

T.C.
BOLU ABANT İZZET BAYSAL ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI



TÜRKİYE EKONOMİSİNDE YAŞANAN FİNANSAL
KRİZLER VE ÖNCÜ GÖSTERGELERİN ANALİZİ: 1981-
2022 DÖNEMİ

YÜKSEK LİSANS TEZİ

PERVİN ZENGİN

TEZ DANIŞMANI

Prof. Dr. Sevim Akdemir

BOLU, HAZİRAN – 2024

KABUL VE ONAY SAYFASI

Pervin ZENGİN tarafından hazırlanan **Türkiye Ekonomisinde Yaşanan Finansal Krizler ve Öncü Göstergelerin Analizi: 1981-2022 Dönemi** adlı tez çalışması jürimiz tarafından İktisat Anabilim Dalı'nda Yüksek Lisans Tezi olarak oy birliğiyle kabul edilmiştir. 22/07/2024

Jüri Üyeleri

Danışman
Prof. Dr. Sevim AKDEMİR
Bolu Abant İzzet Baysal Üniversitesi

Üye
Prof. Dr. Fahriye ÖZTÜRK
Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi

Üye
Prof. Dr. Fatih KONUR
Bolu Abant İzzet Baysal Üniversitesi

İmza

.....

.....

.....

Lisansüstü Eğitim Enstitüsü Onayı

Prof. Dr. İbrahim KÜRTÜL
Lisansüstü Eğitim Enstitüsü Müdürü

ETİK BEYAN

Bolu Abant İzzet Baysal Üniversitesi, Lisansüstü Eğitim Enstitüsü Tez Yazım Kurallarına uygun olarak hazırladığım bu tez çalışmada;

- Tez içinde sunduğum verileri, bilgileri ve dokümanları akademik ve etik kurallar çerçevesinde elde ettiğimi,
- Tüm bilgi, belge, değerlendirme ve sonuçları bilimsel etik ve ahlak kurallarına uygun olarak sunduğumu,
- Tez çalışmada yararlandığım eserlerin tümüne uygun atıfta bulunarak kaynak gösterdiğimi,
- Kullanılan verilerde herhangi bir değişiklik yapmadığımı,
- Bu tezde sunduğum çalışmanın özgün olduğunu bildirir,

aksi bir durumda aleyhime doğabilecek tüm hak kayıplarını kabullendiğimi beyan ederim.

Teze ilişkin Turnitin adlı programında enstitü müdürlüğünce belirlenen filtrelemeler uygulanarak alınmış olan benzerlik raporuna göre, tezin benzerlik oranı %30'u geçmemektedir.

.....
PERVİN ZENGİN

ÖZET

TÜRKİYE EKONOMİSİNDE YAŞANAN FİNANSAL KRİZLER VE ÖNCÜ GÖSTERGELERİN ANALİZİ: 1981-2022 DÖNEMİ

YÜKSEK LİSANS TEZİ

PERVİN ZENGİN

BOLU ABANT İZZET BAYSAL ÜNİVERSİTESİ

LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ

İKTİSAT ANABİLİM DALI

(TEZ DANIŞMANI: PROF.DR. SEVİM AKDEMİR)

BOLU, HAZİRAN – 2024

XII + 109 sayfa

Beklenmedik bir biçimde ortaya çıkan, reel kesime ve diğer ülkelere de bulaşan finansal krizler, akademik araştırmacıların finansal krizleri inceleme gereği duymalarına sebep olmuştur. Finansal krizler ile ilgili olarak yapılan çalışmalarda dikkat çeken önemli noktalar; krizleri tetikleyen tek bir faktör olmaması ve birçok faktörün birbirini etkilemesi ile krizlerin meydana gelmesidir. 1980 sonrası uygulanan neoliberal iktisat politikaları bağlamında sermayenin serbestleşmesi ile krizler de küreselleşmiş ve diğer ülkelere de kolayca bulaşıcı hale gelmiştir. Anılan nedenlerle finansal krizlerin incelenmesi ve ortaya çıkışının araştırılarak tespit edilmesi önem taşımaktadır. Tezimizde konunun önemi nedeniyle Türkiye'nin kendi içinde yaşamış olduğu finansal krizler araştırılmış, Türkiye ekonomisinin 1981-2022 dönemi temel makroekonomik göstergeler kapsamında incelenmiş ve yaşanan krizlerin sebep ve sonuçları incelenerek, son dönemde ekonomide kriz sinyallerinin olup olmadığı makroekonomik göstergeler bağlamında araştırılarak değerlendirilmiştir.

ANAHTAR KELİMELEER: Finansal Kriz, Öncü Göstergeler, Bankacılık Krizi.

ABSTRACT

ANALYSIS OF FINANCIAL CRISES AND LEADING INDICATORS IN THE TURKISH ECONOMY: 1981-2022 PERIOD

MASTER THESIS

PERVİN ZENGİN

BOLU ABANT İZZET BAYSAL UNIVERSITY

INSTITUTE OF GRADUATE STUDIES

DEPARTMENT OF ECONOMY

(SUPERVISOR: PROF.DR. SEVİM AKDEMİR)

BOLU, JUNE 2024

XII + 109 pages

Financial crises that emerged unexpectedly and spread to the real sector and other countries have caused academic researchers to feel the need to examine financial crises. Important points that draw attention in studies conducted on financial crises are that there is no single factor that triggers crises and that crises occur as a result of many factors affecting each other. With the liberalization of capital in the context of neoliberal economic policies implemented after 1980, crises have become globalized and easily contagious to other countries. For the aforementioned reasons, it is important to examine financial crises and determine their emergence by investigating them. Due to the importance of the subject in our thesis, the financial crises experienced by Turkey were investigated, the Turkish economy was examined within the scope of basic macroeconomic indicators for the period 1981-2022, and the causes and consequences of the crises experienced were examined, and whether there were crisis signals in the economy in the recent period was investigated and evaluated in the context of macroeconomic indicators.

KEYWORDS: Financial Crisis, Leading Indicators, Banking Crisis.

İÇİNDEKİLER

Sayfa

KABUL VE ONAY SAYFASI	ii
ETİK BEYAN.....	iii
ÖZET.....	iv
ABSTRACT	v
İÇİNDEKİLER	vi
ŞEKİL LİSTESİ.....	viii
TABLO LİSTESİ	ix
KISALTMA VE SEMBOLLER LİSTESİ	x
TEŞEKKÜR	xii
GİRİŞ	1
1. KRİZLER	4
1.1 Krizlerin Tanımları ve Çeşitleri.....	4
1.1.1 Reel Sektör Krizleri	5
1.1.2 Finansal Krizler	6
1.1.2.1 Bankacılık Krizleri.....	9
1.1.2.2 Para Krizleri.....	12
1.1.2.2.1 Birinci Nesil Modeller.....	13
1.1.2.2.2 İkinci Nesil Modeller.....	16
1.1.2.2.3 Üçüncü Nesil Modeller.....	17
1.1.2.3 Sistemik Finansal Krizler	19
1.1.2.4 İkiz Krizler.....	19
1.1.2.5 Dış Borç Krizleri.....	20
1.2 Finansal Krizleri Tetikleyen Etkenler	21
1.2.1 Finans Sektöründe Faaliyet Gösteren Şirketlerin Firmalarının	
Bilançolarının Bozulması	21
1.2.2 Faiz Oranlarındaki Artışlar	21
1.2.3 Belirsizlik.....	22
1.2.4 Finans Dışı Sektörlerdeki Bilançoların Bozulması.....	22
1.3 Finansal Krizin Öncü Göstergeleri.....	23
1.3.1 Cari Açığın GSMH'ya Oranı	27
1.3.2 Bütçe Açığı/GSMH'ya Oranı	27
1.3.3 Reel Döviz Kurundaki Artış	28
1.3.4 Merkez Bankasının Döviz Rezervleri.....	28
1.3.5 Para Arzı Artışları.....	28
1.3.6 Diğer Göstergeler.....	29
1.4 Finansal Krizlerin Ortak Özellikleri.....	29
1.5 Küreselleşmenin Finansal Krizler Üzerine Etkileri.....	31
1.6 Finansal Krizlere Karşı Alınacak Önlemler	38
2.TÜRKİYE EKONOMİSİNDE YAŞANAN KRİZLER.....	41
2.1.Cumhuriyet Döneminden Günümüze Türkiye'nin Ekonomik Görünümü41	
2.1.1 Türkiye'nin 1980 Öncesi Ekonomik Görünümü	42
2.1.1.1 1923-1930 Dönemi.....	42
2.1.1.2 1930-1950 Dönemi.....	42
2.1.1.3 1950-1960 Dönemi.....	43
2.1.1.4 1960-1970 Dönemi.....	44

2.1.1.5. 1970-1980 Dönemi.....	45
2.1.2 Türkiye'nin 1980 Sonrası Ekonomik Görünümü.....	46
2.1.2.1 24 Ocak Kararlarının Çıkmasında Etkili Olan Sorunlar.....	46
2.1.2.2 24 Ocak 1980 Kararları ve Etkileri.....	48
2.1.2.3 12 Eylül 1980 Darbesi.....	49
2.2.Türkiye Ekonomisinde Yaşanmış Olan Mali Krizler.....	52
2.2.1 5 Nisan 1994 Krizi.....	52
2.2.1.1 Krizden Önceki Ekonomik Durum Özeti.....	53
2.2.1.2 1994 Krizinin Nedenleri ve Ortaya Çıkışı.....	53
2.2.1.3 5 Nisan İstikrar Programı Kararları ve Tesirleri.....	55
2.2.2 Kasım 2000 Krizi.....	59
2.2.2.1 Kriz Öncesi Ekonomik Görünüm.....	59
2.2.2.2 Finansal Krizin Oluşumu ve Etkileri.....	59
2.2.3 Şubat 2001 Krizi.....	67
2.2.3.1 Krizden Önceki Ekonomik Durum Özeti.....	67
2.2.3.2 Şubat 2001 Krizinin Nedenleri ve Meydana Gelmesi.....	68
2.2.3.3 2001 Krizinin Sonuçları.....	75
3.FİNANSAL KESİM KRİZİNİN ÖNCÜ GÖSTERGELERİ	
ÇERÇEVESİNDE TÜRKİYE EKONOMİSİ İNCELEMESİ 1981-2022	
DÖNEMİ	76
3.1 TCMB Rezervleri ve Dış Ticaret	77
3.2 İşsizlik	84
3.3 Enflasyon.....	86
3.4 Cari Açık/GSYH	88
3.5. Bütçe Açığı.....	91
3.6 Dış Borç Stoku/ GSYH	94
SONUÇ VE DEĞERLENDİRME	98
KAYNAKLAR	103

ŞEKİL LİSTESİ

Sayfa

Şekil 1.1 Sanayileşmiş Ülkelerde Finansal İstikrarsızlığın Görünümü	7
Şekil 1.2. Sanayileşme Yolundaki Ülkelerdeki Mali İstikrarsızlığın Görünümü	8
Şekil 1.3. Mali Açıklar ve Finansal Kriz İlişkisi	15
Şekil 1.4. Finansal Kriz Çevrimi	30
Şekil 1.5. Sermaye Hareketlerinin Yönleri	32
Şekil 1.6. Bretton Woods Sisteminin İşleyişi	35
Şekil 2.1. ÜFE-TÜFE Oranları	57
Şekil 2.2. İşsizlik Oranı.....	57
Şekil 2.3. 1990-1994 Dönemi Uygulanan Ekonomi Politikası Sonuçları	58
Şekil 2.4. Bankalararası Gecelik Repo Faiz Oranları	62
Şekil 2.5. İMKB Bileşik Endeksi.....	62
Şekil 2.6. Dış Borçlar.....	63
Şekil 2.7. TCMB Dolar Alış Kuru	71
Şekil 2.8. TCMB Rezervleri (Milyon USD).....	71
Şekil 2.9. Büyüme Oranları	74
Şekil 2.10. Türkiye'ye Giren Yabancı Sermaye Yatırımları	75
Şekil 3.1. TCMB Döviz Rezervleri (1992-1994 Dönemi).....	79
Şekil 3.2. TCMB Döviz Rezervleri (1998-2001 Dönemi).....	80
Şekil 3.3. İhracatın İthalatı Karşılama Oranı (1992-1994 Dönemi)	83
Şekil 3.4. İhracatın İthalatı Karşılama Oranı (1998-2002 Dönemi)	83
Şekil 3.5. İşsizlik Oranı.....	85
Şekil 3.6. Enflasyon Oranı (1992-1994 Dönemi)	87
Şekil 3.7. Enflasyon Oranı (1998-2001 Dönemi)	88
Şekil 3.8. Cari İşlemler Dengesi (1992-1994 Dönemi)	90
Şekil 3.9. Cari İşlemler Dengesi (1998-2001 Dönemi)	91
Şekil 3.10. Bütçe Dengesi (1992-1994 Dönemi)	93
Şekil 3.11. Bütçe Dengesi (1998-2001 Dönemi)	94
Şekil 3.12. Türkiye'de Brüt Dış Borç Stoku (1992-1994 Dönemi)	96
Şekil 3.13. Türkiye'de Brüt Dış Borç Stoku (1998-2001 Dönemi)	97

TABLO LİSTESİ

Sayfa

Tablo 1.1. Mali Krizlerin Öncü Göstergeleri	24
Tablo 1.2. Seçilmiş Bazı Öncü Göstergelerin Meydana Gelecek Olan Krizleri Önceden Tahmin Etmedeki Anlamlılıkları	26
Tablo 1.3. 2007 yılında Dünya'daki Ekonomik Görünüm.....	34
Tablo 1.4. Zamana Göre Krizlere Karşı Alınacak Önlemler.....	39
Tablo 2.1. 1980-83 Darbe Devleti Yıllarında İktisadi Performans Durumu	50
Tablo 2.2. Türkiye'de Büyüme Oranları	52
Tablo 2.3. 1994 Krizi Öncesi Ekonomik Durum	53
Tablo 2.4. 1990-2010 dönemi Türkiye'de Makroekonomik Göstergelerin Değişimi	55
Tablo 2.5. 1990-2010 dönemi Türkiye'de Makroekonomik Göstergelerin Değişimi	56
Tablo 2.6. İnterbank Gecelik Faiz Oranları: En Yüksek, En Düşük, Ortalama ve Standart Sapma.....	61
Tablo 2.7. Dış Ticaret Dengesi.....	72
Tablo 3.1. Türkiye 1981-2022 Dönemi Makroekonomik Göstergeler	77
Tablo 3.2. Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Rezervleri	78
Tablo 3.3. Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Rezervlerinin 6 Aylık İthalatı Karşılama Oranı	81
Tablo 3.4. Türkiye'de İhracatın İthalatı Karşılama Oranı.....	82
Tablo 3.5. Türkiye'de İşsizlik Oranları	84
Tablo 3.6. Türkiye'de Enflasyon Oranları	86
Tablo 3.7. Türkiye'de Cari Açık/GSYH Oranları	89
Tablo 3.8. Türkiye'de Bütçe Açığı/GSYH.....	92
Tablo 3.9. Türkiye'de Dış Borç Stoku (Brüt) / GSYH.....	95

KISALTMA VE SEMBOLLER LİSTESİ

AB:	Avrupa Birliği
ABD:	Amerika Birleşik Devletleri
AET:	Avrupa Ekonomik Topluluğu
BDDK:	Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
BKZ:	Bakınız
BIS:	Uluslararası Ödemeler Bankası
BM:	Birleşmiş Milletler
CHP:	Cumhuriyet Halk Partisi
DTM:	Dış Ticaret Müsteşarlığı
ERM:	Avrupa Döviz Kuru Mekanizması
FED:	Amerika Merkez Bankası
GEGP:	Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı
GSMH:	Gayrisafi Milli Hasıla
GSYH-GSYİH:	Gayrisafi Yurtiçi Hasıla
IBRD:	Uluslararası Yeniden Yapılanma ve Kalkınma Bankası
IMF:	Uluslararası Para Fonu
IMKB:	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
KİT:	Kamu İktisadi Teşebbüsü
MB:	Merkez Bankası
MGK:	Milli Güvenlik Kurulu
MİT:	Millî İstihbarat Teşkilâtı
ONS:	Ons
OAPEC:	Petrol İhraç Eden Arap Ülkeleri Birliği
OPEC:	Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü
SBB:	Strateji ve Bütçe Başkanlığı
SSK:	Sosyal Güvenlik Kurumu
TBMM:	Türkiye Büyük Millet Meclisi
TC:	Türkiye Cumhuriyeti
TCMB:	Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TL:	Türk Lirası
TMSF:	Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu

TÜFE: Tüketici Fiyat Endeksi

TÜSİAD: Türk Sanayicileri ve İş İnsanları Derneği

USD: ABD Doları

ÜFE: Üretici Fiyat Endeksi

\$: Dolar



TEŐEKKÖR

Yüksek Lisans programı süresince değerli görüş ve katkılarından yararlandığım, kılavuzluğu, destekleri ve emekleri için tez danışmanım Sayın Prof. Dr. Sevim Akdemir'e, her zaman yanımda olduklarını bana hissettiren aileme; destek, sabır ve anlayışlarından dolayı biricik kızım Mina'ya, sevgili eşime, kıymetli anneme, canım kardeşime ve yüksek lisans serüvenime başlarken maddi manevi beni destekleyen ve şu an aramızda olmayan kıymetli babama teşekkürlerimi sunuyorum.



GİRİŞ

Kişilerin refah seviyesinin yükseltilebilmesi ve piyasanın kendi kendine dengeye ulaşabilmesi amaçlanarak ekonomideki devlet rolünün azaltılmasıyla ve dış ticareti destekleyici politikalar ile ticaret hacminin arttırılmasını ve küresel sermayeyi genişletmeyi sağlayan, özellikle de 1980 sonrası dönemde benimsenerek uygulanan politikalar neoliberal iktisat politikaları olarak adlandırılmaktadır.

Türkiye’de 24 Ocak 1980 tarihi itibarıyla bir dizi karar ile uygulamaya koyulan neoliberal politikalara bağlı olarak TL’nin konvertiblitesiyle 1990 yılında, sabit kur politikası terk edilmiş, dış ticaret ile ilgili sınırlamalar kaldırılarak ticaret hacmi arttırılmış ve Türkiye’de mal, hizmet ve sermaye akımları serbestleşmiştir. Dış ticaret hacminin artması ve sıcak para akışları ile birlikte Türkiye’de öbür gelişme yolundaki ülkeler gibi uluslararası gelişmelere daha çok duyarlı hale gelmiştir. Bu duyarlılık yapısal sorunları olan ülkelere kriz oluşumuna sebebiyet vermiştir. 1990’lı yılların başlarında gelişmekte olan ülkelere meydana gelen krizler sermaye akımlarının daha kazançlı başka ülkelere kaymasına sebep olmuş ve ülkeyi terk eden sermaye dolayısıyla kriz yaşanan ülkenin durumu daha da kötü duruma düşmüştür. Ülkelerin döviz rezervlerinde düşüş meydana gelmiş, cari denge ve bütçe dengesi bozulmuş ve oluşan finansal krizler daha da etkileyici hale gelmiştir.

Ülkemizde liberalleşme sonrası, 1994, 2000 ve 2001 yıllarında yaşanan finansal krizler Türkiye ekonomisinin tüm makroekonomik dengelerini bozmuştur. Finansal krizlerin maliyeti ülkelere çok ağır olduğundan ve yıkıcı etkilere sebebiyet verdiğinden gerek uluslararası kuruluşlar gerek özel kuruluşlar ve akademik kadrolar tarafından ülkelerin finansal krizlerden ne zaman ve ne derece etkileneceğine yönelik birçok erken uyarı sistemleri araştırmaları yapılmaktadır. Bu araştırmalar özellikle ekonomi politikalarına yön veren politikacıların hatta yatırımlarından daha fazla kazanç elde etme amacına sahip finansal katılımcıların karar alma mekanizmalarını etkilemekte etkin rol oynamaktadır.

Tezimizin amacı; “Finansal Krizlerin Öngörülmesi Mümkündür” hipotezi kapsamında finansal krizleri ve sebeplerini incelemektir. Çalışmada

makroekonomik göstergelerden yararlanılarak Türkiye ekonomisinin genel durumu değerlendirilmiştir. Finansal kriz yaşanmadan önce, finansal kriz esnasında ve finansal kriz sonrasındaki makroekonomik göstergelerin değişimi izlenerek Türkiye'nin finansal krizler sebebiyle bozulan makroekonomik dengeleri araştırılmış ve finansal krizin öncü göstergeleri bağlamında Türkiye ekonomisine ilişkin değerlendirmeler yapılmıştır.

Tezimizin ilk bölümünde çeşitli kriz tanımları yapılarak, reel sektör ve finansal krizler açıklanarak aralarındaki farklar vurgulanmıştır. Tezin ana konusu olan finansal krizler daha detaylı araştırılarak kriz çeşitleri ve krizleri açıklamaya yönelik üç nesil kriz modelleri incelenmiştir. Bu bölümde mali sektör firmalarının bilançolarının bozulması, faiz oranlarındaki yükselişler, belirsizlikler ve finans dışı sektörlerdeki firmaların bilançolarının bozulması gibi finansal krize sebep olan faktörlerin açıklamaları yer almaktadır. Finansal krizlerin önceden tespiti için özellikle önem arz eden ve yaygın olarak kullanılan öncü göstergelerin tanımları bu bölümde yer almaktadır. Burada cari açığın gayri safi milli hasılaya oranı, bütçe açığının gayri safi milli hasılaya oranı, reel döviz kuru, merkez bankasının elinde tutmuş olduğu döviz rezervleri miktarları, para arzında meydana gelen artışlar gibi göstergeler hakkında bilgiler gösterilmiştir. Ayrıca yaşanmış olan finansal krizlerin ortak özellikleri vurgulanarak ve küreselleşme olgusunun finansal krizlere ne yönde etki ettiği ve finansal krizlere karşı alınması gereken acil, kısa vadeli ve uzun vadeli önlemler belirtilmiştir.

İkinci bölümde Türkiye ekonomisi dönemler itibariyle değerlendirilerek Türkiye'nin kendi yapısal problemlerinden dolayı meydana gelen 1994, 2000 ve 2001 krizleri, makroekonomik göstergeleri hususunda araştırmalar yapılmıştır. Dönemler halinde 1923-1980 dönemi Türkiye'nin genel ekonomik durumu vurgulanmıştır. 1990-2010 dönemi TCMB Rezervleri, Dış Borçlar, İhracat/GSYH, İthalat/GSYH, Bankalar arası Gecelik Repo Faiz Oranları, İşsizlik Oranı, Yabancı Sermaye Yatırımları, Dolar Alış Kuru, IMKB Birleşik Endeksi, Enflasyon Oranları ve Büyüme Oranları hem tablo halinde sunulup hem de grafikler yardımıyla incelenmiştir. Ayrıca bu bölümde 1980 yılında uygulamaya koyulan 24 Ocak Kararları ve 5 Nisan Kararlarına da yer almaktadır.

Üçüncü bölümde finansal kesim krizlerinin seçilmiş öncü göstergelerinden TCMB Rezervlerinin durumu, Cari Açık/GSYH ve Dış Borçlar/GSYH, Bütçe

Açığı/GSYH, İşsizlik, TÜFE ve İhracat hacminin İthalat hacmini karşılama oranı, Büyüme Oranları, Yıllık ve 6 aylık İthalat oranları ile Rezervlerin 6 aylık İthalat faturalarını karşılama oranları incelenmiştir. Göstergeler çerçevesinde Türkiye ekonomisinin 2001 krizi öncesi 1981 ve 2001 yılları arası 20 yıllık dönemi ve 2001 krizi sonrası 2002-2022 yılları arası 20 yıllık dönemi karşılaştırmalı olarak analiz edilmiştir. Ayrıca 1994, 2000, 2001 krizleri yaşanmadan önceki dönemlerde seçilmiş öncü göstergelerin değişimleri ve krizleri tetiklemedeki anlamlılıkları değerlendirilmiştir.

Çalışmanın sonuç kısmındaysa tüm bölümlerin kısa bir yorumlaması yapılmış öncü göstergeler çerçevesinde Türkiye'nin uygulamış olduğu politikalar değerlendirilerek önerilerimize yer verilmiştir.

BİRİNCİ BÖLÜM

1. KRİZLER

1.1 Krizlerin Tanımları ve Çeşitleri

Sözcük kökü olarak Latince ve Yunanca'dan gelmiş olan kriz sözcüğü, buhran, bunalım vb. ifadeler ile aynı anlamda değerlendirilebilmektedir. Beklenmeyen bir şekilde gerçekleşen olayların karşısında olağan seyrinde giden şeylerin önemli ölçüde etkilenmesi, karşılaşılan problemin çözülmesinde, var olan çözüm yöntemlerinin eksik kalması neticesinde yaşanan gelişmeleri anlatabilmek için yararlanılır. Finansal kriz, ödünç verilebilir fonların, mali piyasaların bozulması ve yanlış seçim sorunlarının artması nedenleriyle, fonların gereken yerlere özenle aktarılamaması neticesinde meydana gelen ve belirli bir kuralı bulunmayan bozulmalardır (Yücel ve Kalyoncu, 2010: 54). Ekonomik kriz ise, bir ekonomide umulmadık bir şekilde vuku bulan olayların ülke ekonomisini etkilemesi açısından makro, şirketleri etkilemesi açısından ise mikro ölçekte sonuçlara sebep olmasıdır (Delice, 2003: 58). Farklı bir tanımlamaya göre ise kriz bir mal, hizmet, döviz ya da faktör piyasasındaki fiyat ve miktarlarda olağan seyrinin dışında oluşan dalgalanmalardır (Eren ve Süslü, 2001). Piyasalardaki dengesizliğin artması ve yayılması, düzenlemelerin bozulması, tehlikelerin büyümesi sonucu ortaya çıkmaktadır. Bir krizde birçok etken ve birçok sorun vardır. Sorunlar, kontrol edilemez karmaşık süreçlerin, karışık bağımlılığından kaynaklanmaktadır. Bu teori, 1961 yılında MİT'de araştırma yapan meteorolog Edward Lorenz tarafından geliştirilmiştir ve "herkes ve her şey birbirine bağımlıdır ve birbirini etkiler" şeklinde günümüz ekonomisini anlatmada önemli bir yere sahip olmuştur (Mortan, 2001: 20).

Sektörlerin etkilenmesi açısından krizler; reel ekonomik ve finansal krizler şeklinde sınıflandırılabilir. Reel krizler, istihdamın ve/veya üretimin daralması olarak ortaya çıkmaktadır. Finansal krizler de daha çok ekonomideki reel kesimi üstünde çöküş etkisi yaratan ve piyasaların aktif çalışmasını olumsuz yönde etkileyen piyasa enkazlarıdır (Delice, 2003: 58).

