi bir para krizi olup, bu kriz döneminde mali varlıkların fiyatlarında önce yükselme, sonrasında düşme yaşanmış ve mali varlıklardan kaçış başlamıştır. Bu krizi tetikleyen en önemli özellik dış sermayenin hızlı bir şekilde ülkeyi terk etmesi ve banka yapılarında ortaya çıkan olumsuzluklardır.

3.2.1. Kasım 2000 Öncesi Genel Durum

Türkiye'de 1980 sonrası dönemde uygulanan liberalizasyon sürecinde yapılan reformları, iki dönem halinde inceleyebiliriz. Birinci dönem 1980-89 yılları arasını, ikinci dönem ise 1990-2000 yılları aralığını kapsamaktadır. 1980-89 yılları arasındaki birinci dönemde ihracat, subvansiyonlarla desteklenerek teşvik edilmiş, ithalatın kademeli olarak serbestleşmesi amaçlanmış, döviz kurunun kontrollü bir şekilde dalgalanması planlanmış ve sermaye hareketlerinin kontrol altına alınması amaçlanmıştır. Bu hedeflerin gerçekleştirilmesi sürecinde ücret artışları kontrol altına alınmış, tarım sektörüne yapılan desteklemeler azaltılmış ve TL yavaş ama sürekli bir şekilde değer yitirmiştir. 1990 sonrası dönemin en belirgin özelliği ise sermaye

hareketlerinde sağlanan serbestleşmedir. 1990 sonrası finansal liberalleşme sürecinde, faiz oranları üzerinde uygulanan en yüksek tavan uygulaması ve kredi dağıtımında uygulanan kurallar büyük ölçüde yumuşatılmış, aynı zamanda kur rejiminde uygulanan serbestleşme sonucu, bankaların döviz tevdiat hesapları açmalarına olanak sağlanmışır (Demirci, 2005: 163).

Finansal serbestleşmenin uygulandığı 1990 yılından itibaren hız kazanan sıcak para girişı, sadece Türkiye’de değil gelişmekte olan birçok ülkede yerli paranın değerlenmesine, menkul ve gayrimenkul piyasalarda spekülatif balonların oluşmasına neden olmuştur. Bu yıllarda kamu borçlarında büyük oranda artış gözlenmektedir. Kamu borçlanmasını, hazine bonoları ile devlet tahvilleri oluşturmaktaydı. Bankalar ise bu dönemde asli görevlerinden uzaklaşmış, faiz-kur arbitrajı yaparak para kazanan kuruluşlar olmuşturlar. Bu yıllarda finansal krizlerin artmasının temel sebebi hazine kâğıtlarının artışından kaynaklanmıştır.

1983-86 yılları arasında reel kurun sürekli değer kaybetmesi ve reel ücretlerin düşük olması neticesinde görelî fiyat yapısında büyük avantajlar elde edilmiş, sağlanan teşvikler sonucu dış ticaret açıklarında büyük bir düşüş sağlanmıştır. Bu düşük ücret politikası siyasi kaygılar sonucu 1988 yılından itibaren devam ettirilememiş 1989-91 yılları arasında ücretlere % 50 civarında zam yapılmıştır. Bunun yanında sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi sonucu, 1989 yılından itibaren Türkiye ekonomisi açısından sıkıntılar söz konusudur. Hem reel ücretlerin artması hem de sermaye hareketlerinin serbestleşmesi sonucu, yurt dışından Türkiye’ye büyük miktarlarda sermaye girişı olmuş, aynı zamanda düşük olan döviz kuru TL’nin değerlenmesine ve DTH’nin Türkiye aleyhine gelişmesine sebep olmuştur. Bu dönemde büyük firmalar ve bankalar, yurt dışından sağladığı düşük faizli fonları yurt içinde yüksek faizden borç vermişler, bunun sonucu çok kısa sürede açık pozisyonlarını artırmışlardır. Daha sonra bankaların, dövizin yükseleceği telaşıyla dövizde doğru yönelmeleri krizin oluşmasına neden olmuştur. Bu süreçte iç borç stoku hızla artan kamu kesimi borçlanma gereği (KKBG) sonucu, faiz oranları hızla yükselmiş ve ekonomi dar boğaza girmiştir. Kamu harcamalarındaki hızlı artış nominal ve reel anlamda harcamaları artırmış, bu harcamalar yüksek faizli borçlarla finanse edilmiştir. Bu dönemde faiz ödemeleri toplam kamusal harcamaların %17,9’unu oluştururken, bu oran 2000 yılında % 72,7’ye

yükselmiştir. Devlet bütçesinin bir borç yönetimi bütçesi haline dönüştüğü bu yıllarda, temel sorun bir yandan KKBG'nin yeterince denetlenememesi ve ağırlaşan faiz yükü sonucu, kamusal yatırımlarda görülen azalmalardır. Bu finansal liberalleşmenin yarattığı ilk sıkıntı 1994 krizi olmuştur (Demirci, 2005: 163).

2000 yılına kadar çıpaya bağlanmış olan kur, ekonomik gelişmelere paralel bir artış gösterememiştir. 1999-2000 yılları arasında finansal serbestleşmenin etkisiyle dayanıklı tüketim kredilerinde sağlanan kolaylıklar, tüketim ve lüks malların ithalatını artırmış ve ihracatın ithalatı karşılama oranı giderek zayıflamıştır. Özelleştirme ile ilgili alınan kararlar uygulanamamış, hatta üst düzey siyasiler hakkında toplumda şaibeler çıkmıştır. Bu olumsuzluklara banka ve finans çevrelerinin para aklama, para hortumlama ve dışarıdan sağlanan fonları yüksek faizle ülke içerisinde kullanıp faiz-kur arbitrajı yaparak para kazanmaları da eklenmiştir. Yine bankaların yurtdışından sağladıkları fonları kurun yüseleceği endişesiyle dövize çevirmeleri sonucu, 21 Kasım 2000 krizi patlak vermiştir (Palamut ve Giray, 2001: 33). Sonuç olarak eğer bankaların, büyük firmaların ve devletin dışarıdan serbestçe borçlanması ve dışarıya fon aktarımı kısıtlanabilirse, döviz için piyasada oluşan spekülasyonlar büyük oranda engellenecektir.

3.2.2. Kasım 2000 Krizinin Ortaya Çıkışı

IMF'nin desteğini de alarak uygulanan program, 2000 yılı yaz aylarına kadar ekonomide olumlu bir hava estirdi. Bu iyimserlik tüm ekonomik faaliyetleri etkisi altına aldı. Programın uygulanmasıyla önemli yapısal reformlar gerçekleştirilmiştir. Bu çerçevede bankalar kanunu hazırlanmış, sosyal güvenlik sistemi yeniden düzenlenmiş, bankaların gözetim ve denetiminden sorumlu bağımsız bir kurum (BDDK) oluşturulmuş, bankacılık sektörünün yapısını güçlendirmek amacıyla mali yapısı bozuk olan bankalar TMSF'nin kontrolüne geçmiştir. Programın uygulanmasıyla faiz oranları enflasyon oranı düzeyine düşmüş, döviz kurlarındaki artış enflasyon düzeyinin altında kalmıştır. Enflasyon beklentilerini düşürmek için döviz kurları önceden belirlenmiş, uygulanan para politikası likidite genişlemesini yabancı kaynak girişine uygun bir hale getirmiştir (Apak ve Aytaç, 2009:123 ve Unay, 2001:187).

Yılın ilk sekiz ayı istenildiği gibi başarılı geçmiştir. Ocak-Ekim 2000 dönemini kapsayan on aylık dönemde ülkeye 15 milyar \$’dan daha fazla sermaye girişi sağlanmış, fakat CİB açığı da 7,5 milyar \$ seviyelerini geçmiştir (Demirci, 2005: 181). Bu durum tablo 15’de gösterilmiştir.

Tablo-15: 2000-2001 Kriz Döneminde Sermaye Giriş Çıkışları (Milyar \$)

	Ocak-Ekim 2000	Kasım 2000- Eylül 2001
Net Sermaye Girişleri	15179	-12416
Net Sermaye Çıkışları	- 2707	-1247
Toplam Net Sermaye Akımları	12472	-13663
Rezervlerdeki Değişme	-2324	16585
Hata ve Noksanlıklar	-2550	-3215
Cari İşlemler Dengesi	-7598	293

Kaynak: Nedret Demirci (2005) Finansal Krizlerin Anatomisi Modern Kriz Teorileri Işığında Gelişmekte Olan Ülkeler ve Türkiye, Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu Yayını, Yayın No:186, s.181

Bu sermaye girişleri yanında sermaye çıkışlarının da 2,7 milyar \$ olduğu görülmektedir. 2000 yılı MB döviz rezervlerinin 24 milyar \$ düzeyindeydi. Dolayısıyla net sermaye girişlerinin MB döviz rezervlerinin yarısını oluşturduğu görülmektedir.

Tablo-16: Net Sermaye Akımının Bileşenleri (Milyar \$)

	Ocak-Ekim 2000
Yabancılar: Net Sermaye Akımı	15179
Dolaysız Yatırım	589
Portföy Yatırımı	6789
Uzun Vadeli Sermaye Akımı	3201
Kısa Vadeli Sermaye Akımı	4600

Kaynak: Korkut Boratav (2001) “2000-2001 Krizinde Sermaye Hareketleri” İşletme ve Finans Dergisi, Yıl:16, Sayı:186, s.10

Tablo-16’da net sermaye girişlerinin % 90’ının borç doğurucu sermayeden oluştuğu görülmektedir. Yine tabloda dolaysız yatırımların (doğrudan yatırımların)

küçük bir paya sahip olduğu, bunun dışındaki diğer sermaye yatırımlarının hareketli bir özelliğe sahip olan varlıklardan oluştuğu görülmektedir. Bu sermaye hareketliliği, ülke içinde bir olumsuzluk belirlediği anda, ülkeyi hızla terk etmektedir. Bu sermaye çıkışı, ülkemizde Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizlerinde de açık bir şekilde yaşanmıştır. Kasım krizinde 5,5 milyar \$, Şubat krizinde 3,8 milyar \$ yabancı sermayenin ülkemizi terk ettiği gözlenmiştir (Boratav, 2001: 13).

Enflasyon oranı 2000 yılının ilk çeyreğinde % 66,7 iken, üçüncü çeyrekte bu oran % 48,4'e düşmüştü. Bu sınırlı düşüş TL'nin aşırı değerlenmesini ve CİB açığının artmasına neden olmuştu. Birçok iktisatçı döviz çapasına dayalı istikrar programlarının krize yol açabileceğini belirtiyordu. Daha önce Arjantin'de yaşanan krizi içinden çıkılmaz duruma sokan “para kurulu” sistemi ile, Asya ülkelerini krize götüren “döviz çapası” sisteminin riskleri iktisatçılar tarafından bilinmekteydi. Türkiye’de uygulanan istikrar programına göre, Temmuz 2001 yılından itibaren döviz çapasına dayalı kur sisteminden “bant” sistemine geçilmesi planlanmıştı. Fakat üç yıl süreyle döviz çapasıyla devam edilemeyeceği biliniyordu. 2000 yılı sonlarında enflasyon % 32,7 idi ve planlanan istikrar programına göre oldukça yüksekti (Kazgan, 2008:263). 2000 yılının ikinci yarısına kadar başarıyla uygulanan istikrar programı, enflasyonda öngörülen düşüşü sağlayamamış, 2000 yılının Ağustos ayından itibaren ekonomide olumsuzluklar etkili olmaya başladı. Piyasada kötümser bir hal etkili olmaya başlamıştı. Enflasyonda beklenen düşüşün sağlanamaması, TL'nin aşırı değerlenmesine neden olmuştu. Bu durum ithalatın artmasına, ihracatın azalmasına yol açarak; cari açıkların oluşmasına ve devalüasyon olgusunun gündeme gelmesine neden olmuştur. Ham petrol, doğal gaz gibi enerji ürünleri fiyatlarındaki yükseliş ve Euro/\$ paritesindeki gelişmeler, 2000 yılında cari açıkları öngörümlemelerin çok üstüne çıkarmıştır. Bu olumsuz gelişmeler uygulanan mevcut kur sisteminin sürdürülebilirliği konusunda endişelerin ortaya çıkmasına neden olmuştur.

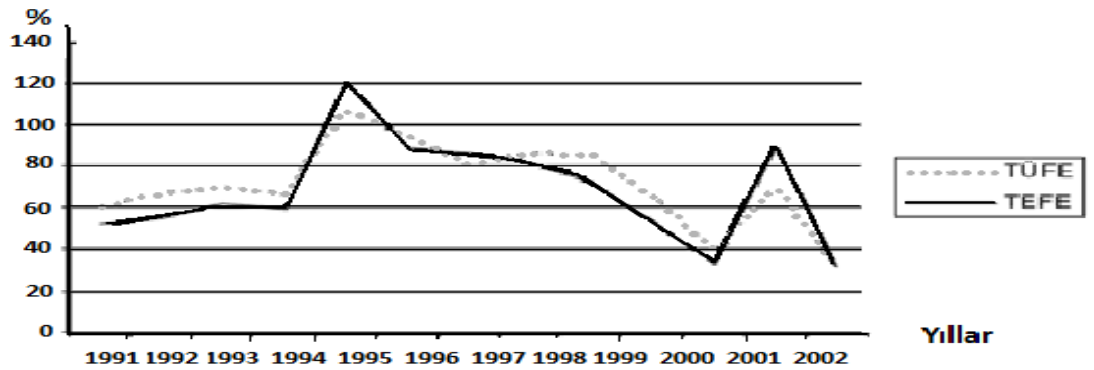
Aşağıda tablo-17 ve şekil-10’da yıllık enflasyon hızı ve enflasyon göstergeleri belirtilmektedir.

Tablo-17: Yıllık Enflasyon Hızı 1999-2000 (%)

Aylar	Toptan Eşya		Tüketici	
	1999	2000	1999	2000
Ocak	50,0	66,4	65,9	68,9
Şubat	46,3	67,5	63,9	59,7
Mart	48,2	66,1	63,5	67,9
Nisan	50,0	61,5	63,9	63,8
Mayıs	50,0	59,2	63,0	62,7
Haziran	50,3	56,8	64,0	58,6
Temmuz	52,4	52,3	65,0	56,2
Ağustos	53,7	48,9	65,4	53,2
Eylül	54,4	43,9	64,3	49,0
Ekim	55,2	41,4	64,7	44,0
Kasım	56,3	39,1	64,6	43,8
Aralık	62,9	32,7	64,8	39,0

Kaynak: Emine Fırat (2006) “Ekonomik Krizler ve İstikrar Paketleri Türkiye Uygulaması 1980-2002” Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Ana Bilim Dalı Yayınlanmış Doktora Tezi, 2006 , Konya, s.206

Şekil-9: Enflasyon Göstergeleri 1991-2002 (%)



Kaynak: Emine Fırat (2006) “Ekonomik Krizler ve İstikrar Paketleri Türkiye Uygulaması 1980-2002” Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Ana Bilim Dalı Yayınlanmış Doktora Tezi, 2006, Konya, s.206

2000 yılı istikrar programının uygulanmasıyla birlikte, yılın ilk yarısında faiz oranları ile hazine bonoları faiz haddi hızlı bir şekilde düşmeye başladı. TL’de aşırı değerlenme olmasına karşı, sıcak paradaki getiri oranı % 2’nin altına düştü. CİB açığının artması, piyasada devalüasyon beklentisinin oluşması, yurt dışından gelen sermayenin getirisini azaltmakta ve riski yükseltmekteydi. Bu durum karşısında yurt dışı sermaye ile yerli sermaye hızlı bir şekilde ülkeyi terk etmeye başladı.

1990’lı yıllarda Türkiye’de banka sayısı hızla artmıştır. Bir çoğu küçük ve sermayesi yetersiz olan bu bankalar 2000 Kasım ve 2001 Şubat krizlerinin oluşmasında temel faktörlerden biri olmuştur. Devletin banka mevduatlarına sınırsız güvence vermesi sonucu sermayesi düşük bankalar faiz riski taşıyor hale geldi. Programa bağlı olarak uygulanan yarı-sabit kur, dış borçlanmayı cazip hale getirmiş, kaynak sıkıntısı çeken bankalar yurt dışından sağladıkları kısa vadeli cazip kredi kaynakları ile açık pozisyonlarını giderek artırmışlardır. Yıl sonunda bankalardaki bu açık oranının MB net uluslararası döviz rezervlerine oranı % 81 gibi tehlikeli boyutlara ulaşmıştır (Coşkun, 2004: 74, 75).

2000 yılı sonlarına doğru toplam ve kısa vadeli dış borçlar ve bunların toplam dış borç ile net uluslararası rezervlere oranı tablo-18’de gösterilmiştir.

Tablo-18: Toplam ve Kısa Vadeli Dış Borçlar ve Bunların Toplam Dış Borç ile Net Uluslararası Rezervlere Oranı (%) 1997-2003

Yıllar	Dış Borç (Milyar \$)		Kısa Vadeli Borcun Payı (%)	
	Kısa Vadeli	Toplam	Toplam Borçta	UA Rezervlerde
1997	17,7	84,2	21,0	65,0
1998	20,8	96,4	22,0	70,5
1999	22,9	103,0	22,0	67,2
2000	28,3	118,7	23,8	81,3
2001	16,2	113,8	14,2	54,0
2002	15,2	131,3	11,8	39,9
2003	18,6	142,0	13,1	48,9

Kaynak: Gülten Kazgan (2008) “Türkiye Ekonomisinde Krizler” (1929-2001), İstanbul: İst. Bilgi Üniv. Yay., 2. Baskı, s.263

Tablo-18’de görüleceği üzere IMF’nin uygulamış olduğu istikrar programı CİB açıklarını artırmış, bu açıkların dış finansmanın ticari bankalara getireceği sorunlar hesap edilememiştir.

2000 yılı istikrar programı sonrasında, bileşik faiz oranlarının hızlı bir şekilde düşerek enflasyonun altında kaldığı görülmektedir. Faiz oranlarının düşmesi, programın başlangıcında yabancı sermayenin geri ödenme riskini azalttığından, ilk önce olumlu karşılanmış; fakat zamanla daha da düşen faiz oranları, faiz arbitrajı elde etmek isteyen kısa vadeli dış sermaye için olumsuzluk arz etmeye başlamıştır. Böylece 2000 yılı başlarında yurt dışından yurt içine doğru hareket eden sermaye akışı tam tersi bir hal alarak sermaye çıkışını hızlandırmıştır. Bu durum istikrar programı başlangıcında yurt dışından büyük oranlarda borçlanarak hazine bonosu satın alan bankaların, geri ödeme riskini artırmış ve ekonomik açıdan güçsüz olan bankalar borçlarını ödeyememişlerdir. Başta yabancı sermaye olmak üzere bankalar ve elinde devlet tahvili olanlar, bunları hızla ellerinden çıkarmışlardır. Finansal varlıkların değerleri düşmeye başlayınca teminat oranları da düşmüş, sermaye yapısı güçlü olan bankalar zor durumda olan bankalara kapılarını kapatmışlardır. Yabancı sermayenin ülkeyi terk etmesi, yurt içinde beklenen devalüasyon etkisi, yurt içi fonların dövize ve yurt dışına kaçışına neden olmuştur. Ayrıca bankaların hızla açık pozisyonlarını kapatma telaşı MB döviz rezervlerinin azalmasına neden olmuştur (Demirci, 2005: 174,175). İki hafta içinde MB brüt döviz rezervi 24,4 milyar \$’dan 18,9 milyar \$’a gerilemiş, bir diğer deyişle MB 6 milyar \$ döviz satışı gerçekleştirerek döviz rezervlerini azaltmak zorunda kalmıştır (Gençtürk, 2004: 34). Yatırımcıların da satışa geçerek döviz talebinde bulunmaları piyasalardaki TL sıkışıklığını artırarak, faiz oranlarının daha da yükselmesine sebep olmuştur (BDDK,2009:4).

1990’lı yıllarda gelişmekte olan ülke krizleri ile Türkiye’de meydana gelen Kasım 2000 krizi incelendiğinde, aşağıdaki değişkenlerin krizde önemli somut göstergeler olarak ortaya çıktığı görülmektedir (Uygur, 2001:18-22, Keyder, 2001:38 ve Işık ve Diğ., 2006: 252, 253). İktisatçılar tarafından bu faktörlere, krizlerde etkili olan başka faktörler de zaman zaman eklenmiştir.

- TL’nin reel olarak değerinin çok üzerinde olması
- CİB’in artarak kritik bir düzeye ulaşması

- Mali sektörde yaşanan sermaye sıkıntısı
- Kamu bankalarının hızla yükselen görev zararları
- Mali sektörün taşıdığı kur ve faiz riskinin artması
- Kısa Vadeli İç Faizde Dalgalanma
- Dış Borç Faizinde ve Risk Priminde Yükselme, Dalgalanma
- Kısa Vadeli Dış Borç/Döviz Rezervi
- Cari Açık/Döviz Rezervi
- Cari Açık/GSYİH
- Toplam veya Kısa Vadeli Dış Borç/İhracat
- Bankacılık Kesimi Açık Pozisyonu/Döviz Rezervi
- Banka Kredisi/Döviz Rezervi
- M2Y/Döviz Rezervi
- Sermaye Hareketinde Dalgalanma (Volatilité)

IMF'ye verilen niyet mektubu doğrultusunda özelleştirmenin zamanında yapılamayarak, hem özelleştirme geliri hem de dünya bankası kredisinin askıya alınması ve 1999 yılında Türkiye'de meydana gelen iki büyük depremin yol açtığı ekonomik yük 15 milyar \$ olmuştur. Türkiye'ye 3,8 milyar \$ dış kredi taahhüdü verilmiş olmasına karşılı, bu kredi verilmemiş; yalnızca çeşitli dünya ülkelerinden 47 milyon \$ bağış yapılmıştır.

Türkiye'de kısa dönem faiz oranlarının, program uygulamaya başladıktan sonra yurt dışından para girişi olduğu dönemlerde düştüğü; para girişinin azaldığı dönemlerde ise hızlı bir şekilde arttığı görülmektedir. Bu dönemde faiz oranlarında sık sık dalgalanmalar yaşanmıştır. Faiz oranlarındaki bu dalgalanma döviz giriş-çıkışına bağlı olarak çok yükseklerle çıkabilmektedir. Türkiye ekonomisinde 2000 yılı itibariyle yaşanan bu dalgalanma ekonominin olumsuzluğa doğru gidişinin sinyallerini vermekteydi.

Türkiye'nin yurt dışında işlem gören borçlanma tahvillerinin faizindeki gelişmeler, 2000 Eylül ayından itibaren dış borçlanmada ve dolayısıyla finansal piyasalarda bir olumsuzluğun olduğunu açıkça göstermektedir. Türkiye tahvili üzerindeki faiz ve risk primi 2000 Eylül başına kadar azalmış, ancak eylül ortasından

itibaren artmaya başlamıştı. Kasım krizinde bu oranlar daha da yükselmiştir. Benzer şekilde Türkiye’de tahvil piyasasında 10 yıl vadeli ve vadesi 2009 yılında dolacak olan tahvilin fiyat endeksi 1 Eylülde 108,66 iken, 22 Eylülde 102,08’e, 13 Ekimde 99.54’e, 1 Aralık’ta 89.00’a inmiştir. 2000 yılında Kısa Vadeli Dış Borç/Döviz Rezervi oranında önemli bir artış görüldü. 1999 sonunda 1.01 olan bu oran, 2000 sonunda 1.47 düzeyine çıktı.

Bunun yanısıra enerji fiyatlarındaki yükseliş, enflasyonu beklenen düzeyin üzerine çıkarmış, aşırı değerli TL ihracatı artırıp ithalatı azaltarak CİB açıklarına neden olmuştur. IMF ile 2000 yılı müzakereleri sırasında yapılan görüşmelerde batan bankaların dış borçlarının garanti kapsamına alınması koşulu getirilmiş, böylelikle sağlam ve istikrarlı bir ekonomik yapıya sahip olmayan Türkiye ekonomisine yurt dışından bu kadar kaynak girişinin nedeni de anlaşılmıştır.

Bu süreçte 30 Kasım 2000 tarihinde MB artan likidite ihtiyacına karşılık, IMF programı çerçevesinde belirlenen döviz rezervlerini minimum seviyede tutmak ve parasal tabanı net dış varlıklardaki artış oranında yükseltmek hedefleri uyarınca piyasaya likidite vermemiştir. Döviz talebindeki artış, faiz oranları artırılarak frenlenmek istenmiştir. Faizlerin aşırı derecede yükselmesi sonucu, devletin bünyesinde çok fazla devlet iç borçlanma seneti (DİBS) bulunduran Demirbank ve Park Yatırım’a 2000 yılının Aralık ayında el koyması krizi başlatmıştır. Demirbank ve Park Yatırım bankası TMSF’ye devredilmiş, özellikle yurt dışından sağlanan kısa vadeli kredilerle açık pozisyonları artan ve sermaye yapısı güçlü olmayan diğer bankalara da el konulacağı beklentisi bankalar arasında paniğe yol açmıştır. 22 Kasım’da bankalararası piyasalarda ortalama gecelik faiz % 110.8’e çıkmış ve en yüksek değer olarak da % 210’a ulaşmıştır. Bankaların açık pozisyonlarını kapatma isteği, piyasada devalüasyon olacağı endişesini yaratmış ve dövizde doğru hızlı bir kaçış olmuştur. MB’nin döviz talebini karşılayarak piyasadaki tansiyonu düşürmeye çalışması, döviz rezervlerinin azalmasına sebep olmuştur. Döviz talebinin artması borsanın keskin bir şekilde düşmesine neden olmuştur. 15 Kasımda 13256 olan IMKB 100 endeksi sürekli azalarak 4 Aralık’ta 7329 puana gerilemiştir (TCMB, 2001:1- 45).

3.2.3. Kasım 2000 Krizinin Etkileri ve Sonuçları

Hükümetin istikrar programı ile 2000 yılının ilk altı ayında gösterdiği performans, yılın ikinci yarısında bozulmaya başladı. Özelleştirme alanında sorunlar ortaya çıktı. Türk Telekom'un satışı hükümette anlaşmazlık konusu oldu. Türk Hava Yolları'nın satışı ertelendi. Bütçe dışı fonların kapatılmasına yönelik kanun hükmünde kararname, hükümet üyeleri tarafından imzalanmayınca, IMF heyeti ve Dünya Bankası reformların yapılmadığını öne sürerek dördüncü dilim kredinin ertelenmesi kararı aldı. Bu süreç devam ederken 2000 yılının Eylül ayında BDDK resmen göreve başladı. Geçmişte bu görevi Hazine yapmaktaydı. BDDK piyasada kesin ve kuralcı tavırları ile tanınmakta, bu da bankacılık kesimini endişelendirmekteydi. BDDK'nın amacı Dünya Bankası'nın desteklediği bankacılık reformunu hemen uygulamaktı. İstikrar programında gecikmelerin yaşanması ve bankacılık sektöründe yaşanan paniklere bağlı olarak IMF'nin kredilerin dördüncü dilimini askıya alması, piyasada olumsuzluğa neden oldu. Bankalar açık pozisyonlarını kapatma telaşına düşmüşlerdi. Bankaların döviz talebi, faiz oranlarının yükselmesine neden oldu. 2000 Kasım ve Aralık ayında portföyünde yüksek derecede hazine bonosu bulunduran Demirbank'ta başlayan likidite sıkıntısı, faiz oranlarının yükselmesine neden oldu. Kasım ayı sonunda ve Aralık ayı başlarında faiz oranları ve gecelik repo faizi % 1200'lere yükseldi. 6 Aralık 2000 tarihinden sonra IMF'den 7,5 milyar \$ ek rezerv alındı. Buna ek olarak MB'nin 2,9 milyar \$ piyasaya sürmesiyle toplam 10 milyar \$'ın üzerindeki finansman, piyasaların rahatlamasına yol açtı ve faiz oranları düştü. Fakat çözüm geçici olmuş, süreklilik kazanmamıştır. Bu geçici çözüm MB döviz rezervlerini azaltmış, IMF'den sağlanan 7,5 milyar \$'lık kısa vadeli ve yüksek maliyetli fon, sorunun bir müddet sonra yine ortaya çıkmasına neden olmuştur. Ocak ayı sonrası ortaya çıkan döviz talebi krizi hızlandırmıştır (Kansu, 2006:195-197 ve Eğilmez ve Kumcu, 2007: 393-395).

3.3. Şubat 2001 Döviz Krizi

Kasım 2000 krizi sonrası IMF ile yapılan anlaşma ile piyasalar durulmuştu. Aralık ayının son haftasına denk gelen Ramazan Bayramı ve sonrasında başlayan Yılbaşı tatili piyasaların sakinleşmesinde büyük rol oynadı. 2001 yılı Ocak ayından itibaren faiz oranları tekrar % 50 sınırının altına inmişti (Özel,2005:175). MB döviz rezervleri tekrar artmaya başlamış, 2000 yılının Aralık ayında 22,2 milyar \$ olan döviz

rezervleri 2001 yılının Ocak ayında 24,8 milyar \$'a yükselmişti. Aynı şekilde Aralık ayı itibariyle tahvil faizleri % 100'leri geçmişti. Yeni yılla birlikte en aktif tahvil faizleri yeniden % 70'lerin altına düşmüş, hatta Ocak ayının sonlarına doğru bu oran % 50 seviyelerine inmişti. Piyasada oluşan bu olumlu hava borsaya da yansımış 2001 Ocak ayında İMKB'de % 13 değer artışı sağlanmıştı (Kansu, 2006: 195-200).