1.1.1 Reel Sektör Krizleri

Reel krizler; mal ve hizmet piyasaları ile emek piyasalarında üretimde ya/ya da istihdamda önemli ölçüde daralmalar (işsizlik krizi/durgunluk krizi) biçiminde oluşmaktadır (Kibritçioğlu, 2001: 15).

- Mal ve hizmet piyasasında; fiyat yükselişlerinin, olması gereken fiyat seviyesinin üzerine çıkması durumunda enflasyon krizi görülmektedir. Bir ülkede eğer enflasyonist bir ortam varsa; bir malın alımına yönelik talep de azalma meydana gelir. Kişilerin o malı satın alma güçleri azalır. Enflasyon ile işsizlik ters orantılı çalıştığından enflasyonist ortamda işsizlik artar ve gelir dağılımının eşitliği düzeyinde de bozulmalar meydana gelir. Ters durumda, fiyatların aşağı yönlü ilerlemesi durumu, piyasa ekonomisi açısından ciddi bir uyarı olan nispi fiyatların etkin çalışmasını etkilemesi durumu oluştuğunda ise deflasyon krizi oluşur, ayrıca fiyat yükselişlerinin, piyasada yatırımları isteklendirecek seviyenin aşağısında meydana gelmesi halinde ise durgunluk krizi ortaya çıkmaktadır. Stagflasyonun kelime anlamı, durgunluk ile birlikte enflasyon demektir. Stagflasyon krizi neticesinde piyasalarda fiyatlar artarken ekonomi daralır. Böyle bir şeye neden olan ise, ekonomide toplam arzda oluşan beklenmedik daralmadır. Piyasalardaki durgunluk, ülkelerin ekonomisinde büyümeyi de olumsuz yönde etkileyerek gerilemeye neden olmaktadır. GSMH'nin düşüşüne sebebiyet vererek üretim azalır, üretimin azalması da hammaddenin daha az kullanılmasına sebep olur. Bu da üretim maliyetini arttıracığından işsizliği artırır.

- Emek piyasasında işsizlik krizi; reel krizlerin farklı bir çeşidi olan işsizlik krizi, normal seyrinin üstünde oluşan işsizlik oranları sonucunda meydana gelmektedir. Bir ekonomide enflasyonun bulunması; o ülkedeki faizlerin yükselmesine ve hem yurtiçi hem yurtdışı yatırımlarda düşüş yaşanmasına sebebiyet vermesinden ötürü üretim maliyetlerinin yükselmesine ve dolayısıyla üretim faaliyetlerinin düşüşüne sebep olur. Üretim faaliyetlerinin düşmesi demek ise istihdamın düşüşü anlamına gelir ve işsizlik oranlarında artış meydana gelmiş olur (Uruş, 2019: 35).

Reel ekonomik kriz enflasyon krizine de sebep olmaktadır. Enflasyonist baskı bütçe açıkları, ithal edilen mal fiyatlarında artışlara sebep olan faktörler; üretim hacmini negatif yönde etkileyen döviz kurunun devamlı olarak artması ve piyasadaki enflasyon beklentisinin yüksek olmasıdır. Ayrıca ülkelerdeki belirsiz

sürelî siyasi istikrarsızlık ve devletin enflasyonu düşürücü politikalara gerektiği kadar kamuoyunca güven duyulmaması (kredibilitenin düşük olması) gibi etkenler sayılabilmektedir (Berikol, 2010: 5).

Tezimizin ana konusu finansal krizler ile ilgili olduğundan finansal krizler aşağıda daha ayrıntılı bir biçimde incelenmektedir.

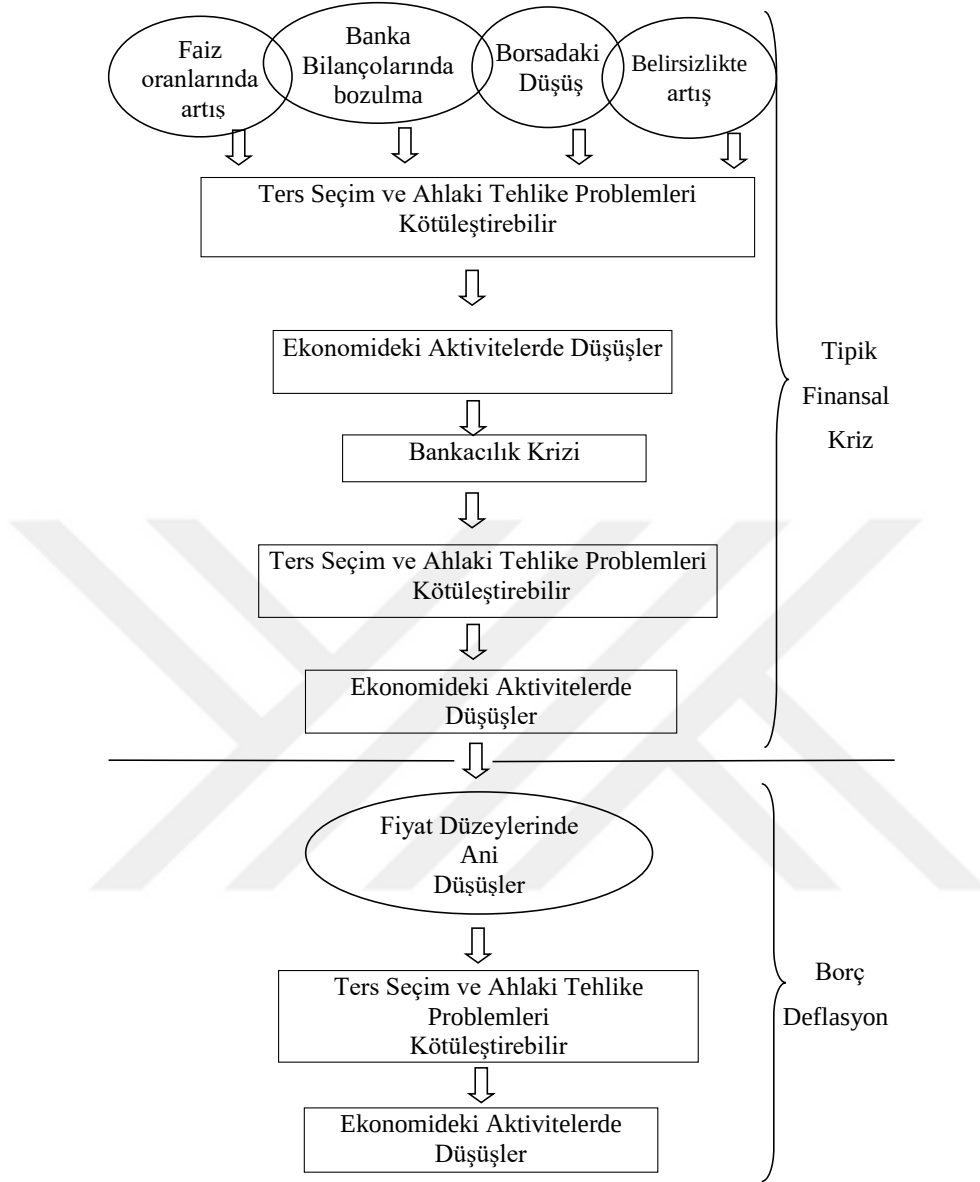
1.1.2 Finansal Krizler

Mali krizler, randımanlı yatırım imkânları olan mali piyasaların ahlaki tehlike ve ters seçim sorunlarının oluşması sebebiyle, fonların etkili biçimde fon talep edenlere ve üretken yatırımlara aktarılamaması neticesinde oluşan hep aynı düzeyde olmayan bozulmalar şeklinde tanımlanabilmektedir (Mishkin, 1996: 17). Krizler, uluslararası fonların ülkenin bulunduğu ortamın riskli olduğu konusundaki beklentileriyle ilgili olarak, teşebbüs ettikleri spekülâtif ataklar neticesinde başlamakta ve bunların şiddetiyle ilgili yoğunluk kazanmaktadır (Eren ve Süslü, 2001). Finansal krizler, reel ekonomiyi etkileyerek, kredi olanaklarını düşürmesi, kredilerin geri çağırılması gibi sebeplerle, piyasaların etkin işleyiş gücünü bozarak piyasaların daha da dengesizleşmesine ve çöküşüne sebep olurlar. Bankalar ile ilgili veya banka ile ilgili olmayan mali kesimdeki firma veya firmaların borçlarını geri ödeyememesi durumu da bankacılık krizinin sebeplerinden birini oluşturmaktadır (IMF, 1998: 75).

Finans krizlerin meydana gelmesi için en az dört olgu bir arada oluşur (Bustelo, 2000: 3). Bunlar;

1. Ulusal paranın değerinde büyük oranlı ve istenmeyen düşüş,
2. Borsada önemli düşüşler,
3. Yerel mali sistemde dengesizlikler,
4. GSYH'nin bir önceki döneme göre azalmasıdır.

Şekil 1.1 Sanayileşmiş Ülkelerde Finansal İstikrarsızlığın Görünümü

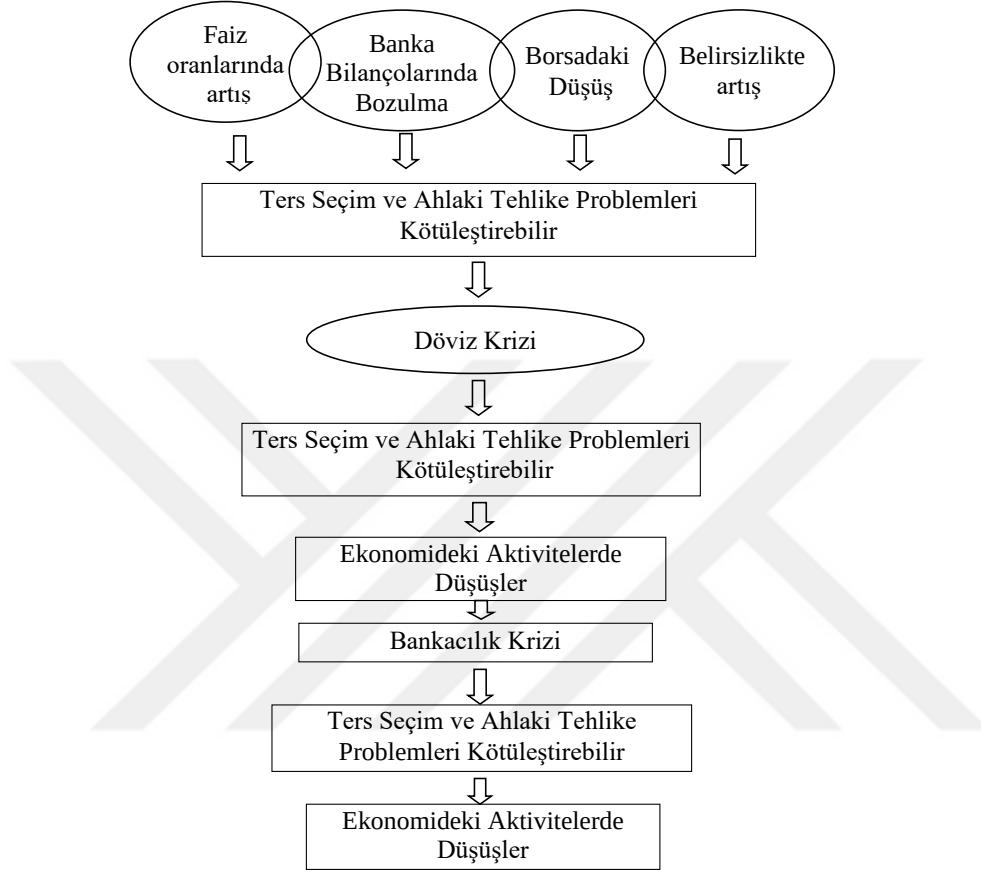


Kaynak: Mishkin Frederick. S., “The Causes and Propagation of Financial Instability: Lessons for Policymakers, Maintaining Financial Stability in a Global Economy”, Federal Reserve Bank of Kansas City, Kansas City, (1997), 55-96 kaynağından alınmıştır.

Şekil 1.1’de sanayileşmiş ülkelerde, mali krizin meydana gelmesi ve bulaşmasıyla alakalı süreç sunulmuştur. Mishkin’e göre faiz hadlerinde yükseliş, banka bilançolarının kötüleşmesi, hisse senedi piyasasındaki düşüşler ve belirsizlik, mali hassasiyeti arttırmakta ve sayılan bu değişimlerin aynı zamanda gerçekleşmesi ise mali krizi oluşturmaktadır. Sanayileşmiş ülkelerde faiz oranlarında yükseliş meydana gelse bile piyasalarda gelecek ile ilgili kaygı olmaması ve istikrar sayesinde vadelerin de uzun olmasıyla bilançolardaki

bozulma eğilimi azalmaktadır. Bu durumlar finansal krizlerin yayılmasını da kısıtlamaktadır. Ama mali krizler borç deflasyonu olursa bulaşıcı olabilirler.

Şekil 1.2. Sanayileşme Yolundaki Ülkelerdeki Mali İstikrarsızlığın Görünümü



Kaynak: Mishkin Frederick. S., “The Causes and Propagation of Financial Instability: Lessons for Policymakers”, Maintaining Financial Stability in a Global Economy, Federal Reserve Bank of Kansas City, Kansas City, (1997), 55-96 kaynağından alınmıştır.

Şekil 1.2’de de yer aldığı biçimde Şekil 1.1’deki gibi dört faktörle finansal istikrarsızlık tanımlanabilmektedir. Tüm bu faktörler aynı anda ortaya çıkarsa, bu tam anlamıyla mali bir krize yol açmakta ve ekonomi üstünde çok olumsuz bir etki meydana getirmektedir (Mishkin, 1997: 77). Bu etkiler önemli reel üretim kayıplarına sebep olmaktadır. (Edison, 2000: 1). Üretim düşmeleri ise ekonomik büyüme oranlarını negatif yönde etkilemektedir (Gupta, Mishra ve Sahay, 2003: 8). Bunun yanında krizler meydana geldiği ülkelerden farklı ülkelere de bulaşmaktadır. Bu olgu bulaşıcılık etkisi olarak adlandırılmaktadır (Edison, 2000: 1).

1980'lerde dünya ekonomisinde Neoliberal ekonomi politikaları çoğu ülkede uygulanmış ve böylece mal ve hizmet serbestleşmiş, dış ticaretin önündeki maniler kaldırmış, serbest ticaret yapılabilmesi için ülkelerin kota koymaması hedeflenmiş ve uygulanan tarifeler de bu yönlü olarak düzenlenmiştir. Üretim hacminin arttırmasına dair yatırımlar özendirilmiş ve mali piyasalardaki sermaye akımlarına engel teşkil eden maniler de uygulamadan kaldırılmıştır (Toprak, 2001: 855). Yani neoliberal politikalarla birlikte hızlanan küreselleşme olgusu tüm dünyada değişime ve gelişmeye yol açmıştır. Bu yaşanan gelişmeler refah artışını getirse de bunun yanında yeni meselelere de yol açmıştır (Karaçor, 2006: 390). Küreselleşme ile mal ve hizmetlerin milletlerarası dolaşımı artmış, krizler de biçim değiştirerek uluslararası dolaşıma çıkmıştır. Dünyada hammadde ve yarı mamuller gibi mal ve hizmetlerin de ticaret hacmi yükseldikçe krizler enerji krizi, petrol krizi şeklinde görülmeye başlamıştır. Telekomünikasyon ve elektronik ve benzeri teknolojilerdeki hızlı ilerlemeler, finans ve sermayenin ülkeler arasındaki dolaşımını daha da kolaylaştırmıştır (Toprak, 2001: 855). Uluslararası sermaye akımlarına karşı yeterli önlemleri ve düzenlemeleri yapmayan ülkelerde finansal krizler meydana gelmiştir. (Karaçor, 2006: 390).

Finansal krizler kendi içinde de çeşitlere ayrılmaktadır. Aşağıda bankacılık krizleri, para krizler, sistemik finansal krizler, ikiz krizler ve dış borç krizleri detaylıca anlatılmıştır.

1.1.2.1 Bankacılık Krizleri

Finansal krizlerin bir türü olan bankacılık krizleri, son yıllarda artmış ve yıkıcı etkilere yol açmıştır (Mishkin, 1996: 2). 1980'li yılların başından itibaren sistemik bankacılık krizleri dünyada sürekli olarak tekrarlamıştır. Bu bağlamda sektörünün kırılganlığı ile reel ekonomi arasındaki aktarım mekanizmalarının çok önemli olduğu anlaşılmıştır (Demirgüç-Kunt ve Detragache, 1998: 103). Finansal sistemin istikrarının bozulması ahlaki tehlike sorunlarına sebep olmaktadır. Bankacılık kesiminin denetlenmesi ve düzenlenmesini yapan uygulayan ülkelerde ise bankacılık krizleri azalmıştır (Hagen ve Ho, 2006: 11).

Dünya ekonomisinde 1992, 1994, 1997, 1998, 2000 ve 2008'de meydana gelen krizler, sadece gelişme yolundaki ülkelerde değil, bunların yanında sanayileşmiş olan ülkelerde de oluşmuştur. Uluslararası sermayenin çıkışındaki artış dönemlerinde bankalar ve finansal kurumlar döviz krizleri yaşamışlar ayrıca böyle dönemlerde finansal kurumlara karşı güven kaybı oluşmuştur. Bankacılık

sistemine duyulan güvenin yok olması bankalarda sermaye yetersizliğine sebep olurken, sermayesi zayıf bankaların fonlanma olanakları da yok olmaktadır. Böylece bankacılık kesiminin kredi hacminde bir azalma da meydana gelmektedir (Altıntaş, 2004: 39). Reel kesimin kredi olanaklarındaki ve üretimindeki düşüşler borçluları borçlarını geri ödeyemez duruma getirmektedir, bu sorun devamlı artmıştır. Böylece bankacılık sisteminin sermayesinin tamamı veya bir kısmı tükenmektedir (Laeven ve Valencia, 2008: 5). Devalüasyon uygulamalarının bankacılık sektöründeki bilançoları olumsuz etkilemesi sebebiyle bankaların kredi imkânlarının kısıtlanması ile kredi daralması yaşanmaktadır (Gupta, Mishra ve Sahay, 2003: 8-10). Bankaların vermiş oldukları kredileri kısması ise, farklı sektörlerin kapitallerini azaltarak, firma ve bireylerin yatırım ve tüketimlerinin düşmesine sebep olmaktadır. (Altıntaş, 2004: 39).

Krizler, krizden önce indirilmiş varlık fiyatlarıyla verilen kredilerin geri ödenmemesi, reel faiz oranlarında keskin bir yükseliş ve sermaye akımlarının tersine dönmesi, yavaşlaması şeklindeki süreçler ile devam etmektedir (Laeven ve Valencia, 2008: 5). Bankacılık kesimi sorumluluklarını yürütemeyecek ölçüde kırılğan ise, faiz oranlarındaki bir artış bankaları daha da zor duruma düşürmektedir. Böylesi bir olayda devlet bankalara üzerindeki ek ağırlığı almaktansa, devalüasyon yapmak isteyebilmektedir. Bu politikada açık pozisyonlu bankaların sermaye yetersizliğine düşmesine sebep olmaktadır. Böylelikle bankacılık kesimi krizinde; bilanço bozuklukları meydana gelir. Bilanço bozukluklarında; açık pozisyon, vadelerin uygulanan politikalarla olan uyumsuzluğu, geri ödemesinde güçlük olan krediler (kalitesiz varlıklar), sermayenin az olması veya kaldıraç oranı yüksekliği gibi faktörler etkilidir. (Altıntaş ve Öz, 2007: 23).

Bankacılık krizi esnasında mevduat sahipleri bankanın başarısız olacağını beklediklerinden bankalardan mevduatların geri çekilmektedir (Bu durum bankaya hücum olarak da adlandırılmaktadır). Gerçekte bu ani mevduat çekişleri bankaların likidite sıkıntısı yaşamasına yol açmaktadır. Böylece bankalarda zarar ve başarısızlık meydana gelmektedir. Panik sürerken para sisteminin bozulması ve üretimdeki daralma birçok bankanın iflasına yol açmaktadır (Diamond ve Dybvig, 2000).

Kaminsky ve Reinhard, bankacılık krizlerini iki tip olay ile açıklamışlardır.

- i) Piyasada faaliyet gösteren mali kurumlardan herhangi birinin veya birkaçının iflası, iki firmanın ortak bir çatı altında bir araya gelmesi ya da bu mali kurumların devletçe kendi bünyesine alınması şeklindedir.
- ii) Krizlerde, bankaların kapatılması, birleştirilmeleri veya devlete devredilmesi durumunun olmadığı durumlarda ise devlet finansal kurumlara fon aktarmaktadır. Diğer bir ifadeyle yoğun bir kamu müdahalesi olmaktadır (Kaminsky ve Reinhard, 1999: 476). Bu müdahale ise özellikle azgelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde devletin borçlarını finanse ettiği gibi bankaların açığını da finanse etmesi şeklinde bir müdahaledir (Kaufman, 1997: 64).

Bankacılık krizlerinin öngörülebilmesi için takip edilecek bazı göstergeler bulunmaktadır. Bunlar; faiz oranları, döviz kuru, borsa piyasası, üretim hacmi, para çoğaltanıdır. Milli paranın aşırı değerlenmesi ihracat karlılığını azaltacak ve döviz rezervlerinde dengenin bozulmasına neden olabilecektir. Borsadaki kâğıtların fiyatlarının düşmesi şirketlerin hem net değerlerini hem de bankaların kullandırmış olduğu kredilerin teminatını teşkil eden varlıkların değerlerini de düşürecektir. Faizlerin yukarı yönlü ilerlemesi üretim hacmini ve ekonomideki büyüme oranını azaltırken banka sektörünün bilançosundaki aktiflerin de düşük kalitedeki varlıklardan oluşmasına sebep olacaktır (Coşkun, 2001: 44).

Bankacılık krizi, gerçekleşen veya gerçekleşmesi muhtemel banka başarısızlıklarının, bankaların sorumluluklarını gerçekleştirmesini engellemesi veya hükümetin bu başarısızlığı önleyecek şekilde müdahale etmeye zorlanması durumunda meydana gelmektedir (Ak ve Çinko, 2009: 231). Asimetrik bilgilerin ve problemlerin artması düzenleyici banka sistemlerinin performansını olumsuz yönde etkileyebilmektedir ve bu da bankaların düzenleme ve denetlemeleri için bir gerekçe oluşturmaktadır. Böylece asimetrik bilgi çerçevesinde yapılan düzenlemelerle bankacılık ve finansal krizlerin nedenini anlamak ve ekonomideki yıkıcı etkilerini ortaya çıkarmak mümkün olmaktadır (Mishkin, 1996).

Gelişmekte olan ülkelerin pek çoğunda bankalar finansal sistemin merkezindedir. Faiz hadlerinin serbest bırakılması ve döviz piyasasının çalışmasıyla biçimlenen finansal serbestleşmenin meydana getirdiği riskler kırılgan bir finansal yapı oluşturmuştur (Coşkun, 2001: 48). Sonuç olarak,

ekonominin kurumsal ve yapısal özellikleri bankacılık sektörünün krize verdiği duyarlılığı belirlemektedir. Hükümet, merkez bankası ve düzenleyici ve denetleyici otoriteler yasal ve kurumsal çerçevenin oluşturulmasında önemli bir rol oynar. Bunun için en kısa sürede sorunları çözmek amacıyla yeterli denetim ve düzenleme uygulamak gerekmektedir (Hardy, 1998).

1.1.2.2 Para Krizleri

Kriz tanımları çeşitli şekillerde ayrımlanabilir. Genel olarak döviz krizleri ile ödemeler dengesi krizleri “para krizi” olarak ifade edilmektedir (Yay, G. Yay ve Yılmaz, 2001: 20). Spekülatif saldırılar neticesinde, yerel paranın devalüasyon yapılarak değerinin düşürülmesi ya da yine spekülatif olaylar neticesinde hükümetlerin kendi rezervleri ciddi miktarda tüketmesi (ödemeler dengesi krizi), faizlerde ciddi bir yükselişe giderek kendi paralarını savunmaya çalışması söz konusu olursa para krizi oluşmaktadır (Ural, 2003: 12).

Para krizi genellikle ilk olarak borçluluğu yüksek olan ülkelerde ortaya çıkmaktadır ve ülkede ihraç ürünleri fiyatları yükselmektedir. Yapılan spekülatif ataklarla paranın değeri düşmektedir (Banyte ve Raisyte, 2009: 16). Bunun yanında ülke otoriteleri kendi tutmuş oldukları rezervleri artırıp faiz oranlarını yükselterek ülke parasını aşırı değerli hale getirmektedir. Döviz kurunun düşmesi cari açığı sürdürülemez boyuta getirdiği zaman da sıcak paranın çıkmasıyla ülkede para krizleri başlamaktadır (Yay, G. Yay ve Yılmaz, 2001: 21).

Bir para krizi mali sıkıntının bir türüdür. Bazen para krizleri bankacılık krizleri gibi mali sıkıntılar ile bağlantılı olabilir, bazen de döviz piyasası ile sınırlı olabilmektedir. Para krizleri ayırt edici özelliklere sahiptir; ayrı ayrı analiz edilebilirler ve böylece finansal sıkıntıların anlamayı kolaylaştıran genel bir analiz geliştirilmiş olur (Saxton, 2002: 1).

Son yıllarda, gelişmekte olan ülkelerde para krizlerinin sıklığı artmış gibi görünmektedir. Dahası, bu finansal krizlerin sonuçları, muhtemelen artan uluslararası ticaret ve sermaye akımları nedeniyle, sadece ilgili ülkeyi değil, bölgedeki diğer ülkeleri de etkilemekte ve kötüye götürebilmektedir (Vlaar, 1999:1).

Finansal küreselleşmenin tüm dünyada hızla ve bağımsızca yayıldığı 20. yüzyılın özellikle son çeyreğinde dünya birçok krizle karşı karşıya kalmıştır. 1990’lı yıllardan itibaren 1992- 93 ERM (Avrupa Döviz Kuru Mekanizması) krizi, 1994 – 95 Latin Amerika krizi, 1997 Güney Doğu Asya krizi, 1998 Rusya

ve Brezilya krizleri, 2000–2001 Türkiye ve Arjantin krizleri yaşanmış ve dünya ekonomisinde “krizler on yılı” şeklinde tanımlanabilmektedir. Söz konusu dönemde yaşanan ekonomik krizlerin miktarı, büyüklüğü, iki kriz arası geçen süre ve yaşattığı negatif etkiler gittikçe artarak devam etmiştir. Söz konusu krizler aynı olmasalar da birçoğu para krizleri olmuştur.