3.3.1. Şubat 2001 Döviz Krizinin Ortaya Çıkışı

Türkiye, Kasım 2000 öncesi oluşan dövizle yönelik spekülasyon atakları bertaraf etmiş, fakat bunu gerçekleştirmek için büyük bedeller ödemek zorunda kalmıştı. Örneğin MB döviz rezervlerinde azalmalar meydana gelirken, faiz oranları büyük ölçüde yükselmiş, bunun yanı sıra IMF'den 7,5 milyar \$ ek kredi kullanmak zorunluluğu doğmuştur. MB'nin bir daha oluşabilecek spekülasyon saldırılarına karşı gücü tükenmişti (Uygur, 2001: 23).

Tablo-19'da görüleceği üzere Ekim ayında % 38,5 olan faiz oranları 2000 yılının Kasım ayında hızla artarak % 95,4'e yükselmiş, 2001 Ocak ayında tekrar % 50'nin altına düşmeye başlamıştır. Fakat kur sisteminin çöktüğü Şubat 2001 yılında gecelik faizler en yüksek düzey olan % 400'lere fırlamıştır.

Tablo-19: Merkez Bankası Piyasaları, Kasım 2000 ve Şubat 2001 Şokları

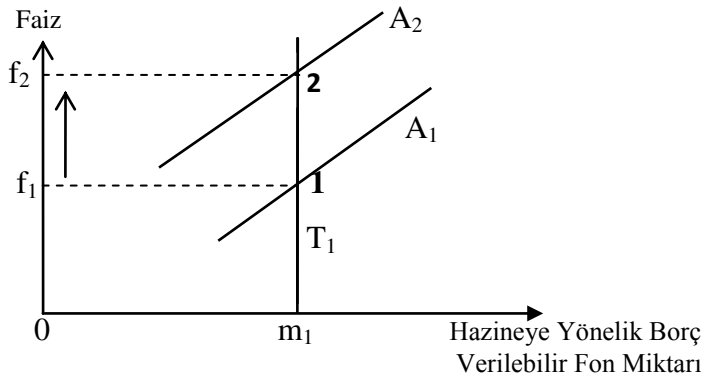
Ay-Yıl	Gecelik Basit Faiz (Aylık Ortalama)	Gösterge Kuru (TL/\$) (Aylık Ortalama)	TCMB Döviz Rezervi (Milyar \$)
Temmuz 2000	26,5	630,3	24,5
Ağustos 2000	42,6	648,2	24,5
Eylül 2000	47,4	666,9	24,2
Ekim 2000	38,5	679,8	23,5
Kasım 2000	95,4	686,2	18,8
Aralık 2000	183,2	680,4	22,2
Ocak 2001	42,7	674,1	24,8
Şubat 2001	400,3	750,4	21,4
Mart 2001	81,2	750,4	18,3
Nisan 2001	81,0	1218,7	18,3
Mayıs 2001	71,5	1138,2	19,9

Kaynak: Aydan Kansu (2006), Döviz Kuru Sistemleri ve Döviz Krizleri, İstanbul: Güncel Yayıncılık, s.198

Türkiye’de gecelik faiz oranlarının bazen çok yüksek düzeylere ulaştığı ve piyasa faiz oranları üzerinde seyrettiği bilinmektedir. Bunun temel sebebi hazinenin bazen yüksek oranlarda faizlerle borçlanmak zorunda kalmasıdır. Borç verilebilir fonlar piyasasında hazinenin borçlanması, diğer borçlulara göre bazen büyük avantaj, bazen de dezavantaj yaratmaktadır. Mahfi Eğilmez, hazine borçlanmasının avantaj ve dezavantajlarını şöyle izah etmektedir (Eğilmez ve Kumcu, 2007: 389, 390). Hazine, diğer borçlanıcılardan farklı olarak hem kendi sattığı fonların hem de diğer borçlanıcıların fonları üzerinde vergiyle oynayarak, kendi borç senetleri lehine bir avantaj yaratabilmektedir. Yine hazine, borçlarını ödeme zorunluluğu yaşadığı dönemde bazen ek vergi çıkartarak kendisine kaynak yaratabilme, bazen de para basarak borcunu ödeyebilme erkine sahiptir. Bu anlatılan durum genel olarak uzun dönemde hazine lehine olan avantajlardır. Bunun yanı sıra hazine, kısa ve uzun vadede diğer borçlanıcılara göre dezavantajlara da maruz kalmaktadır. Şöyle ki; hazine borçlanması karmaşık bir yapı sergilediğinden, herkesin bu ihalelere doğrudan doğruya girip kağıt alması engellenmekte, hazine bankalardan borçlanmak zorunda kalmaktadır.

Hazinenin borç alınabilir fonlara karşı talep eğrisi, faiz eksenine doğru paralel bir yapı sergilemektedir. Bu durumda faiz esnekliği 0 (sıfır) yani tam inelestik bir talep şeklini almaktadır. Talep esnekliğinin sıfır olduğu durumda, fiyat değişimleri karşısında talep edilen miktarda herhangi bir değişiklik olmamaktadır. Başka bir deyişle faiz oranı ne kadar yüksek olursa olsun belirli bir miktar borçlanmayı mecbur kılan katı bir talep eğrisi özelliği görünümündedir (Yiğitbaşı ve Atabey, 2005: 130).

Şekil-10: Kasım 2000 Krizinin Hazine İç Borçlanması Üzerine Etkisi



Kaynak: Mahfi Eğilmez ve Erkan Kumcu (2007), Ekonomi Politikası, İstanbul: Remzi Kitabevi, 11.Basım, s.390

Şekil-10'da likidite krizinin hazine iç borçlanmasını nasıl etkilediği görülmektedir. Başlangıçta yani dengede A_1 arz eğrisinin T1 hazine kısa dönemli talep eğrisini kestiği nokta (1), hazineye yönelik borç verilebilir fon miktarı m_1 buna karşılık bankaların talep ettikleri faiz f_1 kadardır. Bankaların likidite sıkıntısına girmeleri ya da hazine bonolarının daha riskli bir durum almaları durumunda hazineye verilmek istenen borç miktarı azalacaktır. Hazineye verilecek borç miktarı için daha fazla faiz talep edilecek ve yeni denge noktası A_2 arz eğrisi ve faiz oranı yükselerek f_2 noktası olacaktır. Yani aynı miktarda m_1 kadar borçlanabilmek için hazine f_1-f_2 aralığı kadar fazla faiz ödemek zorunluluğunda kalacaktır. Kasım 2000 krizi öncesinde Türkiye dış borçlanma konusunda benzer bir duruma maruz kalmış, dış piyasalardan borç alabilmek için borçlanma faiz oranlarını yükseltmek zorunda kalmıştır.

Türkiye'de Kasım 2000 döneminde yaşanan kriz döviz krizi değil likidite krizidir. Bu dönemde yılsonu döviz açıklarını kapatmak isteyen bankalar dövizye yönelmişlerdir. BDDK'nın bankacılıkla ilgili yaptığı düzenlemeler bankalar arasında bir panik yaratmış ve bankaların açıklarını kapatmak amacıyla dövizde hızlı yönelişleri piyasaları olumsuz etkilemiştir.

IMF birinci başkan yardımcısı Stanley Fischer ve IMF yetkilileri, Kasım 2000 yılında Türkiye'de yaşanan ekonomik olumsuzluklara yanlış çözüm önerileri getirmişlerdir. 2001 Şubat krizinin bu yanlışlığın bir sonucu ortaya çıktığı bir gerçektir. Fischer, Şubat krizi sonrası yanlışlarını sürdürmüş ve istikrar programının temelini oluşturan kur çapasının kaldırılması gerektiğini tavsiye etmiştir. Kur çapasının terk edilmesiyle birlikte, bu kez de ülke yüksek enflasyonla birlikte ekonomide devalüasyon etkisi altına girmiştir (Eğilmez ve Kumcu, 2007: 406).

Krizde önemli bir rol oynayan kısa vadeli dış borçların rezervlere oranı ve MB'nin mali durumunu yansıtan M2Y'nin¹¹ rezervlere oranı, Şubat 2001 yılına kadar artarak devam etmiştir. Uluslararası likidite yetersizliğinin bir göstergesi olan kısa vadeli dış borç/rezervler ile M2Y/rezervler, 2000 yılından itibaren yükselmeye başlamıştır. M2Y/rezervler oranındaki bir artış MB'nin mali durumunun kötüleştiğini, azalma ise MB'nin mali durumunun iyiye gittiğini göstermektedir. 2000 yılı döneminde

¹¹ M2Y: dolasındaki para, vadesiz ve vadeli mevduat (resmi hariç) toplamından oluşan para arzını ifade etmektedir.

bu oran % 3,1 iken, 2001 Şubat krizinde yükselerek % 4 seviyesi ile Doğu Asya ülkeleri oranları seviyesine gelmiştir.

2001 Ocak ayından itibaren kamu personel alımı ve dış kredi kullanımı hazinenin onayına bırakılmıştır. Amaç kamu harcamalarını kısmak, bütçe gelirlerini artırmaktır. 2000 krizi öncesi istikrar programında, enflasyon oranı % 25 olarak planlanmıştı. Yılsonuna gelindiğinde % 32,7 oranıyla enflasyon planlananın oldukça üzerindeydi. 2000 Kasım krizi sonrasında hazine, güvensizlik sebebiyle yılsonu enflasyonunun çok üzerinde bir rakam olan % 67,7 faiz oranı ile borçlanmıştı. 2001 Ocak ayında talebin kısılmasına paralel olarak TEFE % 28,3 olarak gerçekleşmiştir (Işık, Alagöz ve Yıldırım, 2006:254).

Bu dönemde yaşanan önemli bir siyasi olumsuzluk da, 19 Şubat 2001 tarihinde yapılan MGK toplantısında Cumhurbaşkanı ve Başbakan arasında yaşanan tartışmadır. Yürütmenin başında bulunan iki lider arasındaki uyumsuzluğun kamuoyuna yansımaları, krizin görünürdeki sebebidir (Bastı, 2006: 127). Yaşanan siyasi kriz piyasada devalüasyon olgusunu güçlendirmiş, MB piyasaları sakinleştirmek ve bankacılık sektörünü rahatlatmak amacıyla bankalara TL enjekte etmiş, fakat bankalar almış oldukları TL'yi dövize çevirerek değerlendirmişlerdir. Diğer bir deyişle MB, iç döviz rezervlerini kendi likidite rezervleriyle azaltarak devalüasyonu engellemek yerine hızlandırmıştır. TL'den uzaklaşma ve dövize yönelişin olduğu bu dönemde, yine yurt dışı yatırımcıları Türkiye piyasasından kaçarken, bankalarla birlikte yerli mevduat sahipleri de dövize doğru yönelmişlerdir. Faizler hiperenflasyon düzeyleri olan % 1000'lere yükselmiştir. MB'nin programdan vazgeçmeme konusundaki kararlılığı piyasaya müdahaleyi geciktirmiş, 20-22 Şubat tarihlerinde kriz daha da hızlanarak devam etmiştir. 23 Şubat sonrası piyasaya müdahale ile MB rezervleri 22,5 milyar \$'a gerileyerek % 5,36 milyar Dolar azalmış, bankalar arası para piyasasında faizler % 7500'e yükselirken, hazine % 144 faiz oranı ile borçlanmıştı. Cari işlemler dengesindeki uyumsuzluk ülkeyi Kasım krizi öncesi döneme sürüklemiştir (Karluk, 2005: 427).

Kasım 2000 krizinde dövize yönelik hareketin sadece yurt dışından ülkemize giren yabancı yatırımcılar tarafından gerçekleştirildiği görülürken, Şubat 2001 krizinde yabancı yatırımcılara ilaveten bankaların ve yerli yatırımcıların da büyük ölçüde dövize

yöneldikleri görülmüştür. Artan döviz talebi karşısında MB sabit kur uygulamasına fazla dayanamamış, 21 Şubat 2001 tarihinde sabit kur politikasından vazgeçerek kuru dalgalanmaya bırakmıştır (Demirci, 2005: 175,176).

Kasım krizinde TL pozisyonlarını koruyan insanların, Şubat krizinde dövize yönelişleri döviz kuru üzerinde baskı oluşturmuş ve döviz kurları hızlı bir şekilde yükselmiştir (Güloğlu,2001:527). Dalgalı kur sistemine geçilmesiyle birlikte döviz kuru serbest bırakılmaya başlandı. Bu durumu daha önce yaşamamış olan bankalar, firmalar ve yatırımcılar ikileme düşmeye başladılar. Bu bocalama Dolarizasyon etkisini daha da hızlandırarak döviz kurunun hızlı bir şekilde yükselmesine neden oldu. Nisan 2001 yılı itibariyle yani krizden sonraki iki aylık dönemde döviz kuru % 100 artarak TL/\$ kuru 1.218.000 seviyelerine yükseldi. Artan döviz talebi faizler yükseltilerek engellenmeye çalışılmış gecelik İnterbank faiz oranları en yüksek % 50’den % 400’lere fırlamış sonrasında düşerek Şubat ayı sonu itibariyle % 81,2’lere gerilemiştir (Bkz. Tablo:19).

Dalgalı kur sistemine geçiş, Türkiye ekonomisi açısından önemli bir yapısal değişiklik arz etmekteydi. Şöyle ki Türkiye 70 cente muhtaç olduğu günlerin ezikliğiyle, 1990’lı yıllardan itibaren ekonomide geniş bir şekilde Dolarizasyon atağı başlatmış, isteyen herkese istediği ölçüde döviz bulundurma ve bankalarda döviz hesabı açma serbestliği getirilmişti. Bu serbestlik birçok iktisatçıya göre önemli bir finansal reform özelliği taşımaktaydı. Sabit kur sistemi de yatırımcıları enflasyona karşı koruyarak Dolarizasyonu cazip hale getirmekteydi. Bu dönemde bankaların müşterilerine döviz tasarruf hesaplarını cazip hale getirmek için dünya faiz oranlarının çok üzerinde faiz vermesi, Dolarizasyonu hızlandıran bir başka etmendir. Bu Dolarizasyon etkisi ile, kamu borçlarını döndürebilmek için, enflasyon kadar devalüasyonun üzerine bir de bu yüksek faiz haddinden daha fazla TL getirisi vermek zorunda kalınca borç stoku daha da artıyor ve enflasyon kronik bir şekilde sürekli yükseliyordu. Dalgalı kur sistemine geçiş bu durumun sona ermesi anlamına geliyordu. Dalgalı kur sistemi ile MB, belli bir kur seviyesi gözetmeyecek ve ekonomiyi Dolarizasyona iten nedenler oluşmayacaktı. Şubat 2001 krizi sonrası kur riski dolayısıyla büyük sermaye kayıpları yaşayan bankalar, dalgalı kur rejimi ile buna cesaret gösteremeyecekler, eskiden olduğu gibi dövize yüksek faiz verme ihtiyaçları kalmayacaktı. Dalgalı kur sistemi ile MB, enflasyon hedeflemesi açısından faiz

oranlarını dünya faiz oranları üstünde tutacak, bu vesile ile yurt dışından ve yurt içinden TL'ye olan talep artacak ve TL güçlenecekti. Döviz kurlarının dalgalanmaya bırakılması ile birlikte yatırımcıların ve şirketlerin eskisi gibi güçlü bir döviz talebi kalmayacaktı (Özel, 2005: 180).

MB'nin dalgalı kur rejimine geçmesi sonucu piyasanın döviz ihtiyaçlarını karşılamaya başlamasıyla, ödemeler sistemi tekrar işlevsel hale geldi ve faizlerde göreceli de olsa bir düşüş sağlandı. Kasım 2000 ve Şubat 2001'deki krizler bankacılık sektöründeki sorunları artırdı ve yeni sorunlar doğurdu. Bankalar, Kasım krizindeki faiz artışından büyük yara aldılar. Şubat krizinde ise faizlere ek olarak, TL'nin devalüasyonunda da büyük kayıplara uğradılar. Bu da acil önlemler alınarak, bankacılık sisteminin yeniden yapılandırılmasını ve özellikle bankaların sermaye yapılarının güçlendirilmesini zorunlu duruma getirdi (Seyitoğlu, 2003:149). MB, ilk iş olarak likidite sorununu çözmek ve faiz oranlarındaki yükselişi engellemek için, 22 Kasım 2000 tarihinde net iç varlıklar için belirlenen sınırı yumuşatarak, açık piyasa işlemleriyle bankacılık sektörüne kaynak aktarımı sağlamış, piyasada sıkışıklığı önlemek için munzam karşılık oranlarını düşürmüştür. MB bunlara ek olarak, yüksek faizlere olan eğilimi ortadan kaldırmak amacıyla, hazine ile uyum içerisinde geri alım ihaleleri yaparak ek likidite imkanı sağlamıştır. Bankaların MB'den sağladıkları TL'yi dövize çevirerek değerlendirmeleri sonucu, MB net iç varlıklar tavanı uygulamasından vazgeçmiştir. Aynı dönemlerde hükümet Ziraat, Halk ve Emlak bankalarının özelleştirmelerini sağlayacak düzenlemeler gerçekleştirmiştir. BDDK'nın 6 Aralık 2000 tarihli kararı ile Demirbank ve Park yatırım bankasının zararları öz kaynaklarından fazla olduğu için, bu bankaların yönetim ve denetimine el konularak TMSF'ye devredilmiştir. Aynı tarihte hükümet aldığı kararla, bankacılık sektörüne açılan kredilerin devlet güvencesinde olduğunu açıklamıştır (BDDK, 2009: 6). Bu son kararla hükümet, IMF'nin baskıları sonucu yurt dışından kısa vadeli borçlanan bankaların borcunu, güvence altına almış oldu. Bu doğrultuda, hükümetin TMSF'ye para aktarması ve zarar eden kamu bankalarının zararlarını karşılaması kararı alınmıştır.

2001 Şubat krizi, 2000 Kasım krizinin “Döviz Krizi” şeklinde ortaya çıkan devamı niteliğindedir. İki kriz arasındaki sürenin çok az olması ve Kasım krizinin etkileri geçmeden Şubat 2001 krizinin yaşanması krizleri birbirine bağlamıştır. Devlet

yönetimindeki bir anlaşmazlık, zaten pamuk ipliğine bağlı olan krizin fitilini ateşlemiş, para piyasasında faiz ve döviz kurlarının yükselmesine neden olmuştur. Siyasiler arasında cereyan eden bir olumsuzluğun ekonomide kriz şekline dönüşmesinin sebebi ise, ekonominin siyasilerin elinde olması ve onların hal ve hareketlerine göre şekillenmesidir. Dolayısıyla 2001 Şubat krizi öncesi bozuk olan ekonomik yapıya bir de siyasi kriz eklenince krizin etkisi daha da derin olmuştur (Karluk, 2001:1009-1028).

3.3.2. Şubat 2001 Krizi Etki ve Sonuçları

Başlangıçta siyasi bir gerginlik şeklinde ortaya çıkan Şubat 2001 krizi, anında mali piyasaları ardından da reel sektörü etkileyerek, ekonomik krize dönüşmüştür. Krizin kısa vadedeki etkileri şöyle özetlenebilir (Coşkun, 2004: 76-78, Özgüven, 2001:61 ve Kazgan, 2008: 266-297):

- Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizleri bütün finansal krizlerde olduğu gibi, reel sektörü de etkileyerek ekonomi üzerinde daraltıcı bir etki yaratmıştır. GSMH yılın ilk çeyreğinde % 4,5 ikinci çeyrekte % 11,8 düzeyinde azalmıştır. Bu verilere göre 2001 yılının ilk altı ayında ekonomideki küçülme % 8,5-9 oranına ulaşmıştır.
- Ocak-Temmuz döneminde protesto edilen senet tutarı % 76 oranında artmıştır.
- İmalat sanayiinde kapasite kullanım oranı % 70'e düşmüş ve üretim endeksi (1997=100) 88, 6'ya gerilemiştir. Yılın ilk 5 ayında kapanan firma sayısı ATO'ya göre 15 binin, TESK verilerine göre 52,8 binin üzerindedir.
- Türkiye İş Kurumu Genel Müdürlüğü verilerine göre 1,8 milyon vasıflı insan işsiz kalmıştır. İşten çıkarılanların sayısı çalışanların sayısının % 20'si düzeyine ulaşmış, kayıtdışı çalışma oranı % 40-50 düzeylerine yükselmiş, çalışan kesimde ücretler kriz öncesi döneme göre Dolar bazında % 30'lar düzeyinde gerileme gösterirken KOBİ'ler çökmüştür.
- GSYİH ve özel tüketim harcamalarındaki azalma ilk çeyrekte % 3,3, ikinci çeyrekte ise % 11,5 yükselmiştir. Yatırımlardaki çöküş bunları takip etmiştir. Gayri Safi Sabit Yatırım birinci çeyrekte GSYİH'da 11,8 ve ikinci çeyrekte % 32,1 oranında azalma göstermiştir.
- 2000 yılı sonunda 36 katrilyon olan iç borç, 2001 krizi sonrasında 98 katrilyona yükselmiştir. Hazinesinin faiz ödemeleri % 101 artmıştır.

- % 30 seviyelerine düşen enflasyon oranı 2001 Şubat sonrasında % 70'lere fırlamıştır. Kişi başına düşen gelir 725 \$ azalmıştır.

- Türkiye'nin daha önce yaşadığı krizlerde bankaların ve diğer mali kurumların (1982-83 krizinde bankerler, 1994 krizinde mali aracı kurumlar v.b) büyük sarsıntı ve çöküş yaşadıkları bilinmektedir. Fakat bu krizlerin hiç biri 2000 Kasım ve 2001 şubat krizinde olduğu gibi krizden önce etkisini gösterip, devlete bu derece ağır sıkıntılar yaşatmamıştı. Şöyle ki; 2000 Kasım ve 2001 krizinin temelini bankaların oluşturduğu bir gerçektir. TMSF'ye 1997'de 1, 1998'de 1, 1999'da 6, 2000 yılında 3, 2001 yılında 9 ve 2002'de 2 banka olmak üzere, toplamda 22 banka aktarılmıştır. Son yaşanan 2007 dünya ekonomik krizinde bile dünyanın hiçbir ülkesinde bu denli bir banka çöküşünün olmadığı görülmektedir.

- 2000 Kasım ve 2001 Şubat krizlerinde bankaların panik sonucu MB'den 7,5 milyar \$ çekmeleri devalüasyonu hızlandırmıştır. 2001 Şubat krizinde iç borçlanma faiz oranları % 63'ten % 113'e ve gecelik faiz oranları % 7500'lere fırlamıştır. İMKB bir günde % 14 değer kaybetmiş, dövizde tüm kesimlerden çok hızlı bir talep artışı olmuş, kriz öncesi 680 bin TL olan \$ 1200 TL'ye fırlamış, % 40 olan devalüasyon % 70 düzeyine yükselmiştir. Bu nedenden dolayı bir çok iktisatçı, 2001 Şubat krizini döviz krizi olarak adlandırmaktadır.

- 2001 Şubat krizinde ülkemizden 6 milyar \$ yabancı sermaye çıkışı olmuştur. Kasım krizi döneminde yerli yatırımcı TL pozisyonunu bozmadığı halde, Şubat krizinde ekonomiye ve siyasilere karşı güveni azaldığından dövizde yönelmiş ve döviz krizinin hızlanmasına çanak tutmuştur.

- Ekonomideki daralma ve uygulanan sabit kur politikası ile ithalat % 20 azalmış, yılın ilk 6 aylık döneminde ihracat % 12 artmıştır. İhracatın artması, ithalatın azalması cari işlemlerin fazla vermesini sağlamıştır. 2001 yılı itibariyle turizm gelirleri artmıştır. Konsolide¹² devlet bütçesinde, programın öngördüğü faiz dışı fazla hedefine ulaşılmış bu vesile ile iç borçların çevrilmesi sağlanabilmiştir. Bunlar 2001 yılı itibariyle ekonomide yaşanan gelişmelerdir. Fakat uygulanan maliye politikası iç talebin daralmasına sebep olmuştur.

¹² Konsolide Bütçe: devletin bütün gelir ve giderlerinin tek bir bütçe içinde toplanmasını amaçlayan ve bütçe birliği ilkesinin sağlanması için kamuya ait tüm birimlerin bütçelerinin bir araya getirilmesi ile oluşan bütçedir.

3.4. 2007 Dünya Ekonomik Krizi ve Türkiye

Sürekli artan uluslararası sermaye hareketleri, 1990'ların yıkıcı döviz krizlerinin ve 2007 dünya ekonomik krizinin temel nedenidir (Krugman, 2010:174). Finansal faaliyetlerin küreselleşmesi ile sermaye, coğrafi sınırları aşarak daha düşük risk ve daha yüksek kazanç amacıyla uluslararası piyasalara yayılmıştır.

2007 Dünya Ekonomik Krizi, ABD'de Mortgage kredilerinin geri dönüşümünde yaşanan sıkıntılardan kaynaklanmış ve dünya ülkeleri ekonomilerini etkilemiştir. Türkiye'de, diğer dünya ülkelerindeki gibi gelişmiş bir mortgage piyasası bulunmamaktadır. Mortgage konut finansmanı yasası ilk kez Türkiye'de Şubat 2007'de kabul edilmiş fakat geniş bir tabana yayılmamıştır. Bu yüzden Türkiye'de mortgage krizinin gayrimenkul piyasasını etkilemesi ve yayılması söz konusu değildir; fakat bu krizin Türkiye piyasasını etkilemediği söylenemez. Hatta ABD'de başlayan bu kriz sonrasında finansal piyasalarda yaşanan tedirginliğin, en çok hissedildiği ülkelerin başında Türkiye gelmektedir.

3.4.1. 2007 Dünya Ekonomik Krizinin Türkiye'ye Etkileri

2008 yılı ikinci çeyreğinde dünyayı da etkilemeye başlamış olan finansal krizin kaynağı, ABD'de finans kesiminin 2007'nin ilk yarısında ortaya çıkan sorunlarıydı. 2002 sonunda FED kısa vadeli faiz oranını %1'e çektiği için, düşük gelirli ABD vatandaşları bu düşük faizlere güvenip, yatırım bankalarından yaygın şekilde sub-prime kredi almışlardı. Bu kredileri alan müşteri potansiyelinin büyük bir çoğunluğu kredi geri ödeme gücü olmayan risk gruplarıydı. Kredi verilirken bu kişilere faizlerin değişebileceği konusunda ayrıntılı bilgi verilmemişti. ABD'de kredi faizleri o yıllarda sabit ve değişken faizli kredi şeklinde olup, faiz oranları çok düşük olduğundan değişken faizli krediler daha cazip bir durum arz etmekteydi. FED faiz haddini yükseltmeye geçince 2004 sonunda, bir kısım borçlular kredileri ödeyemez duruma gelmiş, finansal krizler ortaya çıkmaya başlamıştı. Kriz, büyük yatırım bankalarının, tahvilleştirildikleri kağıtları sigortalayan şirketlerin, bunlara en üst derecede güven gösteren kredi derecelendirme kuruluşlarının birlikte karıştığı bir zincirde 2006 sonunda patlak vermişti. "Toksik maddeler" denen bu tahvillere piyasalarda yatırım yapanlar, ABD'deki yatırım bankalarını ve sigorta şirketlerindeki sarsıntıyı izleyerek, finansal krizin etkilerini ilk hissedenler oldular. İngiltere ve İsviçre gibi Avrupa'da yatırım

bankacılığı bulunan ve ABD’deki bu tahvillere yatırım yapan bankalar, finansal krizin ilk bulaştığı ülkelerdi. ABD’de olduğu gibi mortgage ipotekli kredi krizini, İngiltere’nin kendisi de yaratmıştı. Japonya bunları izledi. Finansal kriz ilk aşamada küresel piyasalardaki bu “toksik maddeler” yoluyla yayıldı (<<http://www.tek.org.tr/dosyalar/çalıştay2009/2008.Kuresel.Krizi.ve.Turkiye.pdf>>, 09.06.2010).

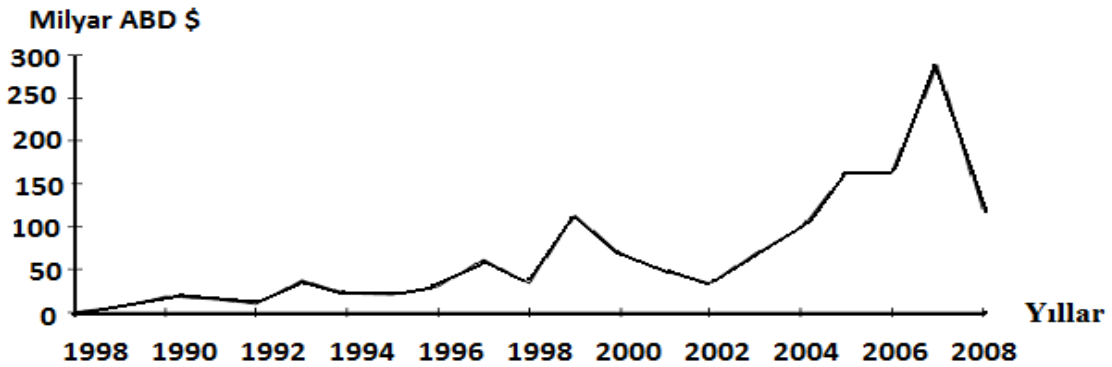
ABD’de mortgage ile başlayan kriz, 2007’nin ortalarında finansal krize dönüşmeye başladı. Bankaların “mortgage” portföylerindeki geri dönüşün az olması ve bundan dolayı bazı bankaların likidite sıkıntısına düşmesiyle, ilk batış haberi yatırım bankası olan Northern Rock’dan geldi. Amerikan sub-prime kredilerin dönüşünde yaşanan sıkıntılar, mortgage piyasasının zorluklarını ortaya çıkarmış, sonrasında yeni borç verme ve mortgage tahvili almaktan kaçınılmaya başlanmış, piyasada likit sıkıntısı baş göstermiş ve ABD hükümeti bu duruma engel olamamıştır.

ABD ekonomisi, dünya ekonomisini tüketimiyle çeviren bir motor işlevi görmektedir. Dolayısıyla ABD’de tüketimin devam etmesi gerekmektedir. Çalışanların gelirlerinin ve kredilerin azalması ABD’de tüketimin de azalmasına sebep olmuştur. Çünkü kredi sadece sermayeyi değil aynı zamanda tüketimi artırmanın da bir yoludur. Bankalar geçmişte tüketim ve konut kredilerini, daha sonra da güvencesi az riski çok olan ve buna bağlı olarak kendi kar oranlarını yükselten kredileri geniş oranda dağıtmışlardı. 2007 yılının sonuna gelindiğinde bankalar, borçların geri dönüşünün azalması ile tedirgin olmuş, mali sektörde sıkıntı başlamıştı. Bu dönemde tüketici harcamalarında ise azalmalar başlamıştı. Kredi kartı, tüketici kredileri ve mortgage kredileri fertlerin satınalma güçlerini kırmak zorunda bırakmıştı. İşletmelerde satışlar düşmeye başlamıştı. Başta ABD olmak üzere gelişmiş ülke ekonomilerinde yaşanan bu daralma, iç ekonomiyi olumsuz etkilemekte, işsizliğin artmasına neden olmakta ve reel sektörü işleyemez hale getirmekteydi. Bu durum gelişmiş ülkelere yapılan ihracatların azalmasına neden olmuş, ihracat yapan gelişmekte olan ülkeler de zincirleme olarak ekonomik krize girmiştir (Akçay, 2009: 24 ve Dursunoğlu, 2009: 93-95).

Türkiye 2009 yılının ilk çeyreyinden itibaren krizi şiddetli bir şekilde hissetmiştir. Yurt dışı borsalarda yaşanan düşüşler, İMKB’de hassas olan yabancı sermayenin kaçışına ve büyük oranda kayıplara neden olmuştur. Bu dönemde hem ülke içindeki yerli yatırımcıların hem de yabancı yatırımcıların Dolara olan talebi, Türk

Lirası'nın değerinin düşmesine sebep oldu (Apak ve Aytaç, 2009: 218, 219). Yine bu dönemde Carry trade¹³ pozisyonlarını kapatmak isteyen yatırımcıların, Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerden sermayelerini çekmesi sonucu bu ülkelerde cari açıkların artması söz konusu oldu. Yılın ilk aylarında özellikle AB ülkelerinin Türkiye ile ihracatlarını iptal etmesi yerli yatırımcıları sıkıntıya sokmuş, hammadde fiyatlarındaki yükseliş tüketicilerin alım gücünü azaltmış ve işsizlik artışı devam etmiştir. Bu süreçte, yerli bankaların kredi vermekten kaçındıkları haberi piyasada etkili olan bir diğer olumsuzluktur. 2008 Dünya ekonomik krizinin Türkiye'de meydana getirdiği olumsuzlukları şekil yardımı ile ifade edecek olursak (<<http://www.tuik.gov.tr/Start.do>: 14.06.2010>):

Şekil-11: 1998-2008 Yıllarında İMKB'de İşlem Gören Şirketlerin Piyasa Değerlerindeki Düşüşler



Kaynak: (TUİK, 2010: 578)

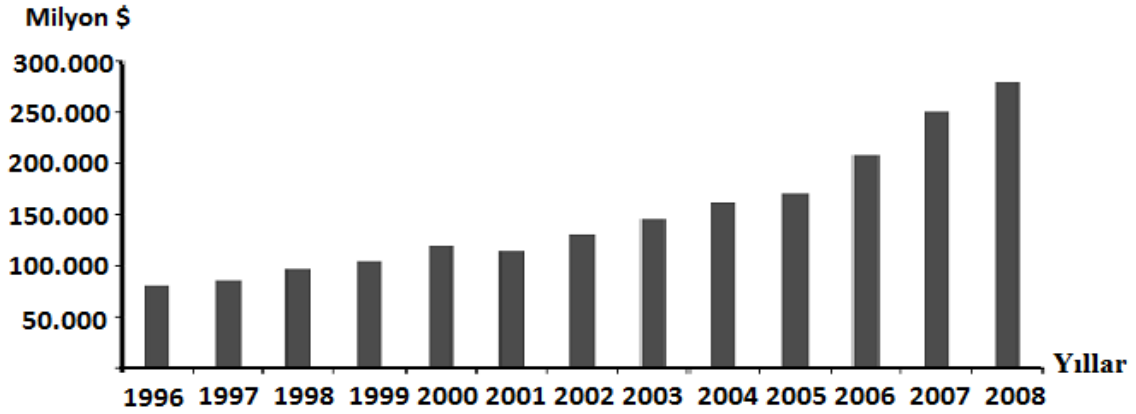
Şekil-11'de görüldüğü üzere Türkiye'de 2008 yılında krizin ilk belirtisi İMKB'de görülmeye başlandı. Hızlı bir sermaye çıkışı ve ardından İMKB'de % 8 oranında düşüş yaşandı. Sonraki günlerde de bu ani düşüşler devam etti. Borsa endeksi (İMKB 100) 2007'deki 50 bini aşan doruktan sürekli aşağı doğru seyretmiş 30-35 bin bantı arasına düşmüştü; 2008'e gelindiğinde borsa endeksi artık 25 bin dolayındaydı.

İMKB'de işlem gören şirketlerin piyasa değerleri, hisse senetlerindeki düşüş ve yükselişlere paralel bir seyir takip etmiştir. Dünya ülkelerinde meydana gelen krizlerin İMKB'deki şirketlerin piyasa değerlerini olumsuz etkilediği görülmektedir. 1994

¹³ Carry trade düşük faiz getiren bir para biriminden borçlanıp krediyi iyi yüksek faiz getiren bir para birimine yatırmaktır. Bkz. Geniş bilgi için <http://www.tumgazeteler.com/?a=4192415>
09.06.2010

Meksika krizi, 1996 Güneydoğu Asya ülkelerinde yaşanan krizler, 1997’de Rusya’da meydana gelen kriz ile 2007 ABD krizi döneminde şirketlerin hisse senetleri büyük oranda düşmeler meydana gelmiştir. Benzer şekilde Türkiye’nin kendi iç dinamiklerinden kaynaklanan 5 Nisan 1994 krizi, 1998 bunalımı ile Kasım 2000 ve Şubat 2001 para krizlerinin yaşandığı dönemlerde şirketlerin hisse değerlerinde büyük düşüşler yaşanmıştır.

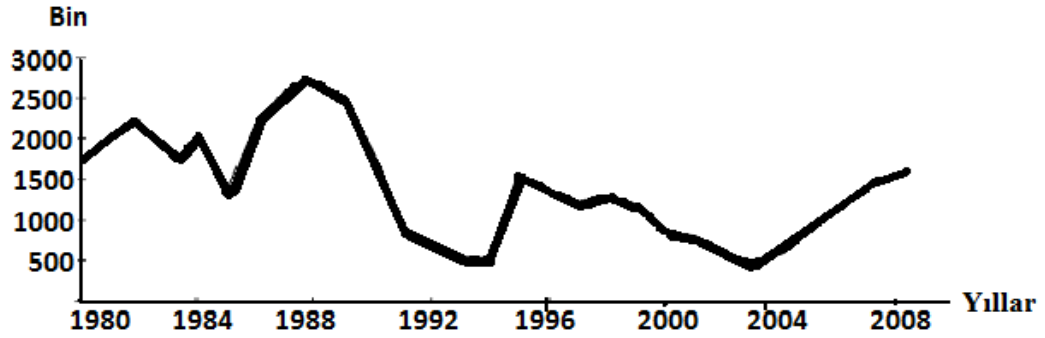
Şekil-12: 1996-2008 Yılları Arası Türkiye’nin Dış Borç Stoklarındaki Artış Oranı



Kaynak: (TÜİK, 2010: 600)

2007 ABD krizinin tüm dünya ülkelerini derinden etkiledi. Türkiye’de de hükümet paranın değerinin % 200 düşmesinden, hiper enflasyonun yaşanmasından korkuyordu. Uygulanan çeşitli politikalarla 35 milyar \$ birikim yapılmıştı. Fakat MB’nin yeterli düzeyde döviz arzı sağlaması mümkün görünmüyordu. Türkiye’nin dış borçlarını ödemesinde sıkıntılar yaşanabilir hatta moratoryum ilan edilebilirdi. Keza bu dönemde finans merkezi İzlanda, krize dayanamamış moratoryum ilan etmişti. Türkiye için de bu belirtiler kötü sonuçlar doğurabilirdi. Ekonomide yaşanan bu olumsuzluk zaten kaygan bir yapı üzerinde olan ülkede kargaşa ve terör olaylarının tırmanmasına zemin hazırlayabilirdi. Bu dönemde hükümetin yakın temas içinde bulunduğu Ortadoğu ülkelerinden Türkiye’ye doğru sermaye akımı gerçekleşmeye başladı. ABD ve AB ülkeleri sermayeleri Türkiye’den yurt dışına çıkarken, Arap sermayesi Türkiye’ye doğru akmaya başladı (Dursunoğlu, 2009: 100, 101).

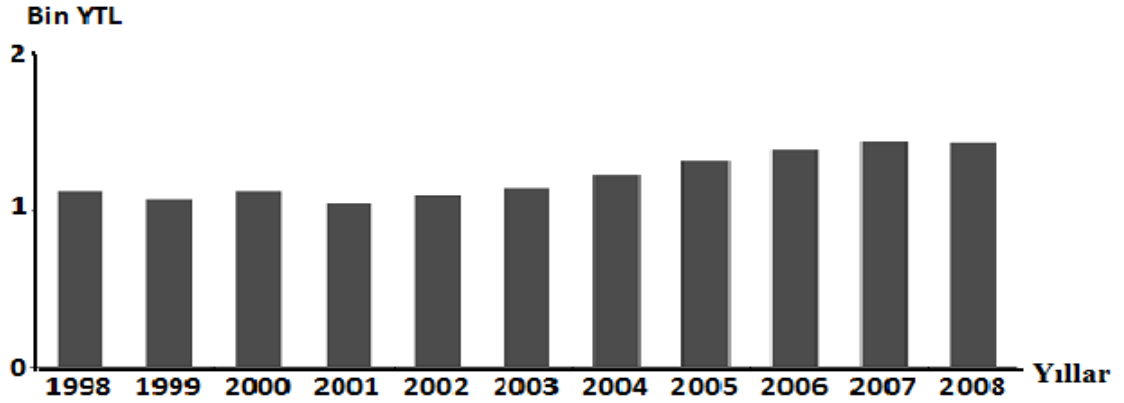
Şekil-13: 1980-2008 Yılları Arası Protesto Edilen Senetlerdeki Artış Oranı



Kaynak: (TUİK, 2010: 576)

Şekil-13'te protesto edilen senetler yer almaktadır. Şekle baktığımızda ülke içerisinde meydana gelen kriz dönemlerinde sermaye hareketlerinin yavaşlamasına paralel olarak protesto edilen senetlerde de bir düşmenin olduğunu görmekteyiz. 1994, 2000 ve 2001 krizlerinde bu durum açıkça gözlenmektedir. Oysa dış kaynaklı krizlerde protesto edilen senetlerin sayısının ve miktarının yükseldiği görülmektedir. 1980'li yıllarda yaşanan petrol krizleri, 1997 Rusya krizi ile 2007 ABD krizinde protesto edilen senetlerin sayı ve miktarında büyük artışlar görülmektedir.

Şekil-14: 1998-2008 Yılları Arasında Kişi Başına Düşen GSYİH



Kaynak: (TUİK, 2010: 651)

Şekil-14'te görüldüğü üzere kişi başına düşen milli gelirin en fazla azaldığı yıllar 2001, 2004 ve 2008 kriz dönemleridir. 2008'in ilk on ayına ilişkin bilgilere göre GSYİH büyüme hızı %2'ye düşürülürken, 2009'un ikinci çeyreğinde de bu olumsuzluklar devam etmiştir. kriz Türkiye'yi derinden etkilemiştir. ABD'de başlayan krizin Türkiye'deki etkisi mali sektörde değil, reel sektör üzerinde kendini göstermiştir.

Bunun temel nedeni de 2001 krizinden sonra Türkiye’de bankacılık sektörüne getirilen düzenlemeler sonucu bankacılık sektörünün sağlam temellere oturtulmasıdır.

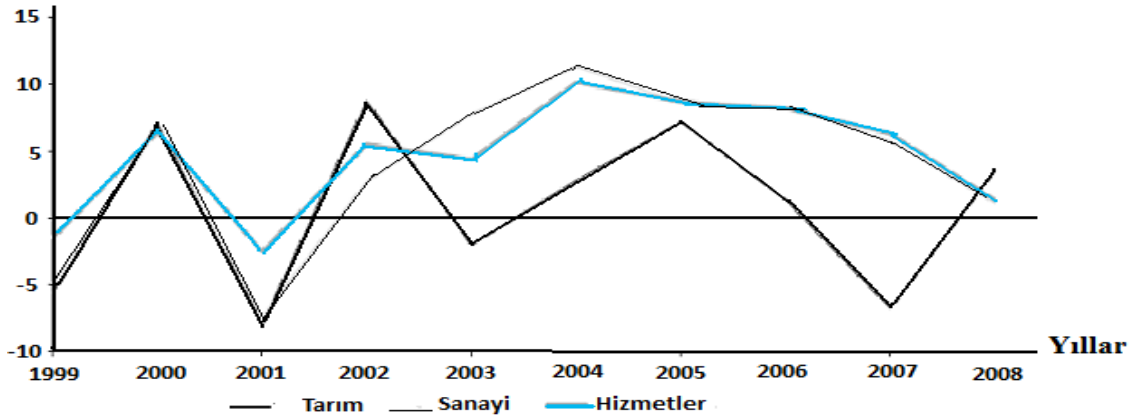
Şekil-15: 1999-2008 Yılları Arası Sabit Fiyatlarla GSYİH Büyüme Hızı



Kaynak: (TÜİK, 2010: 651)

Şekil-15’te görüldüğü üzere GSYİH büyüme hızı 2007 ekonomik kriz döneminde 2002 yılında yaşanan büyüme hızının bile altına düşmüştür. Hükümet GSYİH artırmak için bir takım genişleyici para ve maliye politikası uygulayarak bu sıkıntıyı aşmaya çalışmaktadır.

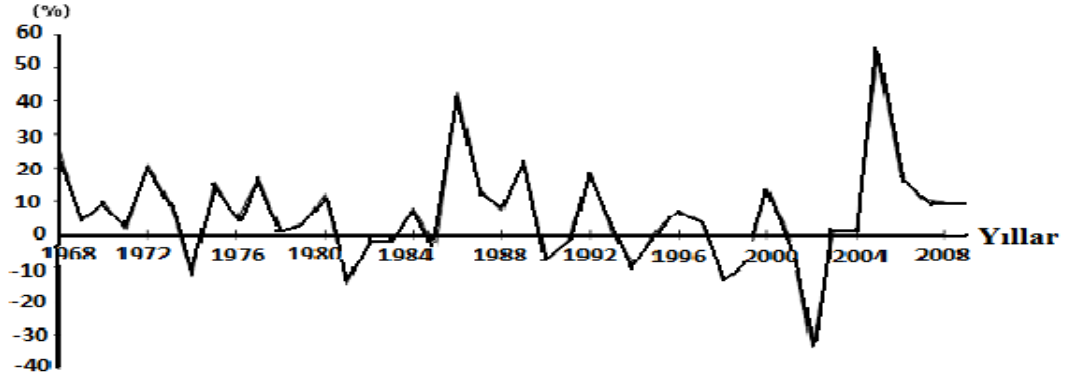
Şekil-16: Sabit Fiyatlarla GSYİH’nın Sektörel Bazda Büyüme Hızı



Kaynak: (TÜİK, 2010: 653)

2008 yılının ilk on ayında GSYİH büyüme hızının düşmesiyle birlikte, imalat sanayi %0,7’ye gerilemiştir. Sanayi sektöründe kapasite kullanım oranı % 68’lere düşmüştür. Bu düşüşle birlikte işsizlik bir anda % 3 oranında yükselmiş, borsadaki düşüş engellenememiş, ilk ihracat rakamlarına göre ihracatta % 18’lik bir azalma meydana gelmiştir.

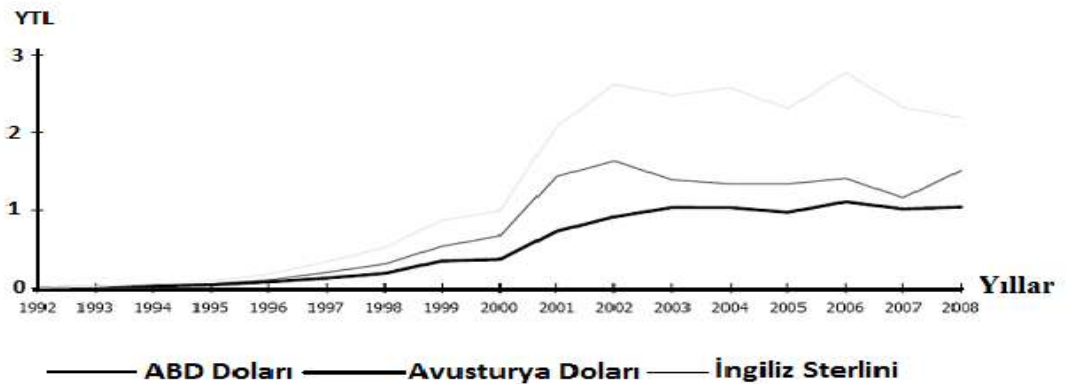
Şekil-17: 1968-2008 Dönemi Konut Sektöründe Ortaya Çıkan Azalışlar



Kaynak: (TÜİK, 2010: 653)

İç piyasada yatırımcıların borsadan çıkarak hızla dövizle yönelmesi, emtia fiyatlarının yükselmesine neden olmuştur. Bu süreçte borsanın düşüşü devam etmiş, 2009 yılına gelindiğinde firmaların diğer ülkelerle yaptığı ihracat anlaşmalarının iptal edilmesi sonucu ihracattaki düşüş oranı % 40'lara varan oranlarda azalmıştır. Ekonomide yaşanan bu olumsuzluklar Şekil-17'de görüldüğü üzere konut ve inşaat sektörlerini de etkilemiştir. Benzer durum otomotiv, tekstil, mobilya, tarım vb. birçok sektöre olumsuz yansımıştır.

Şekil-18: 1992-2008 Yılları Arası Döviz Kurlarındaki Yükselişler

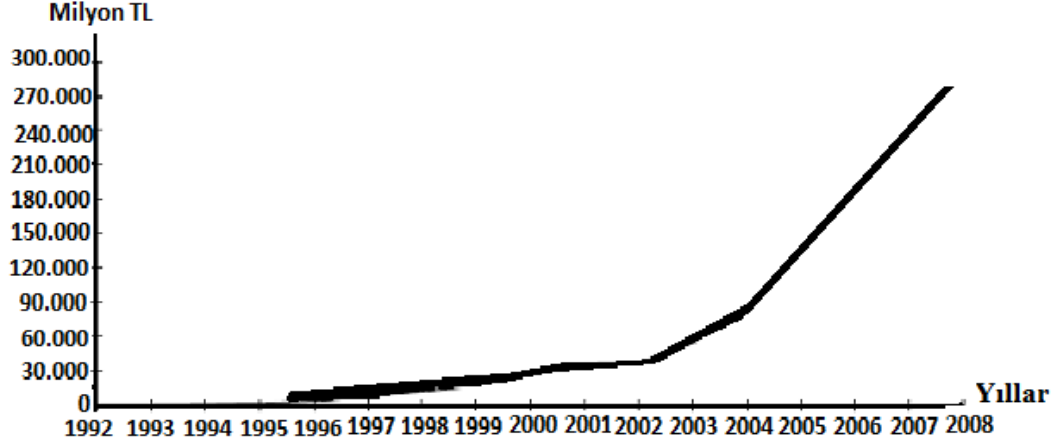


Kaynak: (TÜİK, 2010: 608)

Şekil-18'de görüleceği üzere 2007 krizi tüm dünya ülkelerini olumsuz etkileyerek döviz kurlarında düşüşlere neden olmuştur. Bu dönemde Ortadoğu ülkelerinden Türkiye'ye doğru bir sermaye akışının olması döviz kurlarındaki hızlı

yükselişi engellemiştir. ABD ve AB ülkeleri sermayeleri yurt dışına çıkarken bunun yerine geçen Arap sermayesi Türkiye için büyük fayda sağlamıştır.

Şekil-19: Bankacılık Sektöründe Yurtiçi Kredilerdeki Artış Oranı



Kaynak: (TÜİK, 2010: 608)

Türkiye ekonomisi Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizlerinde büyük ekonomik sıkıntılar yaşamıştır. Özellikle bu döneminde bankacılık sektöründe radikal önlemler alınmış, finansal açıdan sorunlu olan birçok banka batmıştır. Ayrıca Türkiye’de yatırım bankalarının olmaması “mortgage” krizi yaşanmamasına neden olmuştur. Bankacılık yapısının sağlam temellere oturtulması nedeniyle bu kesiminde Türkiye’de diğer dünya ülkelerinde olduğu kadar büyük problemler yaşanmamıştır. Şekil-20’de görüldüğü üzere 2007 kriz döneminde yurt içi kredilerde büyük bir artış yaşanmıştır. Özetle Türkiye ABD’nin finansal krizinden bağımsız, kendine özgü bir süreç yaşıyordu. Bu süreç, reel kesimin büyümesini baskı altına almıştı. Sorun, ülkenin kendi iç dinamiklerinden kaynaklanmaktaydı.

3.4.2. 2007 Krizi Süresince Türkiye’de Krize Karşı Alınan Tedbirler

ABD’de kriz ortaya çıktığı andan itibaren Türkiye’de hükümet başlangıçta krizi çok iyi yönlendirmiş, kamuoyunda sürekli krizin ülkeyi etkilemediğini vurgulamış, bu süreçte medya da hükümete destek vermiş ve olası panikler önlenmeye çalışılmıştır. Ülkenin sağlam ve dinamik bir ekonomik yapıya sahip olduğu, cari açığın yaşanmadığı ve krizin sadece gelişmiş ülkeleri kapsadığı düşüncesi toplumda yaratılmaya çalışılırken, hükümetin de aynı iyimserlikle hareket etmesi iktisadi tedbirlerin alınmasında geç kalınmasına sebep olmuştur.

Krizin ülkemize etkisini sınırlandırma ve iç talebi canlandırma amacıyla para ve maliye politikası devreye girmiştir. Uygulamaya konulan tedbirler 4 başlıkta toplanabilir (Soylu, 2009: 264).

- Likidite destekleri
- Vergi ve prim destekleri
- Üretim ve ihracata yönelik kredi ve garanti destekleri
- Finansman destekleri

Bununla beraber, Haziran 2009 döneminde yeni teşvikler getirilmiştir. Genel olarak bu teşvikleri de üç başlık altında toplayabiliriz;

- Büyük proje yatırımları
- Bölgesel ve sektörel teşvik sistemi
- Genel teşvik sistemi

Büyük proje yatırımlarından 12 sektörün yararlandırılması planlanmıştır. Bu sektörler içerisinde maden, ilaç, kimya, elektronik, motorlu kara taşıtları gibi birçok sektör vardır. Bölgesel ve sektörel teşvik sisteminde ise, ağırlıklı olarak Doğu ve Güneydoğu bölgeleri olmak üzere, tüm illerin teşvikten yararlandırılması planlanmıştır. Yeni teşviklerin 2010 sonuna kadarki 1,5 yıllık maliyetinin 1,8 milyar TL olması beklenmektedir. Buna ilaveten, yeni teşvik sistemiyle birlikte açıklanan istihdama yönelik paketle de, yaklaşık 500 bin kişiye mesleki uygulama ve girişimcilik eğitimi veya doğrudan istihdam sağlanması hedeflenmektedir.

Türkiye’de krize karşı alınan önlemleri ayrıntılı olarak likidite destekleri, vergi destekleri, istihdam destekleri, yatırım teşvikleri, kredi kartlarına ilişkin düzenlemeler, para politikası, maliye politikası ve talep artırıcı politikalar şeklinde özetleyebiliriz.¹⁴

Para Politikasına Yönelik Önlemler

- Bankacılık sektörünün özkaynaklarını artırmak için, bankaların kar dağıtımını sınırlanmış ve BDDK onayına bağlanmıştır. Bankalar kanununa bağlı kalmak şartıyla tasarruf mevduatına güvence yetkisi, iki yıl süreyle Bakanlar Kurulu’na devredilmiştir.

¹⁴ Bu kısım BDDK, TÜSİAD, DPT, Merkez Bankası, Dursunoğlu, Abdulkadir,a.g.e, s.102 ve Özsoylu ve diğ.,a.g.e, s.93-100 http://www.google.com.tr/#q=http%3A%2F%2Fwww.hazine.gov.tr%2Fdoc%2FGuncel%2FPolitikaTedbirleri&hl=tr&rlz=1W1ADBF_en&sa=2&fp=8c5e04fdebe0c55 ve vb. kaynaklardan yararlanarak hazırlanmıştır. 10.06.2010

- MB, piyasadaki döviz ve TL likidite oranını artırmak amacıyla, döviz mevduat karşılıkları oranı ile reeskont oranını düşürerek kaynak yaratmıştır. MB, döviz likiditesinin bankacılık sisteminde etkin dağılımının desteklenmesi, döviz depo faizlerinin yükselmesi riskinin önlenmesi amacıyla 9 Ekim 2008 tarihinde döviz depo piyasasında aracılık faaliyetlerine yeniden başlamıştır.

- 24 Ekim 2008 tarihinde bankaların döviz depo işlem limitleri 5,4 milyar Dolar seviyesinden 10,8 milyar Dolar seviyesine yükseltilmiştir. Bankaların döviz depo piyasasında MB'den alabilecekleri döviz depolarının vadesi, kademeli olarak 3 aya yükseltilmiş ve borç verme faiz oranları düşürülmüştür. MB'nin döviz depo piyasasında ilan ettiği döviz depo borç verme faiz oranları, küresel faiz oranlarındaki gelişmelere bağlı olarak artırılabilir. Gelişmiş ülke Merkez Bankalarının kriz stratejilerinin olumlu etkileri gözlemlendikten sonra, MB'nin döviz depo piyasasındaki aracılık işlevine son verilecek ve döviz depolarının vadesi 3 aydan 1 haftaya indirilecektir.

- 5 Aralık 2008 tarihinde yabancı para zorunlu karşılık oranı %11'den %9'a düşürülmüş ve böylece bankacılık sistemi döviz likiditesinin 2,5 milyar Dolar artması sağlanmıştır.

- 23 Ocak 2009'da karşılık yönetmeliğinde yapılan değişiklikle, şirketlere kredi borçlarını beş kez yapılandırma imkanı sağlanmıştır. KOBİ'lere ve diğer reel sektör işletmelerine faizsiz uzun vadeli kredi imkanı sağlanmıştır. Ayrıca "Can Suyu" projesi adı altında KOSGEB'e kayıtlı KOBİ'lere kredi yardımı imkanı yaratılmış, ZB ve Tarım Kredi Kooperatiflerine tarımsal üretimi gerçekleştirecek düşük faizli kredi kullandırma imkanı sağlanmıştır.

- Ticaret ve Sanayi Odaları, TOBB, sanayi dernekleri ve bankalara ihracat kredisi, faiz oranı indirimi ve sicil affı getirilmiştir.

- Kredi kartı mağdurlarına, borçlarını yeniden düzenleme imkanı sağlanmış, kredi kartlarına uygulanan faiz oranları ve gecikme faizleri düşürülmüştür.

Maliye Politikasına Yönelik Önlemler

- Yurtdışındaki varlıkları yurtiçine getirmeyi amaçlayan, vergi indirimleri ve muafiyetlerini içeren Varlık Barışı uygulamasının geçerlilik süresi 30 Eylül 2009 tarihine kadar uzatılmıştır.

- Hisse senedi kazançlarında yerli yatırımcılara uygulanan yüzde 10'luk stopaj sifıra indirilmiştir.
- 1 Eylül 2008 tarihi öncesindeki vergi borçlarının onsekiz ay süreyle yüzde 3 faizle taksitlendirilmesi imkanı getirilmiştir.
- Menkul Kıymet Yatırım Fonları ile Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıklarının sermaye piyasasında yaptıkları işlemler nedeniyle, elde ettikleri gelirlere, BSMV muafiyeti getirilmiştir.
- Gerçek kişilere kullandırılan kredilerdeki Kaynak Kullanımını Destekleme Fonu (KKDF) kesintisi oranı yüzde 15'ten yüzde 10'a indirilmiştir. Kablolulu, kablosuz ve mobil internet servis sağlayıcılığı hizmetine ilişkin Özel İletişim Vergisi yüzde 15'ten yüzde 5'e indirilmiştir.
- Eski model motorlu taşıtlar için vergi ve ceza affı getirilmiştir.
- “Tarım Ürünleri Lisanslı Depoculuk Kanunu” kapsamında düzenlenen ürün senetlerinin elden çıkarılmasından doğan kazançlara, 31.12.2014 tarihine kadar gelir ve kurumlar vergisi muafiyeti getirilmiştir.
- KOBİ birleşmelerini teşvik için 31.12.2009 tarihine kadar birleşen KOBİ'ler, kanunda belirlenen şartları sağlamaları kaydıyla, kurumlar vergisi muafiyeti ve % 75'e kadar indirimli kurumlar vergisi uygulanmasından faydalanabileceklerdir.
- Serbest bölgelerin tanım ve kapsamı yeniden düzenlenip gümrük kanunu ile uyumlu hale getirilmiş, ayrıca vergi avantajları sağlanmıştır.
- Kamu ihale yasası düzenlenerek, yerli yatırımcılara kolaylıklar sağlanmış, ihale işlemlerinin hızlandırılması, canlandırılması ve esnek hale getirilmesi planlanmıştır.
- “Mallara Uygulanacak KDV ile ÖTV Oranlarının Belirlenmesine Dair Karar” ile iç talebi canlandırmak amacıyla, bazı sektörlerde 15.06.2009 tarihine kadar uygulanan geçici ÖTV indiriminin oranları yeniden belirlenerek, süresi 30.09.2009 tarihine kadar uzatılmıştır. ÖTV ve KDV'ye ilişkin yeni indirimler Tablo 20'de belirtilmiştir.