Yukarıda bahsi geçen krizleri açıklamaya yönelik yapılan incelemelerin birçoğu, ekonomik krizin değişik yönlerine dikkat çekmeler de asıl olarak, iktisadi literatürde başrol üstlenen üç kriz modeli ile desteklenmektedirler: Birinci nesil kriz modelleri (Kanonik Model), ikinci nesil kriz modelleri ve üçüncü nesil kriz modelleri (Yılmaz ve diğerleri, 2005: 88).

1.1.2.2.1 Birinci Nesil Modeller

Kanonik kriz modelleri şeklinde adlandırılan birinci nesil modeller, Paul Krugman tarafından yapılan çalışmada 1979 senesinde ilk olarak ortaya çıkmış ve Flood ve Garber’ın çalışmaları ile 1984 senesinde de detaylandırılmıştır. Günümüzde ise birinci nesil kriz modellerinin gelişimini sağlayan birçok çalışma bulunmaktadır (Şen, 2006: 3).

Birinci nesil modeller (spekülatif saldırı modelleri) Meksika (1973-1982) ve Arjantin (1978-1981)’deki para krizlerini açıklamaya yönelik çıkarılmıştır. Söz konusu model para krizlerinin ana nedeninin yetersiz bir makroekonomik politika olduğunu göstermektedir (Çeviş, 2005).

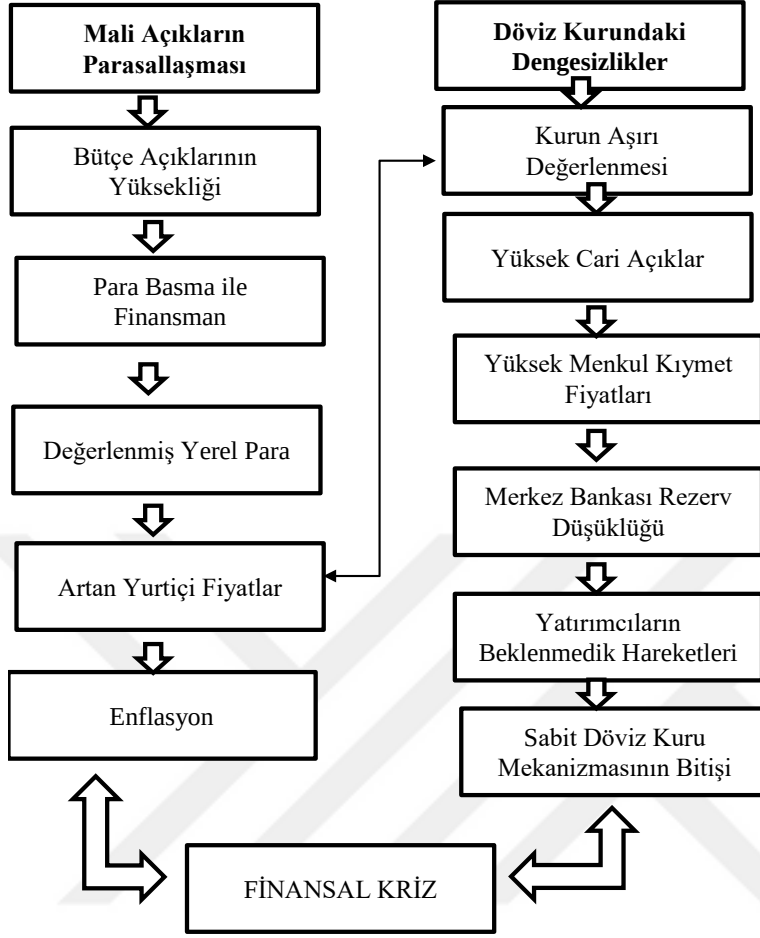
Birinci nesil modellerde, genişletici para ve maliye politikalarıyla sabit döviz kuru rejimi ilişkisindeki tutarsızlık spekülatif saldırıyı başlatmaktadır. Yani para krizi kötü makroekonomik politikaların ve döviz kuru arasındaki tutarsızlıkların bir sonucudur (Krzmar, 2004: 4). Böyle tutarsızlıklar geçici süreliğine ve merkez bankası bünyesinde yeterli rezerv olduğu müddetçe görmezden gelinebilmektedir; ama merkez bankası rezervleri erimeye başladığında ve yetersiz kaldığında, para üstünde beklenmedik bir spekülatif saldırı oluşturmaktadır (Yay, G. Yay ve Yılmaz, 2001: 23).

Birinci nesil para krizi modellerindeki asıl konu, devlet politikası olarak genişletici para ve maliye politikaları uygulayan ve sabit döviz kuru sistemi benimsemiş ülkelerde milli paraya karşı spekülatif hareketlerin başlamasının kaçınılmaz olduğu, alınan tedbirler ile merkez bankası rezervlerinin erimesi sonucu kriz meydana geldiği ve sabit döviz kuru sisteminin mutlaka terk edilmesi gerektiğidir. Farklı bir tanımlama ile kamu kesiminin vermiş olduğu açıklar

yurtiçinden kullanılmış olan kredi finansmanı ile sağlanmıştır ve bu sayede büyüme gerçekleştirilmiştir. Bu ortamda sabit kur sistemi benimsemenin maliyeti olarak merkez bankası rezerv kayıplarına uğramış, böylelikle para arzı düşmüş ve faiz oranlarındaki artışa karşı para talebi de azalmıştır (Çeviş, 2005).

Bütçe açıklarının yükselmesine bağlı olarak meydana geldiği öne sürülen Birinci Nesil Kriz modeli yabancı yatırımcıların korkusunu destekler nitelikte devalüasyonla sonuçlanmıştır. Şekil 1.3’de bahsedildiği gibi bütçe açıklarının parasallaşması ve döviz kurundaki dengesizlikler mali krize sebep olmaktadır. Mali açıkların fazla olması ve finansmanında emisyon yönteminin tercih edilmesi, milli paranın değerinin artmasına ve yurtiçinde enflasyona sebep olmaktadır. Artan yurtiçi fiyatlar döviz kurunun oldukça yükselmesine sebep olarak ithalat ve ihracat dengelerini bozarak cari açığın artmasına sebep olmaktadır. Menkul kıymet fiyatlarının artışı ve rezervlerin hızla azalması sebebiyle bunu engellemek için yatırımcılar spekülâtif saldırı yapmakta ve neticede sabit döviz kuru rejimi çökmektedir (Şimşek, 2008: 191).

Şekil 1.3. Mali Açıklar ve Finansal Kriz İlişkisi



Kaynak: Şimşek, Hayal Ayça, “Küreselleşme Sürecinde Finansal Krizler ve Maliye Politikaları Teorik Bir Değerlendirme” Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, c.13/ s.1, (2008), 183-208 kaynağından aktarılmıştır.

Bu modelin önemli yanları bulunmaktadır. Öncelikle, birçok para krizi hükümetlerin uygulamış olduğu iktisadi politikaların döviz kuruyla ilişkisindeki uyumsuzluktan kaynaklanmaktadır. Söz konusu model de bunun güzel bir örneği olmuştur. İkinci olarak, model bir günde büyük hacimli dolar kayıplarına sebebiyet veren beklenmedik para krizlerinin sadece yatırım yapanlar ya da piyasaya yön verenlerin tutarsızlıklarıyla ilgili olmadığını göstermektedir. Kriz, yalnızca fiyatlarda istikrarsızlığın yaşandığı durumda parayı tutmanın cazibesinin kalmaması ile ilgili düşünceden kaynaklanmaktadır ve bu da sermayenin spekülatif saldırılar sonucu çıkışıyla otomatik olarak gerçekleşmektedir (DTM, 2010).

Birinci nesil modeller, günümüz şartlarıyla değerlendirildiğinde yaşanmış olan krizleri açıklayabilmekte eksik yönleri olması sebebiyle eleştirilere konu

olmuştur. Yapılan tartışmaların en önemli konusu, sabit kur politikasını benimseyen devletin, parasal bir krize neden olacağını bilerek kamunun vermiş olduğu açığı finansman yöntemi olarak genişlemeci para politikalarını tercih etmesidir. Birinci nesil modellere yapılan bu eleştirilerin temelinde hükümetlerin modelde varsayılandan daha rasyonel olduğu iddiası yatmaktadır (Şen, 2006: 4). Bununla birlikte modellerde devletin cari dengeyi gözetmeden para basması ve merkez bankasının rezervlerini kullandığı ve azaldığı kabul edilmiştir. Fakat pratikte sabit döviz kuru politikası uygulayabilmenin bir maliyet doğurduğu ve devletin sıkı para politikası uygulaması vb gibi farklı politikalar da devreye sokabileceği önemsenmemiştir. Sayılan sebeplerle birinci nesil kriz modelleri, krizlerin bulaşıcı etkenlerini ve kuvvetli iktisadi yapısı olan ülkelerdeki para krizlerinin oluşumunu açıklamadaki yetersizlikleri dolayısıyla pasif kalmış ve ikinci nesil modellerin türemesine sebep olmuştur (Altıntaş ve Öz, 2007: 21).

1.1.2.2.2 İkinci Nesil Modeller

Bulaşma etkilerini açıklayan birinci nesil modellerdeki zorluklar ikinci nesil modellerin geliştirilmesine meydan vermiştir. Bu yaklaşımda, spekülatif atakların özellikleri modele açıkça dahil edilmiştir (Schardax, 2002: 109). İkinci nesil modeller, 1990'lı yıllarda Meksika ve Avrupa'daki beklenmedik atakların özelliklerini kapsayacak biçimde geliştirilmiştir (Krznar, 2004:3).

İkinci nesil modellerin üç temel unsuru vardır. Bunlardan ilki, devletlerin sabit döviz kuru rejiminin uygulamasına son verme isteklerinin bir sebebi olmasıdır. İkincisi, devletin sabit kur politikasını sahiplenmesinin sebepleridir. Üçüncüsüyse, krize neden olan sarmalın oluşması için sabit döviz kuru politikası uygulamanın maliyeti çok yükselmelidir ki, bireyle sabit kur politikasından çıkılacağını düşünmelidirler (DTM, 2010).

Birinci nesil kriz modelleri için mali krizlere sebebiyet veren ana faktör; uygulanan para ve maliye yöntemlerinin başarısızlığı ve bununla birlikte merkez bankası rezervlerindeki önemli düşüşler olmaktadır. İkinci nesil kriz modellerinde ise birinciden değişik olarak uygulanan para ve maliye yöntemleri daha dengelidir. Ayrıca hükümette sabit döviz kuru politikasını idame ettirebilmek için gereken merkez bankası döviz rezervi mevcut olsa da ülkenin yerel parasına karşı kendi kendine meydana gelen ani saldırılar krize sebep olabilmekte ve saldırı neticesinde döviz kuru değişebilmektedir. İkinci nesil modellere göre hükümet, sabit döviz kuru rejiminin getireceği yararı ve neden olacağı maliyeti

karşılaştırarak politikalarına yön vermektedirler. Sonuç olarak yurtdışı faizlerin artması, yurt içi faizleri de arttırmakta ve üretim hacmini de düşürmektedir. Böylesi koşullarda hükümet, sabit döviz kuru politikasının maliyetli olduğunu düşünebilir. Nihayetinde yurtiçi faiz oranı ve üretim hacminin krizlerde gösterge olarak kullanılabileceği anlaşılmaktadır (Şimşek, 2008: 196-197).

İkinci nesil para krizi modelleri Obstfeld (1986-1994-1996) tarafından geliştirilmiş birçok ekonomistin çalışmalarında yer almıştır (Çeviş, 2005). İkinci nesil modeller, hükümetin hareketlerinin de çalışma içeriğine katılması sebebiyle içsel politika modelleri olarak da adlandırılabilir. Üretim hacminde düşüş, bununla birlikte azalan istihdam oranları vb. makroekonomik ataklara yönelik hükümetin en faydalı şekilde karar aldığı, hükümetin oluşan maliyetleri en aza indirmek için çalışacağını öneren modellerdir. Farklı bir söylemle, yatırımcılar ve hükümet arasında oluşan karşılıklı ilişki piyasa yapıcının karar almasını etkilemekte ve devalüasyon maliyetinin göz önünde bulundurularak karar alınmasını sağlamaktadır. Böylelikle; hükümet, devam eden makroekonomik şartlarda sabit döviz kuru rejimini devam ettirmek ya da devalüasyon uygulamanın getirdiği maliyet arasında karar vermektedir. Burada, söz konusu modeller için çoklu denge olgusu ortaya çıkmaktadır (Çeviş, 2005). Yani bu modellerde iktisadi politikaların önceden belirlenmediği varsayılmıştır. Ekonomideki değişiklikler dikkate alınmaktadır. Ekonomik birimler kendi kararlarını verirken iktisadi şartlardaki bu değişimleri dikkate almaktadırlar. Bununla birlikte, ekonomik birimlerin kararları ve tepkileri de bu değişkenlerin etkilenmesine sebep olmaktadır. Bu etkileşim çoklu denge olasılığını meydana getirmektedir ve makroekonomik değişkenlerde herhangi bir değişim olmaksızın, ama değişim beklentisi varken, bir dengeden başka bir dengeye geçilebilmektedir. Böylece, piyasa ilk başta sabit döviz kuru politikalarıyla dengedeysen, alınan kararlardaki ani kötüleşmeler, döviz kurunun yıkılmasına sebep olabilecek dengesizlikler meydana getirebilmektedir. 1990 yıllarının bitişine dek meydana gelen krizler esas anlamıyla “birinci nesil kriz modelleri” ve “ikinci nesil kriz modelleri” ile açıklanabilmektedir (Kaplan, 2002:1).

1.1.2.2.3 Üçüncü Nesil Modeller

Üçüncü nesil kriz modelleri, bir para krizinin en önemli belirleyicileri olan bankacılık sisteminde ahlaki tehlike ve bulaşma etkisini ayrıca 1997- 1998 arasında Güney-Doğu Asya'daki para krizlerini açıklamak için oluşturulmuştur

(Krznar, 2004:3). Bu modeller bankacılık kesiminde yaşanan krizler ve para krizleri arasında birbirlerini büyüten tekrar silsilesi oluşturduğu düşüncesini benimsemekte ve yaşanan bu krizlerin bulaşma etkisini detaylandırmaya çalışmaktadır (Yılmaz, Kızıltan ve Kaya, 2005: 93).

Söz konusu modeller ahlaki tehlike, vade ve para birimi uyumsuzluğu modelleri şeklinde 3' ayrılmaktadır (Altıntaş ve Öz, 2007: 24).

Moral hazard (ahlaki tehlike) modellerinde hükümetler, bankalarda mevduatlarını tutan yatırımcılara üzeri kapalı garanti vermektedir. Bankalar gibi mali kuruluşlara gösterilen böyle imtiyazlar, denetleme mekanizmasının zayıf olmasıyla beraber düzenlemelerde yetersizliğe sebebiyet vererek moral hazard meselesine neden olmaktadır. Bu şekilde açıklanan modellerde Asya krizinde de görüldüğü üzere, güçsüz banka sektörünün spesifik olarak emlak sektörü vb. sektörlerde yüklü yatırımları özendirerek varlık fiyatlarının aşırı yükselmesine sebebiyet vereceği ve böylesi bir durumun da krizleri tetikleyeceğini tahmin edilmektedir. Mevduat sahiplerine sunulan %100 sigorta uygulamasıyla mali kurumların öngörülemeyen muvaffakiyetsizlikleri para artışlarıyla finanse edilen bütçe açıklarını fazlasıyla artıracak beklenmesi para krizini meydana getirecektir. Modelde güçsüz bankacılık sistemi birinci nesil modele uygun olsa da mikroekonomik istikrarsızlıklar birleşerek daha büyük dengeleri bozabilmektedir (Altıntaş ve Öz, 2007: 24).

Bankaların mevduat sahiplerine sunulmuş olan sınırsız mevduat garantisi, yetersiz denetlenmiş bankalarının fazladan faiz ödeyemeye katlanarak aldıkları mevduatları risk taşıyan yatırımlara yönlendirmesi sebebiyle finansal sistem içinde sıkıntılı kredi riski de çoğalacaktır (Altıntaş ve Öz, 2007: 24).

Kısacası, döviz kurunun karşı karşıya kaldığı ani ataklar, ilgili dövizin değerini düşürmekte ve böylece ülkenin yurtdışındaki rekabet gücünü artırmaktadır. Böyle gelişmeler, diğer ülkelerde ticaret meydana gelmesine neden olmakta ve o ülkenin merkez bankasının uluslararası rezervleri azalmaktadır. Bu sebeple o ülke parasına karşı beklenmedik bir saldırı başlamaktadır. Netice itibarıyla çalışmamızın bu kısmında krizlerin yayılmacı faktörlerini detaylandıran Üçüncü Nesil Modelleri vurgulanmıştır (Ural, 2003: 14). Çalışmamızın izleyen bölümünde ikiz krizler konusu incelenmiştir.

1.1.2.3 Sistemik Finansal Krizler

Finansal sistem içerisindeki sistemik krizler, mali piyasaların aktif dengesinin önüne geçerek iktisadi sistem üstünde ciddi negatif tesirler yaratan mali dengesizlikler şeklinde anlatılmaktadır (Işık, Duman ve Korkmaz, 2004: 47). Bir sistemik finansal kriz para krizini kapsayabilir fakat para krizi iç ödemeler sistemindeki önemli bozulmalarını kapsamayabilir. Bu nedenle sistemik finans krizi belirleyici olmayabilir (IMF, 1998: 75).

Bu tür krizler, ülkelerin sosyoekonomik, siyasi ve psikolojik davranışlarından ve dengesizliğinden kaynaklanmaktadır. Sabit döviz kuru ya da konvertibilite taahhüdü, merkez bankasının, nihai ödünç mercii olma kabiliyetini kısıtlayarak ödemeler dengesi problemini, bankacılık meselesine dönüştürmektedir. Belirli seviyede sabitlenerek uygulanan döviz kuru politikaları cari açığın yükselmesine neden olur ve bu önlenemez bir biçimde söz konusu dövize dönük ani bir atağa, tutulan döviz rezervlerindeki düşüşe ve buna paralel olarak döviz kurlarında düşüşe sebep olmaktadır. Belirsizliklerden döviz kurları etkilendiğinden dolayı paranın değerlerindeki değişiklikler de daha çok ve süratli olabilir. Söz konusu paranın değerinin aniden düşüşü, döviz cinsinden borçların artışı getirir. Beklenmedik bir saldırı başladığında buna bağlı paranın değeri düştüğünde, gelişmekte olan ülkelerdeki borç piyasalarının yapısıyla (kredi ödemelerinin kısa vadeli olması ve döviz cinsinden borçlanılmış olması) yerel paranın değerini yitirmesi (devalüasyonu) olayları birbirlerini etkilediklerinden piyasa sistemik bir finansal krize sürüklenmektedir (Delice, 2003: 62).

1.1.2.4 İkiz Krizler

Bankacılık krizleri ve döviz krizlerinin birlikte oluşması olayına ikiz kriz denilmektedir. (Altıntaş, 2004: 49). 1990'lı senelerde uluslararası para hareketleri artıp süratlenirken, kuralsız ve serbestleşmiş finansal yöntemlerin olması sebebiyle, para ve banka krizlerinin ilişkisi çoğalmış, "ikiz" (twin) krizler meydana gelmiştir. İki krizin arasındaki ilişki çoğaldıkça, krizden etkilenmeden çıkmak güçleşmiş ve krizin etkilerini temizlemek daha da zorlaşmıştır (Yay, 2001: 4). Twin krizlerin güçsüz iktisadi ekonomik yapıya sahip olan ülkelerde meydana gelme olasılığı daha kuvvetlidir (Altıntaş, 2004: 49). Ayrıca ekonomilerde özellikle ikiz krizlerin başlangıcından krizlerin öncü göstergelerinin yüksek oranda sapmalar gösterdiği gözlenmiştir (Kaminsky and Reinhart, 1999: 491).

İkiz krizler özellikle 1980 senesinden itibaren pek çok sanayileşme yolundaki ülkenin mali piyasalarını serbestleştirmeye başladığı dönemlerde meydana gelmiştir. Bu nedenle ikiz krizlerin çoğunlukla mali serbestleşme ile ilişkisi olduğu düşünülmektedir. Tüm bu izlenimler ikiz krizlerin altındaki nedenlerin, küreselleşme ile birlikte para ve bankacılık krizlerinin arasındaki ilişkilerde aranması gerektiğini göstermektedir (Varlık, 2002: 160). Paranın değer kaybetmesi bankacılık sektörünün de korunmasızlığını arttıran bir durumdur. Yani bankacılık ve para krizlerinin arasında bağlantılar bulunmaktadır. (Kaminsky, 1999: 4).

1.1.2.5 Dış Borç Krizleri

Ülkelerin dış borçlarını, özel sektör firmalarının ve kamunun borçlarını ödemelerinde güçlük çekmesi şeklinde tanımlanmaktadır (Yay ve diğerleri, 2001: 21). Özellikle devletlerin dış borçların geri ödenmesinde ve yeni dış finansman bulabilmesi hususundaki olumsuzlukları sebebiyle dış borcun yeniden yapılandırılması veya mevcut ödemelerin ötelenmesi biçiminde ortaya çıkmaktadırlar (Delice, 2003: 61).

Dış borç krizleri, sanayileşme yolundaki ülkelerin iktisadi yöndeki gelişimlerini yavaşlatmakta ve iktisadi problemlerini artırmaktadır. Küreselleşme sürecindeki makro düzeydeki dengesizlikler ile mali yapıdaki güçsüzlükler vb. ana faktörler çoğunlukla piyasaya mali bakımdan kırılganlık yüklemektedir. Bu güçsüz yapının belli noktadan sonra devam ettirilemez hale bürünmesiyle kriz patlamaktadır.

Kırılgan bir iktisadi sistemin özellikleri; bütçe açığının yükselmesi, borçlanma vadesinde kısıtlanma, menkul kıymet piyasalarında dengesiz hareketler şeklinde sayılabilmektedir. Finansal sistemdeki konumu ve ehemmiyeti sebebiyle, mevduatların korunmasına ve bankalara duyulan güvenin azalması, finansal yapıda güçsüzlüklere neden olarak ekonominin krize sürüklenmesini hızlandırmaktadır (Ural, 2003: 12-13).

Ülkelerde ekonomiyi mali dengesizliklere karşı savunmasız bırakan ve krizlere neden olan birçok makro ve mikro faktörler bulunmaktadır. Bu faktörler aşağıdaki kısımda incelenmiştir.

1.2 Finansal Krizleri Tetikleyen Etkenler

Finansal krizin oluşumunu ve iktisadi hayata etkilerini anlayabilmek için mali krizlerin sayısının artmasına yol açan faktörleri incelemek gerekmektedir (Mishkin, 2001: 3).

Finansal krizleri tetikleyen etkenler; hatalı uygulanan makroekonomik yöntemler, mali sistemdeki güçsüzlükler, döviz kuru sisteminin korumasında ve işleyişindeki yanlışlar, dış piyasalardaki makroekonomik şartlar, kontrol ve denetlemeyle ilgili meseleler şeklinde sayılabilmektedir. Sayılan ana sebepler haricinde, piyasanın belirli bölümlerine tesir eden ve iktisadi birimlerin, hâlihazırdaki durumlarında revizyona gitmelerine neden olan olaylar ve haberler de bulunmaktadır (Ural, 2003: 15). Bunların yanında krizin boyutunun artmasına sebep olan 4 temel etken vardır. Bunlar: 1. Finans sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin bilançolarının bozulması, 2. Faiz hadlerindeki yükselişler, 3. Belirsizlikler, 4. Varlık fiyatlarındaki dengesizlik sebebiyle finansal olmayan bilançoların bozulması şeklinde sıralanabilir (Mishkin, 2001: 3). Söz konusu faktörler aşağıda açıklanmıştır.

1.2.1 Finans Sektöründe Faaliyet Gösteren Şirketlerin Firmalarının Bilançolarının Bozulması

Finansal sistem içerisinde bilgiye yeterince erişilememiş olması sistemin içerisinde olan bankaları, sigorta firmalarını, mali sektörde faaliyet gösteren şirketleri, emeklilik şirketlerini ve önemli ölçüde etkilemektedir. Eğer bankalar ve farklı mali şirketlerin finansal yapıda borç verebilme yetenekleri güçsüzleşirse kredilendirme miktarları azalacak ve neticede piyasada zayıflama ve güçsüzleşme meydana gelmiş olacaktır. Borç vericilerin mali verilerindeki dejenerasyon, borç ve kredi verme işlevlerini zayıflatacaktır, bu da piyasanın küçülmesi anlamına gelmektedir.

Bankaların mali verilerinde meydana gelen bozulmalar ne kadar çok ise, çöküş meydana gelme riski de o kadar artmakta ve eğer kamu müdahalesi kullanılmıyorsa bu çöküş farklı bankaları ve mali kurumları da etkileyerek tamamıyla bir panik ortamına sebep olmaktadır (Mishkin, 2001: 3).

1.2.2 Faiz Oranlarındaki Artışlar

Faiz oranlarında meydana gelen artışlar bankaların mali verilerinde olumsuz faktörlere sebep olmaktadır. Süregelen bankacılık aktiviteleri "borçlanırken kısa vadeli borçlanmayı ve borç verirken de uzun vadeli borç

vermeyi kapsamaktadır". Bu sebeple borç alan ve veren bankanın bilançolarındaki aktifler pasiflere oranla daha uzun vadelidir. Bu nedenle faiz oranında meydana gelen artış aktif-pasif dengesini bozarak bilançolarda düşüş meydana getirebilmektedir (Mishkin, 2001: 4). Faiz oralarındaki yükselme mevduat faizlerini arttırırken daha önce verilen uzun vadeli kredi faiz oranının düşük olmasından dolayı bankaların kârlılığını azaltan bir unsurdur. Bu bankanın yüksek faizli mevduatla, uzun vadeli düşük faizli kredilerin fonlanmasına sebep olarak, bankaların sermaye yetersizliğine düşmesine sebep olmaktadır. Bu durum aynı zamanda faiz riski olarak adlandırılır.

1.2.3 Belirsizlik

Finansal piyasalarda belirsizliklerin fazlaşması borç verenlerin krediyi verirken yaptıkları istihbaratı zorlaştırmakta ve sağlam kredi vermek yerine batacak kredi vermelerine sebep olabilmektedir. Bu durum da parasını ödünç verenleri, hatalı seçim yapmaktansa minimum seviyede borç vermeye itmekte, bu da yatırımların ve üretimin hacminin düşmesine neden olmaktadır. Belirsizliklerin aşırı derecede artması, gözde mali ya da mali olmayan firmaların batışından veya iktisadi küçülmeden kaynaklanmaktadır. Sanayileşme yolundaki ülkelerin ekonomilerindeki dengesizliğin artması daha çok hükümet politikalarının ileri tarihteki belirsizliklerinden meydana gelmektedir (Mishkin, 2001: 4).