Tablo-20: Değişen ÖTV Oranları

	Değişen ÖTV Oranları		
	15.03.2009'dan sonra	15.03.2009'a kadar	30.09.2009'a kadar
Motor silindir hacmi 1600 cm ³ den küçük olanlar	% 37	% 18	% 27
Üstü Kapalı Ticari Araçlar	% 10	% 1	% 3
Açık Kasalı Ticari Araçlar	% 4	% 1	% 2
Çekiciler, Münibüsler, Özel Amaçlı Taşıtlar ve Kamyonlar	% 4	% 1	% 1
Otobüsler	% 1	% 0	% 0
Minibüsler	% 9	% 2	% 4
Motor gücü 250 cm ³ 'den küçük olan Motosiklet	% 22	% 11	% 16
Beyaz Eşya	% 6,7	% 0	% 2
Mobilya ve Bilgisayar	% 18	% 8	% 8
150 m ² 'nin altındaki konutların satışında KDV oranı	% 18	% 8	% 8

Kaynak: Özsoylu Ahmet Fazıl, Ünlükaplan İlter, Gedik Akdoğan Melek (2010), Küresel Kriz ve Türkiye, Adana:Karahan Kitabevi, s.96

İstihdama Yönelik Önlemler

- Kısa çalışma ödeneğinin miktarı yüzde 50 oranında artırılarak, yararlanma süresi 3 aydan 6 aya çıkarılmıştır. (Ödenekten yararlanma süresi Bakanlar Kurulu Kararı ile 31.12.2009 tarihine kadar uzatılmıştır)
- Nüfusun büyük oranını oluşturan gençlere ve kadınlara yönelik istihdam teşvikinin süresi uzatılmıştır. İşsizlik ödeneği yüzde 11 oranında artırılmıştır.
- Toplum yararına yönelik çalışmalara aktarılan kaynak miktarında artırıma gidilmiştir.
- Okul, hastane, sağlık kurumları vb. bakım ve onarım işlerinde, geçici istihdam amaçlı eleman alımına hız verilmiştir.
- İŞKUR'un işsizlere meslek kazandırabilmek amacıyla yürüttüğü mesleki eğitim faaliyetleri artırılmıştır. Nitelikli işgücü ihtiyacını karşılamak ve işgücünün mesleki

becerilerini geliştirmek için eğitim faaliyetlerindeki katılımcılara günlük 15 TL ödeme yapılması ve program kapsamında 200 bin işsize eğitim sağlanması planlanmıştır.

Yatırıma Yönelik Politikalar

- Yatırım ve istihdamın teşvikine ilişkin 5084 sayılı kanunun gelir vergisi, sigorta primi ve enerji desteği teşviklerinden yararlanma süresi 1 yıl uzatılmıştır.

- Bölgesel gelişmişlik farklılıklarını azaltmayı, rekabet gücünü artıracak teknoloji ve ARGE içeriği yüksek büyük ölçekli yatırımlara destek olmayı, sektörel kümelenmeyi desteklemeyi ve teşvik kapsamındaki yatırım konularında ekonomik ölçek kriterlerini öne çıkarmayı amaçlayan yeni bir teşvik sistemi hazırlanmıştır. Yeni teşvik sistemi; Büyük Proje Yatırımları, Bölgesel ve Sektörel Teşvik Sistemi ve Genel Teşvik Sistemi olmak üzere üç gruptan oluşmaktadır. Sistemin getirdiği bazı destekler aşağıda sıralanmıştır:

- Kurumlar/Gelir Vergisi İndirimi, Sosyal Güvenlik Primi İşveren Hisselinin Hazine tarafından karşılanması, Faiz Desteği, Yatırım Yeri Tahsisi, KDV İstisnası, Gümrük Vergisi Muafiyeti ve Yüksek teknoloji ve sermaye gerektiren AR-GE ve teknoloji kapasitesini artıran 12 sektörde büyük proje yatırımlarının desteklenmesi.

- Tekstil, konfeksiyon, deri ve deri mamulleri sektörlerinde faaliyette bulunan, asgari 50 kişilik istihdam sağlayan ve 31.12.2010 tarihine kadar 1. ve 2. bölgelerden 3. ve 4. bölgelere taşınacak tesislere; Kurumlar vergisi oranı 5 yıl süreyle yüzde 20 yerine yüzde 5 oranında uygulanacak, Mevcut istihdam da dahil olmak üzere, bu tesislerin taşındıkları bölgede (3. ve 4.bölgeler) 5 yıl süreyle SSK işveren primi Hazine tarafından karşılanacak, hazine tarafından nakliye gideri desteği verilecektir.

AR-GE Destekleme Politikaları

- Ar-Ge Şirketlerinin de Ar-Ge teşviğinden yararlanmasının sağlanması amacıyla, Ar-Ge merkezi kuracak firmaların, ayrıca üretim faaliyetinde bulunma koşulu olmadığına ilişkin yönetmelik hazırlanmıştır.

- Ar-Ge personelinin yararlandığı vergi indirimi desteği yeniden düzenlenerek, desteğin 5 yıl boyunca doğrudan firmalara verilmesi sağlanmıştır.

- Ar-Ge ve destek personelinin, çalışmaları karşılığında elde ettikleri ücretleri üzerinden asgari geçim indirimi uygulandıktan sonra hesaplanan gelir vergisinin, 31.12.2013 tarihine kadar; doktoralı olanlar için yüzde 90'ının, diğerleri için yüzde

80'inin verilerek, muhtasar beyanname üzerinden tahakkuk eden vergiden indirilmek suretiyle silinmesini sağlayan yasal düzenleme hayata geçirilmiştir.

Üreticiye ve  hracat ıya Sağlanan Kredi ve Garanti

- Reel sektörü desteklemek amacıyla KOB 'lere sıfır veya düşük faizli kredi desteği verilmiştir.

- Vergi ve SGK prim borcu bulunan esnaf ve sanatkarlar ile hizmet ve ticaret sektörlerindeki KOB 'lere de KOSGEB kredilerinden yararlanma imkanı getirilmiştir. KOSGEB'in bütçesi, 2009 yılında 2008 yılına göre yüzde 48 oranında artırılmıştır.

-  hracat ılara kullandırılmak üzere belirlenmiş olan ihracat reeskont kredisi limiti kademeli olarak artırılarak, 500 milyon ABD Doları'ndan, 2,5 milyar ABD Doları'na yükseltilmiştir.

- Ziraat Bankası ve Tarım Kredi Kooperatifleri'nin kullandırığı düşük faizli tarım kredilerinin vadesi işletme kredilerinde 18 aydan 24 aya, yatırım kredilerinde 5 yıldan 7 yıla çıkarılmıştır.

- Firmaların Eximbank kredi kapsam ve limitleri artırılmıştır. Eximbank'ın doğrudan kullandırığı kısa vadeli kredilerdeki geri ödeme vadeleri 2009 Ocak-Mart döneminde 3 ay uzatılmıştır. Hazine'nin 2009 yılında Eximbank'a sağlayabileceği toplam garanti ve ikraz limiti 4 milyar Dolara  ıkarılmıştır. Eximbank'ın  denmiş sermayesi 1 Milyar TL'den 1,5 Milyar TL'ye yükseltilmiştir.

- KOB 'lerin finansman imkanlarını kolaylaştırmak amacıyla kredi garanti desteği sağlanmıştır. Kredi garanti kurumlarına 1 milyar TL kaynak aktarılması, kaynağın 10 milyar TL'lik krediye kefalet sağlanmasına imkan verilmiştir. Kredinin yüzde 65'ine kredi garanti kurumu tarafından kefalet sağlanacak, yüzde 35'ini ise bankalar üstlenecektir.

- Asgari 6 ay, azami 4 yıl vadeli TL, döviz ve dövize endeksli krediler destek kapsamında yer alacaktır. 15 Temmuz 2009 tarihli Bakanlar Kurulu Kararı'nı takiben iki yıl içinde kullanılacak krediler bu destekten yararlanacaktır.

Kredi Kullanımı ve Kredi Kartlarına İlişkin Düzenlemeler

- Döviz cinsi ve dövize endeksli kredi kullanımına ilişkin esaslarda yapılacak değişikliklerle, tüketicilerin ve firmaların döviz cinsi ve dövize endeksli kredi kullanımları yeniden düzenlenmiştir. Buna göre;
- Döviz geliri olan firmalar, yurtiçinden döviz cinsi ve dövize endeksli kredi kullanmaya devam edecektir. Daha önce 18 ay olan vade sınırı dikkate alınmaksızın döviz cinsi kredi kullanabileceklerdir.
- Döviz geliri olmayan firmalar, ortalama vadesi bir yıldan uzun olmak üzere, 5 milyon ABD \$ ve üzerinde yurtiçinden döviz kredisi kullanabileceklerdir. Türkiye'deki bankalarda bulundurulacak döviz veya belirli nitelikleri haiz yabancı para menkul kıymetleri teminat göstermek suretiyle, teminat tutarı kadar vade sınırı olmadan ticari ve mesleki amaçlı yurtiçinden döviz kredisi kullanabileceklerdir.
- Tüketiciler, vade ve tutar sınırlaması olmadan dövize endeksli kredi kullanmaya devam edeceklerdir. Bugüne kadar yurtiçinden ve yurtdışından döviz cinsi kredi kullanamayan tüketiciler yeni düzenleme ile dövize endeksli kredi kullanamayacaktır.
- Kredi kartı borçlarının yeniden yapılandırılmasına ilişkin yapılan yasal düzenlemeyle, 31 Mayıs 2009 tarihi itibarıyla ödeme ihtarı çekilmiş, icra takibi başlatılmış, ya da banka tarafından takip olunan krediler grubunda sınıflandırılmış kredi kartı borçlarının yeni bir ödeme planına bağlanması imkanı getirilmiştir.
- BDDK, yapılan düzenlemeyle, yüzde yirmi olarak uygulanan asgari ödeme tutarını, Hazine Müsteşarlığı ve TCMB'nin olumlu görüşünü alarak; yüzde kırka kadar artırmaya ve artırdığı oranı yüzde yirmiye kadar düşürmeye yetkili kılınmıştır. Asgari ödeme oranı, BDDK tarafından, belirtilen sınırlar içerisinde farklılaştırılabilecektir.

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE’DE YAŞANAN EKONOMİK KRİZLER VE TÜKETİCİLERİN İKTİSADİ DAVRANIŞLARININ EKONOMETRİK ANALİZİ

Yaşanan ekonomik krizlerin en önemli etkilerinin tüketici davranışlarında ve beklentilerinde olduğu bir gerçektir. Belirsizlik ve güven eksikliği tüketicileri olumsuz biçimde etkilemekte, tüketiciler kriz döneminde yeni davranışlar geliştirmektedir. Tüketiciler kriz dönemlerinde satınalma konusunda daha çekingen davranmakta ve tüketimden uzaklaşma psikoloji içerisine girmektedirler (Odabaş, 2010: 67).

Örneğin, 2001 yılında Türkiye’de yaşanan ekonomik krizde, gelir seviyesi düşen tüketicilerin satınalma tarzları da değişmiştir. Gelirleri azalan tüketiciler açısından mal ve hizmetlerin fiyatı en önemli unsur haline gelmiştir. Tüketiciler, satın aldıkları malların kalitesinden çok maliyetini ön planda tutarak, öncelikle gıda ve temel ihtiyaçlarını karşılamaya çalışmışlardır. Kriz dönemlerinde tüketicilerin lüks tüketim harcamalarından kaçındığı, zorunlu tüketim ürünlerinde ise daha düşük fiyatlı ve farklı marka ve kalitede ürünleri tercih ettikleri görülmüştür.

4.1. Veri Seti ve Kullanılan Yöntem

Çalışmanın dördüncü bölümünde, Türkiye’nin geçirdiği krizlerle hanehalkı tüketim harcamaları ve bunların alt kalemleri arasındaki ilişkiler varyans ardışık bağılanımlı model aracılığıyla incelenmiştir. Veriler çeyrekli olarak 1998 - 2009 yılları arasında incelenmiştir. Söz konusu değişkenler; GSYİH (Lngdpsa), altın fiyatları (Lngoldsa) , ücret gelirleri (Lnsalarysa), hanehalkı tüketim harcamaları (Lnhousehosa), konut harcamaları (Lnaccomessa), giyim harcamaları (Lnclothinsa), kültürel harcamalar (Lnculturas), gıda harcamaları (Lnfoodexpsa) ve ulaşım harcamaları (Lntransposa) dır.

Bu verilerin serilerdeki kırılmalıklarını gidermek ve daha rasyonel sonuçların ortaya çıkması için logaritmaları alınmıştır. Söz konusu zaman serilerinin çeyreklik veriler olması ve grafikleri incelendiğinde ortaya çıkan durum sebebiyle Tramo - Seats yöntemiyle mevsimsellikten arındırma testine tabi tutulmuştur.

Verilerin alındığı kaynaklar: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Türkiye İstatistik Kurumu, Devlet Planlama Teşkilatı web siteleridir.

4.2. Literatür

Kriz, krizi etkileyen faktörler, krizlerin sonuçları ve kriz dönemlerinde alınan önlemler konusunda pek çok araştırma ulusal ve uluslararası literatürde bulunmaktadır. Aşağıda kriz dönemi, öncesi ve sonrasında tüketicilerin iktisadi davranışları ile ilgili yapılan çalışmalar özetlenmiştir.

Çağlayan ve Şak (2009) çalışmalarında OECD ülkeleri için satın alma gücü paritesini panel eşgüdümleme yaklaşımı ile incelemişlerdir. OECD ülkeleri, yüksek ve düşük gelir grubu olarak ikiye ayrılmıştır. Panel veriler kullanılarak panel birim kök ve panel eşbütünleşme analizleri yapmışlardır. Analiz sonucunda ne tüm OECD ülkeleri için ne de yüksek ve düşük gelirli ülkelerde satın alma gücü paritesinin uzun dönemde desteklenmediğini göstermişlerdir (Çağlayan ve Şak, 2009: 483-491)

Ashoka Mody and Franziska Ohnsorge çalışmalarında G7 ülkelerindeki tüketim ile küresel finansal dengesizlik arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Bunun için araştırmalarında G7 ülkelerindeki tüketim, hane halkı geliri, faiz oranları, işsizlik oranları, fertlerin tasarruf oranları, işsizlik oranları, G7 ülkelerindeki GSYİH, borsadaki değişim gibi değişkenler ele alınmıştır. Araştırma sonucunda, uzun dönemde tüketim harcamalarındaki değişimin tasarrufları etkilediği ve küresel dengesizlikte aktif rol oynadığı belirlenmiştir. Araştırmacılar tüketimdeki artışın küresel ekonomide bir iyileşmeye neden olduğunu açık bir şekilde ifade etmişlerdir. Ayrıca G7 ülkelerindeki tüketim harcamalarındaki azalış geliştirmekte olan ülkelerin ekonomilerinde de dengesizliklere neden olmuştur (Mody ve Ohnsorge, 2010: 1-15).

Ogawa ve Wan (2007) yaptıkları çalışmada kriz süresince ve sonrasında hanehalkı borçlanmasının tüketime olan etkisini incelemişlerdir. Bu amaçla hane halkının gelir ve harcamaları ulusal anketinden yeniden örnekleme alarak elde ettikleri mikro verileri kullanmışlardır. Toplam harcamalar ile tiplere göre sınıflandırılmış bireysel harcamaların tüketim fonksiyonlarını tahmin ederek hane halkı borçlanmasının tüketime olan etkilerini incelemişlerdir. Çalışmada kişiler arasındaki maddi varlıklar eşitlendiğinde bile gayrimenkul ve diğer maddi varlıklarla ilgili borçların kriz sonrasında da tüketime negatif bir etki yaptığını gözlemişlerdir. Hatta borç-varlık oranının dayanıksız ve yarı dayanıklı harcamalara negatif etki yaptığını bulmuşlardır (Ogawa ve Wan, 2007: 127-142).

Athanasios Tagkalakis (2008) para politikasının durgunluk ve genişleme dönemlerinde tüketime olan etkisini incelemiştir. 1970-2002 yılları arasında 19 OECD ülkesinin para politikasındaki değişimin özel tüketime olan etkisi durgunluk ve genişleme dönemlerinde yıllık olarak araştırılmıştır. Hane halkında nakit sıkıntısı olduğunda, para politikası özel tüketimi artırmada durgunluk döneminde genişleme döneminden daha etkili olmaktadır. Az gelişmiş tüketici kredi pazarlarının olduğu ülkelerde bu etki daha belirgindir. Araştırmada hükümetin durgunluk döneminden kurtulmak için uyguladığı genişleyici para politikası sonucu vergileri düşürmesi ve kamu harcamalarını artırması sonucu bireylerin eline fazladan gelir geçmekte bu durum durgunluk döneminde tüketim harcamalarının artmasına neden olmaktadır (Tagkalakis, 2007: 1486-1508).

Duca, Muellbauer ve Murphy (2009) çalışmalarında ABD’de 1980 sonrası ve 2000 yılı ortalarına kadar tüketici kredilerinin uygunluğuna ve nakit artışına bağlı olarak tüketimde bir artmanın, tasarrufta ise bir azalmanın olduğunu tespit etmişlerdir. ABD’deki son 2007 finansal krizinde tasarruf oranının artması, yüksek finansal sürtüşme sonucu oluşan tüketici kredilerindeki bozulma ve özellikle gayrimenkul piyasasındaki düşüş endişeleri artırdı ve bunun sonucu olarak tüketici harcamalarında bir azalma oldu. Araştırmacılar gayrimenkul satış zaman serileri oluşturarak; tüketici kredilerinin uygunluğu ve ev fiyatlarının yükselmesi ile tüketicilerde oluşan zenginlik hissinin tüketim harcamalarının artmasına neden olduğunu bulmuşlardır (Duca, Muellbauer ve Murphy, 2009: 1-25).

Reinhart and Végh (1995) çalışmalarında tüketimdeki patlama ile güven bunalımı arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Araştırmacılar döviz kuruna dayalı ekonomik dengeleme programları uygulanan kronik enflasyon olan ülkelerde çoğunlukla önce özel tüketimde bir artış ve daha sonra bir daralma olduğunu ifade etmişlerdir. Kamuoyunda devalüasyon oranındaki azalma geçici olarak görüldüğünden, bu tüketim döngüsü çoğunlukla güven eksikliğine bağlanır. Çalışmalarında, tüketimdeki geçici dalgalanmaları tespit etmek amacıyla gerçek değerlerle hazırladıkları basit tahmin modelinden elde ettikleri değerlerle karşılaştırmışlardır. Sonuç olarak, araştırmacılar nominal faiz oranlarındaki düşüşün tüketim harcamalarında geçici bir patlamaya neden olduğunu bulmuşlardır (Reinhart ve Végh, 1995: 357-375).

Karras (1996) makalesinde nakit sıkıntısı ile özel ve kamu harcamaları arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Araştırmacı ekonomide nakit sıkıntısı yaşandığında özel tüketim ile kamu harcamaları arasında oluşan ikame durumunun özel tüketimden gelire ve kamu harcamalarına uzanan aşırı hassaslık oluşturduğunu söylemiştir. 54 Ülkeden elde edilen yıllık veriler bu hipotezi doğrulamıştır. Ulusal savunma alanında yapılan hükümet harcamalarının özel tüketime olumsuz etkilediğini belirtmiştir. Araştırmacı çalışması sonucunda kamu harcamalarının çeşit alanlarda artmasının nakit sıkıntısının çözülmesi üzerine olumlu etki ettiğini ancak tasarruf oranlarının artışının ise nakit sıkıntısına olumsuz etki ettiğini bulmuştur (Karras, 1996: 255-263).

Barrell, Davis ve Pomerantz (2006) araştırmalarında 19 OECD ülkesinde para ve banka krizlerinin tüketim üzerine olan etkilerini incelemişlerdir. Kriz sonrası dönemlerde tüketimin makro ekonomik düzenlemede en önemli faktör olduğunu ancak tüketim artışının tüketicilerin gelir ve varlık düzeyleri ile bir ilişkisinin varlığını belirleyememişlerdir. Liberal ekonomilerde nakit sıkıntısı daha hafif olmasına rağmen, tüketicilerin gelir ve borç oranları arasındaki dengesizlik nedeniyle krizin tüketim üzerine olan etkisi daha fazla olmaktadır. Bu durum küçük açık ekonomilerde G7 ülkelerinde olduğundan daha fazla etkili olmaktadır. Sonuç olarak araştırmacılar, eğer küçük ülkelerin makro ekonomi politikası banka krizlerine müdahale edemezse banka krizleri tüketicilere daha büyük etki etmektedir (Barrell, Davis ve Pomerantz, 2006: 194-215)

Büyükakın, Cengiz ve Pehlivanoğlu, çalışmalarında Türkiye’de finansal yenilik ve tüketim harcamaları arasındaki nedensellik ilişkisini 1998:1-2008:4 dönemi için incelemektedir. Bu amaçla çalışmada Granger nedensellik testi kullanılmıştır. Elde edilen bulgular kredi kartının, eğitim harcamaları ve diğer harcama grubu üzerinde, pos makinesinin ise konut harcamaları ve diğer harcama grubu üzerinde nedensel etkiye sahip olduğunu göstermektedir. Diğer harcama grubu; Mobilya ve Ev Aletleri, Ulaştırma ve Haberleşme, Eğlence ve Kültür, Lokanta ve Oteller için yapılan harcamaları içermektedir. Bu bulgular, tüketicilerin daha büyük miktarlarda harcamalar için kredi kartını kullanmayı tercih ettiklerini ortaya koymaktadır (Büyükakın, Cengiz ve Pehlivanoğlu, <iletisim.atauni.edu.tr/ eisemp/ html/tammetinler/164.pdf>, 18.05.2010).

Beaton (2009) ABD’de kredi uygunluğu ile tüketim harcamaları arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Araştırmacı krediler azaldığında (arttığında) tüketim harcamalarının da paralel olarak azaldığını (arttığını) bulmuştur. Araştırmacı ekonomik belirsizliklerin büyük olduğu dönemlerde resmi istatistiki değerlerle göstermiştir ki kredilerdeki büyük değişimlerin tüketim harcamalarını etkilediğini bulmuştur. Araştırmacı tüketici harcamaları tahmin edilirken kredi uygunluğunun dikkate alınmasını tavsiye etmektedir (Beaton, 2009: 3-23).

Horioka (2006) araştırmasında 1990’lı yıllardan sonraki on yıllık süreçte Japon ekonomisinde ortaya çıkan olumsuzlukta hane halkı harcamalarının rolünü incelemiştir. Özel yatırımlardaki harcamaların azalmasını ekonomideki durgunluğun ana sebebi olarak bulmuştur. Hane halkı harcamalarındaki azalmanın nedeni olarak; hane halkı gelirindeki ve varlıklarındaki azalma ile gelecek hakkındaki belirsizlikleri tespit etmiştir. Sonuç olarak araştırmacı 1990’lı yıllarda Japon ekonomisinde yaşanan daralmanın sebebi olarak arz ve talep faktörleri üzerinde durmuş, özellikle hükümet tarafından uygulanan yanlış politikalar ile talepte meydana gelen olumsuzluklar olduğunu tespit etmiştir (Horioka, 2006: 378-398).

Sarantis ve Stewart (2002) çalışmalarında nakit sıkıntısı, ihtiyat amacıyla para tasarrufu ve toplam tüketimi uluslar arası karşılaştırma yaparak incelemiştir. OECD ülkelerini kapsayan % 71 zaman serileri ve % 67 panel tahminlerine göre tüketicilerin harcamalarında gelecekteki gelirleri değil bugünkü gelirlerini dikkate aldıklarını belirlemiştir. Ülkeler arası karşılaştırmalarda hem nakit sıkıntısının hem de gelirdeki geleceğe yönelik bekleyişlerin etkili olduğunu fakat baskın faktör olarak nakit sıkıntısının olduğunu belirlemiştir. Araştırmacı nakit sıkıntısının açık bir şekilde özel sektör kredilerini, gelir, nüfus artışını ve faiz oranlarını etkilediğini tespit etmiştir. İşsizlikteki belirsizliğe bağlı olarak ihtiyat amaçlı para biriktirme talebinin değiştiğini ifade etmiştir. Sonuç olarak tüketicilerin gelir düzeyinin nakit sıkıntısı ile ihtiyat amaçlı para biriktirme ile ilişkili olduğunu bulmuştur (Sarantis ve Stewart, 2002: 1152-1170).

Büyükkarabacak ve Valev (2010) çalışmalarında banka krizlerinde hane halkı ve iş kredilerinin rolünü incelemiştir. Tüketici kredilerindeki artış banka krizlerinin önemli bir habercisidir. Araştırmacılar bu tezden yola çıkarak gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere elde ettikleri verileri hane halkı tüketim kredileri ve yatırım kredileri

olarak iki gruba ayırarak incelemişlerdir. Hane halkı tüketim kredilerindeki artışın uzun dönemde gelire bir etkisi olmamakta sadece borçlanma miktarını artırdığını ve banka krizlerine yol açtığını istatistiki yöntemlerle tespit etmişlerdir. Yatırım kredilerinin daha zayıf bir şekilde banka krizlerine sebep olduğunu fakat gelir artışına da pozitif etki yaptığını bulmuşlardır (Büyükkarabacak ve Valev, 2010: 1247-1255).

Hjelm (2002) araştırmasında parasal genişleme ve daralma dönemlerinde özel tüketimdeki artış ve azalışları incelemiştir. Araştırmacı, kamu harcamaları azaldığında, parasal daralma dönemlerinde, özel tüketim arttığını iddia etmiştir. Neo-klasik teoriyi bu iddiayı destekler niteliktedir. Araştırmacı 19 OECD ülkesinden elde ettiği panel veri setlerinden regresyon analizi uygulamış bu iddianın doğru olmadığını göstermiştir. Tam tersi olarak parasal daralma ve genişleme dönemlerinde özel tüketim harcamaları da bu duruma paralel olarak daralıp genişlemektedir. Araştırmacı çalışmasında ekonomik daralma dönemlerinde döviz kurundaki hareketliliğin özel tüketim harcamaları üzerinde etkisinin olduğunu bulmuştur (Hjelm, 2002: 17-37).

Chen (2006) hane halkı zenginliği ile toplam tüketim arasındaki ilişkiyi İsveç verilerine göre incelemiştir. Araştırmacı VECM Koentegrasyon ve PT (permanent-transitory) kalıcı- geçici değişken ayrıştırma VAR modelini genişletmiştir. Malvarlığı değerindeki eğilim ve döngüyü anlamak için zenginliğin tüketim üzerine etkisini incelemiştir. ABD Economic Review 1994 yılı 1. Çeyrek verilerini İsveç'ten elde ettiği 1980 1. Çeyrek ile 2004 4. Çeyrek verilerine uygulamıştır. Toplam tüketimdeki uzun dönem hareketlilik ile gelir, hane halkı zenginliği ve finansal varlık arasında güçlü bir bağ olduğunu istatistiksel verilerle tespit etmiştir. Bununla birlikte, tüketici harcamaları İsveç konut piyasasındaki kısa dönem değişikliklerden bağımsızdır (Chen, 2006:322-341).

Demir (2004) çalışmasında Türkiye'deki (a) kamu ve banka sektörlerinin finansal krize olan etkilerini, (b) dış borç ve sermaye kaçıışı arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Araştırmacı sermaye kaçıışı ile dış borçlanma arasında karşılıklı bir nedensellik ilişkisinin olduğunu ifade etmiştir (Demir, 2004: 851-865).

Attanasio ve Sze'kely (2004) araştırmalarında 1990'lı yıllarda Meksika'daki erkek çalışanların ücret değişiklikleri ile tüketim arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Ücret verilerini değişik kaynaklardan elde etmişler, dayanıklı ve dayanıksız tüketim

malları, eğitim ve sağlık harcamalarını incelemişlerdir. Meksika hane halkının dayanıksız tüketim malları harcamalarında özel durumları ile ilgili riske dikkat etmedikleri gözlenmiştir. Araştırmacılar değişik tüketim kategorilerini karşılaştırdıklarında, Meksika hane halkının geçici ücret şokları yaşandığında uzun dönemde insan sermayesi ile ilgili harcamaları azalttıklarını tespit etmişlerdir (Attanasio ve Sze'kely, 2004: 1-24).

Feltenstein, Rochon ve Shamloo (2010) araştırmalarında hızla gelişen Doğu Asya ülkelerinde uygulanan sabit döviz kuru politikası ile artan işçi sayısının üretimi ucuz hale getirdiği bunun sonucu olarak ülkeye dışarıdan hızlı bir sermaye girişi olduğunu belirlemişlerdir. Asya ülkelerinde gereğinden fazla giren dış sermaye ve yatırımlar bu yatırımlardan beklenen verimlilik oranını düşürdüğünü ve bunun sonucunda ise finansal bozulmalara neden olduğunu ifade etmişlerdir. Özel tüketim harcamalarının düşük olduğunu ve tasarruf oranlarının seviyesinin korunamayacağına ilişkin endişeleri belirtmişlerdir. Araştırmacılar genel dinamik bir denge modeli oluşturarak bunu Asya ülkeleri ekonomilerine uygulamışlardır. Özel tüketimi artıran, banka çöküşlerini engelleyen, vergi indirimlerini içeren ve döviz kurlarını düzenleyen alternatif politikaları simülasyon yöntemiyle analiz etmişlerdir. Araştırmacılar analiz sonuçlarına göre özel tüketimi artıracak, büyüme oranını gerçekleştirecek ve finansal çöküşü engelleyecek para ve döviz kuru politikaları önermişlerdir (Feltenstein, Rochon ve Shamloo, 2010: 25-35).