1.2.4 Finans Dışı Sektörlerdeki Bilançoların Bozulması

Mali sektör dışında kalan şirketlerin bilançolarının bozulması mali piyasalarda gerek hatalı seçimi gerekse ahlaki çöküntü ihtimalini arttırmaktadır.

Sanayileşmiş ülkelerde iktisadi dengesizliklerin meydana gelmesine neden olan faktörler sanayileşme yolundaki ülke piyasalarına tesir etmeyebilirler. Sanayileşme yolundaki ülke piyasaları, sanayileşmiş ülke piyasalarında pek değeri bulunmayan, iktisadi/finansal dengesizliği artırmada önemli görev alan döviz kuru oranının inmesi veya indirilmesi (devalüasyon) etkenine sahiptir. Her ülke firmalarında varlıklar yerel para cinsine göre tutulduğundan firmaların bilançolarının bozulması ve haliyle yatırım ve çıktının düşüşüne sebep olur.

Gelişmiş ülkelerde enflasyon hadleri düşük olduğundan ve çok dalgalı seyir göstermediğinden kredi alımlarda ödeme planlarının birçoğu uzun vadelidir. Gelişmiş ülkelerin rezervleri sağlam olduğundan kredi akitlerinin birçoğu milli parayla imzalanmaktadır (özel durumlarda gelişmiş ülkelerin bazıları döviz cinsinden de olabilmektedir). Fakat gelişmekte olan ülkelerin birçoğu yakın

tariflerde ve Őimdilerde fazla oynaklığı olan ve yüksek enflasyonla karşı karŐıyadırlar ve bu durumlarda uzun vadeli kredi akitleri risk doğurmaktadır. Enflasyon politikalarında başarı gösteremeyen gelişmekte olan ülkelerin yerel parasının değerinde ciddi dengesizlikler oluşmaktadır bu da yeni riskleri beraberinde getirmektedir. Riske katlanmak istemeyen ülkeler kredi sözleŐmelerinin bir kısmını yeniden vadelendirmektedir. Tezimizin aşağıdaki bölümünde finansal krizin öncü göstergeleri incelenmiştir.

1.3 Finansal Krizin nc Göstergeleri

Ekonominin liberalleŐmesi ile ilgili girişimler ile berber mali sektörün kırılganlığının yükselmesi, artan faizler, oluşan riskler ve bulaşma etkisiyle riskin de paylaŐılarak büyümesi ve meydana gelen mali krizlerin sonuçlarının hacminden ötürü meydana gelmeden önce n görülmesi ile ilgili çalıŐmalar artırılmıŐtır (Turgut, 2006-2007: 42).

İktisadi sitemde, meydana getirdiği problemler ve doğurduğu maliyetler sebebiyle finansal krizlerin meydana gelmeden önce tahmin edilebilmesi, problemin önlenebilmesi ve krizin ekonomide sebep olduğu olumsuzlukların önlenebilmesi için önem arz etmektedir. Krizler meydana gelmeden önce n görülebilmesi maksadıyla, farklı iktisadi parametreler gösterge niteliğinde kullanılmaktadır (Ural, 2003: 13).

Finansal krizler ile ilgili iki çeŐit göstergeden bahsedilebilmektedir. Bunlar, lkelerin Şartlarına göre yatırım yapma riskinin yükseldiğini kanıtlayan ve finansal krizin oluŐacađı hususundaki ngrleri destekleyen öncü göstergelerle meydana gelen krizin kapsamı üzerinde bilgilendirme yapan ana göstergelerdir. (Sezgin ve zdamar, 2008: 236).

Yukarıdaki kısımlarda açıklanmıŐ olan krizleri açıklamaya yönelik modeller, kriz sebeplerini tam anlamıyla ortaya koymakta eksik olsa da olası bir krizin muhtemel belirtilerini anlatmakta destek vermekte ve iktisadi dengesizliğin göstergelerinin tespit edilmesini sağlamaktadır. Dolayısıyla, krizler oluŐmadan önce denetlenebilmesini gerçekleŐtiren bir erken uyarı sistemi geliŐtirme çalışmalarında birçok öncü gösterge tespit edilmiştir. Bu göstergeler oluŐturulurken makroekonomik ve mikro ekonomik birçok değerin ortak olarak incelendiği ana iki yöntem vurgulanmıştır (Sezgin ve zdamar, 2008: 237).

Signalling Yaklaşımı modellerinde, seçilmiş göstergelerin, normal zamanlardaki doğrusu ile kriz meydana geldiğindeki oluşan doğrusu arasındaki sapmalar incelenir.

Kalitatif Tepki modellerindeyse, regresyon yöntemleri kullanılmaktadır. Bu iki yöntemde de makroekonomik ve mikro ekonomik değerler incelenmektedir (Yay, 2010: 10). Öncü göstergeler Tablo 1.1’de yer almaktadır.

Tablo 1.1. Mali Krizlerin Öncü Göstergeleri

Mikroekonomik Göstergeler	Makroekonomik Göstergeler
Kamusal ve özel sermayeli bankaların performans analizi	Mali sektörü ilgilendiren iç ve dış ataklar- sermaye yeterliliği ile ilgili göstergeler
<u>Sermaye Yeterliliği Göstergeleri</u> Konsolide sermaye yeterliliği oranları Sermayeli rasyoların sıklık dağılımı	<u>Ekonomik Büyüme</u> Büyüme oranları (GSMH büyüme oranı düşüşü) Sektörel krizler
<u>Aktif Kalitesi Göstergeleri</u> Kredi veren kurumlar Sektör bazlı kredi yoğunlaşması Döviz kredisi hacmi Ödemede güçlük çekilen krediler ve bular için ayrılmış karşılık oranları <u>İdarenin Kalitesinin Göstergeleri</u> Gider göstergeleri Çalışana düşen temettü Mali sektördeki firma sayısındaki artış	<u>Ödemeler Dengesi</u> Cari işlem dengesi açıkları Merkez bankası rezervlerinin yeterlik oranı (Rezervlerin Kısa süreli borçlara oranı) Dışarıdan yapılan aşırı borçlanma ve geri ödeme vadeleri Dış ticaret oranları Sermaye giriş-çıkışları ve vade yapısı
<u>Likidite Göstergeleri</u> Merkez Bankası tarafından verilen borçlar Faiz hadleri Parasal oranlar (M1, M2, M3) Krediler/tasarruf mevduatı oranları Nakde çevrilebilen aktifler İkincil piyasa likiditesi kriterleri	

<u>Piyasa Riski Hassasiyeti Göstergeleri</u> Döviz kuru Faiz hadleri Hisse senedi fiyatları Mal fiyatları	
<u>Piyasa Göstergeleri</u> Borsada işlem gören hisse fiyatları Olması gerekenin üzerinde artış gösteren göstergeler Rating değerlendirmeleri Ülke kâğıtlarının kar marjları	
<u>Mali Piyasa İşleyişi</u> Bankacılık sektörünün konsantrasyon rasyosu Mali piyasada faaliyet gösteren kurum sayısı Riskli kamu finansman kredileri Bilançolardaki aktiflerin yapısı ve vadesi Dolaylı krediler Kaldıraç oranları Özel ve kamu kesimi kar marjları Mali veriler Banka kredileri	

Kaynak: Evans, Owen- Leone, Alfredo M.-Gill, Mahinder- Hilbers, Paul, “Macroprudential Indicators of Financial System Soundness”, International Monetary Fund Occasional Paper, (2000), 1-54 kaynağından aktarılmıştır.

Tablo 1.2’de ise; Tablo 1.1’deki bazı önemli öncü göstergeler kullanılarak ülkelerin gelişmişlik düzeyine göre krizleri erken tespit etmedeki anlamlılıkları vurgulanmıştır.

Tablo 1.2. Seçilmiş Bazı Öncü Göstergelerin Meydana Gelecek Olan Krizleri Önceden Tahmin Etmedeki Anlamlılıkları

Değişken	Gelişmişlik Düzeyi	3 ay evvelden	8 ay evvelden	13 ay evvelden
Reel döviz kurunun değerlenmesi	Sanayileşmiş	*	*	*
	Sanayileşmekte	*	*	*
Yurtiçinden kullanılan kredilerin artması	Sanayileşmiş		*	*
	Sanayileşmekte		*	*
M2/uluslararası rezerv oranının artması	Sanayileşmiş	*	*	*
	Sanayileşmekte	*	*	*
Borsada düşüş	Sanayileşmiş	*	*	*
	Sanayileşmekte			
Yurtiçi faiz oranları	Sanayileşmiş	*	*	
	Sanayileşmekte			
Ticaret oranlarında kötüleşme	Sanayileşmiş		*	
	Sanayileşmekte			
Dünyadaki faiz hadlerinde yükseliş	Sanayileşmiş			*
	Sanayileşmekte			*

Kaynak: IMF, “Financial Crises: Characteristics and Indicators of Vulnerability”, World Economic Outlook, May, U.S.A., (1998), Erişim Tarihi: 12.10.2010, <http://imf.org/external/pubs/ft/weo/weo0598/pdf/0598ch4.pdf>, kaynağından aktarılmıştır.

Yaygın olarak kullanılan kriz öncü göstergeleri; cari açığın GSMH'ya oranı, bütçe açığının GSMH'ya oranı, reel döviz kurundaki artış, merkez bankasının turmuş olduğu döviz rezervleri ve para arzında gerçekleşen artışlardır (Turgut, 2006-2007: 42). Bu göstergelerden herhangi biri eğer normal kabul edilen bir eşikten uzaklaşırsa krize o ölçüde yaklaşılmış anlamına gelmektedir (Lestano, Jacobs ve Kuper, 2003: 2).

1.3.1 Cari Açığın GSMH'ya Oranı

Cari açık; ülkenin dış ticaret dengesini ifade eder. Yani ihracatın ithalatı karşılama oranıdır. Küreselleşme politikalarının benimsendiği bir ekonomide özellikle incelenmesi önerilen göstergelerin başında cari açık/ GSMH oranı gelmektedir. Bahsi geçen oranın %4 seviyesini aşması halinde, ülke mali kriz anlamında riskli duruma düşmüş olarak sayılmaktadır. Burada önemsenmesine özellikle dikkat çekilen bölüm cari açık/GSMH haddi sadece kendisi etkin bir gösterge sayılmamaktadır. İncelenmesi gereken, bu açığın ne ile finanse edilmiş olduğudur. Detaylı açıklamak gerekirse, bir ülke eğer %4 seviyesinin üstünde bir cari açık/GSMH oranına sahip ise eğer söz konusu cari açığın finansmanı uzun vadeli yabancı kaynaklar sağlanıyorsa ülkedeki mali piyasanın dengesizliğinden söz ederken bir kez daha düşünmek gerekmektedir. Fakat cari açık eğer finanse edilirken kısa vadeli yabancı kaynaklar kullanılıyorsa burada bir kırılganlık söz konusu olmaktadır. Çünkü kısa vadeli yabancı kaynaklar piyasa ya hızlıca girdiği gibi hızlıca da geri çıkabilmektedirler. Bu durum cari açığın finansmanında sürdürülemezlik olduğu ve ekonomide bıçak sırtı bir dengenin olduğunun göstergesidir (Turgut, 2006- 2007: 43).

1.3.2 Bütçe Açığı/GSMH'ya Oranı

Krizlerde erken uyarı sistemi olarak kullanılabilen gerçekçi göstergelerden bir başkası da bütçe açıklarını gösteren oranlardır. Bütçe açığı ülkenin tüm gelir ve giderleri arasındaki farkı ifade eder. Ülkeler birkaç şekilde bütçe finansmanı sağlayabilirler. Bunlar; iç borçlanma ve dış borçlanma, vergi politikaları, özelleştirme ve para basımı gibi yeni gelir sağlayıcı alternatiflerdir (Kesbiç, Baldemir, Bakımlı, 2010: 84). En sık kullanılan yöntemler borçlanma ve emisyon olup, fiyat istikrarına etkileri ise olumsuzdur. Enflasyona sebep olarak döviz kurunda yükseliş beklentisine yol açmaktadır (Parlaktuna, Şimşek, 2007: 48).

1.3.3 Reel Döviz Kurundaki Artış

Sanayileşmiş ülkeler çoğunlukla döviz kurunu sabitlemeyi tercih ettiklerinden, milli paranın belli seviyenin üstünde değerlenmesi durumu kriz öncü göstergelerinde kayda değer bir etkidir. Yerel paranın son bir senede minimum %10 değerlenmesi spekülâtörler açısından piyasanın aşırı şiştiğini gösteren bir değişken olmaktadır. Milli para dövizlerin yanında değerlendirildiği müddetçe, ülkede ihracatlar güçlüklerle karşılaşmakta ve artık o ülkede ihracat kazanç sağlayıcı gücünü kaybetmektedir. Bu durumda ithalat hacmi yükselirken, dışsattım hacminde düşüş görüldüğünden cari denge zedelenmekte ve buna bağlı olarak açık vermektedir. Cari açık da ülkeye dönük ani ataklara yönelik, Merkez Bankasının gücünü azaltmakta, mali piyasanın dengesini bozmaktadır. Özetle, dövizdeki düşüş milli paranın çok değer kazanmasına bu da cari işlemler dengesinin açık vermesine sebep olmaktadır (Turgut, 2006- 2007: 43).

1.3.4 Merkez Bankasının Döviz Rezervleri

Bir ülkede merkez bankasının yönettiği rezervlerinin durumu da krizlerde erken uyarı sistemi olarak kullanılabilen değişkenlerdendir. Neticede birçok mali kriz beklenmedik olaylarla ilk patlamayı gerçekleştirmektedir. Önemli olan şey merkez bankasının spekülâtörlerin tavırlarına yönelik tepki gösterme kuvveti ile kabiliyetinin varlığıdır. Spekülâtörlerin ülkenin merkez bankasıyla "çarşılaşabilme" konusundaki yarışının sonucunu ise Merkez Bankasının rezerv hacmi belirlemektedir. Rezervlerin kuvvetli olması krizlerde hızlı aksiyon alabilmeye ve hızlı toparlanmaya yarayacağından önem teşkil eden göstergelerden birisidir. Bu gösterge, ERM Krizi ve 2000 Kasım ve 2001 Şubat Türkiye krizlerinde etkisiz kalmıştır (Turgut, 2006- 2007: 43).

1.3.5 Para Arzı Artışları

Krizlerin öngörülmesinde önemsenen farklı bir değişken de M2 para arzının uluslararası rezervlere bölünmesiyle ortaya çıkan orandır. Söz konusu oranın yüksekliği, krizlerin meydana gelme ihtimalini yükseltmektedir. Para arzındaki artış tüketimi de arttırmakta ve muhtemel bir krizin meydana gelmesini tetiklemektedir. Bu noktada "çarpan etkisini" de dikkate almak lazımdır. Hem üretim hacminin güzel gittiği bir mevsim atlatılması ve hem de milli paranın önemli düzeyde değerlenmesi sonucunda özellikle beyaz eşya vb. mallarda ve araç sektöründe satış hacimlerinde ciddi yükselişler oluşabilmesi krizin tetikleyicisi olabilmektedir (Turgut, 2006- 2007: 44).

Yabancı kaynak girişinden kaynaklanan para genişlemesi de para hacminin artmasına, tüketimin yükselmesine, enflasyon artışına, milli paranın değerlenmesine ve dışalım hacminde yükselişe yol açmaktadır. Döviz girişinin yani dış kaynaklardan alınan kredilerin devam ettirilebilmesi, kur politikası ya da küreselleşme politikalarının istikrarına bağlıdır. Endişeler meydana gelirse, krizden kaçınmak zora girmektedir. Böyle koşullarda olası bir kıvılcım, krizi başlatabilmektedir (Uygur, 2001: 17).

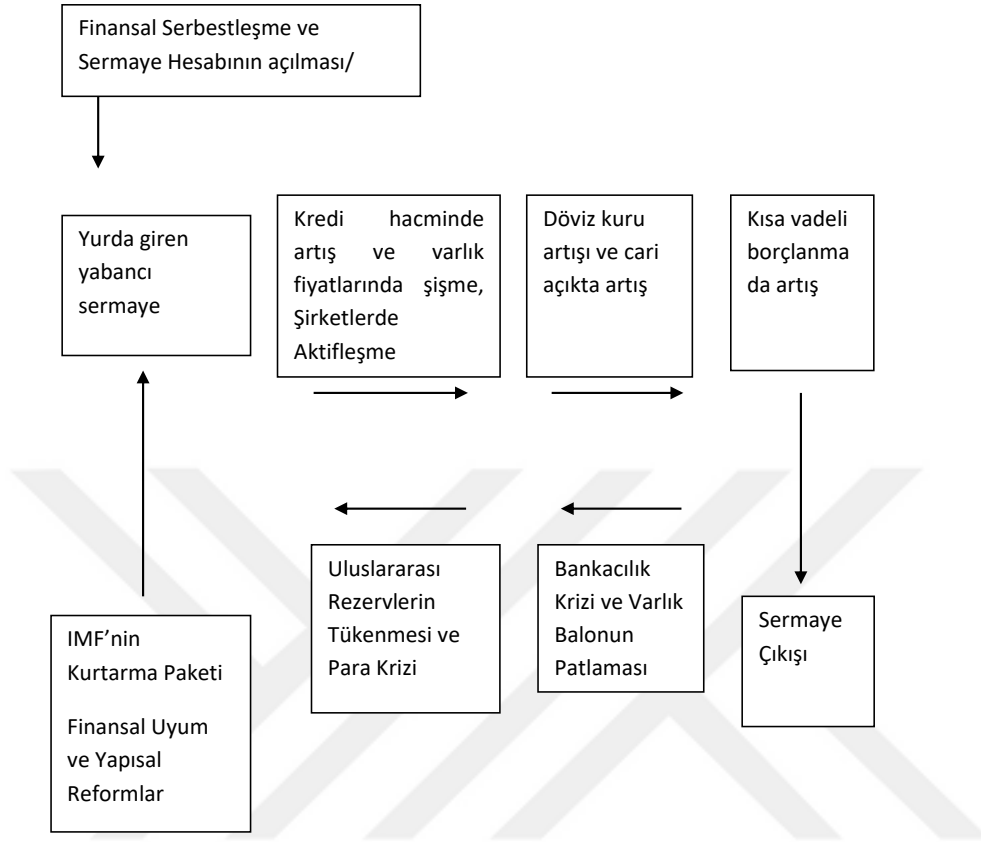
1.3.6 Diğer Göstergeler

Krizlerin öngörülebilirliğini arttırmak için incelenmesi gereken öncü göstergelerden bazıları şu şekilde sayılabilmektedir. Bankacılık sektöründe meydana gelen açıkların merkez bankası döviz rezervine oranı, ülkeye giren-çıkan sermaye hareketlerindeki düzensizlikler, faizlerde meydana gelen sapmalar, borsaya giren-çıkan yabancı sermaye hareketlerindeki düzensizlikler vb. etkenler de ciddi bir biçimde kırılmalık ölçütü olabilmektedir (Toprak, 2001: 864).

1.4 Finansal Krizlerin Ortak Özellikleri

Kriz yaşanan ülkelerde karşılaştırmalı olarak incelemeler yapıldığında ortak özellikler tespit edilmiştir. Aşırı değer kazanan döviz kurları ve sürdürülemez bir hal alan cari açıklar yapısal ortak özelliklerdendir. Küreselleşme sürecinin arkasından sıcak para girişleri olduğunda, ülkelerde çok fazla cari açık olduğu gözlenmiştir. Bu sırada meydana gelebilecek olan spekülatif bir saldırı ülkeye giren sıcak para kolaylıkla tekrar çıkabileceğinden oluşmuş olan cari açık ödemeler dengesi açığı halini almaktadır (Bkz: Şekil 1.4).

Şekil 1.4. Finansal Kriz Çevrimi



Kaynak: Gallardo, Jorge- Zavala, “Understanding Financial Crises: A Nontechnical Approach”, Weatherhead Center for International Affairs Harvard University, (May 1999) Kaynağından aktarılmıştır.

1990’lı senelerde meydana gelen mali krizlerin ortak özellikleri aşağıda yer almaktadır (Bustelo, 2000: 7):

1. Hızla devreye alınan küreselleşme politikaları ve sermaye hareketlerinin serbestleşmesine ayak uydurmayan denetim ve düzenleme faaliyetleri bulunan bir mali sistem,
2. Sabit döviz kuru rejiminden vazgeçilmemesi,
3. Faiz oranlarındaki dengesizlikler,
4. Sıcak para girişleri neticesinde bankalar gereğinden fazla krediler vermiş ve yerel paranın değerinde artışlar olmuştur.

Krizler yaşanmadan önce, ülkelerde sermaye girişlerinde ciddi miktarlarda yükselmeler olduğu görülmüştür. Yurtdışı piyasalardan uygun fiyatlamalar ile finansman alabilmek için, özellikle sanayileşme yolundaki ülkeler, döviz endeksli

yüksek hacimli kredi alma yoluna gitmekte ve söz konusu kredilerin önemli kısmı da ihtiyatsız olmaktadır (Atik, 2005: 54).

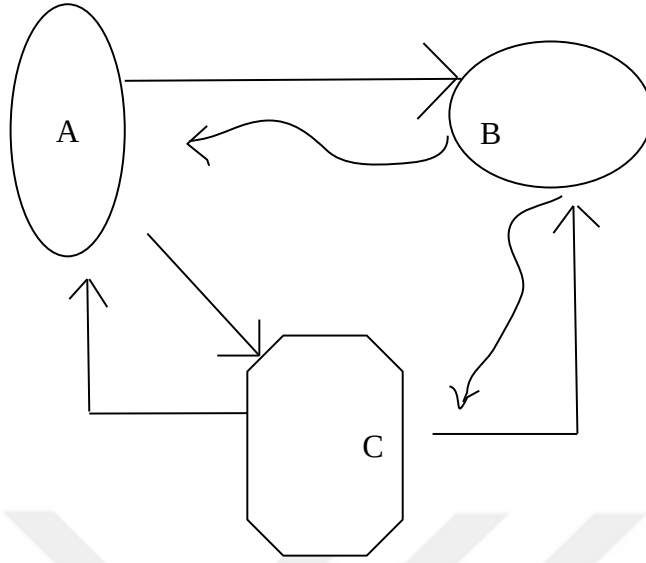
Krizlerin diğer bir müşterek özelliği ise, krizi yaşayan veya krizden etkilenen ülkelerin mali piyasalarındaki denetleyici düzeneklerindeki eksiklik ve zayıflıktır. Söz konusu yetersizlikler; ihtiyatsız kredilendirme faaliyetlerini beraberinde getirerek faiz oranlarının yükselmesi, paranın değer kaybetmesi, gayrimenkul ve hisse fiyatlarının düşüşü ve bir hayli kuruluşum rizikolu istikrarsız ve korunmasız faaliyetleri sebebiyle aktiflerin kalitesini hızla bozmakta, banka bilançolarını zayıflatmakta ve krizlere sebep olmaktadır. (Atik, 2005: 55). Bu tip krizlerin hepsinde, taşma etkisi meydana gelmektedir. Bulaşma etkisi bankacılık sektörünün denetimsiz ve eksik kaldığı alanlarda daha ağır sonuçlara neden olmuştur (Atik,2005: 57). Bulaşma etkisi, küreselleşen dünyada engellenemez bir hal almış olup, aşağıdaki kısımda küreselleşmenin finansal krizleri nasıl etkilediği hususu detaylıca incelenmiştir.

1.5 Küreselleşmenin Finansal Krizler Üzerine Etkileri

Dünya ekonomisinde etkisini önemli ölçüde hissettiren küreselleşme olgusu, herhangi bir bölgede oluşan bir finansal krizin engellenemez biçimde bulaşmasında kayda değer bir faktör olmuştur.

1990'lı senelerde sanayileşmiş olan ülkelerin ve büyük ekonomilerin liberal politikaları uygulamaya koyması ile finansal serbestleşme ciddi bir önem kazanmaya başlamıştır. Liberalleşen dünya piyasası “yeni ekonomi” şeklinde isimlendirilen bilgi teknolojisinin atak yapması ve bu değişimlerle ilişkili olarak “elektronik ticaret” olgusunun yayılması, kriz bulaşıcılığını daha da arttırmıştır. Yeni ekonomik sistemde teknoloji konusundaki gelişmeler, küresel piyasalarda kriz salgınının bulaşıcılığının artmasına çok uygun bir zemin hazırlamıştır. Dünya ekonomisinde teknolojik ilerlemeler ve bilişim sektöründeki gelişmeler, küresel ortamda bir ülkede ortaya çıkan krizin orada yok edilmesine olanak tanımamaktadır. Çünkü yeni ekonomi bilgi ekonomisine dayandığı için, krizi kriz çıkan ülkede hapsetmek mümkün olmamaktadır (Karluk, 2001: 1009).

Şekil 1.5. Sermaye Hareketlerinin Yönleri



Kaynak: Eğilmez, Mahfi, “Küresel Finans Krizi”, Remzi Kitapevi, İstanbul, 5. Baskı, 2009 kitabından aktarılmıştır.

Şekil 1.5’de küresel sermaye akımları gösterilmektedir. Her harf bir ülkeyi ifade etmekte olup, şekil sermaye akımlarının serbest olduğu varsayılararak tasarlanmıştır. Yukarıdaki şekilde üç ülke yatırımcıları da kendi ülkeleri ile birlikte diğer ülkelere de yatırım yapabileceklerdir. A ülkesi sermaye hareketleri düz oklarla, B ülkesi sermaye akımları kıvrımlı oklarla, C ülkesindeki hareketler de kırık oklar ile gösterilmiştir. Yatırımcılar için bütün ülkelerde çok çeşitli girişim alanlarının olduğu varsayılırsa, sermaye hareketleri bir tek faizin maksimum olduğu ülkeye gitmez. Yatırımcının öngördüğü daha karlı iş alanları varsa nihai getiri faizden yüksek olacağı için söz konusu yatırım ilgili ülkelere de kayabilmektedir. Örnek olarak; kahve üretilen bir ülkeye farklı bir marka ile farklı bir kahve çeşidi pazarlanırsa rağbet görebilir, pazarlayan firma o ülkede ciddi bir pazar payı sağlayabilir vb. (Eğilmez, 2009: 54- 55).

Bu tip sermaye akımları kriz bulaşıcılığını da arttırmaktadır. Örneğin A ülkesindeki bir yatırımcı C ülkesindeki yatırımını gerçekleştirebilmek için B ülkesinin bankasından bir kredi kullanmış olduğunu varsayalım. Sonrasında C ülkesinde yapılan yatırım o ülkede çıkan kriz ile zarar görürse yatırımcı B ülkesinin bankasından aldığı krediyi ödemekte zorlanacak ve temerrüde girecektir. Böylelikle kriz C ülkesinden B ülkesine de bulaşmış olacaktır (Eğilmez, 2009: 55).

Finansal alandaki bulaşıcı etkisi ise şu örnek ile açıklanabilir: A ülkesi girişimcisi B ülkesi bankasından almış olduğu kredi bakiyesi ile C ülkesine ait hisse senetleri aldığını varsayalım. C ülkesinde kriz çıkıp borsa hızlı bir şekilde düşerse girişimci yine B ülkesindeki kredisini ödeyemeyecektir. Netice itibariyle A ülkesindeki girişimci C ülkesinde meydana gelmiş olan krizi B ülkesine de bulaştırmış olacaktır (Eğilmez, 2009: 56).

Küreselleşmenin ve “yeni ekonominin” etkisiyle dünya çapında yaşanan krizler, “bulaşma etkisi” nin (contagion effect) ekonomi literatüründe yer almasına yol açmıştır (Karluk, 2001: 1009). Aşağıdaki Tablo 1.3’de görüldüğü gibi Amerika, bir tek kendisi toplam dünya GSYH’nin 1/5’inden daha üstünü, G7 ülkeleriye %44’ünü teşkil etmektedir. G7’ye dahil ülkelerin toplam GSYH’sı, yüz kırk bir adet gelişmekte olan ülkenin GSYH’sı ile aynı olmaktadır. Durum böyle olunca Amerika’da oluşacak herhangi bir krizin, tüm dünyanın etkileyeceği Tablo 1.3’den izlenmektedir. Yalnızca Çin dünya GSYH’sının %10,8’ini üretiyorsa da üretim hacminin çoğunu fazlasını Amerika ve Avrupa Birliği ülkelerine ihraç ettiğinden dolayı ilgili ülkelerde talep düşerse Çin’in de önemli ölçüde etkileyeceği Tablo 1.3’den izlenmiştir. Bu sebeple, sermaye hareketleri serbestisi bulunduğu bir ekonomide, liberalleşmenin oluşturduğu yayılcı etkilerle tüm dünya krizlerden etkilenecektir (Eğilmez, 2009: 47).

Tablo 1.3. 2007 yılında Dünya'daki Ekonomik Görünüm

Ekonomiler	Ülke Adeti	GSYH/Dünya %	Nüfus/Dünya %
Gelişmiş Ekonomiler	31	56,3	15,2
ABD	1	21,3	4,7
Euro Bölgesi	15	16,1	4,9
Almanya	1	4,3	1,3
Fransa	1	3,2	1
İtalya	1	2,8	0,9
İspanya	1	2,1	0,7
Japonya	1	6,6	2
İngiltere	1	3,3	0,9
Kanada	1	2	0,5
G7 (ABD, Japonya, Almanya, İngiltere, Fransa, İtalya, Kanada)	7	43,5	11
Diğer Gelişmiş Ekonomiler	12	7	2,2
Gelişme Yolundaki Ülkeler	141	43,7	84,8
Afrika	1	3	12,7
Yeni Yükselen Pazar Ekonomileri	1		
Çin	1	10,8	20,4
Rusya	1	3,2	2,2
Hindistan	1	4,6	18
Brezilya	1	2,8	2,9
Türkiye	1	1,3	1,1
Toplam (Adet, Milyar USD ve Milyon Kişi)	171	48,46	6,52

Kaynak: Eğilmez, Mahfi, “Küresel Finans Krizi”, Remzi Kitabevi, İstanbul, 5. Baskı, 2009 kitabından alınmıştır.

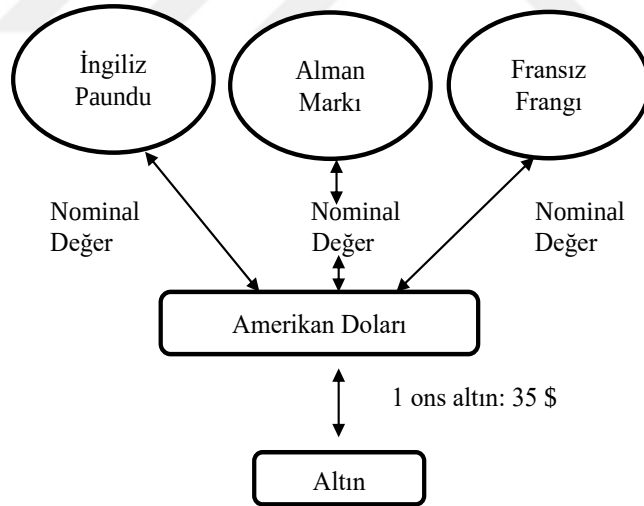
Yani dünyadaki en doğal şey, dünyanın politik bakımdan birleşik görünmesi, piyasanın küresel, iktidarın da bu evrensellik aracılığıyla örgütlenmiş olmasıdır (Hardt ve Negri, 2003: 360). Bu yüzden sermayenin küreselleşmesine

direnmek yerine, süreci hızlandırmak zorundayız. Çünkü yaşanan krizlere ancak kendi genellik düzeyinde ve küreselleşerek, mevcut sınırları aşarak etkili bir biçimde karşı durulabilmektedir (Hardt ve Negri, 2003: 220).

Aşağıdaki kısımda uluslararası kuruluşların finansal krizleri nasıl etkilediği incelenmiştir.

İkinci Dünya Savaşı sonrasında 1944 yılında Amerika Birleşik Devletleri'ne bağlı bir kasaba olan Bretton Woods'da toplanan BM, “Para ve Finans” toplantısında Bretton Woods ekonomi sistemi oluşturmuşlardır. 1929 ekonomik bunalımından sonra meydana gelen dünya savaşları sebebiyle ekonomileri zarar gören ülkelerde uluslararası alanlarda yeniden ekonomik istikrarın sağlanması için kurulmuş ve yeni bir milletlerarası para sistemi kabulüne geçilmiştir. Bu vesile ile Bretton Woods iktisadi sisteminin ikiz kuruluşları şeklinde tanınan IBRD ve IMF 1945 yılında kurularak aktifleştirilmiştir (Akdoğan, 2020: 96).

Şekil 1.6. Bretton Woods Sisteminin İşleyişi



Kaynak: Akdoğan, Ece C. “Uluslararası Para Sisteminin Geçmişi, Bugünü ve Geleceği”, Çankaya Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Cilt: 5 – Sayı: 1 – (Nisan 2020), 91-120 kaynağından aktarılmıştır.

Bretton Woods Sistemi ayarlanabilen bir sabit kur rejimi şeklinde ortaya koyulmuştur. Bu kapsamda ülkelerin kısa vadeli cari açıklarının, altın ve döviz rezervleri kullanılarak veya IMF’den kredi alarak finanse edilmesi ve başka çare

kalmaması durumunda devalüasyon yapmaları esasına dayanmaktadır. Bu sistemde, Amerika haricindeki tüm IMF ülkeleri, kendi paralarını “dolar türünden resmi kur” şeklinde benimsenmiş; Amerikan doları ise altına sabitlenmiştir (1 ons altın: 35\$). Böylelikle sistem içindeki tüm ülke yerel paraları da dolayısıyla altına endekslenmiştir. Yani sistem dolara dayalı altın standardı sistemidir (Akdoğan, 2000: 97). Fakat 1950’li yıllardan sonra likidite ihtiyacının artmasıyla ABD’deki altın üretim hızı yetersiz kalmıştır. ABD, 1971 yılının 15 Ağustos’unda Bretton-Woods kararlarını artık uygulamayacağını ve doları serbest kura terk ettiğini ilan etmiştir. Akabinde başta İngiltere olmak üzere öbür sanayileşmiş ülkeler de serbest kura geçmişlerdir. Fakat dolara endekslenmiş petrol fiyatları, doların düşüşü ile birlikte petrol satan ülkelerin elde ettikleri geliri düşürmüştür. Petrol İhraç Eden Ülkeler de petrol fiyatını altına endekslemiş ve üretimlerini azaltmışlardır. Bu da ithalat yapan ülkelere petrol fiyatlarının aşırı yükselmesine ve dalgalanmasına neden olmuş ve I. Petrol krizini oluşturmuştur.

1970 senesinin yarısında Bretton Woods para işleyişinin yıkılmasının ardından, birçok ülkenin dalgalı kur sistemine geçmesiyle birlikte 1980 yıllarında ekonomilerin küreselleşmesi ve bu sürece entegrasyon 1990’larda hızlanmıştır. Bu bağlamda dünyada 1990’lı yıllarda önemli finansal krizler yaşanmıştır.

Krizlerin nedenleri ve etkileri tartışılırken, krizin sorumluları arasında ekonomi yönetiminin yanı sıra finansal kuruluşlar da gösterilmiştir (Günel, 2001: 1029). Uluslararası mali piyasaların sağlam ve aktif kurumu olarak, mali sektörlerde dengeleri oturtmayı hedefleyen IMF’nin teklif ettiği yöntemlerin bu bağlamda eleştirilmesi de kaçınılmaz olmuştur (Turgut, 2006: 5). IMF’nin önerdiği politikaların başarısız olması ve artan küreselleşmeye paralel olarak, IMF’nin standart reçetelerinin artık ihtiyaca cevap vermediği, IMF’nin hem fonksiyonları hem de kurumsal yapısı itibarıyla ciddi yeni düzenlemelere ihtiyacı olduğu uluslararası platformlarda tartışmalara yol açmıştır (Günel, 2001: 1029). Meydana gelen krizler sonucunda, IMF’nin milletlerarası mali sistemdeki etkisi başta olmak üzere, küreselleşmenin oluşturduğu rizikolar, bilişim teknolojisindeki gelişmeleri, spekülasyonların etkileri ve sıcak para girişlerinin istikrarsızlığa yönlendiren faktörleri vb. süreçler yaygın şekilde tartışma konusu olmuştur. Tüm bunlara bakıldığında, IMF’nin görevi sorgulandığından uluslararası mali sistemin revize edilebilmesi tartışmalara girmiştir. Başta Dünya Bankası ve IMF

olmak üzere, Bank for International Settlements (BIS), G-7 Grubu gibi Uluslararası kurumlar söz konusu konularda teklifler sunmaya önem göstermişlerdir (Günel, 2001: 1030).

Neo-liberal dönüşümler 1990 sonrasında uluslararası finansal sistemin aşırı dengesizleşmesine ve düzensizleşmesine katkı yapmıştır (Bağımsız Sosyal Bilimciler, 2008: 34–35). Neoliberalist politikalara göre, Az gelişmiş ülkelere bu kurumlar aracılığıyla “dış ticarete açık bir büyüme modeli” teklif edilerek, kaynak aktarılması amaçlanmıştır fakat bu politikalara ve uygulamalara rağmen, krizlerden çıkılamamış ve bu çelişkiler yeni krizler yaratmıştır (Başkaya, 2002: 50). 1980’li senelerindeki Latin Amerika ülkelerinin yeniden yapılanma senelerinde yaşanan Meksika krizi, Arjantin krizi ve 1997–1998 senelerinde yaşanan Asya krizleri ve 1994, 1998, 2000, 2001 ve 2008 senelerindeki Türkiye’de yaşanan krizler olarak devam etmiştir (Güloğlu, Altunoğlu, 2002:1036).

Yukarıda özetlenen ve son yıllardaki gelişmeler küresel ekonomiyi, Bretton Woods kuruluşlarının (IMF ve Dünya Bankası) kurulduğu dönemdekinden, çok farklı bir hale getirmiştir. IMF bu çerçevede, sorunlu ülkeleri tek tip çözüm paketleri uygulamaya zorlamaktan vazgeçmeli ve piyasaları şeffaflığını sağlayarak her ülkenin şartlarına göre çözümler üretecek çalışmalara yönelmelidir (Güloğlu, Altunoğlu, 2002:1037). Özellikle 1990 sonrası yaşanan finansal krizlerde IMF, krizleri tahmin edememesi, uygulamış olduğu yanlış ekonomi politikaları ve ülkelerin yapısını dikkate almaması gibi mevzularda devamlı tenkit edilmektedir. Söz konusu tenkitlerde haklılık bunmakla birlikte IMF’nin mesuliyetinin yanı sıra kendi ülke piyasalarının problemlerini IMF’ye gerektiği şekilde izah edemeyen devlet adamlarının da hatalarının bulunduğu göz ardı edilmemelidir. Kısacası kriz yaşandığında bütün mesuliyetin IMF’ye yüklenmesi ve tek kabahatli olarak gösterilmesi yanlış gözükmemektedir. Ayrıca, IMF sorunlu ülkelere, söz konusu ülkenin talebi doğrultusunda bir çıkış yöntemi hazırlandığı da göz ardı edilmemelidir (Turgut, 2006: 12).

Özet olarak IMF’nin vazife, etkinlik ve mesuliyetlerinin; finansal piyasaların serbestleştiği, bu sayede sermaye hareketlerinin ve döviz kurlarındaki oynaklığın tahmin edilemez boyutta olduğu şimdiki dünyanın işleyişine uyacak şekilde revize edilmesi gerekmektedir. Sabit kur rejimine ve resmi sermaye

akımlarına endeksli Bretton Woods oluşumuna göre dizayn edilmiş kurumun böyle problemlere tesirli çareler bulabilmesi için kapsamlı yeni düzenlemeler ve çözüm yolları geliştirmesi gerekmektedir (Seyidoğlu, 2003: 152).

Aşağıda alınması gereken önlemler zamana göre ayrılmış, hedeflemeler ve uygulanması gereken politikalar vurgulanmıştır.

1.6 Finansal Krizlere Karşı Alınacak Önlemler

Finansal krizlere karşı alınacak önlemler ikiye ayrılmaktadır. Birincisi krizler olmadan önce Erken Uyarı Sinyalleri izlenerek alınacak önlemler. İkincisi ise kriz başladıktan sonra krizin maliyeti düşürebilmek için devreye konulması gereken önlemlerdir. Hem kriz öncesinde hem de kriz esnasında alınacak önlemlerin etkili olabilmesi için planlı bir şekilde yapılması önem arz etmektedir. Tablo 1.4’te zamana göre krizlere karşı alınacak önlemler gösterilmiştir.

Tablo 1.4. Zamana Göre Krizlere Karşı Alınacak Önlemler

Zaman Aralığı	Amaç	Uygulanacak Yöntemler
Acil	Mali korkunun Baskılanması	Bankalarda bulunan tasarruf mevduatlarına güvence vermek
	Mali piyasalarda yeniden güvenin oluşturma	Bankacılık sektörüne likidite konusunda destek olmak
Kısa Vade	Çözüm Önlemleri	-Yasal Düzenlemelerde Değişiklik -Bankacılık sektörünün sermaye yapısını güçlendirmek
	Parasal Genişleme	- Mali piyasalarda güçlendirici birleşmeler ya da satın alımlar yapılması - Borç almadaki kredi faizlerini düşürme
	Mali Genişleme	- Enflasyon oranlarındaki hedeflemeleri arttırma - SSK güvencelerini arttırma
	İhracat ve İthalatı arttırma	- Kota ve tarifeleri Azaltma - Rekabetçi Döviz Kurlarını Uygulamaları
Uzun Vade	Yurtiçi Mali Sektörün Gelişmesi	- Mali geçişleri yükseltme - Yurtiçi Kaynak transferlerini artırma -Bankalarda verimliliği artırma - Mali baskıları azaltma - Denetim ve düzenlemeleri artırma - Hukuki zeminin güçlendirilmesi için reformlar yapma - Tedbir politikalarıyla birlikte mali şeffaflıkla devam etmek
	Uluslararası Mali Piyasalarda Revizyon	-Liberal mali ortak yönetimin katılımcı sayısını -Uluslararası Yardımlaşma Sistemin geliştirilmesi -Milletlerarası oluşturulan kurumlarda güncelleme yapılabilmesi

Kaynak: Naudé, Wim, "The Financial Crisis of 2008 and the Developing Countries", Discussion Paper No, UNU-WIDER (UNU World Institute for Development Economics Research), Helsinki, (Jounary 2009) kaynağından aktarılmıştır.

1980'lerden itibaren dünyada yaşanan finansal değişimler, bugünkü dünya konjonktürünü şekillendirmiştir. Sermaye hareketleri liberalleşmiş, telekomünikasyon ve enformatik teknolojileri hız kazanmış ve sabit kur uygulamasının terk edilmesi ile kur riskinden korunabilmek için türev ürünlere

yönelim başlamıştır. Finansal işlemlerin tüm dünyada hem hacmi hem de ehemmiyeti artmıştır. Fakat gerek bankalar nezdinde gerekse makroekonomik anlamda gerekli altyapılar hazırlanmadan artan bu finansal işlem hacimleri piyasalarda kırılganlıklar yaratmış ve sistemik krizler baş göstermiştir. Ödemeler dengesinin aksaması neticesinde tüm piyasalar zarar görmüştür (Erdoğan, 2002: 53).

Krizler, şimdiki zamandaki karakteristik anlamını 19. asırda kazanmıştır. Ancak bu daha evvel krizin yaşanmadığı anlamına gelmemektedir. Fakat 19. asırdan önce yaşanmış olan krizler açlık-kötü hasat biçiminde beliren kıtlık krizleri şeklinde olmuştur. Ayrıca ulaştırma sektörü ile ilgili zorluklardan veya devletin uyguladığı önlemlerden meydana gelen krizler de yaşanmıştır.

Bu bölümde Türkiye ekonomisi 1923 yılından başlanarak dönemler halinde incelenmiş ve Türkiye'nin bizzat yaşamış olduğu 1994, 2000, 2001 krizlerinin ortaya çıkış nedenleri ve sonuçları, alınan kararlar ve uygulanan politikalar, 1990-2010 dönemindeki makroekonomik göstergeler analiz edilerek incelenmiştir.

İKİNCİ BÖLÜM

2.TÜRKİYE EKONOMİSİNDE YAŞANAN KRİZLER

2.1.Cumhuriyet Döneminden Günümüze Türkiye'nin Ekonomik Görünümü

Toplumsal refah düzeyinin en önemli göstergelerinden birisi ekonomik büyümedir. Tüm ekonomilerin öncelikli amacı ekonomik büyümenin sağlanması ve sürekli kılınmasıdır (Avcı ve Sulak, 2015: 30). Ekonomik büyüme ülkenin çıktısındaki artışın yıl bazında artması şeklinde tanımlanabilmektedir (Durgun, Timur, 2017:129).

Türkiye, gerek 1980 yılından önce uygulamış olduğu içe dönük politikalar döneminde gerekse 1980 yılından sonra uygulamış olduğu dışa dönük iktisadi politikalar uygulamış olduğu dönemlerde ciddi iktisadi krizlerle karşı karşıya gelmiştir (Ertuna, 2001: 491).

Türkiye ekonomisi Cumhuriyet döneminde tarıma dayanmaktadır. 1924'den 1927 ye kadar büyüme göstermiştir fakat 1927 yılında bir düşüş görülmüş olup, bu da kötü hava koşullarından dolayı tarım sektöründe %30 civarındaki düşüşten kaynaklanmıştır. 1929 kriz döneminde hava koşullarının iyi gitmesinin etkisiyle büyüme hızı toparlanabilmiştir fakat bu yıldan sonra krizin de etkisiyle inişli çıkışlı bir grafik göstermiştir. İzleyen bölümde dönemler ayrıntılı olarak incelenmiştir.

Türkiye ekonomisi 1963- 1970 arası dönemde istikrar içerisinde büyüme açısından epey başarılı performans sergilemiştir. İlgili yıllarda ortalama büyüme hızı %6,5 civarında meydana gelirken, enflasyon oranı ise ortalama %5,5 civarında seyretmiştir. Türkiye üçüncü kalkınma dönemi olan 1974- 1976 arası dönemde de büyüme hızını sürdürmüştür. 1974 yılı sonrasında ise petrol fiyatlarındaki devamlı artışlar ödemeler bilançosu dengesini bozmuştur. Haliyle 1978'li yıllardan itibaren Türkiye ekonomisinde döviz darboğazı ve dış ödeme güçlükleri gibi önemli buhran emareleri meydana gelmiştir. Kısacası 1950- 1989 tarihleri arasındaki dönemde Türkiye'deki ekonominin maruz kaldığı krizler makroekonomik istikrarın korunamaması sonucunda oluşan döviz darboğazı sebebiyle olmuştur. Cari açık, beraberinde “tasarruf yatırım eşitliğinin” sağlanamaması sonucu görülen enflasyon, Türk lirasının aşırı değerlenmesi ve

ihracatın ithalatı karşılamadaki yetersizlikleri ile vadesi gelen borçların ödenemez duruma geldiği bir ekonomik ortam oluşmuştur (Sarpkaya, 2009: 35).

Aşağıda Türkiye’de yaşanan olaylar 1980 öncesi ve 1980 sonrası dönemler şeklinde ayrılarak incelenmiştir.

2.1.1 Türkiye’nin 1980 Öncesi Ekonomik Görünümü

2.1.1.1 1923-1930 Dönemi

Türkiye’de Cumhuriyetin kuruluşunun ilk yılları incelendiğinde, Osmanlı İmparatorluğundan devralınan devletin ticaret ve sanayi alanlarında parlak bir faaliyet gösterdiği söylenememektedir. Osmanlıda Türkler daha fazla devlet işleri ile ve askeri işler ile ilgilenmişler, ticari ve sanayi alanlarında çok ilerleyememişlerdir (DTM, 2011).

Sanayi ve ticari faaliyetlerdeki azlıkla doğru orantılı Lozan Antlaşmasının da dış ticaret alanındaki kısımları da yeni kurulmuş olan Cumhuriyet için farklı bir problem olarak karşısına çıkmaktadır. Çünkü Türkiye, yeni bir dış ticaret politikası uygulayamamıştır. 1929 senesine dek Osmanlı tarafından uygulanmış olan Gümrük Tarifelerini benimsemekten başka çaresi kalmamıştır. "Milli iktisat" oluşturma hedefi ile ilgili, öncelikle 1929 senesinde milli bir gümrük tarifesini devreye sokmuştur.

1923 yılının ikinci çeyreğinde, İzmir İktisat Kongresi’nde belirlenen esaslara paralel olarak Türkiye Cumhuriyeti liberal olarak ifade edilebilecek bir iktisat politikası devreye koymuş, iktisadi gelişmeyi ve ilerlemeyi özel sektör aracılığı ile sağlamaya çalışmış ve böylelikle yabancı sermayeye de yüzünü çevirmemiştir (DTM, 2011).

Türkiye, ilk ekonomik sıkıntıyı 1929 krizi sebebiyle yaşamıştır. Sözü edilen senede Türk parası ilk kez değer yitirmiş, Türkiye’de en çok dış ticarete konu olan tarım mallarının fiyatları tüm dış piyasalarda gerilemiştir. 1929 kriziyle beraber Türkiye’nin yaşadığı zorluklar ve vadesi gelen Osmanlı’dan kalan borç taksitleri de üst üste gelince büyük bir kriz ortamı oluşmuştur (Koç, 2009: 53).

2.1.1.2 1930-1950 Dönemi

Yeni kurulmuş olan Cumhuriyet 1929 senesinden sonra iktisat ve dış ticaret politikalarında köklü değişimler uygulamaya koymuştur. 1929 senesinden sonra ithalat işlemleri için gümrük vergisi koyulmaya başlanmış ve 1929 yılında yaşanan ekonomik kriz ile birlikte uzunca zaman tam anlamıyla "korumacı ve müdahaleci" dış politika benimsenmiştir. Söz konusu yıllarda, iktisadi

uygulamaların ana amacı, kendine yetebilen bir iktisadi alt yapı meydana getirilebilmesi benimsenmiş, dış ticaretin iktisadi amaçlar içindeki yeri geri sıralarda olmuştur. İlgili yıllarda, iç talebin ana gereksinimleri için hammadde Türkiye’den alınabilen sanayi kuruluşları kurulmaya başlanmış ve bunun sayesinde yapılan ticari faaliyetler de fazla gümrük tarifeleri uygulanarak ve kambiyo denetim mekanizmalarıyla koruma altına alınmıştır

1933-38 yılları arasındaki devre sanayileşme hususunda hızlıca ilerleme sağlanan bir devredir. Devletin fabrika kurmak ve işletmek suretiyle ekonomik hayata aktif müdahalesi olmuştur. Hükümetin ekonomiye müdahalesi bu dönemde beş yıllık kalkınma planlarıyla olmuştur. 1933-1937 döneminde ilk 5 yıllık kalkınma planı oluşturulmuştur. Fakat ikinci 5 senelik kalkınma planı oluşturulmasına karşın, İkinci Dünya savaşı çıkması sebebiyle uygulamaya koyulamamıştır (DTM, 2011).

1944 senesinde İkinci Dünya Savaşı’nın çıktığı yıllarda bütçe dengesinde sorunlar başlamış, 2. Dünya Savaşı, bütün dünyada ekonomilerini etkilediği gibi Türkiye ekonomisini de derinden etkilemiştir. Yeni düzene uyabilmek ve dış ticaret hacmini artırabilmek adına 1947 yılında devalüasyon yapılma kararı alınmıştır (Koç, 2009:53). Bu devalüasyon IMF’ye üye olunmadan yapılmıştır. Amaç sadece ihracat artışı değildir, IMF’ye üyelikle beraber devalüasyon uygulaması için IMF izninin gerekmesi de bu devalüasyonda etkili olmuştur.

Devalüasyon yapılmasına karşın, 1947 senesinden itibaren cari açık artmaya başlamıştır. Bunu nedeni ise; ithalatın önündeki engellerin kaldırılması ve ihracata konu ürünlerde arz esnekliğinin çok az olması sayılabilmektedir (DTM, 2011).