4.3. Zaman Serilerinde Durağanlık Kavramı

Zaman serisi analizlerinde serilerin durağan olması gerekmektedir. Durağan olmayan zaman serileri ile çalışılması halinde, sahte regresyon problemleriyle karşılaşılabilir. Bu durumda, regresyon analizi ile elde edilen sonuç, gerçek ilişkiyi yansıtmaz. Anlamli görülen parametre tahminleri, sapmalıdır. Tahminlemeye geçmeden önce, ilgili serilerin durağan hale getirilmesi gerekmektedir. Bu nedenle, analize geçmeden önce, zaman serilerinin durağan olup olmadığının sınıması yapılmak zorundadır. İktisadi zaman serileri, durağan olmayabilirler. Durağan zaman serilerinin tanımında belirtildiği gibi, stokastik bir sürecin ortalaması ve varyansı zaman dönemi boyunca sistematik bir değişme göstermiyorsa, seri durağan zaman serisi adını alır.

Bir seriyi ortaya çıkaran stokastik sürecin durağan olmasının şartları şunlardır:

Sabit Aritmetik Ortalama: $E(Y_t) = \mu$

Sabit Varyans: $\text{Var}(Y_t) = E(Y_t - \mu)^2 = \sigma^2$

Gecikme Mesafesine Bağlı Kovaryans: $\gamma_k = E[(Y_t - \mu)(Y_{t-k} - \mu)]$

Serilerin durağanlığının sağlanması yolları; logaritma alma, fark alma, filtreleme ve trendden arındırma, şeklinde sınıflandırılabilir. Eğer bir zaman serisi durağansa, ortalaması, varyansı ve kovaryansı zaman içerisinde değişmemektedir. Bir zaman serisinin ortalamasının, varyansının ve kovaryansının zaman içerisinde sabit kalması zayıf durağanlık olarak tanımlanmakta olup, kovaryans durağanlık veya ikinci dereceden durağanlık olarak ifade edilmektedir. Bu aynı zamanda geniş anlamda durağanlık olarak da bilinmektedir. Bir stokastik sürecin ortak ve koşullu olasılık dağılımı zaman içinde değişmiyorsa bu seri güçlü anlamda durağan olarak isimlendirilir. Makro ekonomik zaman serileri genellikle durağan değildir. Bu özelliğe sahip olan seriler birinci veya ikinci farkları ya da logaritmaları alınarak durağan hale getirilmektedir (Yılmaz, 2005: 69). Durağanlığın saptanabilmesi için kullanılan pek çok test bulunmaktadır. Bunlardan en önemlileri ADF (Augmented Dickey Fuller – Genişletilmiş Dickey - Fuller) ve PP (Phillips Perron)'dir. Çelişkili durumlarda ise KPSS (Kwiatkowski Phillips Schmidt Shin)'dir.

ADF ve PP birim kök testleri aynı sonuçları vermektedir. Her iki testte de istatistik değer kritik değerden büyükse durağanlık olmadığını söyleyen H_0 hipotezi reddedilir. Serinin birim kök içermediği, durağan olduğu söylenir. ADF testine denklemdaki terimlerin farkları dahil edildiğinden bu durum serbestlik derecesinde azalmaya ve testin gücünde bir kayba neden olur. PP yaklaşımı ise hata terimlerindeki şartlı heterokedastisiteyi (farklı varyanslılık) dikkate alır. Otomatik bir düzeltme sağlar.

Dickey – Fuller (DF) testine ek olarak ADF testi biraz daha geliştirilmiştir. DF modelinde bulunan denklemler aşağıda belirtilmiştir.

$$\Delta y_t = \delta y_{t-1} + u_t \text{ (Birim Kök)}$$

$$\Delta y_t = a_0 + \delta y_{t-1} + u_t \text{ (Sürüklenen Birim Kök)}$$

$$\Delta y_t = a_0 + \beta t + \delta y_{t-1} + u_t \quad (\text{Stokastik Trend Çevresinde Sürüklenen Birim Kök})$$

ADF ise bunlara ek olarak DF'nin yukarıdaki denklemlerinin genişletilmesiyle aşağıdaki gibi elde edilmiştir (<<http://en.wikipedia.org>>, 21.05.2008).

$$\Delta y_t = \mu + \beta t + \delta y_{t-1} + \delta_1 \Delta y_{t-1} + \dots + \delta_p \Delta y_{t-p} + u_t$$

μ sabit, β ise zaman akımının katsayısı ve p otoregressiv sürecin gecikme sayısıdır. $\mu = 0$, $\beta = 0$ kısıtları denkleme yüklendiğinde, denklem rassal yürüyüş modeline benzemektedir. Yalnızca $\beta = 0$ kısıtı uygulandığında sürüklenen rassal yürüyüş modeli oluşur.¹⁵

PP testi ise üç farklı denkleme göre çözümlenebilmektedir. Bunlar (<<http://www.mathworks.com>>, 21.05.2008);

AR Testi => $y_t = y_{t-1} + u_t$ veya $y_t = \Phi y_{t-1} + u_t$ olarak da yazılabilmektedir. Bu denklem gözlemlenen y_t zaman serisinde birikmiş birim kökün olmadığını varsaymaktadır. Çoğu zaman AR(1) katsayısı $\Phi < 1$ 'dir.

ARD Testi => Birinci denklemde olduğu gibi bu testte de birikmiş birim kökün olmadığı varsayılmaktadır. Ancak denkleme c sabiti eklenmiştir. Denklem ise şu şekildedir;

$$y_t = c + \Phi y_{t-1} + u_t \quad \text{Denklemde } c \text{ sabit, AR(1) katsayısı } \Phi < 1 \text{ 'dir.}$$

TST Testi => PP birim kök testinin üçüncü tipidir. Gözlemlenen y_t zaman serisinde isteğe göre alınan bir birikmiş birim kökün bulunduğu varsayılır. Denklem ise şu şekildedir;

$$y_t = c + \Phi y_{t-1} + \delta_t + u_t \quad \text{Denklemde } c \text{ sabit, AR(1) katsayısı } \Phi < 1 \text{ ve zaman akımının sabit katsayısı } \delta \text{ 'dır.}$$

¹⁵ Bir zaman serisi düzensiz büyüme gösteriyorsa, en iyi çözümleme yolu bir periyottan diğerine gerçekleşen değişimlere çalışmaktır. Diğer bir ifadeyle periyodun değeri, son periyodun değerine eşit olmak zorundadır. Sabit terim ise periyotlar arası ortalama değişimi göstermektedir. Buna rassal yürüyüş adı verilmektedir. Eğer söz konusu modelde sabit terim 0 (sıfır) ise bu durum sürüklenmeyen rassal yürüyüş modeline örnektir. Eğer zaman serisi rassal yürüyüş modeline uygun hale getirildiyse yükselen veya düşen bir ortalama akıma sahiptir ve bu durumun gelecekte de devam etmesi beklenir. Buna sürüklenen rassal yürüyüş modeli adı verilir (<<http://www.duke.edu/~rnau/411rand.htm>>, 21.05.2008).

Tablo-21: Değişkenlerin Durağanlık Analizleri

		Düzey		1.Fark	
		Sabitli	Trend ve sabitli	Sabitli	Trend ve sabitli
ADF	Lnaccomexsa	-4,232*	-2,747	-2,435	-4,025*
	Lnclothinsa	-4,332*	-1,318	-2,642	-6,308*
	Lnculturasa	-4,235*	-2,741	-4,079*	-5,716*
	Lnfoodexpsa	-3,289*	-1,963	-2,900*	-4,008*
	Lngdpsa	-0,825	-2,040	-6,329*	-6,257*
	Lngoldsa	-2,765	-1,666	-5,190*	-5,574*
	Lnhousehosa	-0,857	-2,502	-7,738*	-7,654*
	Lnsalarysa	-2,639	-3,143	-7,970*	-8,164*
	Lntransposa	-6,662*	-2,005	-2,630	-5,674*
PP	Lnaccomexsa	-9,458*	-3,326	-2,435	-3,939*
	Lnclothinsa	-3,562*	-1,310	-5,047*	-6,432*
	Lnculturasa	-4,586*	-2,029	-4,263*	-5,811*
	Lnfoodexpsa	-5,847	-1,798	-2,855	-4,017*
	Lngdpsa	-0,739	-2,001	-6,368*	-6,278*
	Lngoldsa	-2,974	-1,652	-5,126*	-5,475*
	Lnhousehosa	-0,705	-2,388	-8,580*	-8,481*
	Lnsalarysa	-2,748	-3,063	-8,437*	-9,322*
	Lntransposa	-10,303*	-2,701	-3,716*	-5,583*

(ADF ve PP testinde yüzde 1 anlamlılıkta aylık verilerin sabitli kritik değerleri -3,48, sabitli ve trendli kritik değerleri -4,03'dir. Yüzde 5 anlamlılıkta aylık verilerin sabitli kritik değerleri -2,88, sabitli ve trendli kritik değerleri -3,44'dır. Yüzde 10 anlamlılıkta aylık verilerin sabitli kritik değerleri -2,57, sabitli ve trendli kritik değerleri -3,14'tir. * işaretli seriler söz konusu dönemde birim kök barındırmadıklarını yüzde 5 anlamlılıkta doğrularlar.)

Tablo-21'de incelenen değişkenler sırasıyla; konut harcamaları, giyim harcamaları, kültürel harcamalar, gıda harcamaları, GSYİH, altın fiyatları, hanehalkı tüketim harcamaları, ücret gelirleri ve ulaşım harcamalarıdır. İncelenen değişkenlerin birim kök barındırıp barındırmadıklarının ortaya koyulduğu durağanlık analizleri ADF ve PP testlerine göre incelenmiştir. Buna göre her iki durağanlık testi ile değişkenlerin yüzde 5 anlamlılık düzeyinde ve birinci farklarda birim kök barındırmadıkları ve durağan oldukları ortaya çıkmıştır. Bu durum zaman serilerinde göze alınabilecek bir fark olup test aşamasına geçiş için olumlu bir gecikmedir.

4.4. VAR Analizi

Eşanlı denklem sistemleri ile işlem yapabilmek için öncelikle modelin belirlenmesi gerekmektedir. Bu çerçevede yapısal kalıptan indirgenmiş kalıba geçerek işlem yapmak mümkündür. Ancak indirgenmiş parametrelerin tahmininde bir takım güçlükler doğmaktadır. Kısıtsız VAR modeliyle bu sorunlar ortadan kalkmakta ve değişkenler arasındaki dinamik ilişkiler ortaya çıkarılmaktadır. VAR analizinin matematiksel denklemi aşağıda belirtilmiştir.

$$y_t = A_1 y_{t-1} + \dots + A_p y_{t-p} + B x_t + \epsilon_t$$

Bu denklemde y_t bağımlı değişkenlerin k vektörü, x_t bağımsız değişkenlerin d vektörü, $A_1, \dots, A_p$ ve B hesaplanacak matrisin katsayısı ve ϵ_t de hata terimidir.

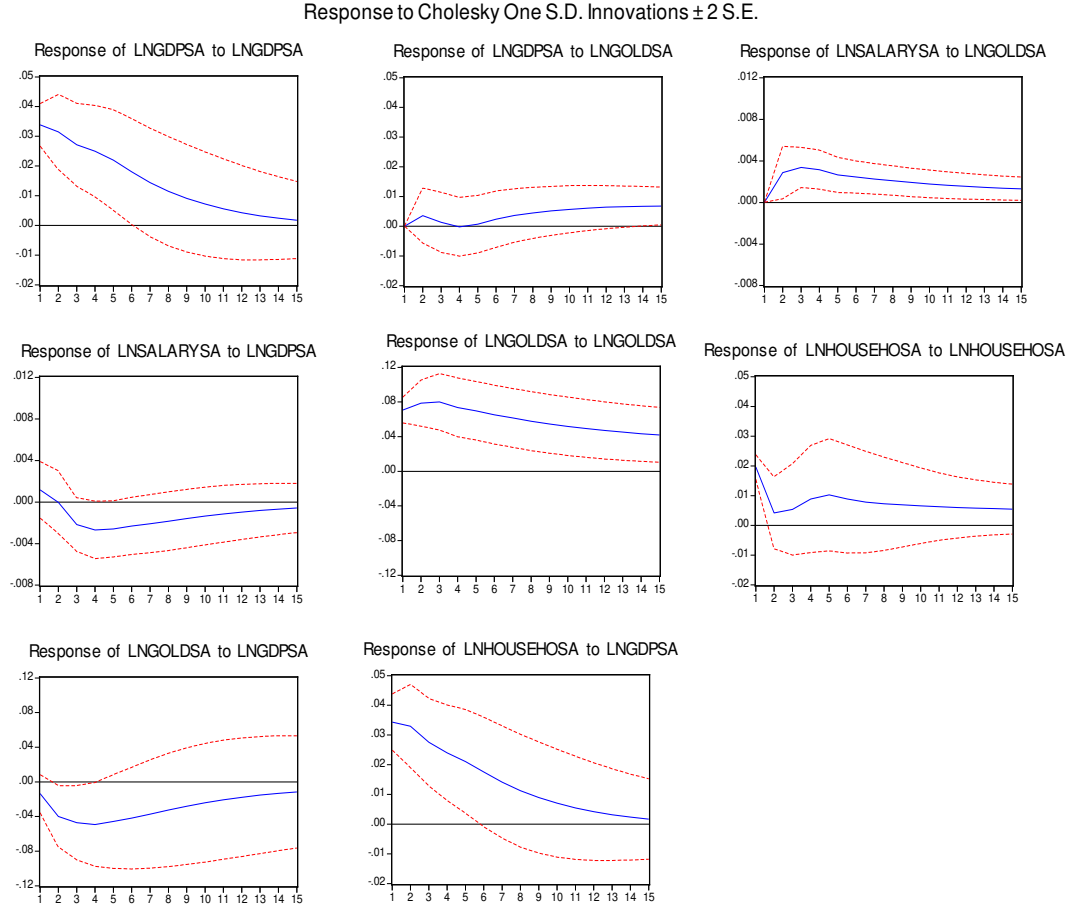
- Etki-Tepki Analizi

VAR modelinin tahmini sonucunda elde edilen katsayıları yorumlamak oldukça güçtür. Bunun yerine yapısal analizlerin ikinci adımını oluşturan ve denklem sistemlerine verilecek hata payı şokları karşısında değişkenlerin vereceği tepkilerin ölçüldüğü etki-tepki analizinin yorumlanmasına geçilir. Etki-tepki analizi, sistem içinde yer alan her bir değişkene sıra ile verilecek hata payı şokları karşısında hem ilgili değişken hem de diğer değişkenlerin tepkilerinin ölçüldüğü bir sistematik yapıdır (Bozkurt, 2007: 95).

- Varyans Ayrıştırması

VAR modelinde hata payının analizinde kullanılan bir diğer teknik varyans ayrıştırmasıdır. Bu teknik yardımı ile istatistiki şokların değişkenler üzerindeki sayısal etkileri görülmektedir. Tablo: 22-23 ve şekil: 21-2'de görüldüğü üzere 1998-2009 yılları arasındaki değişkenlerin teker teker hangi değişkenlerdeki değişimlerden nasıl etkilendikleri aradaki zaman dilimi 15 periyoda bölünerek incelenmiştir. Buna göre analizimizin ana amacı olan tüketicilerin satın alma davranışlarının değişkenlere göre gösterdiği etkiler şu şekildedir.

Şekil-20: Değişkenlere Ait Etki-Tepki Analizleri



Şekil -20’de söz konusu değişkenlerin birbirlerine ve kendilerine karşı verdikleri etki-tepki analizleri yer almaktadır. Her bir periot yaklaşık 3 çeyreklik dönemi göstermektedir. Buna göre GSYİH serisi kendi etkilerine giderek azalan tepki vermekte, altın fiyatlarına karşı önce artan üç dönem sonra azalan sonra tekrar artan bir seyir izlemektedir. Ücret gelirlerinin, altın fiyatlarına verdiği tepki önce artan daha sonra azalan bir seyir takip ederken; GSYİH’ya verdiği tepki dört dönem azalan daha sonra artan bir seyir izlemektedir. Altın fiyatlarının kendi serisine verdiği tepki önce üç dönem artan daha sonra azalan şekilde olmakta, hanehalkı tüketim harcamalarının kendine verdiği tepki iki dönem azalan sonra üç dönem artan daha sonra ise yine azalan bir şekil almaktadır. Altın fiyatlarının GSYİH’ya verdiği tepki önce dört dönem azalma

sonra artma şeklinde olup, hanehalkı tüketim harcamalarının GSYİH'ya verdiği tepki giderek azalma şeklindedir.

Tablo-22: GSYİH'nin Bağımlı Değişken Olarak Alındığı Varyans Ayrıştırma Analizleri

LNGDPSA:					
Dönem	S.E.	LNGDPSA	LNSALARYSA	LNGOLDSA	LNHOUSEHOSA
1	0.033891	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.047456	94.95433	2.543162	0.563601	1.938910
3	0.054716	95.98754	2.020322	0.479565	1.512568
4	0.060814	94.55859	1.852491	0.389675	3.199240
5	0.065407	93.01256	1.843397	0.347360	4.796685
6	0.068389	92.04856	1.779052	0.435699	5.736685
7	0.070352	91.17498	1.724438	0.675105	6.425477
8	0.071749	90.21380	1.685071	1.036866	7.064262
9	0.072804	89.18577	1.652116	1.504762	7.657349
10	0.073639	88.12221	1.620965	2.067159	8.189664
11	0.074335	87.03999	1.592158	2.703074	8.664774
12	0.074947	85.95145	1.566335	3.388281	9.093932
13	0.075504	84.87081	1.543633	4.101673	9.483881
14	0.076026	83.81080	1.523987	4.826717	9.838500
15	0.076521	82.78134	1.507217	5.550369	10.16108

Kaynak: <www.tuik.gov.tr>, <www.dpt.gov.tr>, <www.tcmb.gov.tr>, hanehalkı tüketim harcamaları veri tabanlarından elde edilen verilerle tarafımızca hesaplanmıştır, 15.03.2010.

Tablo-22'de 1998 ve 2009 yılları çeyrekli verileri dahilinde değişkenlerin birbirlerine etkilerini görmek amacıyla düzenlenen varyans ayrıştırma tablosu görülmektedir. Buna göre; GSYİH'nin kendi üzerindeki etkisi 15 periyotluk dönem içerisinde giderek azalmakta iken, ücret gelirlerinin etkisi hemen hemen çeyrekler itibariyle aynı kalmakta, ancak altın fiyatları ve hane halkı tüketim harcamaları GSYİH üzerindeki etkisini arttırmaktadır.

Tablo-23: Ücretlerin Bağımlı Değişken Olarak Alındığı Varyans
Ayrıştırma Analizleri

LNSALARYSA:

Dönem	S.E.	LNGDPSA	LNSALARYSA	LNGOLDSA	LNHOUSEHOSA
1	0.009161	1.635668	98.36433	0.000000	0.000000
2	0.010009	1.370862	89.53960	8.172205	0.917338
3	0.011252	4.835618	72.10387	15.42574	7.634774
4	0.012052	9.179529	62.91923	20.30745	7.593783
5	0.012620	12.59210	57.51578	22.89883	6.993281
6	0.013062	14.87213	53.69648	24.87372	6.557664
7	0.013424	16.51201	50.85014	26.38182	6.256028
8	0.013723	17.61506	48.70847	27.57753	6.098944
9	0.013963	18.32427	47.09443	28.52719	6.054103
10	0.014160	18.73728	45.84909	29.31545	6.098190
11	0.014321	18.95728	44.86564	29.98858	6.188495
12	0.014457	19.04906	44.06770	30.57440	6.308842
13	0.014573	19.05923	43.40529	31.08967	6.445811
14	0.014674	19.01736	42.84306	31.54718	6.592401
15	0.014762	18.94412	42.35689	31.95687	6.742122

Kaynak: <www.tuik.gov.tr>, <www.dpt.gov.tr>, <www.tcmb.gov.tr>, hanehalkı tüketim harcamaları veri tabanlarından elde edilen verilerle tarafımızca hesaplanmıştır, 15.03.2010.

Ücret gelirlerinin bağımlı değişken olarak alındığı ve diğer açıklayıcı değişkenlerin sırasıyla GSYİH, değişkenin kendisi olan ücret gelirleri, altın fiyatları ve hane halkı tüketim harcamalarının bağımsız değişken olduğu tablo-23'deki varyans ayrıştırma testine göre; ücret gelirin kendi üzerindeki etkisi giderek azalırken bunu etkileyenler arasında GSYİH, altın fiyatları artarak, hane halkı tüketim harcamaları ise genelde sabit bir seyir izleyerek katılmaktadır.

Tablo-24: AltınFiyatlarının Bağımlı Değişken Olarak Alındığı Varyans
Ayrıştırma Analizleri

LNGOLDSA:

Dönem	S.E.	LNGDPSA	LNSALARYSA	LNGOLDSA	LNHOUSEHOSA
1	0.074364	3.354710	6.331684	90.31361	0.000000
2	0.121308	12.07923	8.376986	75.88008	3.663699
3	0.153028	17.13390	5.516162	75.04691	2.303029
4	0.177051	20.53138	4.215306	73.37491	1.878401
5	0.196506	22.10654	3.446163	72.17143	2.275868
6	0.212245	22.86385	3.019166	71.30380	2.813181
7	0.225408	22.99568	2.803350	70.65803	3.542934
8	0.236384	22.80703	2.674760	70.22269	4.295519
9	0.245734	22.41109	2.600208	69.92130	5.067401
10	0.253771	21.92016	2.548734	69.72713	5.803975
11	0.260792	21.38697	2.511247	69.59971	6.502082
12	0.266992	20.84965	2.479768	69.51855	7.152030
13	0.272533	20.32684	2.451910	69.46571	7.755537
14	0.277532	19.82989	2.425976	69.43148	8.312649
15	0.282080	19.36358	2.401520	69.40863	8.826266

Kaynak: <www.tuik.gov.tr>, <www.dpt.gov.tr>, <www.tcmb.gov.tr>, hanehalkı tüketim harcamaları veri tabanlarından elde edilen verilerle tarafımızca hesaplanmıştır, 15.03.2010.

Altın fiyatlarının bağımlı değişken olarak incelendiği tablo-24’de GSYİH’nın söz konusu değişken üzerindeki etkisi giderek artmakta ancak yedinci periyottan itibaren azalma trendine girmektedir, ücret gelirlerinin etkisi giderek azalmakta, altın fiyatlarının kendi etkileyeni olma durumu da giderek azalmaktadır. Bunun yerine hanehalkı tüketim harcamaları giderek altın fiyatlarını etkileyebilme yolunda öne çıkmaktadır.

Tablo-25: Hanehalkı Tüketim Harcamalarının Bağımlı Değişken Olarak Alındığı
Varyans Ayrıştırma Analizleri

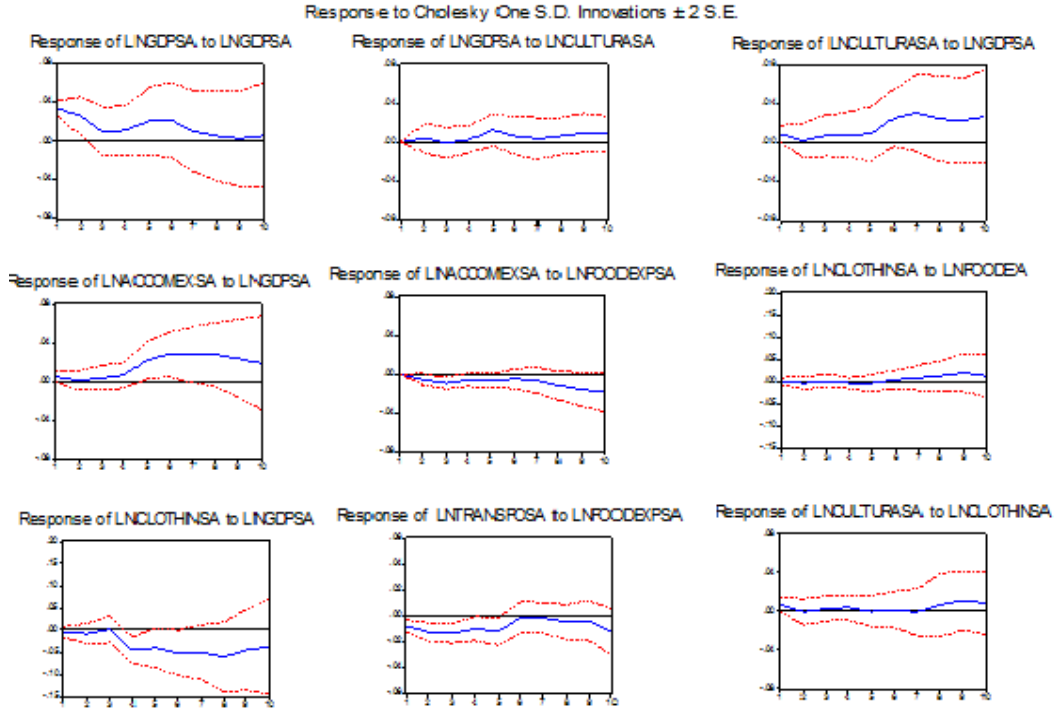
LNHOUSEHOSA:

Dönem	S.E.	LNGDPSA	LNSALARYSA	LNGOLDSA	LNHOUSEHOSA
1	0.039914	74.03879	0.534848	1.272016	24.15435
2	0.052047	83.68068	0.718359	0.748100	14.85286
3	0.059245	86.20611	0.888162	0.630852	12.27488
4	0.064552	86.43987	0.795324	0.539653	12.22515
5	0.068730	85.66403	0.810892	0.517430	13.00765
6	0.071559	85.02417	0.817445	0.634683	13.52370
7	0.073481	84.32227	0.801980	0.920959	13.95479
8	0.074860	83.49589	0.789215	1.338449	14.37645
9	0.075922	82.55552	0.775909	1.863244	14.80533
10	0.076782	81.55481	0.761997	2.476058	15.20713
11	0.077513	80.52050	0.748196	3.157090	15.57421
12	0.078162	79.47565	0.735853	3.882375	15.90612
13	0.078759	78.43677	0.725530	4.631235	16.20647
14	0.079319	77.41845	0.717401	5.387110	16.47704
15	0.079854	76.43081	0.711434	6.137462	16.72029

Kaynak: <www.tuik.gov.tr>, <www.dpt.gov.tr>, <www.tcmb.gov.tr>, hanehalkı tüketim harcamaları veri tabanlarından elde edilen verilerle tarafımızca hesaplanmıştır, 15.03.2010.

Hanehalkı tüketim harcamalarının bağımlı değişken olarak incelendiği tablo-25'te GSYİH, Ücret gelirleri, altın fiyatları ve değişkenin kendisi olan hanehalkı tüketim harcamaları bağımsız değişken olarak alınmıştır. Tabloyu incelediğimizde GSYİH'nin etkisinin beşinci periyottan sonra giderek azalmakta olduğu, ücret gelirlerinin de söz konusu bağımlı değişkenin etkileyeni olmaktan uzak olduğu, ancak altın fiyatları ile hane halkı tüketim harcamalarının kendi üzerinde etkileyeni olmasının giderek artmakta olduğu görülmektedir.

Şekil-21: Değişkenlere Ait Etki Tepki Analizleri



Şekil 21’de GSYİH, kültürel harcamalar, konut harcamaları, giysi harcamaları, ulaşım harcamaları ve gıda harcamalarının oluşturduğu veri seti etki - tepki analizi ile test edilmiştir. Buna göre bir hata birimlik şok karşısında GSYİH’nin kendisine verdiği tepki dalgalı bir seyir izlemekte ve giderek azalmaktadır. Kültürel harcamalara karşı GSYİH’nin verdiği tepki dalgalı bir seyir sonunda artarak devam etmekte, tersi bir durum olan GSYİH’nin yaptığı etkiye kültürel harcamaların verdiği tepki giderek artmaktadır. GSYİH’den doğan bir hata birimlik şok ile konut harcamalarının gösterdiği tepki önce artmakta altı dönem sonunda ise giderek azalmaktadır. Gıdaya yapılan harcamanın etkisine konut harcamalarının verdiği tepki; giderek azalma seyrinde, giyecek harcamalarının tepkisi ise giderek artma şeklindedir. GSYİH’nin verdiği etkiye giyim harcamalarının verdiği tepki giderek azalma şeklindedir. Ulaşım harcamasının giyecek harcamalarına verdiği tepki genelde kırılmalı bir yapıya sahip olup önce artış sonra azalış şeklindedir. Son olarak giyim harcamalarının kültürel harcamalara yaptığı etkiyle oluşan tepkisel durum, hemen hemen durağan bir süreç olup sekizinci periyottan sonra önce artış sonra azalış şeklindedir.