2.1.1.3 1950-1960 Dönemi

1900’lü yılların ortasında, siyasi hayatta ve dünya iktisat konjonktüründe gerçekleşen gelişmeler ile birlikte daha serbest bir dış ticaret rejimi uygulamaya koyulmuştur. Bu liberalleşme ve yeni dışa açılma gayretleri sayesinde 1950-1952 döneminde ithalat oranları %65 seviyelerinde meydana gelmiştir. Dış ticaret alanında 1953 senesine dek uygulanan liberal dış ticaret politikalarından sonra ortaya çıkan döviz darboğazı sebebiyle bu tarihten itibaren yavaş yavaş bırakılmaya karar verilmiştir. 1950’li senelerin ilk yıllarında yapılan küreselleşme ithalatın artmasına, zirai mahsullerinin üretim hacmindeki yükseliş de ihracat hacminin artmasına etki etmiştir. Fakat 1953 yılından itibaren koyulmuş olan

tedbirler neticesinde ithalat sürekli azalmış, ama söz konusu yıllarda cari denge devamlı açık vermiştir (DTM, 2011). 1951 yılında bütçe dengesi de bozulmuş ve bütçe açığı 12 yıl boyunca 1963 yılına kadar sürmüştür. Milli Koruma Kanununun tekrar 1956 senesinde uygulamaya girmesiyle birlikte, fiyatlardaki baskı artmış fakat enflasyon önlenememiştir. Dünyada hammadde fiyatlarındaki artışla yurtdışından vadeli mal satın alma olanağı sağlayan kredili ithalat politikası uygulanmaya başlanmıştır. Bu politika uygulaması sonucunda dış borçların ödenmesinde güçlük yaşanmıştır. Dış borcun ağırlığı ile bütçe açıkları yükselmiştir. Ayrıca Türkiye’de hesapsız girişimler yapılması nedeniyle enflasyon sorunu ortaya çıkmaya başlamıştır. Türkiye’de “kambyo krizi” yaşanmış ve Ağustos’ta IMF Türkiye’yle istikrar programı kapsamında politikalar hazırlama yoluna girmiş ve devalüasyon uygulanarak 1 dolar 4 TL’den 9 TL’ ye çıkmıştır. 1958 senesindeki bütçe açığı 55,3 milyon dolar olarak oluşmuş 1959 yılına gelindiğinde ise açık büyüyerek 266,7 milyon dolara artmıştır. İktisadi dengenin sağlanabilmesi için daraltıcı para ve maliye politikaları uygulanmış ve dış ticaret ile ilgili önlemler alınsa bile enflasyonun önüne geçilememiştir (Koç. 2009: 53).

2.1.1.4 1960-1970 Dönemi

1960 senesine gelindiğinde, iktisat ve dış ticaret uygulamalarında önemli değişimlere gidilmiştir. "Planlı Kalkınma Dönemi" şeklinde isimlendirilen yıllarda Türkiye 5 senelik kalkınma planları ile dış ticarete ithal ikamesine yönelik kalkınma planları uygulanmaya başlanmıştır. 1960-1970 döneminde ithal ikamesi uygulaması yoğunlaştırılmış ve ihracattan vazgeçirme politikaları uygulanmış, yurtiçine dönük imalat yapan endüstrilere yönelerek söz konusu endüstriler de güçlü tedbirler ile koruma altına alınmıştır.

Bunlar ile beraber, ihracat I. Beş Yıllık Plan hedeflerinin üzerine çıkmış ama yapısında değişiklik yaşanmamıştır. Endüstri ürünlerin üretimi dönem boyunca yükselmemiş hatta bazı seneler düşüş göstermiştir. Zirai mahsullerin oranı ise %80 seviyelerine gelmiştir. İhracat oranları her sene %7,6 artmış ve 5 senede %38 seviyesine ulaşmıştır.

Söz konusu dönemde, 1963 senesinde Avrupa Ekonomik Topluluğu’yla “Ortaklık Anlaşması” imzalanmıştır. Bu anlaşma bir nevi küreselleşme sürecinin başlangıcını kanıtlayan bir belge niteliğini taşımaktadır (DTM, 2011).

2.1.1.5. 1970-1980 Dönemi

1970'li senelerde detaylı vergi iadesi politikalarıyla endüstri mahsullerinin ihracatını teşvik edici politikalar uygulanmıştır. Fakat dünya konjonktüründeki olumsuzluklar sebebiyle bu gayretler yetersiz kalmıştır. Özellikle benimsenmiş olan sabit kur, yurtiçi talep artışı ve toplam arzın yeterince artmaması sebebiyle dışa satılabilecek fazla ürün azalmış ve Türkiye ihracat hacminin dünya ihracat hacmine oranında düşüş gözlenmiştir (DTM, 2011).

Bretton Woods sisteminin çöküşüyle birlikte birinci petrol krizi yaşanmış 1973-1974 yıllarında dört katına yükselen petrol fiyatları dolayısıyla Türk ekonomisinin ithalat harcamaları da artış göstermiştir. Tüm dünya ülkeleri petrol tüketimini düşürmek için çözüm yolları araştırırken Türkiye'de ise petrole sübvansiyon verilerek petrol tüketiminin artmasına sebebiyet verilmiştir. Bu sebeple, 1973 yılında 769 milyon dolar olan cari açık hızla artış göstererek 1974 yılında 2,3 milyar dolara fırlamış ve Türkiye'nin bütçe açığı maksimum seviyeye çıkarak 1974 yılında 303 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Ayrıca işçi gelirleri ve turizm gelirleri azalmış, işsizlik problemi artmış, Türkiye yine döviz darboğazı ile karşı karşıya kalmıştır (Koç, 2009: 53).

1973 yılı Ekim'in 6'sında Mısır ile Suriye kendi aralarında anlaşarak İsrail'e saldırarak Arap-İsrail savaşını fitillemiş ve ikinci kriz de tetiklenmiştir. Arap ülkeleri ABD'nin İsrail'i desteklediğini düşünerek daha önce kaybedilmiş olan Arap topraklarının geri alınması için savaşta petrolü bir koz olarak kullanmışlar ve bu sebeple tüm dünyayı etkileyen bir petrol krizi meydana gelmiştir. Yani, 1973'de yaşanan Petrol Krizi, OAPEC ülkelerinin Arap-İsrail arasında gerçekleşen savaşta Amerika'nın İsrail askerlerine destek olmasına karşın duyurduğu bir petrol ambargosudur (Öztürk, Saygın, 2017:3). Mart 1974 yılına kadar bu ambargo sürmüştür. İlgili yıllarda petrol satın alan bütün hükümetler, bu krizden ithalatları doğrultusunda etkilenmiştir (Ay ve Uçar, 2015: 16). Kazançlarını yükseltmek için petrol satan Arap ülkeleri petrol krizini bir güçlenme hücumu haline getirmiş ve yükselen kazançlarını politikalarının finansmanında kullanmışlardır (Ay ve Uçar, 2015: 16). İkinci Petrol Krizi de ilkindeki gibi en çok petrol satın alan sanayileşme yolundaki ülkelerin cari işlemler dengesini bozarak olumsuz etkilemiştir (Özcan, Öten, 2002: 185). 1979'da işsizlik artmış, enflasyon artmıştır. Türkiye, 1974 senesinde yaşanmış olan petrol krizinden 1979-80 senesindeki bu petrol krizinden daha çok

etkilemiştir. Ana ihtiyaç malları bile karaborsaya düşmüştür. Devlet, Süleyman Demirel'in Başbakanlığı ve o dönemin Müsteşarı Turgut Özal'la birlikte enflasyon ile mücadele edebilmek, cari açığı kapatmak ve ekonomide istikrarı yeniden kurabilmek adına 24 Ocak kararlarını hazırlanırken 12 Eylül darbesi ile karşılaşmıştır (Koç, 2009: 54).

2.1.2 Türkiye'nin 1980 Sonrası Ekonomik Görünümü

1970'li senelerde petrol krizi yaşanması dolayısıyla tüm dünya ülkeleri sarsıntıya uğramıştır. Petrol krizi sanayileşmiş ülkelerdeki iktisadi uygulamaların yeniden değerlendirilmesine sebep olmuştur. İkinci Dünya Savaşı ertesinde çoğunlukla devrede olan Keynesgil politikalar bırakılmış, yerine ise piyasa müdahalelerini (deregülasyon) kaldıran, Friedman'cılarının liderliğinde, liberal ekonomi politikaları uygulanmaya koyulmuştur.

1970'li senelerin bitmesine yakın Türkiye'nin de büyük bunalım içerisine girdiği bu dönemlerde 1978–79 Ecevit hükümeti süresinde ülke genelinde üretim hacmindeki azalışlar sebebiyle mal yoksunlukları çekmiştir. Ödemeler dengesi açıkları devamlı hale gelmiştir. Buhranın ve çekilen sıkıntıların zirveye ulaştığı 1979 yılının Mayıs- Haziran aylarında TÜSİAD tüm ülkede Liberal ekonominin erdemlerini gazetelerde tam sayfa yayınlamış, yapılması gereken önlemleri belirtmiştir (Çavdar, 1992: 226).

Hükümet müdahalelerinin kısıtlanması ve demokrasinin tam anlamıyla uygulanabilmesi adına oluşturulan bu liberal uygulamalar, İngiltere'de Thatcher ve Amerika'da Reagan'ın uygulamaya başladıkları neoliberal siyasetlerle aynı zamanda devreye koyulmak istenmiştir.

Cumhuriyet Halk Partisi'nin 1979 yılındaki seçimleri kaybettikten sonra Demirel'in başa gelmesi ve Turgut Özal'ın yardımlarıyla, meşhur 24 Ocak kararları çıkartılmıştır (Çavdar, 1992: 226–227).

1980 senesi iktisadi uygulamalar ve siyaset rejimleri bakımından bir dönemece girilmiştir. 1980 yılının 12 Eylül'ünde askeri darbe yapılması siyasi açıdan 24 Ocak 1980 tarihinde alınan kararlar ile de ekonomi politikaları açısından dönüm noktası olmuştur (Sezgin, 2009: 179).

2.1.2.1 24 Ocak Kararlarının Çıkmasında Etkili Olan Sorunlar

1980'li senelerin başlarında yığılmış olan meseleler 24 Ocak kararlarının alınma sebepleriyle ilgili ve uygulanacak iktisadi politikalar ile ilgili öngöründe bulunmayı sağlamaktadır (Parasız, 2005: 333).

- i. Geç Kalma Meselesi: İktisadi kararların alınarak uygulamaya konulmasında yanlışlar, noksanlar ve uygulanmasında hatalar, eksikler ve geç kalmalar mevcuttur.
- ii. Enflasyon Meselesi: 1980'li senelere gelinirken enflasyon sürekli artış eğilimindedir. Bu gidişatın önlenmesi ve hızlı enflasyon artışının önüne geçilmesi gerekir.
- iii. Tam Kapasite Çalışma Miktarında Azlık: Mevcut üretim tesisleri ulaşım güçlüğü, hammadde yetersizliği, enerji ve petrol noksanlığı ve finansman ihtiyacı sebebiyle tam kapasite çalışmamaktadır.
- iv. İhracatta Durgunluk: Olması gereken dış ticaret hacmi oranlarına ulaşamamış olup, dış satım eksikliği sebebiyle dış alımda gerekli düzeyde yapılamamaktadır. İhracat hacminin artırılması gerekir.
- v. Yerel Tasarrufların Azalması: 1980'li senelerine gelindiğinde yerel tasarrufların azalması, gerekli girişimlerin yapılamamasına sebebiyet vermektedir. Bu nedenle tasarruflar arttırılmalıdır.
- vi. Dış Borcun Kısa Vadeli Yapısı Meselesi: 1980'li senelere gelinirken dış borç hacminde artışlar gözlenmiş ve vade yapılarının da kısa vadeli olduğu izlenmiştir.
- vii. İçer Dönük İthal İkamesi Tipi Endüstrileşmenin Döviz Darboğazına Sebebiyet Vermesi Meselesi: Yurtiçine dönük ithal ikamesi şeklindeki sanayileşme modeli çalışmaları yapılırken, bu endüstriler için alınması gereken hammadde, makine vb. teçhizat ürünlerinin ithalatı Türkiye için döviz darboğazı riski doğurmaktadır.

24 Ocak İstikrar Programıyla uzun vadede olması planlanan 2 yapısal gaye bulunmaktadır. Birincisi, devlet sektörünün ve devletin piyasaların üzerindeki yönlendirmesini önlemektir. Temel düşünce iktisadi hayatta hükümet müdahalesinin minimuma çekmek, piyasada istikrar sağlamak ve iktisadi hayatta fiyat dengesini kurmaktır (Karluk, 1999: 405). İkinci olarak, ülkenin dış ticaretinin arttırılması, yabancı sermayenin ülkeye çekilmesinin sağlanması, dış satımın arttırılması, özel kesimin tasarrufa teşvik edilmesi ve yardımcı olunması da hedefler içinde yer almıştır (Çavdar, 1992: 227). Kısacası, bunları gerçekleştirebilmek için, “Keynesyen politikalar terk edilmelidir ve arz yönlü iktisatçıların görüşleriyle yola devam edilmelidir” görüşü benimsenmiştir (Karabulut, 2010: 981).

2.1.2.2 24 Ocak 1980 Kararları ve Etkileri

Yukarıda sayılan amaçlara göre belirlenen 24 Ocak kararlarının esasları aşağıda belirtilmiştir (Parasız, 2005: 333-334).

- İktisadi kararlarda tutarlılığın ve dengenin sağlanması amacıyla mikro seviyede değil makro seviyede uyumlu politikalar devreye koyulmalıdır.
- Dış ticaret önündeki engeller kaldırılarak ihracata dönük endüstrileşme şekli benimsenmelidir.
- Faiz oranlarının belirlenış biçimi müdahaleler ile olmamalı, ekonomideki fon arz ve talebiyle olmalıdır. Politikalar enflasyonu denetleyici nitelikte olmalıdır (Karabulut: 2010: 985). Ekonominin yediden dengeli biçimde büyümesi hedefi enflasyon ile mücadele politikaları düzene oturduktan sonra desteklenmelidir.
- İhracatın giderek artırılması amacıyla, esnek döviz kuru rejimi uygulanmalıdır.
- Bütçe açıklarının finansmanı için kamu harcamalarında tasarrufa gidilmeli ve detaylı vergi uygulamaları devreye koyulmalıdır (Karabulut: 2010: 985).
- İç ve dış borçların tasfiye edilebilmesi ve yapılan girişimlerin işgücünü daha çok istihdam edici biçimde tekrar düzenlenmesi için özellikle dış sermayenin isteklendirilmesi gerekmektedir (Parasız: 2005: 334).

24 Ocak kararlarıyla belirlenen politikalar uygulanmış ve bu politikaların sonuçları aşağıda yer aldığı biçimde özetlenmiştir.

- Enflasyon sorununun olduğu bir piyasada yurtiçi sermayenin dışarı çıkmaması amacıyla uygulanan düşük kur-yüksek faiz politikasıyla kısa süreli sıcak para akımları 1990'dan itibaren Türkiye'ye girmeye başlamıştır. Faizlerin yüksekliği, devalüasyon oranının düşük tutulmasıyla yabancı sermayeye diğer dış ekonomilerden daha fazla getiri sağlama imkânı sunulmuş fakat giren bu sıcak paralar yüksek getirilerini alıp ülke içinde yatırım yapmadan kısa süre içerisinde kendi ülkelerine dönen spekülatif bir sıcak para seline kapılmıştır (Kepenek ve Yentürk, 1996: 475).
- Kambiyo rejimi serbestleştirilmiş, ithalât üzerindeki kotalar kaldırılarak ithalât serbestleştirilmiş ve ihracatı destekler nitelikte birtakım politikalar uygulanmaya başlanmıştır. 1989 yılında devreye sokulan "Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Karar" ile 1990 yılından itibaren Türk Lirasının konvertibilitesi ilân edilmiştir. Uygulanan dışa dönük ihracata dayalı kalkınma politikaları sayesinde ihracatta önemli oranlarda artış yaşanmış, ihracatın içinde

sanayi ürünlerinin payı artmış, ekonomide yüksek büyüme hızlarına ulaşılmıştır (Dişbudak ve Türkcan, 2005: 59). Türkiye'ye bu sayede sıcak para girişleri hızlanmıştır ve 1990 yılında sıcak paranın kazançları reel dolar bazında %40'ları aşmıştır. Paralel olarak Türkiye'deki özel firmaların ve bankacılık sektörünün yurt dışında döviz cinsinden kredi almalarının da önü açıldığından, kısa süreli borçlanma sürekli artmış, kredi kullanan firmalar ve bankalar döviz darboğazına düşmüşlerdir (Ertuna, 2001: 493).

- KİT'lerde arz edilen mal ve hizmetlerin fiyatları piyasa şartları göz önünde bulundurularak yükseltilmiştir (Çavdar, 1992: 228).
- Daraltıcı maliye ve para politikalarıyla, yüksek faiz uygulanmış, ücretler sabit tutulmuş, kamusal faaliyetler özel kesime kaydırılmış ve üreticileri dış satıma yönlerecek tedbirler alınmıştır (Köse, 2002: 120).

2.1.2.3 12 Eylül 1980 Darbesi

Yukarıda sayılan politikalar emek gelirleri üzerinde büyük bir baskıyı beraberinde getirdiği için işçi ve memur kesimi rahatsız olmuştur. Zaten demokratik yapı içerisinde bu politikaların uygulanması da pek kolay olmamıştır ve sonuçta 24 Ocak kararları 12 Eylül darbesiyle pekiştirilmiştir ve böylece siyasal çerçeve de hazırlanmıştır (Çavdar, 1992: 227–228). Askeri yönetim, bir yandan neoliberal politikaları yürürlüğe koymuş, diğer yandan da siyasal sistemi yeniden düzenleyerek neoliberal politikalara uygun hale getirmiştir (Ataay, 2008: 74). Daha sonra bu oluşum 1982 yılında yeni anayasa kabulüyle kurumsal oluşumunu tamamlamış, 1983 yılı siyasi seçimlerle de sivil bir görünüm kazanmıştır (Topal, 2002: 65).

Tablo 2.1. 1980-83 Darbe Devleti Yıllarında İktisadi Performans Durumu

Makro Ekonomik Göstergeler	1980-1983 Askeri Hükümeti Dönemi Gelişmeler
1. Büyüme ve Sektörel Gelişmeler	Yapısal dönüşüm programı uygulanmasına rağmen, düşük sayılmayacak bir büyüme oranına ulaşmıştır. Büyüme atıl kapasite harekete geçirilerek sağlanmıştır. Tarım sektörünün GSMH içindeki payı azalırken, sanayi ve hizmetler sektörünün payları artmıştır.
2. İstihdam Politikaları	İşsizlik oranı artmıştır. Tarım sektörü işgücü azalmıştır.
3. Para Politikaları, Faiz ve Bankacılık	M1/GSMH fazla değişmemiştir. M2/GSMH önemli oranda artmıştır. Bu durum harcamaların daha çok vadeli hesaplar üzerinden yapıldığını göstermektedir. Reel faizler artmıştır. Dönem sonunda küçük bankalar ve bankerler iflas etmiştir.
4. Fiyat İstikrarı	Fiyat istikrarına yönelik olarak dönem boyunca önemli sayılabilecek bir gelişme kaydedilmiştir
5. Maliye Politikaları	Harcamalar/GSMH oranı ve Gelirler/GSMH azalmıştır. Personel harcamaları azalmış, faiz ödemeleri artmıştır. Toplam dış borçlar artmıştır.
6.Ödemeler Dengesi ve Döviz Politikası	Bu dönemin en başarılı politikalarından birisi ihracat miktarında görülen hızlı artışlardır. İthalat artışları sınırlı düzeyde kalmıştır. İhracatı ve ithalatın GSMH içindeki payı artmıştır. İhracatın ithalatı karşılama oranı hızla artmıştır.
7. Yabancı Sermaye	Sağlanan kolaylıklara rağmen, doğrudan yabancı sermaye girişinde dikkate değer bir artış gerçekleştirilememiştir.
8. Gelir Dağılımı ve Sosyal Politikalar	Kamu ve özel sektörde reel ücretler azalmıştır. Gelir dağılımı, ücretliler ve tarım sektörü aleyhine, faiz, rant ve kar sahipleri lehine gelişmiştir.
9. AET'ye Yönelik Politikalar	Askeri müdahale nedeniyle Karma Parlamento Komisyonu'nun görevleri askıya alınmış, genel seçimlerin yapılması ve TBMM'nin oluşturulmasına kadar yenilenmemesi kararlaştırılmıştır.

Kaynak: Karabulut, Kerem, “Özal Dönemi Türkiye'nin Ekonomi-Politikleri”, Turgut Özal Uluslararası Ekonomi ve Siyaset Kongresi- 1, Küresel Krizler ve Ekonomik Yönetişim, (Nisan 2010), 15-16 kaynağından aktarılmıştır.

Ancak mali piyasalarda dengeli şartlar sağlanamadan uygulanan politikaların faturası çok ağır olmuş; ani ataklara yönelik oluşturulabilecek para ve döviz politikalarından mahrum edilen milli ekonomi, gittikçe artan mali krizlere sebep olmuştur (Yeldan, 2002: 55). Neo-liberal doğrultudaki politika değişikliklerinin zamanlaması ve sıralamasının ayarlanamaması, özellikle 1990'lı yılların başlarından bu yana kısa dönemli krizlerle boğuşmak zorunda kalan ülkeler, uluslararası kuruluşlar, yeterli önlem almayan, krizlerden sonra ise ilk

plânda serbestleştirme sürecinin derinleşebilmesi için müdahalede bulunan kurumlar konumunda olmuşlardır (Şenses, 2004: 11).

24 Ocak kararlarını çıkartmak lüzumlu muydu değil miydi, olumlu mu oldu olumsuz mu tartışılır fakat 24 Ocak Kararlarının uygulanmasıyla Türkiye ekonomisinde finansal krizler yaşanmaya başlamıştır. (Ögeç, Köşkeroğlu, Shahuvarov, 2009).

Aşağıdaki bölümde Türkiye’de yaşanan krizler incelenecek olup, ilgili bölüme geçmeden önce ülke ekonomisinin genel durumunu çerçeveleyen ve refah seviyesi hakkında fikir sahibi olmamızı sağlayan Türkiye ekonomisinin büyüme oranları Tablo 2.2’de gösterilmiştir. Ekonomik büyüme, kişi başına GSMH’deki yükselişleri ifade etmektedir ve tüm ülkelerin ana önemli makroekonomik politika hedefidir. Ekonomik büyümeyi belirleyen çeşitli etkenler mevcuttur. Ülkeler aynı ekonomik politikaları uygulasalar bile aynı büyüme oranına sahip olmayabilirler (Yağcı ve Anavatan, 2002: 1). Büyüme oranlarının yüksek seyretmesi; ülkedeki ekonomik faaliyetlerin fazla olmasını, istihdamın yeterli düzeyde olmasını ifade edebilirken, büyüme oranlarının düşük düzeyde olması ise; resesyonun varlığını gösterebilmektedir. Tablodan da anlaşılacağı üzere kriz dönemlerinde büyüme oranlarının bir hayli geri geldiği gözlenebilmektedir. Türkiye Ekonomisi’ndeki büyüme ile alakalı ana sorun iktisadi büyüme hadlerindeki dengenin kurulamamış olması ve eksik kapasite kullanımından ileri gelmektedir (Akın, 2016). Her ekonomide temel amaç sürdürülebilir büyümenin sağlanması olmalıdır.

Tablo 2.2. Türkiye’de Büyüme Oranları

Yıllar	%	Yıllar	%	Yıllar	%	Yıllar	%	Yıllar	%
1924	14.9	1945	-15.3	1965	3.1	1986	6.8	2007	4.6
1925	12.8	1945	-15.3	1966	12.0	1987	9.8	2008	1.1
1926	18.2	1946	31.9	1967	4.2	1988	1.5	2009	-4.7
1927	-12.8	1947	4.2	1968	6.6	1989	1.6	2010	9.2
1928	11.0	1948	16.4	1969	4.3	1990	9.4	2011	11.1
1929	21.6	1949	-5.0	1970	4.4	1991	0.3	2012	4.8
1930	2.2	1950	9.4	1971	7.0	1992	6.4	2013	8.5
1931	8.7	1951	12.8	1972	9.2	1993	8.1	2014	5.2
1932	-10.7	1952	11.9	1973	4.9	1994	-6.1	2015	6.1
1933	15.8	1953	11.2	1974	3.3	1995	8.0	2016	3.2
1934	6.0	1954	-3.0	1975	6.1	1996	7.1	2017	7.4
1935	-3.0	1955	7.9	1976	9.0	1997	8.3	2018	2.8
1936	23.2	1956	3.2	1977	3.0	1998	3.9	2019	0.9
1937	1.5	1957	7.8	1978	1.2	1999	-6.1	2020	1.9
1938	9.5	1958	4.5	1979	-0.5	2000	6.3	2021	11.4
1939	6.9	1959	4.1	1980	-2.8	2001	-9.5	2022	5.6
1940	-4.9	1960	3.4	1981	4.8	2002	7.9		
1941	-10.3	1961	2.0	1982	3.1	2003	5.9		
1942	5.6	1962	6.2	1983	4.2	2004	9.9		
1943	-9.8	1963	9.7	1984	7.1	2005	7.6		
1944	-5.1	1964	4.1	1985	4.3	2006	6.0		

Kaynak: Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

2.2.Türkiye Ekonomisinde Yaşanmış Olan Mali Krizler

2.2.1 5 Nisan 1994 Krizi

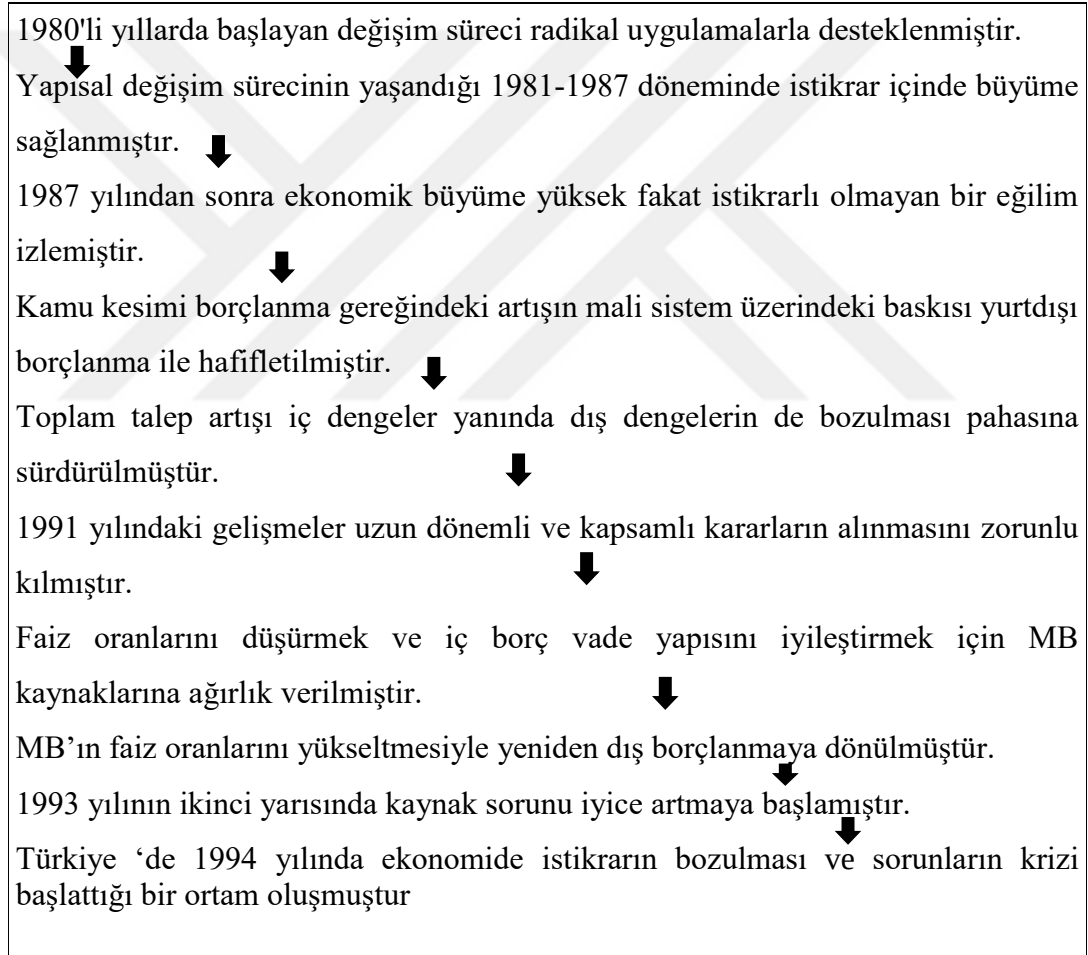
1994 yılından önce ardı ardına meydana gelen krizlerin etkileri hala sürerken, söz konusu kriz 1993 sonlarında başlayıp 1994’te kadar etkisini göstermiştir. Kriz kısa süreli ama çok kuvvetli olmuştur (Koç, 2009: 54).

2.2.1.1 Krizden Önceki Ekonomik Durum Özeti

1990'lı yıllar “krizler on yılı” olarak nitelendirilmiş ve önceki on sene içinde devreye koyulan iktisadi kuruluşların büyüme eğilimine girdiği bir on yıl olsa da Türkiye yıllar boyu yüksek kronik enflasyon ve istikrarsız büyüme sorunları ile karşılaşmıştır (Bkz: Tablo 2.2). Türkiye’de ilgili dönemde bütçe açıkları sorunları da yaşanmıştır. İlk önceleri bütçe açıklarının oranları sürdürülebilir seviyedeysen sonraki dönemde devam ettirilemez duruma dönüşmüştür (Gaynatacioğlu, 2010: 142).

Yukarıdaki bölümde yer alan durum Tablo 2.3 de özetlenmiştir.

Tablo 2.3. 1994 Krizi Öncesi Ekonomik Durum



Demircan, Esra Siverekli, “Türkiye, Ekonomik kriz, Borç Üçgeni”, Muğla Üniversitesi İİBF Working Paper, Tartışma Tebliğleri, No: 2 (2004) kaynağından aktarılmıştır.

2.2.1.2 1994 Krizinin Nedenleri ve Ortaya Çıkışı

1990'lı yılların başlarında yurtiçi talebin artmasına dayanan bir büyüme politikası uygulanmakta olup ve büyüme istikrara tercih edilmiştir. Ekonomi 1992’de yaklaşık %6, 1993’de ise yaklaşık %8 oranında büyüme gerçekleşmiştir.

Fakat enflasyon oranı artık %60'ları aşmaya başlamış ve ekonomide belirsizliğe sebep olarak kaynak dağılımında dengesizlik yaratmıştır. Bütçe açığı ve dış borçlar da sürmüştür.

1994 krizinin asıl sebebi bütçe açıklarıdır. Bütçe açıkları, mali liberalleşmenin neticesi olarak, sermaye hareketleriyle finanse edilmeye çabalanmış bu da para ve sermaye piyasaları üzerindeki finansal baskıyı arttırmıştır. (Işık, Duman, Korkmaz, 2004: 51). Baskı neticesinde yerel tasarrufların büyük bir bölümü bütçe açığını kapatmak üzere kullanılmıştır ve yüksek faiz ile borçlanma yoluna gidilmiştir. Bu da bütçe açığı ve borç sarmalına neden olmuştur (Gaynatacioğlu, 2010: 142).

Dış faktör olarak da Türkiye, Şubat 1990 tarihinde gerçekleşen Körfez Savaşı'ndan etkilenmiştir. İlgili savaş döneminde Türkiye'nin bölgeyle olan ticareti azalmış, Irak'a ambargo uygulanması, Türkiye için ticaret maliyetlerini artırmıştır. Bunun yanında savaş ile birlikte Güneydoğu Anadolu'da terör olaylarının da artışı ile Türkiye'nin genel istikrarında sapmalar yaşanmıştır. Hükümetin terörle mücadeleyle bütçe ayırmak zorunda kalması, bütçe açığını artırarak enflasyonun yükselmesine neden olmuştur (Gaynatacioğlu, 2010: 142). Bütçe açıkları için yeni düzenlemeler getirilememesi ve reformlar yapılamaması da ülke problemlerini daha da fazlalaştırmıştır. Dönem itibariyle de mali piyasaların liberalleştirilmesi dengeleri daha kırılgan bir hale sokmuş iç borçlanma sarmalı biçiminde ortaya çıkan 1994 Krizini başlatmıştır. Krizin temel sebebi; 1987 yılından itibaren uygulanan vergi yerine iç borçlanmaya dayanan politikalar. Böylece devamlı faiz oranları artarken sermaye hareketlerinin serbestleşmesiyle gerçekleşen sıcak para akımları olmuş ve krizin ana sebebinin böylece oluştuğunu vurgulayabiliriz.

Türkiye Cumhuriyeti 1990-2000 döneminde, 2. Dünya Savaşı'ndan sonraki ilk iktisadi sarsıntısını 1994 Kriziyle yaşamıştır (Gaynatacioğlu, 2010: 142). "İlk büyük finansal kriz" şeklinde nitelendirilen 1994 Krizinden dolayı Türkiye ekonomisi %6,1 oranında daralmıştır (Bkz Tablo 2.4).

Tablo 2.4. 1990-2010 dönemi Türkiye’de Makroekonomik Göstergelerin Değişimi

Yıllar	Merkez Bankası Rezervleri (Milyon USD)	Dış Borçlar (Milyon USD)	İhracat/ GSYİH %	İthalat/ GSYİH %	Bankalararası Gecelik Repo Faiz Oranları	İşsizlik Oranı %	Yabancı Sermaye Yatırımları (Milyon USD)	Kur (TCMB USD Alış Kuru)	IMKB Bileşik Endeksi Aylık Vüde Değişme (TL Bazında)	TÜFE	ÜFE	Büyüme%
1990	6.070	49.035	58,1	11,1	62,7	8,0	684	0,026	0	60,4	61,5	9,4
1991	5.106	50.489	64,6	10,5	59,9	8,2	810	0,0427	4	71,1	52,5	0,3
1992	6.386	55.592	64,3	10,9	67,8	8,5	844	0,0688	0	66	60,6	6,4
1993	6.277	67.356	52,1	12,3	69,9	8,9	636	0,0109	15	71,1	58,4	8,1
1994	7.065	65.356	77,8	13,2	92,1	8,6	608	0,0297	3	125,5	86,8	-6,1
1995	12.383	73.278	60,6	15,8	106,3	7,6	885	0,0456	4	76,1	115,9	8
1996	16.490	79.356	53,2	17,9	74,3	6,6	722	0,081	8	79,8	73,1	7,1
1997	18.698	84.356	54,1	19,1	77,9	6,8	805	0,1514	12	99,1	79,2	8,3
1998	19.815	96.351	58,7	16,6	79,0	6,9	940	0,2600	-1	69,7	81,6	3,9
1999	23.177	103.123	65,4	16	69,9	7,7	783	0,4201	18	69,8	56,9	-6,1
2000	19.635	118.602	51	20,1	199,0	6,5	982	0,6237	-3	39	57	6,3
2001	18.741	113.592	75,7	20,6	59,0	8,4	3	1,2254	5	68,5	47,9	-9,5
2002	26.725	129.601	69,9	21,8	44,0	10,3	566	1,5058	-1	29,8	66,4	7,9
2003	33.639	144.172	68,1	22,1	26,0	10,1	688	1,4931	6	18,4	34,6	5,9
2004	36.006	161.154	64,8	24,2	18,0	10,8	1.092	1,4223	3	9,3	14,9	9,9
2005	50.518	170.775	62,9	23,4	13,5	10,6	8.134	1,3408	4	7,7	10,2	7,6
2006	60.845	208.002	61,3	25,5	17,5	10,2	16.982	1,4311	0	9,6	6,1	6
2007	71.263	249.925	63,1	25,1	15,8	10,3	18.394	1,3015	3	8,4	9	4,6
2008	70.075	280.832	65,4	26	15,0	11,0	14.698	1,2929	-5	10,01	9,1	1,1
2009	69.631	268.753	72,5	21,8	6,5	14,0	6.183	1,5471	6	6,8	6,8	-4,7
2010	80.696	291.694	61,4	24	1,5	11,9	6.001	1,5004	2	6,4	4,8	9,2

Kaynak: Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı ile TÜİK verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Tablo 2.4 Türkiye’nin 1990-2010 yılları arası seçilmiş on iki adet makroekonomik değişkenlerin analizi için hazırlanmıştır. Tablodan da anlaşıldığı üzere 1994 krizinden sonra Türkiye’nin dış borcu bir yıl içerisinde yaklaşık 8 milyon dolar artış göstermiş ve işsizlik oranları artmıştır. Faiz hadleri gecelik repoda son iki yıl içerisinde yaklaşık 30 puan artış gösterirken enflasyon oranlarında da ciddi artış olduğu izlenmiştir. Ayrıca yine kriz döneminde ihracat miktarı azalmış, ithalat miktarı artmış ve borsa endeksinde de düşüşler görülmüştür.

2.2.1.3 5 Nisan İstikrar Programı Kararları ve Tesirleri

1994 Krizi ile beraber devreye giren 5 Nisan 1994 İstikrar Programı ile, iktisadi dengeyi sağlamak ve korumak, bütçe istikrarını sağlamak, cari açığın finansmanı ve piyasalarda denetleme ve düzenleme mekanizmalarını oluşturmak hedeflenmiştir (Demircan, 2004: 20).

Tablo 2.5. 1990-2010 dönemi Türkiye’de Makroekonomik Göstergelerin Değişimi

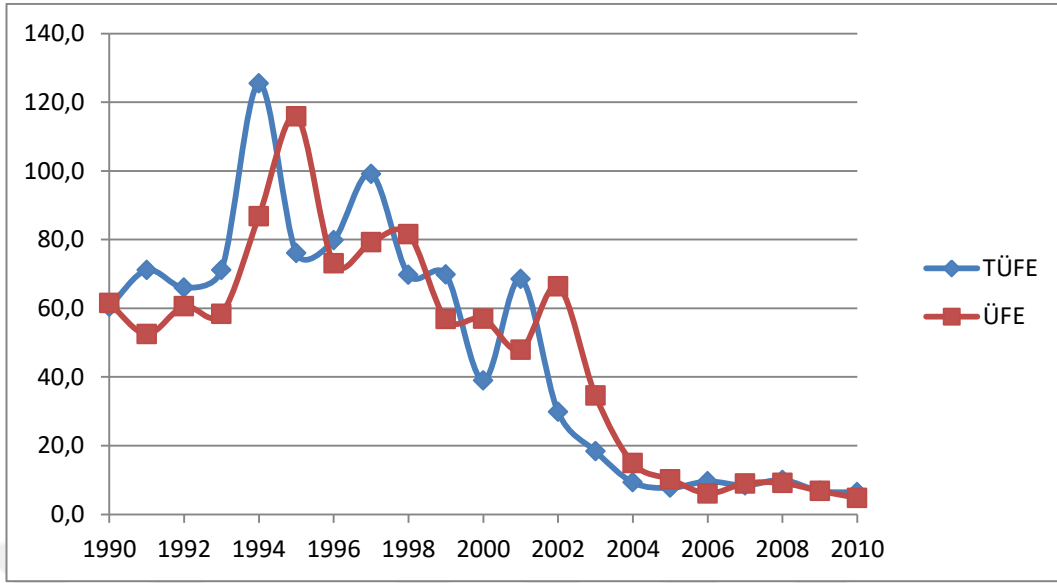
İktisadi İstikrarın Kurulması	-Kamu mallarında fiyat artışı -Döviz kurunun serbest piyasa koşullarına göre belirlenmesi -Faiz hadlerindeki artış -Mevduatlara sigorta garantisi sağlanması
Bütçe Dengesinin Kurulması	-Kamuda tasarruf tedbirlerinin alınması -Kamu mallarındaki fiyat belirlemeleri -Vergi kaynağının aktifleştirilmesi -İlave vergi politikaları
Ödemeler Bilançosu Açıklarının Kapatılması	-Kur ve enflasyon-ücret-faiz politikalarının dengeli olması -İhracat, turizm gelirlerinin teşviki -Yabancı sermaye girişlerindeki teşvik
Ekonomide Yapısal Düzenlemeler	-MB rezervlerinin harcanmaması -MB serbestliği -Sermaye faaliyetlerin etkinleştirilmesi -Döviz getirisi sağlayan faaliyetleri özendirme

Kaynak: Demircan, Esra Sivrekli, “Türkiye, Ekonomik kriz, Borç Üçgeni”, Muğla Üniversitesi İİBF Working Paper, Tartışma Tebliği, No: 2 (2004) kaynağından aktarılmıştır.

5 Nisan kararları ile ilgili olarak bir değerlendirme yaparsak; döviz kurlarında iyi bir istikrar sağlanmıştır, faiz oranlarında kısmi bir istikrar sağlanmıştır. 1994 yılında ihracat artmış, TCMB rezervlerinde de artış görülmüştür (Bkz: Tablo 2.4).

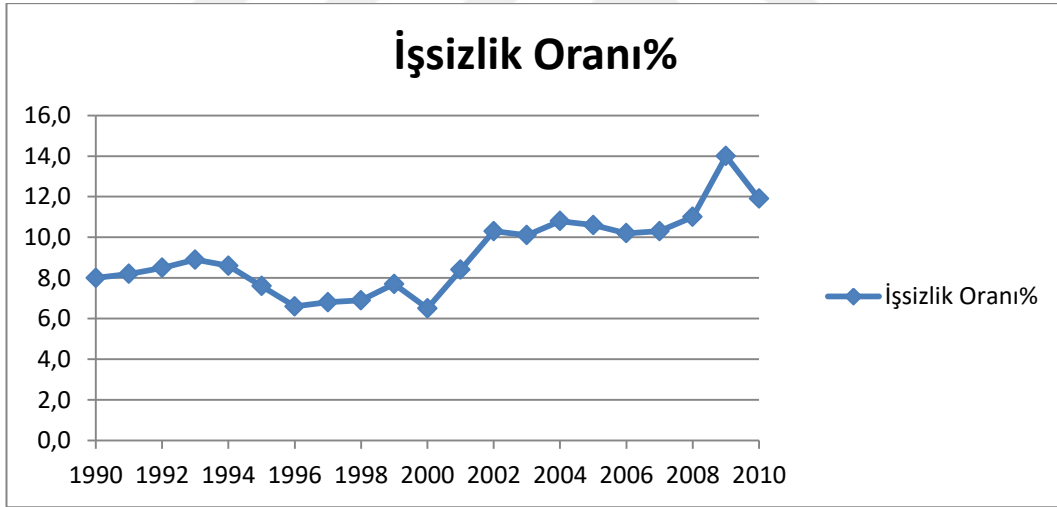
Bu önlemler uygulansa bile Türkiye’deki enflasyon, büyüme ve işsizlik vb. problemler çözülememiş ve stagflasyon süreci başlamıştır (Demircan, 2004: 20). Şekil 2.1 ve 2.2’deki grafikler incelendiğinden hem işsizlik hem de enflasyon açısından krizin faturasının ağır olduğu görülmekte olup kriz döneminde işsiz kalanların sayısı artmıştır.

Şekil 2.1. ÜFE-TÜFE Oranları



Kaynak: Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

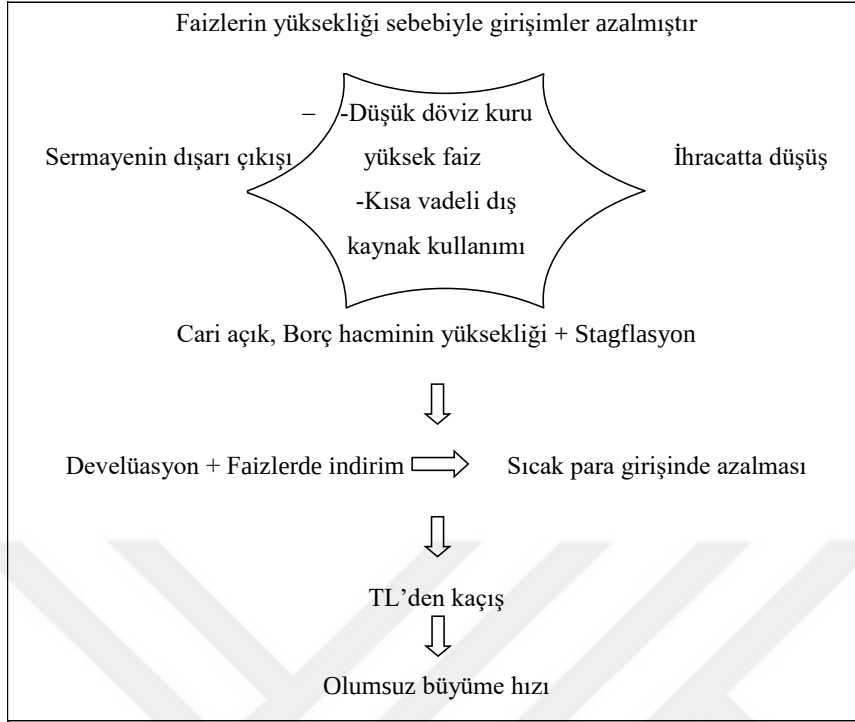
Şekil 2.2. İşsizlik Oranı



Kaynak: Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

5 Nisan İstikrar Programının uygulamasına yerel seçimlerin de etkisiyle bütün önlemler zamanında alınamamış veya koalisyon hükümeti önlemler için yeterli desteği görememiştir ve uygulamalar başarılı olamamıştır (Gaynatacioğlu, 2010: 143).

Şekil 2.3. 1990-1994 Dönemi Uygulanan Ekonomi Politikası Sonuçları



Kaynak: Demircan, Esra Siverekli, “Türkiye, Ekonomik kriz, Borç Üçgeni”, Muğla Üniversitesi İİBF Working Paper, Tartışma Tebliğleri, No: 2 (2004) kaynağından aktarılmıştır.

Neticede; 1990-99 yılları arasında ardı ardına meydana gelen menfi iktisadi olaylar, uygulanan önlemlerle de bertaraf edilememiş ve piyasalarda krizlerin oluşmasına sebebiyet vermiştir. Şekil 2.3’de gösterildiği gibi düşük döviz kuru, yüksek faiz ve borçlanma; dış ticaret açığı ve enflasyonu beraberinde getirmiş ve krizler neticesinde uygulanan önlemler de yapısal değişimleri içermediğinden başarıya ulaşamamış ve ekonomi daralmıştır (Demircan, 2004: 24).

Türkiye’de uygulanan 5 Nisan kararlarının akabinde, ekonomideki yapısal problemlere, 1997 Asya Krizi ile 1998 Rusya Krizi’nin sebep olduğu olumsuzluklar da eklenince, 1998 Haziran ayının sonunda Türkiye ile IMF arasında Yakın İzleme Anlaşması imzalanmıştır. Enflasyon ile mücadele programı olarak uygulanan bu program, 1999 Nisan seçimlerinin arkasından 2000 yılbaşında uygulamaya koyulacak olan IMF destekli makroekonomik uygulamalara geçilebilmesi için bir geçit vazifesi üstlenmiştir. Fakat o dönemde yaşanan 17 Ağustos 1999 depremi sebebiyle ve seçimlerden kaynaklanan siyasi belirsizlikten dolayı bu programın başarısı çok sınırlı düzeyde kalmıştır. 1999 Haziran ayında IMF ile yapılan rutin görüşmeler sırasında Türkiye’nin talebi

üzerine Yakın İzleme Anlaşması'nın içeriği kapsamlaştırılarak, finansal dayanaklı bir Stand-by Anlaşması'na çevrilmiştir.

2.2.2 Kasım 2000 Krizi

2.2.2.1 Kriz Öncesi Ekonomik Görünüm

Türkiye ekonomi tarihi yıllar boyu çeşitli krizler yaşamıştır. Bu krizlerin çıkış sebepleri, yüksek enflasyon ile istikrarsız büyümenin olduğu ortamda, iç borç hacminin sürdürülebilir boyutları aşması ve ilk olarak mali sektörlerden başlanarak yapısal meselelerin kesin olarak çözümlenememesi olarak izlenmiştir. Makroekonomi alanındaki dengesizlikler, ileriye dönük belirsizlikleri fazlaştırmış, piyasada tasarruf sahibi ile yatırımcılar aleyhine vadenin daralmasına, para ikamesinin artmasına sebep olmuştur. 1990-2000 yılları arasında iktisadi otoritelerin sürdürülebilir karar alışlarını negatif yöne sürükleyen, girişimci ile tüketici güveninin uzun vadeli korunmasına mâni olan siyasetteki belirsizlikler de krizleri tetikleyen sebeplerdendir (BDDK, 2010: 1).

2.2.2.2 Finansal Krizin Oluşumu ve Etkileri

Türkiye 2000 yılına gelmeden son çeyrekte ekonomik olarak epey karamsar bir görüntü ortaya koymuştur (Eğilmez, 2001: 1). Halkın tepkisine rağmen IMF politikalarının sıkı bir şekilde uygulanıyor olması, devletin ilgili politikaları sahiplenmeyişi ve mesuliyetin yalnızca siyasilerin üzerine yıkılması sebebiyle yurtdışı finans çevrelerince hoş karşılanmamıştır (Cihangir, 2005: 107). Ülkemizdeki bankalarının şeffaf olmamaları da yabancı finans çevrelerinin bankacılık sektörü ile ilgili eksik bilgilenmenin sebebini oluşturmuştur (Yay, G. Yay ve Yılmaz, 2001: 47). Bankaların Aralık aylarında bilançolarını ayarlama, açık hesap kapatma gibi mazeretlerle açık pozisyonlarını kapatma ile ilgili işlemleri, borsada hisse senedi işlemleri yapan yabancı girişimcilerin kâr realizasyonu için kazandıkları gelirleri dövizle dönüştürme çabaları ve de yabancı finans muhitlerindeki kriz bekleyişleri normalden fazla döviz talebi oluşturmuştur. Yurtdışı girişimciler de ülkeyi riskli bularak yatırımlarını çekince, döviz talebi de hızla artış eğilimine girmiştir. Söz konusu yıllarda, bankacılık sektörüne olan yaptırımların artması da bankaların açık pozisyonlarını kapatmak için telaşa girmelerine sebep olmuş, çıkarılan kanunlar ile bankaların vergilerini erteleme imkânlarının iptal edilmesi ve önceki dönem vergi borçlarının da bir yıl içerisinde ödemek zorunda olmaları bankaları ciddi bir likidite sorunu ile baş başa bırakmıştır.

Bankaların likidite talebi, dolaşımdaki Türk Lirası miktarının sabit olması sebebiyle faizlerinin yükselmesine neden olmuştur. Bu yükseliş, ellerinde yüksek tutarlarda Hazine kâğıdı bulunduran ve bunları repo işlemlerine konu eden bankalara zorluk çektirmiştir. Birkaç bankanın TMSF'ye devrolacağı hususundaki söylentiler bankalar arası işlem hacmini azaltmış ya da tamamen bitirmiş olup çok az sayıda banka birbirleriyle etkileşim içine girmişlerdir. Yabancı girişimcilerin de piyasanın zayıflığı ve gelecekteki beklentilerin negatifliği vb. sebeplerle kısa vadede portföylerindeki hazine kâğıtlarını elden çıkararak kendi ülkelerine dönmeleri, bankaların risklerini arttırmıştır (Cihangir, 2005: 107).

Bu noktaya gelirken Bankalararası piyasada gecelik borçlanma basit faizi katlanarak artmış ve 2001'de %110,8'e, maksimum %199'a fırlamıştır. Burada vurgulanmak istenen iki konu oluşmaktadır. İlki, 13 Kasım'dan sonra ortalama faiz bankalararası piyasada yükselmeye başlamıştır. Mesela 15 Kasım tarihinde gecelik faiz %81,45 olarak oluşmuştur. İlerleyen günlerde faizler inmiş ve bu büyük artış kamu kesiminin maaş ödeme gününe bağlanmıştır. Ancak bu tarihten önceki aylarda da maaş ödemesi olmasına rağmen bu şekilde bir sıçrayışa rastlanmamıştır. 15 Ağustos tarihinde gecelik faiz %37,3, 15 Eylül tarihinde %44,5, 15 Ekim %38,5 olmuştur. Diğer vurgulanmak istenen nokta ise; 2000'li senelerin ilk başlarından beri program uygulamasıyla beraber gecelik faizlerde şimdiye kadar artan oynaklık, Ağustos ayı ve Eylül ayında ciddi şekilde artış göstermiştir. Faizde volatilitenin artışıyla birlikte faizin yükselişi, ekonomide baskı ve sıkıntı ortamı oluştuğunu işaret etmektedir. (Uygur, 2001: 6). 22 Kasım 2000 tarihinde bankalar arası gecelik repo faizleri tarihsel tavanı görürken, bugün "Kara Çarşamba" olarak anılmaktadır (Cihangir, 2005: 107). Krizi öngörebilen bazı milli bankalar ise, portföylerindeki Hazine bonolarının miktarını azaltmış, standart kazançlı aktiflerin vadelerini kıstamışlar, 2000 senesi yaz mevsiminde faizlerin inmesine güvenerek likiditelerini arttırmış ve krizi kısmen daha az zarar görerek atlatabilmişlerdir (Kurtul, 2001).