Tablo-26: GSYİH'nin Bağımlı Değişken Olarak Alındığı Varyans Ayrıştırma Analizleri

LNGDPSA:

Dönem	S.E.	LNGDP SA	LNACCOM EXSA	LNFOOD EXPSA	LNTRANS POSA	LNCLOTH INSA	LNCULTU RASA
1	0.034193	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.044083	94.90015	0.349227	0.007072	0.206022	3.808391	0.729141
3	0.047201	87.14019	4.203903	0.283408	1.232794	6.479638	0.660066
4	0.051975	76.58203	11.43002	0.917330	1.961685	8.284573	0.824361
5	0.062275	64.47968	11.25777	2.716752	9.941152	6.989179	4.615463
6	0.070129	60.79020	12.62746	4.562870	10.14257	7.388160	4.488740
7	0.075257	54.61889	18.65611	4.571898	9.110091	8.909356	4.133657
8	0.079328	49.63842	22.93261	4.492254	9.269621	9.344830	4.322257
9	0.081959	46.63262	21.96023	4.290900	12.94213	8.836695	5.337423
10	0.083679	45.20387	21.74027	4.150204	14.05088	8.757248	6.097526
11	0.085165	45.52290	21.63630	4.157974	13.56616	9.172751	5.943917
12	0.087806	45.84891	21.66527	4.544855	13.01720	9.273876	5.649887
13	0.093315	44.83646	23.50403	4.747348	11.57734	10.28874	5.046072
14	0.098221	42.26072	26.42635	5.041797	10.73224	10.96764	4.571249
15	0.102146	39.44143	27.94124	5.469150	12.20640	10.40175	4.540042

Kaynak: <www.tuik.gov.tr>, <www.dpt.gov.tr>, <www.tcmb.gov.tr>, hanehalkı tüketim harcamaları veri tabanlarından elde edilen verilerle tarafımızca hesaplanmıştır, 15.03.2010.

Tablo-26'da GSYİH, konut harcamaları, gıda harcamaları, ulaşım harcamaları, giysi harcamaları ve kültürel harcamaların yer aldığı varyans ayrıştırma tablosu yer almaktadır. Buna göre her bir değişken bağımlı değişken olarak ele alınacak ve diğer değişkenler tarafından ne kadar etkilendikleri gözlemlenecektir.

Tablonun ilk bölümünde GSYİH'nin etkileyenleri görülmektedir. Buna göre GSYİH'nin kendi üzerindeki etkisi giderek azalırken, konut harcamalarının etkisi artmakta, gıda harcamalarının etkisi artmakta, giyecek harcamalarının da etkisi artmaktadır. Ancak ulaşım ve kültürel harcamaların etkisi yıllar itibariyle değişmemekte, ufak çapta iniş çıkışlar yaşanmaktadır.

Tablo-27: Konut Harcamalarının Bağımlı Değişken Olarak Alındığı Varyans
Ayrıştırma Analizleri

LNACCOMEXSA:

Dönem	S.E.	LNGDP	LNACCOM	LNFOOD	LNTRANS	LN CLOTH	LN CULTU
		SA	EXSA	EXPSA	POSA	INSA	RASA
1	0.017327	7.528226	92.47177	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.021058	5.252547	87.96005	5.607489	0.025654	0.608521	0.545738
3	0.024730	5.560760	63.93813	17.25066	2.888416	5.094111	5.267924
4	0.028736	8.689281	48.88719	17.15268	4.234300	7.002356	14.03420
5	0.038083	38.23583	31.10181	12.71536	2.468725	4.041818	11.43646
6	0.048291	56.87484	20.18736	8.836046	1.801243	4.929444	7.371066
7	0.057630	62.39212	14.74623	7.283678	2.641575	5.453718	7.482681
8	0.066354	63.99028	12.98793	8.659664	2.048471	6.378984	5.934670
9	0.076427	57.67364	15.29431	10.81936	3.385268	7.984499	4.842916
10	0.088204	47.71471	22.82510	12.54353	5.596445	7.679346	3.640865
11	0.104836	42.42278	26.38262	12.19610	8.477535	7.307902	3.213067
12	0.118917	40.96526	27.06500	11.47459	10.20139	6.956501	3.337263
13	0.126364	38.96062	28.01971	11.39826	11.43318	6.767701	3.420530
14	0.131415	36.91967	28.26397	11.44326	12.80600	6.729970	3.837125
15	0.134845	35.16760	28.13682	11.34053	14.94393	6.392845	4.018267

Kaynak: <www.tuik.gov.tr>, <www.dpt.gov.tr>, <www.tcmb.gov.tr>, hanehalkı tüketim harcamaları veri tabanlarından elde edilen verilerle tarafımızca hesaplanmıştır, 15.03.2010.

Tablo-27’de bu defa konut harcamaları bağımlı değişken olarak ele alınmış, buna karşın diğer değişkenler bağımsız değişken olarak görülmüştür. Buna göre GSYİH, konut harcamaları üzerinde sekizinci periyoda kadar önemli bir etkileyen iken daha sonra bu etkisi giderek azaltmıştır. Konut harcamaları da kendi üzerinde yine sekizinci periyoda kadar giderek etkileme gücünü azaltırken bu dönemden itibaren giderek artmaya başlamıştır. Diğer tüm bağımsız değişkenler ise zaman içerisinde dalgalı bir seyir izlemiş ve pek de fazla değişmeyen etkileme güçlerini yakalamışlardır.

Tablo-28: Tüketim Harcamalarının Bağımlı Değişken Olarak Alındığı Varyans Ayrıştırma Analizleri

LNFOODEXPSA:

Dönem	S.E.	LNGDP	LNACCOM	LNFOOD	LNTRANS	LN CLOTH	LN CULTU
		SA	EXSA	EXPSA	POSA	INSA	RASA
1	0.007189	5.719430	0.036881	94.24369	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.009483	24.12658	19.14701	54.45160	0.386687	0.733608	1.154504
3	0.014874	11.82379	57.40051	25.27344	2.987803	1.625460	0.888995
4	0.019602	24.11727	48.81755	16.92761	5.768547	3.142938	1.226086
5	0.027243	42.81725	27.87553	16.41451	4.959272	2.565131	5.368300
6	0.028173	40.81663	29.89279	15.40716	4.676925	2.660264	6.546236
7	0.031774	43.60206	27.11660	12.56090	3.679297	5.071617	7.969523
8	0.038123	38.02437	34.84857	8.823308	4.839640	5.106098	8.358012
9	0.044795	29.51302	37.19511	6.477983	13.11772	3.709819	9.986341
10	0.048004	26.12699	34.98255	7.086856	13.65459	3.491297	14.65772
11	0.050328	27.12350	31.90608	11.01555	12.98484	3.611812	13.35822
12	0.057758	33.98462	29.43750	11.92933	10.65303	3.608721	10.38680
13	0.072018	43.48035	27.78856	10.08552	7.178498	4.677272	6.789793
14	0.089161	50.27454	24.16138	8.446833	5.011555	7.465022	4.640672
15	0.101224	50.83102	23.91612	8.552562	4.907813	8.081044	3.711437

Kaynak: <www.tuik.gov.tr>, <www.dpt.gov.tr>, <www.tcmb.gov.tr>, hanehalkı tüketim harcamaları veri tabanlarından elde edilen verilerle tarafımızca hesaplanmıştır, 15.03.2010.

Tablo-28’de gıda harcamalarını etkileyen bağımsız değişkenler ele alınmıştır. Buna göre gıda harcamalarını GSYİH ve giysi harcamaları giderek artan oranda etkilerken diğer tüm harcama kalemleri -başta gıda harcamalarının kendisi olmak üzere- azalan oranlarda etkilemektedirler.

Tablo-29: Hanehalkı Tüketim Harcamalarının Bağımlı Değişken Olarak Alındığı Varyans Ayrıştırma Analizleri

LNTRANSPOSA:

Dönem	S.E.	LNGDP	LNACCOM	LNFOOD	LNTRANS	LN CLOTH	LN CULTU
		SA	EXSA	EXPSA	POSA	INSA	RASA
1	0.016362	0.410145	0.012365	24.08935	75.48814	0.000000	0.000000
2	0.023930	0.861149	0.770115	39.51337	53.85933	1.959885	3.036152
3	0.031974	0.778803	16.15297	40.15941	30.21324	4.755552	7.940018
4	0.040599	0.889310	33.00771	31.00810	20.16616	9.983786	4.944932
5	0.049343	14.37236	30.73809	26.96261	15.65886	8.881371	3.386706
6	0.053502	24.27555	27.03879	22.99941	15.08965	7.595552	3.001036
7	0.055810	29.68372	24.85873	21.24343	13.86879	7.578709	2.766619
8	0.057536	28.23418	23.40203	20.77672	13.09916	7.457736	7.030176
9	0.058595	28.49030	23.68297	20.47127	13.16446	7.353777	6.837222
10	0.060688	27.93523	22.08776	23.07402	13.16346	7.039749	6.699777
11	0.063235	25.76628	25.56836	23.24508	12.25474	6.783930	6.381603
12	0.067858	28.50647	27.10311	20.88027	10.85828	7.106899	5.544981
13	0.071684	30.55118	27.02498	19.21348	11.64476	6.433327	5.132272
14	0.076046	34.74272	24.53669	17.34360	10.78183	7.199433	5.395726
15	0.077242	34.26151	24.76116	17.60241	10.70988	7.201724	5.463316

Kaynak: <www.tuik.gov.tr>, <www.dpt.gov.tr>, <www.tcmb.gov.tr>, hanehalkı tüketim harcamaları veri tabanlarından elde edilen verilerle tarafımızca hesaplanmıştır, 15.03.2010.

Tablo-29’da ulaşım harcamalarına etki eden bağımsız değişkenler ortaya koyulmaktadır. Buna göre; GSYİH giderek artan, konut harcamaları önce artan sonra azalan, gıda ve ulaşım harcamaları giderek azalan, giysi ve kültürel harcamalar ise durağan kalan değişkenler arasındadır.

Tablo-30: Giyim Harcamalarının Harcamalarının Bağımlı Değişken Olarak Alındığı Varyans Ayrıştırma Analizleri

LN CLOTH INSA:

Dönem	S.E.	LNGDP	LNACCOM	LNFOOD	LNTRANS	LN CLOTH	LN CULTU
		SA	EXSA	EXPSA	POSA	INSA	RASA
1	0.038379	1.862076	42.00378	0.096546	9.086797	46.95080	0.000000
2	0.052585	3.670822	56.46263	0.333822	6.398801	26.26305	6.870875
3	0.055997	3.303938	49.79073	0.404857	6.560149	33.34523	6.595092
4	0.072610	41.65485	30.08976	0.388038	3.918768	19.88346	4.065112
5	0.084254	54.19556	22.90748	0.406965	3.693573	14.78976	4.006664
6	0.101815	63.03592	17.69203	0.555403	3.069891	12.82337	2.823390
7	0.122394	60.39252	17.87036	0.932320	2.562483	16.19345	2.048875
8	0.150828	56.21217	22.75415	1.489240	1.828708	16.12263	1.593109
9	0.176715	47.46060	29.06971	2.429329	2.515418	16.42271	2.102230
10	0.198956	41.03325	34.80271	2.370243	2.969562	16.45605	2.368195
11	0.212679	36.76316	37.93288	2.399638	4.765123	15.42615	2.713052
12	0.220943	34.07990	37.14851	2.393523	7.419498	14.52536	4.433211
13	0.229711	35.78197	34.49257	2.216185	8.862840	13.64632	5.000119
14	0.248335	40.91675	29.78149	2.043375	9.172690	13.29665	4.789039
15	0.272709	43.55175	27.44420	2.336145	8.382942	13.86233	4.422638

Kaynak: <www.tuik.gov.tr>, <www.dpt.gov.tr>, <www.tcmb.gov.tr>, hanehalkı tüketim harcamaları veri tabanlarından elde edilen verilerle tarafımızca hesaplanmıştır, 15.03.2010.

Tablo-30’da, giysi harcamaları bağımlı değişken, diğer değişkenler ise bağımsız olarak ele alınıp etkileme güçleri üzerinde durulmuştur. Buna göre GSYİH ve konut harcamaları giysi harcamaları üzerinde önce artan daha sonra ise azalan bir etkiye sahiptirler.

Tablo-31: Kültür Harcamalarının Bağımlı Değişken Olarak Alındığı Varyans
Ayrıştırma Analizleri

LNCULTURASA:

Dönem	S.E.	LNGDP	LNACCOM	LNFOOD	LNTRANS	LN CLOTH	LNCULTU
		SA	EXSA	EXPSA	POSA	INSA	RASA
1	0.029395	9.973566	0.929694	1.006466	28.55198	6.237419	53.30087
2	0.035869	7.240742	1.403964	6.553498	36.84996	4.224440	43.72739
3	0.042396	8.250587	4.117718	9.777623	38.49705	3.482541	35.87448
4	0.046109	10.42830	5.027895	11.31690	37.57080	3.633205	32.02290
5	0.048271	13.24534	5.887267	11.76939	34.32037	3.318905	31.45873
6	0.055899	31.03056	7.096300	8.793767	26.23612	2.559267	24.28399
7	0.066499	43.78907	7.425962	6.239090	21.24629	1.826172	19.47342
8	0.075114	45.22593	6.508124	4.898658	23.22160	2.242630	17.90306
9	0.081737	46.33586	5.577431	4.193991	23.07169	3.640877	17.18015
10	0.088294	49.25340	7.261996	4.567329	19.79070	4.095882	15.03070
11	0.100347	50.18412	9.928054	5.614234	15.91811	6.418253	11.93722
12	0.113760	46.10490	16.44795	6.783573	13.13643	8.199151	9.327995
13	0.131170	40.82738	22.04311	7.764529	12.08909	9.481716	7.794169
14	0.146450	35.78800	24.59961	8.564041	13.65315	9.611072	7.784128
15	0.157313	32.01040	26.16954	8.831823	16.45397	8.771825	7.762439

Kaynak: <www.tuik.gov.tr>, <www.dpt.gov.tr>, <www.tcmb.gov.tr>, hanehalkı tüketim harcamaları veri tabanlarından elde edilen verilerle tarafımızca hesaplanmıştır, 15.03.2010.

Tablo-31’de kültürel harcamalara etki eden bağımsız değişkenler yer almaktadır. Buna göre kültürel harcamaları; GSY H onbirinci periyoda kadar artan daha sonra azalan, konut harcamaları giderek artan, gıda harcamaları giderek artan, ulaşım harcamaları üçüncü periyoda kadar artan daha sonra azalan, giyecek harcamaları yedinci periyoda kadar azalan daha sonra artan, kültürel harcamalar ise kendi üzerinde azalan bir etkiye sahiptir.

Sonuç ve Değerlendirme

Ekonomik krizlerin en önemli özelliği yalnızca çıktıkları ülkeleri değil bütün dünya ülkelerini etkilemeleri ve bulaşıcı olabilmeleridir. Özellikle 1980’li yıllara gelindiğinde gelişmekte olan ülkelerde krizlerin sayısının ve şiddetinin arttığı görülmektedir. Genelde tüm dünya ve özelde Türkiye açısından önemli bir konu olan ekonomik krizlerin olumsuz etkilerini en aza indirebilmek, ekonomik krizleri en ince ayrıntılarıyla inceleyerek Türkiye’de 2000 yılından sonra ortaya çıkan krizlerde tüketicilerin iktisadi davranışlarını tespit etmek amacıyla hazırladığımız bu çalışma dört bölümden oluşmaktadır.

Çalışmada genel olarak kriz ile ilgili genel kavramlar açıklandıktan sonra ekonomik krizler; reel sektör krizleri ve finansal krizler olarak iki başlık altında incelenmiştir. Reel sektör krizleri mal ve hizmet piyasalarındaki krizler ile iş gücü piyasasında görülen krizler alt başlıklarında incelenirken finansal krizler; bankacılık, döviz ve borsa krizleri alt başlıklarında incelenmiştir. Reel sektör krizleri mal ve hizmet piyasalarında üretim daralması şeklinde ortaya çıktığında fiyat artışlarına, dolayısıyla enflasyon krizine neden olmaktadır.

Finansal krizleri açıklayan modeller I. nesil, II. nesil ve III. nesil modeller olarak incelenirken, finansal krizleri açıklamaya yönelik ortaya atılan kriz teorileri; aşırı borç birikimi yaklaşımı, bankacılıkta yaşanan panik, rasyonel bekleyişler yaklaşımı, belirsizlik yaklaşımı, kredi tayinlaması yaklaşımı, asimetrik bilgi yaklaşımı, finansal piyasa yapısı yaklaşımı ve dealer piyasaların hassaslığı teorisi olmak üzere sekiz başlık altında incelenmiştir.

Ekonomik krizlerin oluşumunu açıklayan teorik çalışmalar krizleri, dış ve iç etkenlere bağlı olarak açıklamaktadır. Kapitalist sistemin dengeye ulaşmak yönünde mantıksal bir tutarlığa sahip olduğunu öngören Klasik, Neo-Klasik, Keynes, Yeni Keynesyen ve Monetarist yaklaşımlar, kendilerine özgü farklılıklar içerse de krizlerin, piyasa sisteminin işleyişinden bağımsız dışsal etkenlerin piyasaları etkilemeleri sonucu olduğu görüşünde birleşmektedirler. Krizleri iç etkenlere bağlayan teoriler ise Marksist ve uzun süreli yaklaşımlar başlıkları altında incelenmiştir. Bu yaklaşımlar

krizin kapitalist ekonomik sistemin doğasında var olduğunu üretim ve bölüşümde yaşanan dengesizlikten kaynaklandığını vurgular.

Ekonomik krizleri açıklayan modeller ve teoriler çerçevesinde dünyada oluşan krizler incelendiğinde; 19. yy'da ortaya çıkan krizlerin devresel dalgalanma gösterdikleri görülmektedir. 19. yy boyunca dünya üzerindeki 10'a yakın krizin sebebi, o dönemde etkili olan demiryolu inşaatı ve demiryolu hisse senetlerindeki spekülasyonlardır. Bazı iktisatçılar, 19. yy sonunda yaşanan ve "uzun depresyon" adıyla da anılan ve etkisi 1900'lere kadar devam eden krizleri birinci dünya savaşının nedenlerinden biri olarak da görmektedirler.

I. Dünya savaşı sonrası dönemden 1925'li yıllara kadar dünya ekonomilerinde büyümeler gözlenmiştir. Aşırı üretim pazarlama sorunlarını ortaya çıkararak 1929 yılında uluslararası ticaretin durmasına neden olmuştur. Bu durum işbölümüyle birbirine bağlanmış, tüm dünya ülkelerine bulaşmıştır. Talepteki düşüş üretimin azalmasına üretimdeki azalış ise işsizliğe neden olmuştur.

Keynes, ekonomik krizin kapitalist sistemin doğasından kaynaklandığını savunmuş liberalizme karşı kendi modelini geliştirmiştir. Keynes, krizin sistemin işleyişinden kaynaklandığını ve sorunun talep daralması olduğunu ifade etmiştir. Büyük ekonomik krizin çözümü için ABD'de bu dönemde uygulanan ve Keynes yaklaşımı ile paralellik gösteren bir diğer uygulama ise New-Deal politikasıdır.

Cumhuriyet'in ilanından sonra devlet, Türkiye için en uygun ekonomi politikası olarak liberal ekonomiyi tercih etmiştir. Fakat 1929 Büyük Ekonomik Krizi'nin Türkiye'ye yansıyan olumsuz etkileri, ülkede özel sektörün yeterli ekonomik güce sahip olmaması ve II. Dünya Savaşı'nın dünya ülkeleri arasında yarattığı tedirginlik, 1946 İstikrar Kararları'na kadar Türkiye'yi devlet korumacılığında dışa kapalı bir ekonomik gelişim modeli izlemeye mecbur bırakmıştır. 1946 yılında uygulamaya konulan İstikrar Kararları, savaş sonrası döneme ve tekrar ekonomide gündeme gelen liberal ekonomi politikalarına uyum sağlamaya, ithalatın azaltılıp, ihracatın artırılmasına, mal ve hizmetler üzerinde oluşan enflasyonu arındırmaya yönelik tedbirleri içermektedir. 17 Eylül 1946 yılında alınan kararla Cumhuriyet döneminde ilk kez TL'de devalüasyona gidilmiştir. 1949 yılında Sterlinin, Dolar ve Avrupa para birimlerine karşı devalüe edilmesiyle TL yeniden değerli hale gelerek Avrupa para birimleri karşısında % 30

oranında yükselmiştir. Bu durum yeniden ithalatın artmasına, ihracatın artmasına ve CİB'in açık vermesine neden olmuştur.

1953 yılından sonra ihracat ve ithalatta yaşanan olumsuzlukların artması sonucu devletin ekonomiye bilinçli ve sistemli bir şekilde müdahale etmesi gerekliliği ortaya çıkmıştır. 1958 İstikrar Kararlarıyla TL yeniden devalüe edilmiş ve MB kaynaklarına getirilen sınırlama ile para arzı kontrol altına alınmaya çalışılmış, KİT'lerin MB'den finansmanı belirli bir limite bağlanmış, KİT ürünlerine zam yapılmış, katlı kur uygulamasından tekli kur uygulamasına geçilmiş ve kamu harcamalarının azaltılması kararı alınmıştır. 1963 yılında uygulamaya konulan BBYKP ile ekonomide istikrara yönelik kararlar alınmıştır. 1958 İstikrar Kararları sonrası Türkiye ekonomisinde 1963-70 yılları arasında istikrarlı bir kalkınma dönemi yaşanmıştır. 1960 yılı sonrası Türkiye ekonomisinde ithal ikamesine yönelik sanayileşme stratejisi planlı bir şekilde izlenerek bu politika 1980'li yıllara kadar devam etmiştir.

1970'lere kadar dünya ekonomilerinde önce bir genişleme ve sonrasında kriz süreci yaşanmıştır. Bu durum gelişmiş ülkelerde uzun süreli bir bunalıma zemin hazırlarken, gelişmekte olan ülkelerde uluslararası piyasalardan kolayca kaynak sağlama imkanı sağlamıştır. Uluslararası finans sistemindeki kredi genişlemesi kısa dönemde petrol üreticisi olmayan ülkelerin gelişmesine imkan tanırken, diğer taraftan gelişmiş ülkelerde krizin derinleşmesine neden olmuştur. 1973'te dünya ekonomisinde petrol fiyatlarının hızlı bir şekilde artması birinci petrol şokuna neden olurken Türkiye, başlangıçta bu fiyat artışlarını tüketicilere yansıtmamış, TL aşırı değerlenmiş, CİB açığı yeniden büyümüş, yurt dışından işçi döviz girişleri azalmış, enflasyon yükselmiştir. 1974 yılında başlayan Kıbrıs Savaşı ve sonrasında dış ülkelerin uygulamış oldukları ambargo zaten dışa bağımlı olan Türkiye ekonomisinde büyük sıkıntılara neden olmuştur. 1970-77 yılları arasında Türkiye ekonomisinde IMF'nin istekleri doğrultusunda 13 mini devalüasyon yapılmıştır. 1977 yılı sonlarında başlayan ikinci petrol şoku ülkemizi derinden etkilemiş 1977 yılında DÇM ödenememiştir. 1978 yılında dış borçlar 4,8 milyar \$'a yükselmiş ve 1978-79 yıllarında petrol ithalatında kısıtlamalara gidilmek zorunda kalınmıştır. 1970'lerin son yıllarında Türkiye ekonomisinde yaşanan bu çöküş, 1978 ve 1979 istikrar kararlarının alınmasına yol açmış fakat uygulamaya konulan istikrar programları siyasi istikrarsızlıklar nedeniyle

başarıya ulaşamamış, Türkiye ekonomisi durma noktasına geldiğinden yeni bir istikrar programı hazırlamak şart olmuştur.

Türkiye ekonomisinde 24 Ocak 1980 kararlarıyla köklü değişiklikler yapılmıştır. Bu tarih Türkiye’de piyasa ekonomisine geçiş döneminin başlangıç noktasıdır. IMF, I. petrol şokundan itibaren Türkiye’nin köklü istikrar kararları alması gerektiği konusunda baskı yapmaktaydı. Petrol krizinin başladığı ilk dönemlerde ekonomideki tıkanıklık kısa vadeli dış borçlar sayesinde bir müddet ertelenmişti. Fakat 1978 yılından itibaren Türkiye ekonomisi borçlarını ödemesi konusunda risk taşıdığı için iç ve dış piyasadan borç para bulmak imkansız hale gelmiştir. Ekonomide ortaya çıkan likit sıkıntısı; sanayide kullanılan ithal girdi miktarlarının azalmasına ve üretimin düşmesine neden olmuştur. Bu yıllarda tüketim mallarında baş gösteren hızlı fiyat artışı üretimin azalmasına, tüketicilerin tüketim mallarında stok yapmasına ve piyasada karaborsaların oluşmasına neden olmuştur. Hükümetin IMF ile anlaşmaktan ve devalüasyon yapmaktan başka bir seçeneği kalmamıştır.

24 Ocak 1980 İstikrar Kararlarının en önemli amaçlarından birisi Türkiye ekonomisinde liberalizasyona geçişi sağlamaktır. Bu amaçla alınan kararlarda kısa vadede enflasyonun düşürülmesi, dış ödeme güçlüklerinin çözülmesi, sanayide kapasite kullanım oranının artırılması ve ülkede ortaya çıkan kıtlık ve karaborsanın önlenmesi amaçlanmıştır. Neo-liberal bir yaklaşımla hazırlanan 24 Ocak Kararları’na göre enflasyonu düşürmenin temel koşulu para arzını kontrol altına almaktır. Devletin ekonomideki payının azaltılması, kamu açıklarının azaltılması, KİT fiyatlarının piyasa koşullarına göre belirlenmesi, esnek bir döviz kuru politikası izlenerek faiz oranlarının serbest bırakılması bu şekilde para piyasasının oluşumunun sağlanması hedeflenmiştir. Zorunlu mallar dışında sübvansiyonların ve fiyat kontrollerinin kaldırılarak arz-talep dengesinin ekonominin serbest piyasa ekonomisi içerisinde gelişimi planlanmıştır.

Türkiye ekonomisi 24 Ocak 1980 İstikrar Kararları ile ekonomide yapısal bir değişikliğe girmesine rağmen, uygulamada ortaya çıkan aksaklıklar, ekonomide gerekli istikrarı sağlamayı engellemiştir.

1980 sonrasında dünya ekonomilerinde yeni bir olguyla karşılaşmıştır. Bu dönemde gelişmekte olan ülkelerin büyük bir çoğunluğu içine düştükleri dış borç krizinden ve iç sermaye sıkıntısından kurtulmak için ithal ikameci kalkınma modelini

terk etmiş, bunun yerine IMF ve Dünya Bankası'nın desteğiyle hızlı bir finansal liberalizasyon eşliğinde piyasa ekonomisi modeline geçmişlerdir. Ancak finansal liberalizasyon süreciyle birlikte bu ülkeler kendilerini daha önceki krizlere benzemeyen, değişik nitelikteki para, banka ve döviz krizleri içerisinde bulmuşlardır.

Finansal serbestleşmenin uygulandığı 1990 yılından itibaren hız kazanan sıcak para girişi, sadece Türkiye'de değil gelişmekte olan birçok ülkede yerli paranın değerlenmesine, menkul ve gayrimenkul piyasalarda spekülative balonların oluşmasına neden olmuştur. Bu yıllarda kamu borçlarında büyük oranda artış gözlenmektedir. Kamu borçlanmasını, hazine bonoları ile devlet tahvilleri oluşturmaktaydı. Bankalar ise bu dönemde asli görevlerinden uzaklaşmış, faiz-kur arbitrajı yaparak para kazanan kuruluşlar olmuşlardır.

Finansal serbestleşmenin başlangıcından sonra Latin Amerika, Güney Doğu Asya ve Türkiye'de ahlaki tehlikenin arttığı görülmektedir. Bunun en önemli sebebi devlet tarafından sağlanan mevduat güvencesidir. Finansal serbestleşmeye bağlı olarak gelişmiş ülkelere, gelişmekte olan ülkelere doğru hızlı bir sermaye akımının olduğu görülmektedir. 1990'lı yıllarda Meksika ve Asya krizi kısa bir süre sonra bölge dışına yayılarak Rusya, Brezilya ve Arjantin'de finansal krizlere neden olmuştur.

1989 yılından itibaren Türkiye ekonomisi açısından sıkıntılar söz konusudur. Hem reel ücretlerin artması hem de sermaye hareketlerinin serbestleşmesi sonucu, yurt dışından Türkiye'ye büyük miktarlarda sermaye girişi olmuş, aynı zamanda düşük olan döviz kuru TL'nin değerlenmesine ve DTH'nin Türkiye aleyhine gelişmesine sebep olmuştur. Bu dönemde büyük firmalar ve bankalar, yurt dışından sağladığı düşük faizli fonları yurt içinde yüksek faizden borç vermişler, bunun sonucu çok kısa sürede açık pozisyonlarını artırmışlardır. Daha sonra bankaların, dövizin yükseleceği telaşıyla dövize doğru yönelmeleri krizin oluşmasına neden olmuştur. Bu finansal liberalleşmenin yarattığı ilk sıkıntı 1994 krizi olmuştur. 1994 yılına kadar Türkiye'de uygulanan ekonomi politikalarında başarılı sonuçlar alınamamıştır. Kamu sektöründe alınan reform kararlarının tam anlamıyla uygulanamaması yapısal sorunları artırmış, finans piyasalarının serbestleştirilmesi hassas ve kırılgan bir yapıya sahip olan Türkiye ekonomisinin daha da kötüleşmesine, yabancı sermayenin hızla ülke dışına kaçışına neden olmuştur. Bu dönemde uluslararası kredi derecelendirme kurumları olan Moody's

ve Standart and Poors'un Türkiye'nin kredi notlarını düşürmesi, TL'nin değerinin düşmesine ve iç borçlanmanın imkansız hale gelmesine neden olmuştur. TL'nin değerinin düşmesi yurtdışından yüksek oranlarda borçlanan bankaların açık pozisyonlarını kapatma telaşına girmesine neden olmuştur. Bu dönemde başta bankalar olmak üzere hızla artan döviz talebi, döviz kurunun hızla yükselmesine ve açık pozisyonu yüksek olan bankaların iflasına neden olmuştur. 1994 krizi tamamen Türkiye ekonomisinin kendi içsel problemlerinden kaynaklanan bir kriz olup ekonomi otoritelerinin sabit kur sistemini uygulamada ısrar etmesi krizin en önemli sebeplerinden biridir. 1994 krizi, bütçe açıklarındaki artışın yüksek iç ve dış borçlarla karşılanması, dış ticaret açığı, yüksek oranlı devalüasyon ve ekonomide küçülme ile sonuçlanmıştır.

5 Nisan Kararları IMF ile işbirliği yapılarak bütçe açıklarının kapatılmasına yönelik ortadoks maliye ve para politikası kararları içermesinin yanı sıra ücret ve maaşların dondurulması yönünde heteredoks kararlar da içermektedir. Alınan kararlar sonrasında ekonomide ilk altı aylık dönemde hedefler gerçekleştirilmiş ve mali disiplin sağlanmıştır. Daha sonra programda istikrar sağlanamamış, yüksek faiz oranları para arzının genişlemesine, işsizliğin artmasına, politik huzursuzluklara, bütçe ve mali disiplinin bozulmasına neden olmuştur. Bu olumsuzluklar eskiden beri Türkiye ekonomisinde var olan problemlerin tekrar artarak ortaya çıkmasına zemin hazırlamıştır.

1999-2000 yılları arasında finansal serbestleşmenin etkisiyle dayanıklı tüketim kredilerinde sağlanan kolaylıklar, tüketim ve lüks malların ithalatını artırmış ve ihracatın ithalatı karşılama oranı giderek zayıflamıştır. Özelleştirme ile ilgili alınan kararlar uygulanamamış, hatta üst düzey siyasetler hakkında toplumda şaibeler çıkmıştır. Bu olumsuzluklara banka ve finans çevrelerinin para aklama, para hortumlama ve dışarıdan sağlanan fonları yüksek faizle ülke içerisinde kullanıp faiz-kur arbitrajı yaparak para kazanmaları da eklenmiştir. Yine bankaların yurtdışından sağladıkları fonları kurun yükseleceği endişesiyle dövizde çevirmeleri Kasım 2000 krizine neden olmuştur. 2001 Şubat krizi, 2000 Kasım krizinin "Döviz Krizi" şeklinde ortaya çıkan devamı niteliğindedir. İki kriz arasındaki sürenin çok az olması ve Kasım krizinin etkileri geçmeden Şubat 2001 krizinin yaşanması krizleri birbirine bağlamıştır. Türkiye'de Kasım 2000 döneminde yaşanan kriz bir döviz krizi değil, likitide krizidir. Bu dönemde sadece gerçek kişiler ve likitide bulunduranlar değil, yılsonu döviz

açıklarını kapatmak isteyen bankalar dövizle yönelmişlerdir. Şubat 2001 krizinde yabancı yatırımcılara ilaveten bankaların ve yerli yatırımcıların da büyük ölçüde dövizle yöneldikleri görülmüştür. Artan döviz talebi karşısında MB sabit kur uygulamasına fazla dayanamamış 21 Şubat 2001 tarihinde sabit kur politikasından vazgeçerek kuru dalgalanmaya bırakmıştır.

Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizleri para krizleridir. Kasım 2000 krizi bir likitide krizi olup Fisher, Minsky ve Kindleberger'in kriz teorisine uymaktadır. Ekonomide mali varlıkların fiyatlarında önce bir yükselme ardından ise aşırı bir düşüş yaşanmış, mali varlıklardan bir kaçış başlamıştır. Şubat 2001 krizi ise II. nesil kriz modellerine tamamen uymaktadır. Ülkede önce spekülasyon kaynaklı sermaye girişi sonucu para krizi meydana gelmekte, aynı zamanda ahlaki tehlikeden doğan bankacılık krizinin etkili olduğu görülmektedir.

2000'li yıllar boyunca başta petrol olmak üzere tüm tarım, sanayi ve emtia fiyatlarında büyük bir yükseliş gözlenmiştir. Çin ve Hindistan gibi yüksek nüfuslu ülkelerde gözlenen ekonomik büyüme bu ürünlere olan talebi arttırmış ve fiyatların yükselmesine neden olmuştur. 2008 yılında gıda, altın ve petrol fiyatları tarihin en yüksek düzeylerine ulaşmış, ABD Doları'nın değeri hemen hemen bütün para birimleri karşısında önemli ölçüde değer kaybetmiştir. ABD'deki konut fiyatları 2000'li yıllar boyunca büyük bir yükselme gösterirken, özetlenen gelişmelere bağlı olarak 2008 yılında taşınmaz mal piyasasında büyük bir düşüş yaşanmıştır. 2008 yılı boyunca fiyat düşüşleri devam etmiş ve bu oran % 15'lerin üzerine çıkmıştır. 2007 yılının sonuna gelindiğinde borçların geri dönüşümünde sıkıntılar yaşanmaya başlamış ve bankaların tedirginliği artmıştır. Bu dönemde tüketiciler harcamalarını azaltmak zorunda kalmışlardır. Tüketici kredi kartları ve mortgage kredileri insanların satın alma gücünü azaltmıştır. İşletmelerin satışları azalmış, bu durum toptancı ve perakendecilerin satışlarının da azalmasına sebep olmuştur.

ABD mortgage piyasalarında başlayan ve uluslararası piyasalara da sıçrayan mortgage krizi, dünya ekonomisinde ABD piyasalarının etkisini ve belirleyici rolünü göz önüne sermiştir. Kriz, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde ciddi ekonomik dalgalanmalara neden olması ve henüz tam olarak kontrol altına alınamaması nedeniyle oldukça önemli hale gelmiştir.

Krizin önlenmesi için tüm dünya ülkeleri sosyal güvenlik, konut ve alt yapı yatırımlarına yönelik tedbirleri artırıp, talebin artması yönünde bir program takip etmişlerdir. Açıklanan mali paketler bütçe açıklarının büyümesine ve mali disiplinin bozulmasına neden olmakla birlikte, bu paketlerin krizden çıkış için kaçınılmaz olduğu görülmektedir. Tüketici güveninin yeniden tesis edilmesi ve talep koşullarının düzelmesi ile birlikte mali disiplinin tekrar sağlanması, genel olarak finansal istikrarın sağlanması ve sürdürülmesi için hayati önem taşımaktadır.

Çalışmada Türkiye'nin geçirdiği krizlerle hanehalkı tüketim harcamaları ve bunların alt kalemleri arasındaki ilişkiler varyans ardışık bağımlı model aracılığıyla incelenmiştir. Betimsel bir yaklaşım takip edilerek tüketicilerin kriz dönemlerindeki iktisadi davranışları incelenmiş ve kriz dönemlerinde tüketicilerin GSYİH, altın fiyatları, ücret gelirleri, hanehalkı tüketim harcamaları, konut harcamaları, giyim harcamaları, kültürel harcamalar, gıda harcamaları ve ulaşım harcamalarındaki satınalma davranışları incelenmiştir. Ekonomik krizler, sadece ekonomik göstergeleri değiştirmekle kalmayıp aynı zamanda sosyal, kültürel ve çevresel etkilere de neden olmaktadır. Kamu kesiminde kriz dönemlerinde vergi gelirlerinin azalması ya da bazı vergilerin tamamen kaldırılması, kamu harcamalarında ve sosyal hizmetlerde düşüşlere neden olmaktadır. Kriz dönemlerinde devlet, eğitim, sağlık, kültür vb. harcamaları kısmak zorunda kalmıştır. Yapılan araştırmada kriz dönemlerinde tüketicilerin incelenen faktörlere karşı duyarlı oldukları istatistiksel olarak tespit edilmiştir. İstatistiki verilerden elde ettiğimiz sonuçların kriz dönemlerinde tüketicilerin satın alma davranışlarını yüzde yüz açıkladığını söyleyemeyiz. Çünkü tüketicilerin satın alma davranışlarına etki eden önemli bir faktör de sosyal ve psikolojik etmenlerdir. Çalışmadan elde edilen veriler kriz döneminde tüketicilerin iktisadi davranışlarını anlamak açısından önem arz etmektedir. Ayrıca bu çalışma kriz döneminde izlenecek ekonomik politikaları belirlemek için yukarıda kullandığımız değişkenler dikkate alınarak yapılacak olan simülasyon çalışmalarına yön verebilir.

1980 sonrası dünyada ve Türkiye'de yaşanan krizler genel olarak değerlendirildiğinde ekonomik krizlere yol açan faktörler şöyle sıralanabilir.

- Yüksek enflasyon, geleceğe dönük belirsizlikler, aşırı borç yükü finansal ve reel krizin temel belirleyicileridir.

- Finansal serbestleşmenin gelişmiş ekonomilerde değil, gelişmekte olan ülke ekonomilerinde krizlere neden olduğu görülmüştür. Bunun temel sebebi finansal liberalizasyonun başlangıcında açıkça belirtilmektedir. Liberalizasyon ülkenin makro ekonomik dinamiklerini sağlandıktan sonra gerçekleştirilmelidir. Gelişmiş ülke ekonomileri kapsamlı bir yapısal ekonomi programlarıyla bunu sağladıkları halde, gelişmekte olan ülke ekonomileri makro ekonomik sorunları halletmeden hızlı bir şekilde liberalizasyon sürecine girmiş, bu durum başta Asya ülkeleri olmak üzere Türkiye dahil birçok gelişmekte olan ülkede finansal krize neden olmuştur.

- Finansal serbestleşme borçlanmayı kolaylaştırmakta, finansal kırılganlığı, ters seçim ve ahlaki tehlikeyi artırarak krizlerin oluşmasına zemin hazırlamaktadır. Gelişmekte olan ülkelerin yaşadığı ve diğer dünya ülkelerini de etkileyen finansal krizlerin temelinde plansız hızlı büyüme, aşırı dış borç birikimi, uygulanan ekonomik ve siyasi politikalar yatmaktadır.

- Finansal piyasaların gereğinden fazla küreselleşmesi bilgi alışverişini ve sermaye hareketlerinin dolaşımını olumsuz etkilemektedir.

- Gelişmekte olan ülkelere giren spekülasyon amaçlı sermaye, yerli paranın gereğinden fazla değer kazanmasına, ihracatın azalması, ithalatın artmasına ve CİB’de açıkların artmasına neden olmuştur.

- 1980 sonrası dönemde bankacılık sektöründe yeterli önlem ve düzenlemelerin yapılamaması bankacılık sektörünü krizlere karşı kırılgan hale getirmiştir. Devletin banka mevduatlarına tam güvence vermesi, bankaların fon toplarken riskli davranmalarına ve mevduat faizlerinin yükselmesine neden olmuştur.

- Ülkemizde 1980’li yıllarda kamu borçlanma faiz oranlarının yüksek olması, bankaların yurt dışından sağladıkları fonları kamuya borç vererek yüksek kar sağlayan rant ekonomisinin oluşmasına, yatırımların azalmasına ve istihdamın düşmesine neden olmuştur.

- Türkiye’de iç ve dış borçlarla sağlanan fonlar, daha önce alınmış olan borçların ödenmesinde kullanıldığından ülke bir borç sarmalına girmiştir.

- Türkiye’de DİBS’lerinin vergilendirilmemesi ve vergi mükellefinin beyanı ile belirli meblağın üzerindeki tutarın vergilendirilmesi vergi kayıplarına yol açmıştır. 1980

sonrası Türkiye ekonomisinde KKBG hızla bir şekilde artmış, vergi gelirleri aynı oranda artmamış ve kayıtdışı ekonomi hızla büyümüştür.

- 1980 sonrası Asya ve Latin Amerika ülkelerine giren spekülâtif amaçlı yabancı sermaye ülke ekonomilerinin ihtiyaçları doğrultusunda yatırımları artırma yönünde kullanılamamıştır. Ülkeye giren yabancı sermaye varlık fiyatlarında spekülâtif fiyatların oluşmasına neden olmuştur.

- Ekonomik krizlerin oluşmasında önemli bir faktör de, iş başında bulunan hükümetlerin istikrarsız bir yönetim sergilemeleri, iç ve dış piyasalarda güven oluşturmamalarıdır.

Gelişmiş veya gelişmekte olan ülkelerde yaşanan ekonomik krizlerde; finansal serbestleşmenin kurallara uygun bir şekilde gerçekleştirilmediğinde krizlerin oluşumunda temel faktör olarak ortaya çıktığı ve ekonomide kırılganlığı artırdığı görülmektedir. Ülke ekonomilerinde ortaya çıkan krizler, mali ve reel sektörün daralmasına, istikrarın bozulmasına, istihdamın azalıp, işsizliğin artmasına, enflasyonun yükselmesine, vergi gelirlerinin azalıp, kamu yatırımların azalmasına neden olmaktadır.

Ekonomik krizlerin ortaya çıkacağını öngörmek mümkün değildir. Asya ülkeleri ekonomilerinde görüldüğü üzere bazen ülke ekonomileri çok iyi durumda olsalar dahi dış kaynaklı olumsuzluklar iyi durumda olan ülkeleri de kriz sarmalı içerisine sokabilmektedir. Dünya üzerinde ve ülkemizde yaşanan krizlerin neden ve sonuçları incelendiğinde ülke ekonomilerinde krizlerin yıkıcı etkilerini en aza indirebilmek açısından alınabilecek önlemleri şöyle sıralayabiliriz;

- Finansal serbestleşmenin yararları uzun dönemde ortaya çıkmaktadır. Bu açıdan zamanlamaya dikkat edilmeli gelişmiş ülkelerde olduğu gibi liberalizasyon sürecine geçmeden önce makro ekonomik dengeler sağlandıktan sonra kapsamlı bir yapısal uyum programı ile kademeli olarak uygulamaya geçilmelidir

- Finansal piyasalar gereğinden fazla küreselleşmiştir. Bu yüzden uluslararası sermaye hareketlerinin etkin bir şekilde denetlenmesi, izlenmesi ve kontrol altına alınabilmesi için gerekli yasal koşullar oluşturulmalıdır. Ayrıca uluslararası mali sistemin, spekülâtif amaçlı kısa süreli karlılık içeren yabancı sermayenin ülke

ekonomilerine olan zararlarını azaltmak açısından bu tür akımlara yol açmayacak bir yapılanma ve denetim mekanizması oluşturması gerekmektedir. Bu mekanizma, her ülkeye eşit uzaklıkta bulunmak şartıyla IMF ve dünya bankası tarafından gerçekleştirilebilir. Özellikle IMF'nin daha bağımsız bir yapıya kavuşturulması gerekmektedir.

- Ülkede uzun süreli yüksek enflasyon oranı var ise, önce sabit döviz kuru politikası izlenmeli, enflasyon kontrol altına alındıktan sonra döviz kuru esnek hale getirilmelidir.

- Banka iflaslarının temel nedenleri faiz-kar arbitrajı sağlama, aşırı risk alma, ilişkili kredilendirme, kötü yönetim, ters seçim ve ahlaki tehlikenin artmasıdır. Banka iflaslarını önlemek için sıkı denetim ve düzenlemelerin yapılması gerekmektedir. Banka sahiplerinin başka sektörlerde faaliyet göstermesi engellenmeli, bankaların açık pozisyonlarına ve banka mevduatlarında devlet güvencesine sınırlama getirilmelidir. Özellikle 2000 Kasım ve 2001 Şubat krizlerinde bankacılık sektöründe alınan önlemler ve düzenlemeler sonucu 2007 dünya ekonomik krizinde birçok ülkede bankalar iflas ederken, Türk bankacılık sistemi krize karşı koyabilmiştir.

- Kayıt dışı ekonomi önlenmeli, vergi tabana yayılmalıdır.

- Kamu harcamaları azaltılmalı, kamu gelirleri artırılmalıdır. Kamu kesiminde savurganlık önlenmeli, işçi sayısının belirli sektörlerde toplanması ve gizli işsiz sayısının artmasına engel olunmalıdır.

- Yüksek faiz oranları düşürülmeli ve kamu kesiminin yüksek faizle borçlanması önüne geçilmelidir.

- Üretimin ve ekonomik büyümenin sağlanabilmesi için sermaye stokunun olması ve bunun etkin kullanılması gerekmektedir.

- Mali sektörün yeniden yapılandırılması, devletin saydamlılığının artırılması ve kamu finansmanının güçlendirilmesi gerekmektedir.

- Ekonomide etkinlik ve rekabet artırılmalıdır.

- Toplumsal uzlaşmaya dayalı, fedakarlığın tüm kesimlerce adil paylaşılmasını sağlayan enflasyon hedefleri ile uyumlu bir gelirler politikası izlenmeli, sosyal dayanışmanın güçlendirilmesi gerekmektedir.

- Ekonomik kararların alınmasında siyasi aktörlerin politik kararları engellenmelidir. Devletin mükelleflerden topladığı vergileri nasıl ve ne şekilde kullanacağını açık bir şekilde belirtmesi gerekmektedir.

- Hükümetin alacağı her türlü kararlarda halka bilgi verilmeli ve halkın desteği sağlanmalıdır.

Alınacak bu önlemlerin etkin bir şekilde kullanımı ülkelerin mikro ve makro ekonomik yapılarının güçlenmesini ve krizlere karşı daha dirençli olmalarını sağlayacaktır.

YARARLANILAN KAYNAKLAR

KİTAP LİSTESİ

1. Akdiş, Muhammed, (2001), Global Finansal Sistem Finansal Krizler ve Türkiye, İstanbul: Beta Yayınevi, 1.Basım
2. Akdiş, Muhammet, (2006), Para Teorisi ve Politikası, Ankara: Gazi Kitapevi
3. Akman, Vedat, (1998), Modern Dünyadaki En Büyük Ekonomik Kriz, İstanbul: Rota yayıncılık
4. Akyüz, Yılmaz, (2009), Sermaye, Bölüşüm, Büyüme, Ankara: Eflatun Yayınevi
5. Alagöz, Mehmet, Işık Nihat ve Delice Güven, (2006) FinansalKrizler İçin Erken Uyarı Sinyali Olarak Cari Hesap Göstergeleri, Ekonomik Kriz Öncesi Erken Uyarı Sistemleri, Makale Derlemesi, Arkan Basım Yayım Dağıtım Ltd.
6. Albertini,j.M., (1990), Ekonomik Sistemler, Çev. Cafer Unay, Bursa: Uludağ Üniversitesi Basımevi
7. Allen, Franklin and Dougles, Gale, (2007), Understand Financial Crisis, New York: Oxford University Press Inc
8. Apak, Sudi ve Aytaç, Ayhan, (2009), Küresel Krizler, Kronolojik Değerlendirme ve Analiz, İstanbul: Avcıol Yayıncılık
9. Apak, Sudi, (1993), Türkiye ve Gelişmekte Olan Ülkelerde Ekonomik İstikrar Uygulamaları, İstanbul: Anahtar Kitaplar, Ekim.182
10. Armaoğlu, Fahir, (2003), 20. Yüzyıl Siyasi Tarihi, İstanbul: Cilt:1, Akım Yayınevi
11. Barton, Dominic, Newell, Roberto and Wilson Gregory, (2003), Dengerous Markets Managing in Financial Crises, New Jersey: John Wiley& Sons

12. Bastı, Eyüp, (2006), Kriz Teorileri Çerçevesinde 2001 Türkiye Finansal Krizi, Ankara : Sermaye Piyasası Kurulu Yayını,Yayın No: 191
13. Biggs, Barton, (2006), Hedgehogging, New Jersey: Wiley Publishing
14. Bozkurt, Hilal, (2007), Zaman Serileri Analizi, Bursa: Ekin Kitabevi
15. Bulutoğlu, Kenan, (2002), Yöresel ve Küresel Para Krizleri, Dünya Kazan Ben Kepçe 2, İstanbul: Batı Tükeli Yayınları
16. Coşkun, Tekin Kutlu, (2004), Ekonomik Krizler, Ankara:Şafak Matbaacılık
17. Çapraz, Neşe, (2001), Ekonomik Bunalımların Dünya’da ve Türkiye’de Yansımaları, İstanbul: Der Yayınları
18. Çelik, Kenan, (2008), Makro İktisada Giriş, Trabzon: Murathan Yayınevi, 1. Basım
19. Çeviş, İsmail, (2005), Para Krizlerine Ampirik Bir Yaklaşım, Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu Yayını, Yayın No: 187
20. Demirci, Nedret, (2005), Finansal Krizlerin Anatomisi Modern Kriz Teorileri Işığında Gelişmekte Olan Ülkeler ve Türkiye, Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu Yayını, Yayın No:186
21. Dinler, Zeynel, (2005), Mikro İktisat, Bursa: Ekin Yayınevi
22. Doğan, Adem, (2006), Asya Krizi: Nedenleri ve Erken Uyarı Göstergeleri Açısından Bir Değerlendirme, Seyidoğlu Halil ve Yıldız, Rıfat, (Ed.), Ekonomik Kriz Öncesi Erken Uyarı Sistemleri, İstanbul: Arıkan Basım Yayım Dağıtım Ltd., Şti.
23. Dursunoğlu, Abdulkadir, (2009), Teori ve İlişkileri ile Global Ekonomik, Konya: Kriz Çizgi Kitabevi
24. Dünya Gazetesi Yayın Kurulu, (1998), Ansiklopedik Ekonomik Sözlük, İstanbul: Dünya yayınları

25. Eğilmez, Mahfi ve Kumcu, Erkan, (2007), Ekonomi Politikası, İstanbul: Remzi Kitabevi, 11.Basım
26. Eğilmez, Mahfi, (2009), Küresel Finans Krizi, İstanbul: Remzi Kitabevi
27. Erdinç, Yeldan, (2002), Küreselleşme Sürecinde Türkiye Ekonomisi, İstanbul: İletişim Yayınları, 6. Basım
28. Erol, İbrahim, (2006), Para-Banka Teori ve Politika, Manisa: Emek Matbaacılık ve Yayıncılık
29. Faulkner, Bill, Et al., (2001), Towards a Framawork For Tourism Disaster Management, Tourism Management, Australia: Channel View Publications
30. Gençtürk, Mehmet, (2004), Kriz Döneminde Şirketlerin Hisse Yapılarının Performanslarına Etkisi, Bursa: Ekin Kitabevi
31. Gürsoy, Melih, (1989), Dünyada Büyük Ekonomik Krizler ve Türkiye Ekonomisine Etkileri, İstanbul: MG Yayınları
32. Gürsoy, Melih, (2009), Ekonomik ve Finansal Krizler Dünü ve Bugünü, İstanbul: MG Yayınları
33. Hançerlioğlu, Orhan, (1986), Ekonomi Sözlüğü, İstanbul: Remzi Kitabevi, 6. Baskı
34. Işık, Alagöz ve Yıldırım, (2006), 1990 Sonrası Türkiye’de Yaşanan Krizler: 1994, 2000 ve 2001 Krizleri, Seyidoğlu Halil ve Yıldız, Rıfat, (Ed.), Ekonomik Kriz Öncesi Erken Uyarı Sistemleri, İstanbul: Arıkan Basım Yayım Dağıtım Ltd., Şti.
35. Işık, Nihat, Alagöz, Mehmet, Yıldırım, Metin, (2006), Ekonomik Kriz Öncesi Erken Uyarı Sistemleri, İstanbul: Arıkan Basım Yayım Dağıtım Ltd., Şti.
36. Işık, Sayım, (2004), Para Finans ve Kriz, Ankara: Akçağ Yayınevi, 1.Baskı
37. Kansu, Aydan, (2006), Döviz Kuru Sistemleri ve Döviz Krizleri, İstanbul: Güncel Yayıncılık

38. Karabulut, Gökhan, (2002), Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Krizlerin Nedenleri, İstanbul: Der Yayınları
39. Karakayalı, Hüseyin, (2003), Türkiye Ekonomisinin Yapısal Değişimi, İzmir: Güleç Matbaacılık
40. Karakayalı, Hüseyin, (2007), Ekonomi Kuramı, Manisa: Emek Matbaacılık, 7.Basım
41. Karluk, Rıdvan, (2005), Cumhuriyet'in İlanından Günümüze Türkiye Ekonomisinde Yapısal Dönüşüm, İstanbul: Beta Yayın, 10. Baskı
42. Kazgan, Gülten, (1973), İktisadi Düşünce, Ankara: Bilgi Yayınevi
43. Kazgan, Gülten, (1986), Ekonomide Dışa Açık Büyüme, İstanbul: Altın Kitaplar Yayınevi
44. Kazgan, Gülten, (1989), İktisadi Düşünce, İstanbul : Remzi Kitabevi, 4.Basım
45. Kazgan, Gülten, 2008 “Türkiye Ekonomisinde Krizler” (1929-2001), İstanbul: İst. Bilgi Üniv. Yay., 2. Baskı
46. Kennedy, Paul, (1998), Büyük Güçlerin Yükselişi ve Çöküşleri, İstanbul: T.C., İş Bankası Yay.
47. Krugman, Paul ve Obstfeld, Maurice, (2001), International Economics, Boston: Addison Wesley, 6. Basım
48. Krugman, Paul, (2008), Bunalım Ekonomisinin Geri Dönüşü, Çeviren: Neşenur Domaniç, İstanbul: Literatür Yayınları, 6. Basım
49. Marks, Karl, (1990), Le Capital, Kitap III, Ankara: Sol Yayınları, Çev. Alaattin Bilgi
50. Marx, Karl, (1990), Le Capital, Kitap IV, Ankara: Sol Yayınları, Çev. Alaattin Bilgi
51. Meydan Larousse, 1972, Büyük Lugat ve Ansiklopedi, 11. Basım

52. Mishkin, Frederick.S., (2004), The Economics of Money, Banking, and Financial Markets, USA: Addison-Wesley Publishing Company, 7th Edition
53. Miskhin, Frederic S. (1997): The Causes and Propation of Financial Instability: Lessons for Policy Makers Mainting Financial Stability in a Global Economy Kansas City: FED
54. Nikitin, P., (1978), Ekonomi Politik, Ankara: Sol Yayınları, Çev. Hamdi Konur
55. Orhan, Z., Osman ve Erdoğan, Seyfettin, (2006), İktisada Giriş, İstanbul: Avcı Ofset
56. Orhan, Z., Osman, (1995), Keynesyen ve Monetarist İstikrar Politikaları, İstanbul: Bilim Teknik Yayınevi
57. Osman, Z, Orhan, Seyfettin Erdoğan, (2003), Para Politikası, İstanbul: Avcı Ofset
58. Outhwaite, W., Bottomore, T. B. (1995), The Blackwell Dictionary of Twentieth-century Social Thought Oxford : Blackwell
59. Özatay, Fatih, (2009), Finansal Krizler ve Türkiye, İstanbul: Doğan kitap, 1. Basım
60. Özel, Saruhan, (2005), Global Finansal Krizler, İstanbul: Deniz Kültür Yayınları, Yayın No:13
61. Özer, Mustafa, (1999) Finansal Krizler, Piyasa Başarısızlıkları ve Finansal İstikrarı Sağlamaya Yönelik Politikalar, Eskişehir: Anadolu Üniv. Yay. Yayın No: 1096
62. Özsoylu Ahmet Fazıl, Ünlükaplan İlter, Gedik Akdoğan Melek, (2010), Küresel Kriz ve Türkiye, Adana: Karahan Kitabevi
63. Parasız, İlker ve Bildirici, Melike, (2003), Finansal Makro Ekonomi, Bursa: Ezgi Kitabevi Yayını
64. Parasız, İlker, (1988), Para Politikası, Bursa: Ezgi Kitabevi, 5. Baskı
65. Parasız, İlker, (1998), Makro İktisat, Bursa: 7. Baskı, Ezgi Kitabevi,

66. Parasız, İlker, (2000), İktisadın ABC'si, Bursa : Ezgi Kitabevi, 4. Baskı
67. Parasız, İlker, (2002), Enflasyon Kriz ve Ayarlamalar, Bursa: Ezgi Kitabevi, 2. Basım
68. Parasız, İlker, (1995), Kriz Ekonomisi Hiper Enflasyon ve Yüksek Enflasyonla Mücadelede Ünlü İstikrar Politikaları ve 5 Nisan 1994 Kararları, Bursa: Ezgi Kitabevi
69. Patır, Sait, Tetik, Nevzat ve Aydın, A. Bilgehan, (2009), Küresel Krizin Dünyada ve Türkiye'de Etkileri ve Malatya Sanayi İşletmelerine Yansımaları, Bursa: Ekin Yayınevi
70. Pehlivan, Osman, (2003), Kamu Maliyesi, Trabzon: Derya Kitabevi
71. Richard N. Cooper, (1999), The Asian Crises: Causes and Consequences, Finansal Market and Development: The Crisis in Emerging Markets, Ed. By. Alison Harwood, Robert E. Litan Michael Pomerleano, Brooking Institution Press
72. Seyhun, Doğan, (2009), Güncel Ekonomik Sorunlar: Global Kriz, Uzunoğlu, Sadi, (Ed.), Küreselleşme, Finans ve İstikrar, İstanbul: Literatür Yayınları
73. Seyidoğlu, Halil, (1982), Uluslararası İktisat, Ankara,:Turhan Kitabevi
74. Seyidoğlu, Halil, (2001), Ekonomik ve İşletmecilik Terimleri, İstanbul: Kurtiş Matbaası
75. Seyitoğlu, Halil, ve Yıldız, Rıfat,(2006), Ekonomik Kriz Öncesi Erken Uyarı Sistemleri, Makale Derlemesi, İstanbul: Arkan Basım Yayım Dağıtım Limited Şirketi
76. Sönmez, Cahit, (2009), Güncel Ekonomik Sorunlar: Global Kriz, Uzunoğlu, Sadi, (Ed.), Küresel Krizin Çıkış Kaynağı: Mortgage Kredileri, İstanbul: Literatür Yayınları

77. Şahin, Hüseyin, (2002), Türkiye Ekonomisi, Bursa: Ezgi Kitabevi Yayınları 7. Baskı
78. Şimşek, Şerif, (1997), İşletme Bilimlerine Giriş, Konya: Yelken Basım-Yayım Dağıtım
79. Şimşek, Şerif, (1998), Yönetim ve Organizasyon, Konya: Damla Ofset Matbaacılık
80. Tezel, Yahya Sezai, (1995), İktisadi Büyüme, Ankara: İmaj Yayınevi
81. Tokgöz, Erdinç (1999), Türkiye'nin İktisadi Gelişme Tarihi (1914-1999), Ankara: İmaj Yayıncılık, 5. Baskı
82. Toprak, Metin (2001), Küreselleşme ve Kriz, Ankara: Siyasal Kitapevi
83. Trak, Selçuk, (1973), İktisat Tarihi, İstanbul: İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi Yay., Yayın No:5
84. Tutar, Hasan, (2004), Kriz ve Stres yönetimi, Ankara: Seçkin Yayıncılık
85. Türkkan, Erdal, (1996), Ekonomi ve Demokrasi, Ankara: Turhan Kitabevi
86. Tüz, Vergiliel Melek, (1996), Kriz Döneminde İşletme Yönetimi, Bursa: Ekin Kitabevi Yayınları
87. Unay, Cafer, (2001), Ekonomik Konjonktür, Bursa: Ekin Yayınevi
88. Uzun, A., Meral, (2006), Latin Amerika'da Yaşanan Finansal Krizlerin Kriz Erken Uyarı Göstergeleri Açısından Değerlendirilmesi, Ekonomik Kriz Öncesi Erken Uyarı Sistemleri, Makale Derlemesi, Arkan Basım Yayım Dağıtım Ltd.
89. Ülgen, Gülден, (2002), İktisat Bilimine Giriş, İstanbul: Der Yayınları
90. Ünsal M., Erdal, (2005), Makro İktisat, Ankara: İmaj Yayıncılık, 6.Baskı
91. Yay, Turan, Yay, Gürkan ve Yılmaz Ensar, (2001), Küreselleşme sürecinde Finansal Krizler ve Finansal Düzenlemeler. İstanbul: İTO Yayınları

92. Yentürk, Nurhan, (2005), *Körlerin Yürüyüşü Türkiye Ekonomisi ve 1990 Sonrası Krizler*, İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 2.Basım
93. Yıldızoğlu, Ergin, (1996), *Globelleşme ve Kriz*, İstanbul: Alan Yayıncılık
94. Yıldırım, Oğuz, (2006), *Kriz Deneyimlerinin Kavramsal Olarak Farklılaştırılması: Latin Tipi Kriz ve Asya Tipi Kriz Modelleri*, Ekonomik Kriz Öncesi Erken Uyarı Sistemleri, Makale Derlemesi, Arkan Basım Yayım Dağıtım Ltd.

MAKALE LİSTESİ

1. Akçay, Ümit, 2009, “İktisat Dergisi”, İstanbul: Detay Dağıtım, Sayı:501, Ocak-Şubat
2. Aktan, Coşkun Can ve Şen, Hüseyin, 2002 “Ekonomik Kriz : Nedenler ve Çözüm Önerileri”, Yeni Türkiye Dergisi, Cilt:II, Sayı: 42, Yıl:7, Kasım-Aralık
3. Aslantaş, Mesut, Necmi Odyakmaz, 1998, “ Para Krizleri ”, Dünya ekonomileri Bülteni, Nisan
4. Attanasio, Orazio P., Sze’kely, Miguel, 2004, “1990’lı Yıllarda Meksika’daki Çalışanların Ücret Değişiklikleri İle Tüketim Arasındaki İlişki”, Journal of Development Economics , Sayı: 73
5. Barrell, Ray, Davis, Philip E. ve Pomerantz, Olga, 2006, “Finansal Krizlerin Maliyeti, Hane Halkı Gelir Gider Bilançosu ve Tüketim.”, Journal of Financial Stability, Sayı: 2
6. Biggs, Barton, 2006, “Hedge Hogging”, USA: Wiley
7. Birinci, Yüksel, 2001, “Finansal Krizler ve Uluslararası Finansal Piyasaların Yeni Mimarisi”, Yeni Türkiye Dergisi, Cilt:II, Sayı: 42, Yıl:7, Kasım-Aralık
8. Boratav, Korkut, 2001, “2000-2001 Krizinde Sermaye Hareketleri” İşletme ve Finans Dergisi, , Yıl:16, Sayı:186
9. Büyükkarabacak, Berrak, Valev, Neven T., 2010, “Hanehalkı ve İş Kredilerinin Banka Krizlerindeki Rolü”, Journal of Banking & Finance Sayı: 34

10. Chen, Jie, 2006, “Hane halkı Zenginliği ile Toplam Tüketim Arasındaki İlişkinin Yeniden Değerlendirilmesi: İsviçre Yeni Verilerine Göre”, Journal of Housing Economics, Sayı: 15
11. Çağlayan, Ebru ve Şak, Nazan, 2009, OECD Ülkelerinde Satınalma Gücü Paritesi: Panel Eşbütünleme Yaklaşımı, Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi, Cilt: XXVI, Sayı 1
12. Demir, Fırat, 2004, “Bir Çöküş Hikayesi: Türkiye’deki Finansal Serbestleşme ve Politikalar”, World Development, Cilt: 32, Sayı: 5
13. Donella H. Meadows, James Whole Earth, 1998 “The Long Wave”, Summer 98, Issue 93
14. Durmuş, Savaş, 2010, “Finansal Krizleri Açıklamaya Yönelik Yaklaşımlar”, Kafkas Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Sayı:5, Bahar
15. Eğilmez, Mafhi, 1999, “Global Finansal Kriz ve Türkiye’ye Etkileri”, Mess Mercek Dergisi, Özel Sayı: Ocak
16. Erdoğan, Niyazi, 2001, “Türkiye’de Ekonomik Kriz ve Bankacılık Sistemi”, Yeni Türkiye Dergisi, Cilt: I, Sayı: 41, Yıl:7, Eylül-Ekim
17. Eren, Aslan ve Süslü, Bora , 2001, “ Yeni Türkiye Dergisi”, Cilt: I, Sayı:41, Yıl:7, Eylül-Ekim
18. Ergi, Mustafa, (2001), “Dünyada ve Türkiye’de Krizin Anatomisi”, Yeni Türkiye Dergisi, Cilt: II, Sayı:42, Yıl:7, Kasım-Aralık
19. Eroğlu, Ahmet, Sabri, (1998) “Bütçe Açığı-Cari İşlemler Açığı İlişkisi: Türkiye Üzerine Bir Deneme”, DPT yayını, Yayın No:2489, Ankara
20. Faulkner, Bill, Et al., 2001, Towards a Framawork For Tourism Disaster Management, Tourism Management, Australia: Channel View Publications
21. Feltenstein, Andrew, Rochon, Céline ve Shamloo, Maral, 2010, “ Doğu Asya’da Yüksek Büyüme ve Düşük Tüketim: Finansal Krizlerden Kaçınarak Yaşam Standardını Artırmak”, Journal of Development Economics, Sayı: 91

22. Fisher, Irving, 1973, "I Discovered the Philips Curve: A Statistical Relation Between Unemployment and Price Changes", The Journal of Political Economy, Cilt: 81, Sayı: 2
23. Ganalli, Giovanni ve Tervala, Juha, 2009, "Can Government Spending Increase Private Consumption? The Role Of Complementarity", Economics Letters, Cilt: 103
24. Gönensoy, Emre, 1978, "İşsizlik Durgunluk ve Enflasyon", Boğaziçi Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Bölümü Yayınları, No:144, İstanbul
25. Güloğlu, Bülent ve Altunoğlu A. Ender, 2002, "Finansal Serbestleşme Politikaları ve Finansal Krizler: Latin Amerika, Meksika, Asya veTürkiye Krizleri" İstanbul Üniversitesi SBF Dergisi, No:27, Ekim
26. Güloğlu, Bülent, 2001, "İstikrar Programından İstikrarsızlığa: Kasım 2000 ve Şubat 2001 Krizleri", Yeni Türkiye Dergisi, Cilt: I, Sayı: 41, Yıl:7, Eylül-Ekim
27. Hjelm, Göran, 2002, "Parasal Daralma ve Genişleme Dönemlerinde Özel Tüketim Daralır mı Yoksa Genişler mi?", Journal of Macroeconomics Sayı: 24
28. Hooahang, Kuklan, 1988, "Crisis Confrontation İnternational Management: Consequances and Coping Actions", Management International Review, Cilt: 28, Sayı: 3
29. Horioka, Charles Yuji, 2006, "Hane Halkı Tüketiminin Japon Ekonomisinde Kaybolan On Yıldaki Rolü", Japan and the World Economy, Sayı: 18
30. IMF, Mali İzleme Raporu, Temmuz 2009, Aktaran TÜSİAD 2009: 67
31. Işık, S ve Togay, S., 2002, "Para kriz modellerinin Eleştirisi ve Uluslararası Para Sisteminin Düzenlenmesine Yönelik Keynesyen Öneriler" İktisat, İşletme ve Finans. Yıl:17 Sayı: 191
32. İnel, Aysu ve Sungur, Nesrin, (2003), "Sermaye Akımlarının Temel Makro Ekonomik Göstergeler Üzerindeki Etkileri, : Türkiye Örneği- 1989:III-1999:IV " Ankara: Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni, Aralık /8

33. Joseph E. Stiglitz, Stiglitz, J. 1981, "Credit Rationing in Markets with Imperfect Information," American Economic Review, Cilt: 71, Sayı: 3
34. Kaminsky, Grciela, L. And Reinhart, Carmen M., 1998, "Leading Indicators of Currency Crisis", IMF Staff Papers, Cilt: 45, Sayı:1
35. Karluk, Rıdvan, 2001 " Küresel Dünyada Ekonomik Kriz", Yeni Türkiye Dergisi, Cilt: II, Sayı:42, Yıl:7, Kasım-Aralık
36. Karras, Georgios, 1996, "Nakit Sıkıntısı ile özel ve Kamu Harcamaları Arasındaki İlişki", Journal of International Money and Finance, Cilt: 15, Sayı: 2
37. Kazgan, Gülten, "Türkiye'de Ekonomik Krizler: (1929-2001) Nedenleri ve Sonuçları zerine Karşılaştırmalı Bir İrdeleme", (İstanbul Bilgi Üniversitesi), 25-26-27 Eylül, DEGEV-Türkiye İş Bankası
38. Kibritçioğlu, Aykut, 2001, "Türkiye'de Ekonomik Krizler ve Hükümetler 1969-2001", Yeni Türkiye Dergisi, Cilt: I, Sayı: 41, Yıl:7, Eylül-Ekim
39. Krugman, Paul, 1979 " A Model of Blance of Payments Crises," journal of Money Credit and Banking, Aktaran: Aydan Kansu, Cilt:11, Sayı:3
40. Kuehlwein, Michael, 1998, "Evidence on The Substitutability Between Government Purchases and Consumer Spending Within Specific Spending Categories
41. Mankiw, G.N.(1990), "A Quick Refresher Course in MAcroeconomics", Journal of Economic Literature, Cilt: XXVII
42. Mankiw, N., Gregory, 1993, "1970-1990 Arası Makroekonomi Araştırmalarındaki Temel Yönelimler", Çev. Metin Saraçoğlu, Sosyo-Politik Yaklaşım Sayı:2 (Nisan-Mayıs)
43. Mody, Ashoka ve Ohnsorge, Franziska, 2010, "Kriz Sonrası: Düşük Tüketim, Büyüme Fakat Daralan Küresel Dengesizlik", www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2010/wp1011.pdf , 23-06-2010.

44. Ogawa, Kazuo ve Wan, Junmin, 2007, “Hanehalkı Borçlanması ve Tüketim: Japon Hanehalkı Mikro Verilerine Dayalı Niceliksel Bir Analiz”, Journal of Housing Economics, Sayı: 16
45. Özgüven, Ali, 2001, “İktisadi Krizler”, Yeni Türkiye Dergisi, Cilt: I, Sayı: 41, Yıl:7, Eylül-Ekim
46. Palamut, E., Mehmet ve Giray, Filiz, (2001), Cumhuriyetten Günümüze Yaşanan Mali Krizler ve Uygulanan Politikalar, Yeni Türkiye Dergisi, Cilt: I, Sayı: 41, Yıl:7, Eylül-Ekim
47. Phelps, Norman L., 1986, “Setting up a Crisis Recovery Plan” Journal of Business Strategy, Spring 86, Cilt: 6, Sayı: 4
48. Reinhart, Carmen M. ve Végh, Carlos A., 1995, “Nominal Faiz Oranları, Tüketim Patlaması ve Güven Eksikliği: Niceliksel Bir Örneklem”, Journal of Development Economics, Cilt: 46, Sayı: 2
49. Sağlam, Dündar, 1998, “Meksika, Asya ve Rusya Ekonomik Krizlerinin Mukayeseli Bir Analizi”, İktisat İşletme ve Finans Dergisi, Yıl:13, Sayı:152
50. Sarantis, Nicholas ve Stewart, Chris, 2003, “Nakit Sıkıntısı, İhtiyat Amaçlı Para Tasarrufu ve Tüketim: Uluslar Arası Bir Karşılaştırma”, Economic Modelling Sayı: 20
51. Serin, V. ve Bastı, E, 2001, “Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Krizlere Getirilen Teorik Açıklamalar ve Türkiye Örneği”, Yeni Türkiye Dergisi, Cilt: II, Sayı:42, Yıl:7, Kasım-Aralık
52. Seyitoğlu, Halil, 2003, “Uluslararası Mali Krizler IMF Politikaları, Az Gelişmiş Ülkeler, Türkiye ve Dönüşüm Ekonomileri”, Doğu Üniversitesi Dergisi, Cilt:4, Sayı: 2
53. Soylu, Hülya, 2009, “Global Krize Karşı Politika Önlemleri ve Türkiye” Maliye Dergisi Sayı 157 Temmuz-Aralık 2009

54. Tagkalakis, Athanasios, 2008, “Durgunluk ve Genişleme Dönemlerinde Para Politikasının Tüketime Olan Etkisi”, Journal of Public Economics, Sayı: 92
55. Toprak, Metin, 2001 “Yükselen Piyasalarda finansal Kriz”, Yeni Türkiye Dergisi, Cilt: II, Sayı:42, Yıl:7, Kasım-Aralık
56. Unay, Cafer, 2001 “Psikolojik Faktörlerin Bunalımdaki Yeri ve önemi”, Yeni Türkiye, sayı:41
57. Ural, Mert, 2003, “Finansal Krizler ve Türkiye” İzmir: D.E.Ü.İ.İ.B.F. Dergisi Cilt: 18, Sayı:1
58. Uygur, Ercan, 2001, “Krizden Krize Türkiye: 2000 Kasım ve 2001 Şubat Krizleri”,Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni, No: 2001/1, Ankara, s.18-22
59. Yay, G.Gürkan. 2001 “1990’lı Yıllardaki Finansal Krizler ve Türkiye Krizi”, Yeni Türkiye , Kasım-Aralık, Yıl: 7
60. Yılmaz, Ömer, Kızıltan, Alaattin ve Kaya Vedat, 2005, “İktisadi Kriz Kuramları, Finansal Küreselleşme ve Para Krizleri” Erciyes Üniversitesi. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, Sayı: 24

TEZLER VE DİĞER KAYNAKLAR

1. BDDK Çalışma Tebliği, 2009, Krizden İstikrara Türkiye Tecrübesi, Ankara: 29 Aralık 2009, II. Baskı
2. Beaton, Kimberly, (2009), “Kredi Darlığı ve Tüketim Harcamaları”, Bank of Canada Working Paper 2009-25, http://dsp-psd.pwgsc.gc.ca/collection_2009/banque-bank-canada/FB3-2-109-25E.pdf, 18.05.2010
3. Büyükakın, Figen, Cengiz, Vedat ve Pehlivanoğlu, Ferhat, (2009), “Türkiye’de Finansal Yenilik-Tüketim Harcamaları İlişkisi”, 10. Ekonometri ve İstatistik Sempozyumu (<<http://iletisim.atauni.edu.tr/eisemp/html/tammetinler/164.pdf>>, 18.05.2010)

4. DEMİR, Faruk ve Diğerleri, 2008, “ABD Mortgage Krizi”, BDDK, Strateji Geliştirme Başkanlığı Çalışma Tebliği, Sayı: 3 Ağustos
5. Duca, John V., Muelbauer, John ve Murphy, Anthony, (2009), “Finansal Kriz ve Tüketim”, <http://www.fmpm.ch/docs/13th/papers/B1d.pdf>, 15.09.2010
6. Erden, Ceyda, (2003), Öncü Göstergeler Yaklaşımıyla Türkiye’de 2000 Kasım-2001 Şubat Krizleri ve Sonrasının Değerlendirilmesi, Eskişehir Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi
7. Eroğlu, Ahmet, Sabri, (1998) “Bütçe Açığı-Cari İşlemler Açığı İlişkisi: Türkiye Üzerine Bir Deneme”, DPT Yayını, Yayın No:2489, Ankara
8. Fırat, Emine, “Ekonomik Krizler ve İstikrar Paketleri Türkiye Uygulaması 1980-2002” Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Ana Bilim Dalı Yayınlanmış Doktora Tezi, 2006, Konya
9. Görmezöz, Gökten, (2007), “Türkiye Ekonomisinde Yaşanan Dalgalanmaların İstihdam Üzerindeki Olumsuz Etkilerinin Azaltılmasına Yönelik Önlemler”, Uzmanlık Tezi, Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığı , Türkiye İş Kurumu Genel Müdürlüğü, Ankara
10. İnsel, Aysu ve Sungur, Nesrin, (2003), “Sermaye Akımlarının Temel Makro Ekonomik Göstergeler Üzerindeki Etkileri, : Türkiye Örneği- 1989:III-1999:IV ” Ankara: Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni, Aralık /8
11. Kazgan, Gülten, “Türkiye’de Ekonomik Krizler: (1929-2001) Nedenleri ve Sonuçları Üzerine Karşılaştırmalı Bir İrdeleme”, (İstanbul Bilgi Üniversitesi), 25-26-27 Eylül, DEGEV-Türkiye İş Bankası
12. Kızılca F., Kemal “ Para Talebi ve Faiz Oranı” Ankara Üniversitesi Hukuk Fak. İktisada Giriş Ders Notları
13. Lee, Eddy, 1998 “The Asian Financial Crisis: The Challenge for Social Policy, Genova International Labor Office

14. Mishkin, Frederic S., (1997), "The Causes and Propagation of Financial İnstablity: Lessons for Policy Makers," Proceeding, Fedaral Reserve Bank of Kansas City
15. Odabaşı, Yavuz, (2010), "Küresel Kriz Ortamında Tüketici Davranışları", Müberra Babaoğul ve Arzu Şener, (Ed.), Tüketici Yazıları II, Hacettepe Üniversitesi, Tüketici-Pazar-Araştırma-Dayanışma, Test ve Eğitim Merkezi
16. Orhan, Melin, (2006), "Krizinin Türk Toplumı Üzerindeki Etkileri" İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Sosyal Yapı ve Sosyal Değişme Bilim Dalı,Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul
17. Özgüler, Verda Canbey, (2003), "Uzun Dönemli Dalgalanmalar Yenilikler ve Yeni Ekonomi", <www.yeniekonomi.com/ word_ belgeler/Uzun.dalgalar. 2003.doc>, 22.06.2010
18. T.C. Merkez Bankası Finansal İstikrar Raporu, (2009), Ankara: TCMB Yayınları
19. TCMB, 2001, "Para Politikası Hedefler ve Uygulama", Ankara: TVMB Yayınları
20. TÜSİAD, 1995, "1995 Yılına Girerken Türk Ekonomisi", İstanbul: Yayın No: T/95; 1-169
21. Üzeyir, Aydın, (2003) "Türkiye’de 1980 sonrası Yaşanan Ekonomik Krizlerin Analiz", Dokuz Eylül Üniv. Sosyal Bil. Ens. Yayınlanmış Yüksek lisans tezi
22. Uygur, Ercan, "Krizden Krize Türkiye: 2000 Kasım ve 2001 Şubat Krizleri", Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni, No: 2001/1, Ankara
23. Yavaş, Harun, (2007), "Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Krizler, Finansal Kriz Modelleri ve Çözüm Önerileri", Kadir Has Üniversitesi Sosyal Bil. Enstitüsü, Yayınlanmış Yüksek lisans tezi
24. Yılmaz, Özlem Göktaş, "Türkiye Ekonomisinde Büyüme ile işsizlik Oranları Arasındaki Nedensellik İlişkisi", <<http://eidergisi.istanbul.edu.tr /sayi2 /ueis 2m4.pdf>>, 25.03.2007.

EK TABLOLAR

Tablo 32: 1998-2009 Yılları Arası Hanehalkı Tüketim Harcamaları ve Alt Kalemlerine İlişkin İstatiksel Veriler

Yıllar	GSYİH	Konut Harcamaları	Giyim Harcamaları	Kültürel Harcamaları	Gıda Harcamaları
1998Q1	1.526.567.800.000	64.861.111	42.284.889	45.676.222	53.987.444
1998Q2	1.648.480.800.000	74.955.385	57.190.220	48.645.824	59.136.044
1998Q3	2.034.660.800.000	89.694.674	54.063.152	57.626.304	63.130.435
1998Q4	1.810.605.400.000	102.941.848	80.428.478	68.649.783	74.701.304
1999Q1	1.443.612.900.000	114.500.667	66.743.111	71.577.000	82.813.333
1999Q2	1.621.789.900.000	126.582.637	87.341.758	84.825.714	90.015.055
1999Q3	1.936.176.800.000	147.846.630	79.755.761	96.816.957	94.651.087
1999Q4	1.782.477.400.000	171.836.848	107.231.630	103.167.609	111.871.630
2000Q1	1.521.790.800.000	187.852.637	91.913.077	116.940.000	136.051.758
2000Q2	1.726.913.500.000	207.850.549	125.356.923	120.232.637	143.701.538
2000Q3	2.101.948.100.000	229.892.717	112.014.674	128.300.870	147.095.870
2000Q4	1.892.987.500.000	251.614.783	160.598.261	138.851.848	161.789.022
2001Q1	1.541.991.500.000	279.929.222	135.950.222	145.257.889	176.515.667
2001Q2	1.617.315.800.000	343.339.670	196.308.462	161.934.066	203.393.077
2001Q3	1.965.070.400.000	376.812.065	175.310.978	187.564.022	218.798.804
2001Q4	1.706.557.500.000	407.512.935	295.450.435	226.226.087	271.002.826
2002Q1	1.546.997.700.000	435.495.889	241.656.667	235.427.889	315.631.667
2002Q2	1.721.445.200.000	452.330.659	337.462.088	256.284.505	316.871.648
2002Q3	2.087.668.700.000	476.522.826	296.652.609	287.189.891	321.532.935
2002Q4	1.895.871.500.000	500.709.783	417.285.217	301.414.674	362.379.022
2003Q1	1.671.674.600.000	520.683.778	342.563.111	298.417.556	400.175.000
2003Q2	1.789.851.700.000	525.605.934	502.011.209	301.361.978	424.270.659
2003Q3	2.177.471.800.000	549.710.870	417.565.652	318.692.283	421.899.239
2003Q4	1.994.821.100.000	585.488.478	479.458.370	338.510.870	441.480.652
2004Q1	1.838.024.700.000	603.811.429	393.375.934	349.895.165	464.902.198
2004Q2	2.003.537.200.000	611.681.978	493.612.527	367.539.780	475.037.912
2004Q3	2.352.809.500.000	627.798.804	405.975.870	373.153.478	463.191.413
2004Q4	2.154.187.700.000	645.842.717	467.125.217	386.053.152	486.297.717
2005Q1	1.994.728.300.000	669.023.333	376.316.111	408.627.667	501.643.000
2005Q2	2.157.756.300.000	692.652.418	471.059.670	436.034.835	499.778.132
2005Q3	2.532.357.000.000	726.945.217	384.019.565	476.794.130	497.498.370
2005Q4	2.365.131.500.000	772.715.652	452.867.935	519.872.283	530.253.370
2006Q1	2.113.329.100.000	792.699.111	352.971.556	522.651.889	554.125.111
2006Q2	2.367.818.800.000	807.304.945	439.971.648	547.286.484	562.349.780
2006Q3	2.691.639.000.000	844.355.435	357.256.739	553.006.196	559.780.652
2006Q4	2.501.045.100.000	870.535.761	461.649.348	570.587.935	582.470.435
2007Q1	2.284.420.000.000	889.517.333	362.034.444	570.663.000	612.654.444
2007Q2	2.458.102.800.000	924.382.308	493.025.055	598.824.396	618.918.462
2007Q3	2.777.216.700.000	955.548.043	397.910.217	617.037.065	615.839.457
2007Q4	2.605.723.000.000	1.024.521.522	506.620.435	633.185.109	654.036.739
2008Q1	2.448.288.300.000	1.060.500.110	391.501.209	623.470.110	685.914.396
2008Q2	2.527.941.400.000	1.084.471.758	526.330.659	667.602.308	724.022.637
2008Q3	2.804.888.900.000	1.124.248.804	400.931.413	739.432.826	723.036.304
2008Q4	2.435.278.800.000	1.130.963.478	471.205.870	749.935.217	758.308.913
2009Q1	2.087.918.600.000	1.131.055.111	414.340.778	778.186.667	775.274.111
2009Q2	2.328.510.700.000	1.127.898.242	518.271.538	846.053.626	790.947.692
2009Q3	2.712.933.500.000	1.145.023.043	452.440.109	854.014.565	801.156.957

Tablo 33: 1998-2009 Yılları Arası Hanehalkı Tüketim Harcamaları ve Alt Kalemlerine İlişkin İstatiksel Veriler

Yıllar	Ulaşım Harcamaları	Hanehalkı Tüketim Harcamaları	Ücretler	Altın Fiyatları
1998Q1	55.607.889	1.079.170.900.000	113.383.700.000	1494961
1998Q2	63.697.802	1.070.854.200.000	114.093.300.000	1763374
1998Q3	71.072.609	1.263.753.900.000	118.557.200.000	1939272
1998Q4	82.418.587	1.253.077.000.000	119.083.700.000	2050842
1999Q1	92.902.444	1.037.142.000.000	118.113.600.000	2247847
1999Q2	104.134.396	1.134.869.800.000	117.258.300.000	2639698
1999Q3	138.389.891	1.234.810.300.000	117.816.800.000	2893261
1999Q4	161.805.217	1.263.967.900.000	120.602.400.000	3221141
2000Q1	174.522.967	1.110.407.100.000	117.087.000.000	3676209
2000Q2	189.609.011	1.202.118.100.000	117.269.300.000	3880769
2000Q3	201.671.739	1.322.880.500.000	118.193.200.000	4138723
2000Q4	215.206.413	1.309.039.300.000	117.875.400.000	4208016
2001Q1	226.581.667	1.105.917.600.000	119.894.400.000	4687028
2001Q2	291.766.703	1.104.507.600.000	119.438.100.000	7168956
2001Q3	337.035.543	1.209.171.700.000	124.476.900.000	8914728
2001Q4	365.270.761	1.198.667.600.000	124.017.600.000	10037228
2002Q1	379.870.222	1.112.752.200.000	123.390.800.000	9427556
2002Q2	387.497.912	1.170.918.300.000	123.878.200.000	10404615
2002Q3	431.075.543	1.291.514.800.000	123.729.600.000	12102745
2002Q4	436.519.022	1.262.083.800.000	124.847.600.000	11929547
2003Q1	469.822.222	1.256.473.700.000	125.752.200.000	13639833
2003Q2	547.285.714	1.275.689.200.000	125.772.900.000	12945000
2003Q3	555.127.935	1.382.761.900.000	124.848.700.000	13483696
2003Q4	554.360.326	1.414.673.300.000	124.832.200.000	13856196
2004Q1	551.003.516	1.408.593.400.000	125.413.900.000	13648352
2004Q2	552.527.033	1.475.026.700.000	125.493.400.000	13884615
2004Q3	570.980.109	1.538.005.900.000	125.596.300.000	14079293
2004Q4	584.545.652	1.492.735.900.000	125.921.000.000	15061033
2005Q1	633.597.778	1.480.261.600.000	124.449.400.000	15237500
2005Q2	638.356.044	1.547.480.500.000	124.440.800.000	15560440
2005Q3	687.705.652	1.667.339.200.000	125.013.200.000	15465489
2005Q4	683.074.348	1.683.639.500.000	124.606.300.000	15450978
2006Q1	730.683.222	1.577.717.200.000	125.064.000.000	17473967
2006Q2	741.041.538	1.686.594.000.000	124.875.100.000	21708242
2006Q3	749.675.978	1.716.380.000.000	125.728.300.000	21092391
2006Q4	748.597.065	1.694.291.000.000	125.032.300.000	20463315
2007Q1	770.627.444	1.640.268.800.000	126.022.400.000	20910500
2007Q2	788.732.857	1.713.188.000.000	126.558.700.000	21017033
2007Q3	787.083.696	1.832.552.100.000	127.141.000.000	21137065
2007Q4	801.395.435	1.798.373.900.000	126.351.400.000	21520109
2008Q1	813.395.055	1.749.307.800.000	126.556.300.000	24368462
2008Q2	857.675.055	1.746.384.200.000	126.231.000.000	26038571
2008Q3	854.589.130	1.824.125.600.000	124.427.000.000	24604130
2008Q4	837.456.413	1.718.029.000.000	127.056.800.000	27651087
2009Q1	827.500.889	1.573.648.500.000	127.634.300.000	34293889
2009Q2	848.893.626	1.720.759.200.000	127.774.200.000	32266703
2009Q3	887.910.978	1.807.030.000.000	126.586.500.000	32326087