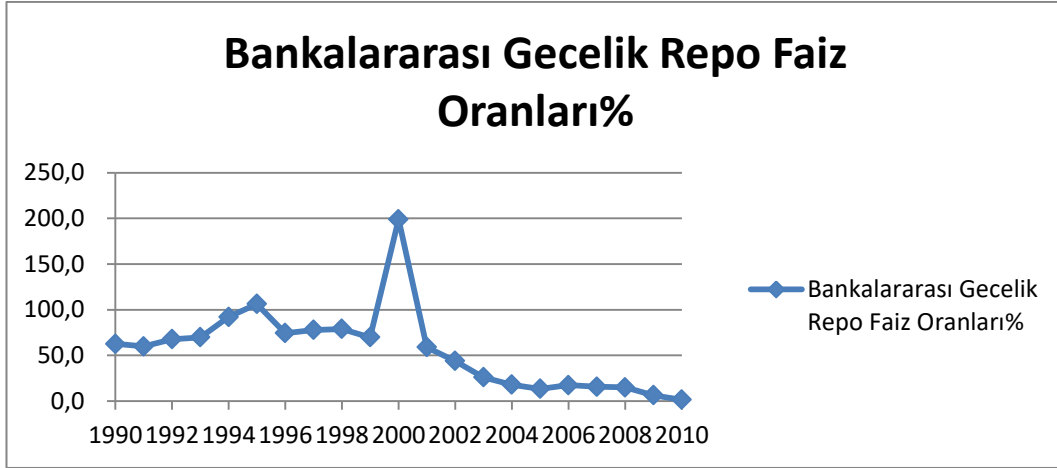
Tablo 2.6. İnterbank Gecelik Faiz Oranları: En Yüksek, En Düşük, Ortalama ve Standart Sapma

	En Düşük	En Yüksek	Ortalama	Standart Sapma (1)
1999 Eylül	57.51	70.98	67.21	4.61
Ekim	65.51	69.95	69.47	1.08
Kasım	68.72	69.99	69.78	0.30
Aralık	69.86	70.00	69.97	0.04
2000 Ocak	18.90	64.56	35.90	10.28
Şubat	26.28	83.19	49.23	14.12
Mart	26.38	68.07	39.08	8.95
Nisan	18.90	45.87	36.16	6.62
Mayıs	32.08	56.34	41.29	6.65
Haziran	26.35	75.75	42.00	11.67
Temmuz	13.60	38.83	25.97	5.08
Ağustos	22.14	92.57	35.57	16.90
Eylül	23.71	79.65	46.20	14.05
Ekim	25.82	71.22	38.41	9.72
Kasım	27.94	315.92	79.46	67.61
Aralık	61.75	873.13	198.95	238.97
2001 Ocak	31.12	76.84	42.16	12.47
Şubat	36.55	4018.57	436.00	983.80
Mart	80.00	96.55	81.89	4.05

(1) Standart sapma, günlük ortalama faizden hesaplanmıştır.

Kaynak: Uygur, Ercan, “Krizden Krize Türkiye: 2000 Kasım ve 2001 Şubat Krizleri”, Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni, (2001), Erişim Tarihi: 5.11.2010, <http://www.tek.org.tr/dosyalar/KRIZ-2000-20013.pdf>

Şekil 2.3. Bankalararası Gecelik Repo Faiz Oranları



Kaynak: Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Borsa 19 Şubat 2001 sonrası iki günde %12 düşüş yaşamış TCMB bir buçuk milyar dolar döviz rezervini kullanmıştır. Repo ihalesiyle ekonomiye 380 trilyonTL, sonrasındaysa 1,5 katrilyonTL sürmüştür. Kriz Aralık ayında da ilerlemiş 4 Aralık tarihinde gecelik faizler %2.000'leri görmüştür. Hisse senedi piyasasında çok önemli bir düşüş gerçekleşmiş ve borsa 7.329 puan ile kapanmıştır. IMF'yle imzalanan sözleşme neticesinde 7,5 milyar dolar ilave kaynak sayesinde ekonomi biraz dinginleştirilmiş fakat TCMB'nin söz konusu yıllarda 6 milyar dolarlık döviz rezervini bozdurma zarurietiyi doğmuştur. Ayrıca Park Yatırım Bankası'nın bankacılık yapma iznine son verilmiştir (Cihangir, 2005: 108).

Şekil 2.4. İMKB Bileşik Endeksi

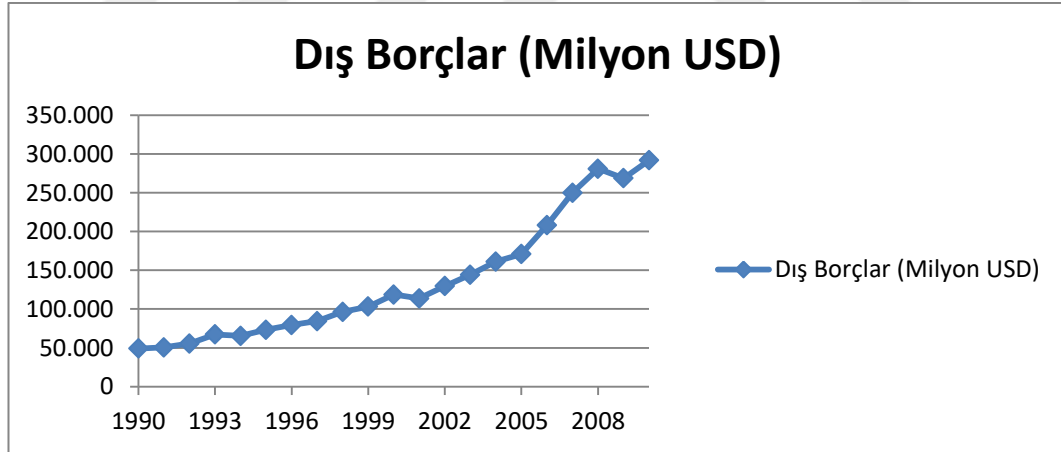


Kaynak: Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Şekil 2.5 'deki 1999-2001 yılları arasında İMKB bileşik endeksindeki volatilité yaşanan krizin boyutlarının bu değışkене olan etkin rolünü bizlere göstermektedir.

Asıl sebep olarak bütçe açıkları kaynaklı finansal istikrarsızlığın yüksek faiz uygulamalarıyla kapatılmaya çalışılması ekonomide temel yapısal problemlerin çözümünü ötelemiştir. Kronikleşen yüksek enflasyonun kabul edilmiş olduğu piyasada tarım sektörü teşvikleri, sigorta-sağlık-emeklilik politikaları, kamu ve özel sektörün finansman gereksinimi, bütçe dışı fonlarda aşırıya kaçırılması vb. problemler göz ardı edilmiştir. Parçalı siyasi yapının getirdiğı siyasi istikrarsızlık, popülizm, acı reçetelerden kaçınılması politika tavırları sonucunda borç stoku ülkemizi ekonomisinde en kritik dengesizlik kaynağı haline gelmiştir. 2000 yılında dış borç 118.602 Milyon dolara ulaşmıştır. Devletin almış olduğu her 100 TL verginin, 1990 yılında 31 TL kadarı borç faizinin finansmana mahsup edilirken, 1999 yılında söz konusu tutar 72 TL ve 2000 senesinde 77 TL'yi bulmuştur (Yıldırım, 2001: 436).

Şekil 2.5. Dış Borçlar



Kaynak: Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Türkiye'nin kronikleşmiş meseleleri olan yüksek enflasyon, yüksek volatiliteli faizler ve ivmeli artan borç stoku problemlerinin makroekonomik açıdan çözüme kavuşturulabilmesi amacıyla 1990'lı senelerde 5 kere istikrar programları uygulamış fakat başarıya ulaşamamıştır (Uygur, 2001: 6).

Enflasyon başta olmak üzere, Türkiye ekonomisinde yaşanan sorunlara kalıcı bir çözüm getirmek amacıyla, IMF İcra Direktörleri Kurulu tarafından 22 Aralık 2000’de onaylanarak uygulanan Destekleme (Stand-By) Sözleşmesi çerçevesinde şekillenen ve 2000-2002 döneminde uygulanması planlanan bir istikrar programı yürürlüğe konmuştur. Bu programın ana hatları aşağıda özetlenmektedir (Tunalı, 2001: 29- 33).

- Her şeyden önce, program IMF’yle geçmişte diğer ülkeler ile yaşanmış tecrübeler dikkate alınarak hazırlanmış olup, IMF ile Türkiye Cumhuriyeti Hükümeti arasında Temmuz 1998’de imzalanmış olan “Yakın İzleme Anlaşmasının” bir uzantısı olarak nitelendirilmektedir.
- Program, öncelikle bütçeyi güçlendirmeyi ve kamuda tasarrufu benimseyen tarım ve sosyal güvenlik ile ilgili yenilenmeleri, kamu finansman yönetiminde saydamlığı, vergi uygulamalarında değişikliği, detaylıca hazırlanmış özelleştirme uygulamalarını ve banka sektörünün denetim ve düzenlenmesini sağlayacak reformları kapsamaktadır.
- Birbiriyle eş güdümlü olarak hayata geçirilmesi planlanan gelir, maliye, para ve kur politikalarının yapısal reformlarla desteklenmesi ile tüketici enflasyonunun 2000 sene bitiminde %25, 2001 sene bitiminde %12 ve 2002 senesinde %7’ye düşürülmesi amaçlanmıştır.
- Programın ücretler uygulaması bölümünde çok detay bulunmamakta olup diğer uygulamaları destekler şekilde belirlenmiştir. Kamu çalışanlarına ödenen bedelin TÜFE hedefiyle paralel olarak gitmesi vurgulanmıştır.
- Uygulanması planlanan sıkı maliye politikası ve özelleştirmeye hız kazandırılması suretiyle 2000 yılında kamu kesimi faiz dışı dengesi/GSMH oranının %2,2 fazla vermesi, fazlanın ise 2001 ve 2002 senelerinde %3,7’ye ulaşması hedeflenmiştir.
- Kamu kesiminde sağlanması öngörülen bu iyileşmenin kalıcı olmasını teminen, önemli yapısal değişikliklerin sağlanması ve iç borç yükünün azaltılması sonucunda, faiz hadlerinin indirilmesi, ekonominin büyüme potansiyelinin artırılması ve piyasalardaki kaynakların verimli ve eşit şekilde dağıtılabilmesi hedeflenmiştir.
- Program kapsamında amaçlanan enflasyona paralel bir biçimde yürütülmesi öngörülen gelir politikası çerçevesinde, kamu kesimi ücret artışları ve tarım teşvikleri ile ilgili fiyatlar enflasyon hedefiyle dengeli şekilde oluşturulmuştur.

- Programın en önemli yönlerinden birisini oluşturan döviz kuru politikasında ise ilk 1,5 yıllık sürede “enflasyon hedefine yönelik kur sepeti” uygulaması planlanmıştır. Buna göre TCMB 2000 yılında, 1 Amerikan Doları + 0,77 Euro’dan oluşturulmuş olan döviz kuru sepeti yükseliş oranının yıllık bazda %20’yi geçmeyeceğini taahhüt etmiştir. İlk 18 aylık dönem sonrasında ise “band” uygulamasına geçilmesi, bu band içerisinde belirlenecek aralığın kademeli olarak artırılması ve band içerisinde TCMB’nin kurlara müdahale etmemesi planlanmıştır.
- Bu kur politikası aynı zamanda merkez bankasının geçmiş tarihte açıkladığı kurdan ona getirilmiş olan döviz alması anlamına gelmektedir. TCMB’nin bu şekilde piyasaya kendisine bozdurulan döviz karşılığı ile sınırlı olarak Türk Lirası vermesi planlanmıştır. Bu uygulama, kur politikasının likidite kontrolü üzerindeki yansıması olarak nitelendirilebilir. Bu strateji şu şekilde özetlenebilmektedir: Döviz kurunun iç talebi artırıcı tesiri, düşük faiz oranlarının talep artırıcı etkisini aştığı müddetçe, piyasa küçülmeye, enflasyon düşmeye başlayacaktır. Programın başlangıcında nominal faiz oranlarındaki düşüşün toplam talepte yaptığı aktiveleştirme, nominal faiz oranlarıyla ters ilişkisi bulunan para talebinden kaynaklandığını belirten modeller tarafından desteklemektedir. Modele göre para talebinin artması sebebiyle şahıslar ceplerindeki yabancı parayı (nakit, tahvil vb.) TL’ye döndürmek istemekte, sabit döviz kuru rejimini devam ettirmek isteyen TCMB de bunları alıp, piyasaya TL sürmek suretiyle para arzını artırmaktadır.
- Bu fonlama prensibi; emisyon, bankaların Türk Lirası cinsinden zorunlu karşılıkları ve serbest tevdiattan oluşan para tabanı ile bundan net dış varlıkların düşülmesi suretiyle hesaplanan “net iç varlık değişkeni” üzerine kısıtlama getirmektedir. Net iç varlıkların, 2000 yılı sonuna kadar olan dönemde 3’er aylık periyotlarda –1.200 Trilyon Türk Lirası’nı aşmamasının bir performans kriteri olarak dikkate alınması, uygulanan programın en önemli unsurlarından birini oluşturmaktadır.
- Bu sistem ile piyasada dövize olan talebin artması durumunda, piyasadan Türk Lirası’nın çekilmesi ve TCMB’nin çekilen bu TL’sini net iç varlıkları çoğaltarak amorti etmeyecek olması nedeniyle faizlerdeki yükselme eğilimine bağlı olarak dövize olan talebin kontrol edilmesi şeklinde bir mekanizma öngörülmüştür.

- Program kapsamında dövize olan talebin ve likiditenin kontrolünü sağlayan önemli bir diğer faktör olarak net uluslararası rezervler de performans kriteri olarak belirlenmiş olup, 2000 yılının sonuna kadar olan dönemde net uluslararası rezervlerin 12.000 Milyon ABD Doları'nın altına düşmeyeceği tahmininde bulunulmuştur.
- Önceden açıklanan kur politikasıyla, enflasyonun düşürülmesi sürecinde önemli bir zorluk olarak bilinen, geçmiş enflasyonun gelecekteki enflasyonu belirlemesi olarak özetlenebilecek olumsuz beklentilerin kırılması ve “geçmişe yönelik endeksleme alışkanlığının terk edilmesi “yönünde belirlenen stratejinin desteklenmesi amaçlanmıştır.
- Program kapsamında, kamu borçlanma gereğinin azaltılması suretiyle faiz oranları üzerindeki baskının giderilmesine yönelik maliye politikası ile kur politikası arasında da bir bağlantı kurulmuştur. Buna göre; faiz oranlarının belirlenmesinde önemli bir faktör olan “risk primi”nin, döviz kurunun belirsizliğinden kaynaklanan kısmının giderilmesi, buna bağlı olarak sermaye girişinin artması ve bu suretle de faiz oranlarının düşmesi öngörülmüştür.
- Sermaye girişinin faiz oranlarını düşmesine yönelik etkisinin yanında, ekonomide kullanılabilir kaynakları artırması ve bu suretle ekonomik büyümeye de katkıda bulunması hedeflenmiştir.

Türkiye ekonomisi 1999 yılında yaşanan yüksek reel faiz ortamının ardından yürürlüğe konan ekonomik istikrar tedbirleriyle beraber yeniden büyüme sürecine girmiştir. IMF'nin yönlendirmesi ve mali desteğiyle ekonomik programın uluslararası platformda da desteklenmesiyle birlikte yaşanan güven ortamı ekonomik beklentileri olumlu yönde etkilemiştir (Tunalı, 2001: 36).

Programın uygulamaya konulması ile beraber kur belirsizliğinin yok olması, kamu maliyesi ile ilgili tedbirlerin alınması ve Hazine'nin dış finansman imkânlarındaki yükseliş neticesinde, reel faizlerde ani iniş izlenmiştir. Faizlerin düşmesi servet etkisi getirerek tüketicilerin uygun maliyetli kredi kaynaklarına erişebilmelerinin önünü açmış ve toplam tüketim artmıştır. Faizlerin düşmesi ile birlikte, 1999 senesinde ötelenen tüketim harcamalarının 2000 yılında artışı da büyüme ve ithalat rakamlarının yükselmesine yol açmıştır.

Ülkeler kıyaslanarak değerlendirildiğinde; Türkiye, döviz kuruna dayanan farklı enflasyonu düşürme politikalarına oranla oldukça başarılı

görülmektedir. 1985 yılında İsrail’de ve Arjantin’de, 1986 yılında Brezilya’da ve 1995 yılında Meksika’da hayata geçirilen politikaların baş safhalarında meydana gelen enflasyon rakamları ve kur artışı bakımından Türkiye rakamları oldukça iyidir. Yalnız Türkiye’de cari işlemler açığı olması gereken düzeyden yüksek meydana gelmiştir. Bu yükseklik, petrol kriziyle faizlerin düşmesi ile birlikte, dış alımı özendiren özel tüketim ve girişimlerin ivmelenmesinin göstergesidir (Erçel, 2000: 3).

Yapılan tartışmalar sonucunda krizle ilgili varılan sonuçlar aşağıda belirtilmiştir (Eğilmez, 2001: 6):

- Yaşanan kriz likidite krizidir. Likidite sahipleri dövizle saldırmamıştır. Aksine hep yılsonunda meydana gelen döviz talebinde sıçrama meydana getirmiştir.
- Likidite krizinin oluşmasına sebep olan ana mesele bankalara TCMB’nin likiditenin son kaynağı olma fonksiyonunun IMF programı uygulaması sebebiyle kaldırılmasıdır.
- Kriz, hükümetçe hatalı tanımlanmış ve böylelikle hatalı çözüm arayışına girilmiştir.
- Hatalı çözüm arayışları neticesinde faizlerde istikrar sağlanabilecekken çok yüksek seviyelere çıkmıştır.

2.2.3 Şubat 2001 Krizi

2.2.3.1 Krizden Önceki Ekonomik Durum Özeti

Türkiye ekonomisinin dış finansman bulabildiği müddetçe büyümesini devam ettirebilmesi hem dış hem de iç sebeplerle kaynak olanaklarının tükendiği noktada daralmaların meydana gelmesi Türkiye ekonomisinin olumsuz özelliği olarak görülmektedir.

2000 yılında, 1997 Asya ve 1998 Rusya krizlerinden sonra, dünya piyasası yeniden hareketlenmiş ve gelişmiş ülkeler yılın başlarında yüksek büyüme rakamlarına erişmişlerdir. Fakat 2000 yılının sonlarına doğru Amerika piyasalarında filizlenen durgunluk 2001 senesinde tüm dünya ülkelerini sarmıştır. Amerika’da 2000 senesi boyunca benimsenen daraltıcı para politikası, petrol fiyatlarındaki artışla birlikte, teknoloji, bilişim, haberleşme vb. piyasalarında menkul kıymet fiyatlarındaki ani düşüş ekonomide küçülmeye neden olmuştur. Bu sebeple 2000 senesinin 2. çeyreğinde, %5,5 büyüyen ABD piyasası yılın 4. çeyreğinde, yalnız %1 büyüme gerçekleştirmiştir. Süregelen durgunluk dönemine ABD’de yaşanan “11 Eylül 2001 Terörist Saldırıları” da eklenince ekonomi daha

da yavaşlamış ve dünya hasılasında geçirilen 10 yılın dip büyüme oranının meydana gelmesine sebep olmuştur.

Endüstrileşmiş ülkelerdeki stagflasyon, dış ticaret, finansman olanakları ve yabancı sermaye yatırımlarında da daralmaya sebep olarak hızlı bir şekilde dünyaya yayılmıştır. Gelişmiş ülkelerin, bilgi ve iletişim teknolojisi ürünlerine olan taleplerinin düşüşü, 2001 senesinde dünya ticaretini olumsuz etkilerken, 11 Eylül saldırıları sonucunda tüm ürün grupları dış ticaretinde daralma yaşanmıştır. Dünyada durgunluk sebebiyle, ham petrol başta olmak üzere temel mal fiyatları düşmüş ve ülkelerin merkez bankaları, ekonomik durgunluktan kaçabilmek amacıyla para politikalarını ciddi bir ölçüde gevşetmişlerdir. Nitekim FED, faiz oranlarını 2001 yılı içine 11 kez düşürerek, referans faiz oranını %1,75'e kadar indirmiştir (Yükseler, 2009).

2.2.3.2 Şubat 2001 Krizinin Nedenleri ve Meydana Gelmesi

Şubat 2001 krizinin çıkmasında Kasım 2000'de meydana gelmiş olan krizin etkisi çok büyüktür. Kasım ayında gerçekleşen kriz sonrasında esas olarak iki problem meydana gelmiştir. İlk olarak, krizin oluşumu ile beraber artan faiz oranları, IMF'yle yapılan sözleşme akabindeki düşüşe rağmen, kur artışı hedeflenen düzeyin çok üstünde gitmiştir (Bkz: Şekil 2.7). Yani faiz oranları ile kur artış hızı amaçları arasında ciddi istikrarsızlık meydana gelmiştir. İkinci olarak ise, krizin kamu bankaları başta üzere banka sektörünün finansal yapısında meydana getirdiği bilanço bozuklukları sistemin kırılganlığını artırmıştır. Sektörün kırılgan olması ve bu kırılganlığı tetikleyen faktörler arasında cari açığın yüksekliği ve Türk Lirasının aşırı değerlenmesi 2001 yılı krizinin oluşmasında etkili faktörler arasında sayılabilmektedir. Krizden önce banka piyasasında likidite yetersizliği, vade uyumsuzlukları ve takipli borçlardaki yükseklik risk oluşumuna sebep olarak sermaye çıkışı yaratmış ve kırılganlığın artmasına neden olmuştur (Özatay ve Sak, 2002: 30).

Türkiye'de kriz adeta kendini göstere göstere gelmiştir. Krizin geldiği hemen herkes tarafından görülmüştür; ancak sorumlu ve yetkili kişilerce görülememiştir.

Şubat 2001 krizine neden olan faktörler aşağıda kısaca belirtilmiştir (Parasız, 2005: 497).

1. Kamu Borç Hacmindeki Artış: Kamuda borçlanma gereksiniminin artması daha önceki borçların yeni kullanılan krediler ile tasfiye edilmeye çalışılması sarmalını

doğurmuştur. Bu durum üretim hacminde daralmaya ve piyasanın yüksek faiz-yüksek enflasyon- yüksek kur sarmalina girilmesine yol açmıştır. Türkiye'nin iç ve dış borçlanma hacimlerinde ani yükselişler gözlenmiş ve sürdürülmesi güç borç düzeyine ulaşılmıştır 2001 senesinin bitiminde dış borç hacmi yaklaşık 115 milyon dolara ulaşmıştır. (Özbilen, 2011: 122).

2. Türk Ekonomisinde Risk Priminin Artması: Şubat 2001 krizi öncesi yaşanmış olan Kasım 2000 krizi piyasaların kırılganlığını artırmış ve krizden sonra mali piyasalar gerekli toparlanmayı gösterememiştir. Durum böyle olunca da gerek yerli gerek yabancı yatırımcılar açısından Türk ekonomisinin risk primi artmıştır.
3. Şubat Ayı Sonralarında Hazine İhalesi Öncesi Siyasi Olayların olası Krizi Öne Alması
4. Popülist Politikalar: 21.04.1994 tarihinde TCMB'nin Hazineye açtığı kısa süreli avanslarla alakalı farklı uygulamalara gidilmiştir. Bu uygulamalara göre MB her sene ilgili senenin bütçesinin %12'si oranına kadar Hazine lehine kısa vadeli avans hesabı açacaktır. Bundan önce uygulanan oran %15'dir. Söz konusu oran 1996 senesinde %10, 1997 senesinde %6 ve 1998 senesinde %3 olarak belirlenmiştir. Türkiye'de, yıllardan beri MB kanalıyla finansman kapısının bu biçimde kapatılması karşısında, siyasi otoriteler ilk olarak Ziraat ve Halk Bankası'nın temin edecekleri fonlarla bunu kapatma yolunu tercih etmişlerdir. Ama bu durumda bankaların sahip oldukları fonlar tükenmekte ve bankalar piyasaya borçlanmaktadır. Bu da hem likiditeyi azaltıcı hem de faiz oranlarını artırıcı etki yapmaktadır.
5. Fırsat Maliyetinin Maliyeti: Ülkemizde başta yerel yönetimler diğer kamu kuruluşları hatta özel sektör birçok projesinin finansmanını dış kaynaklardan sağlama yoluna gitmişlerdir. Bu da bir yandan Türkiye'nin dış borçlarını artırırken öte yandan potansiyel dış borçlanma fırsatlarını azaltmakta ve yurtiçi borçlanma olanaklarını da kısıtlamaktadır.

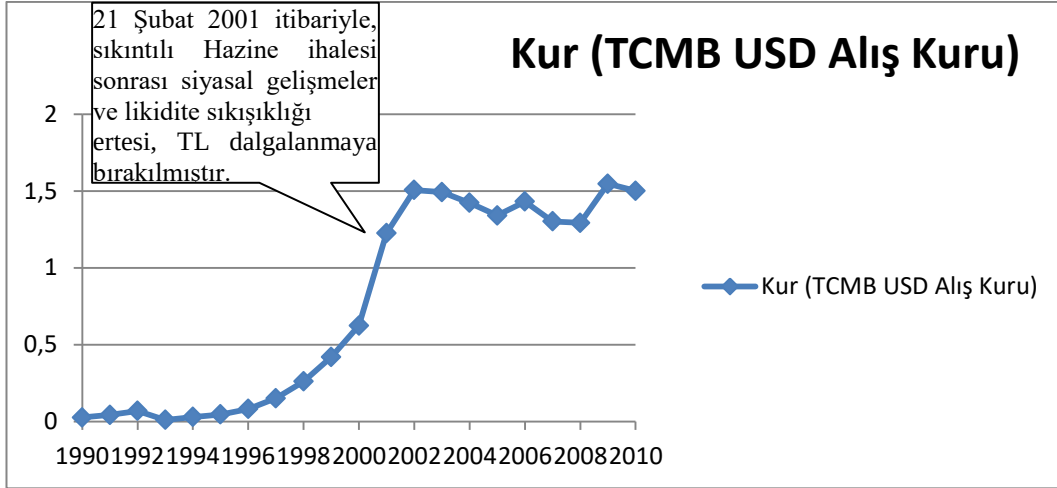
Bunların dışında gerekli uzmanlar olmasına rağmen ekonomik gidişatın iyi okunamaması, krizin öngörülememesi, yapılan programlar olumsuz sonuçlansa da hep iyi beklentiler içerisinde olduğundan değiştirilmemesi, mevcut durumun sürmesini istemesi ve menfaat gruplarının da aynı düşünmesi krizin nedenleri arasında sayılabilmektedir.

Şubat 2001'in sonlarına doğru Hazine ihalesi olmadan önce gerçekleşen olaylar devamlı endişe içerisinde olan ekonomide panik ortamı oluşturmuş sisteme duyulan itimat giderek yitirilmiş ve 2001 senesinin 19 Şubat'ında Türk Lirası büyük bir atakla yüz yüze gelmiştir (Parasız, 2005: 497). Söz konusu tarihte 7,6 milyar dolarlık döviz talebi oluşmuştur. Kasım 2000 Krizi'nde yabancı sermayenin ülkeyi terk etmeleri sebebiyle doğan döviz talebi, burada milli bankaların döviz talebi halini almıştır. TCMB likiditeyi kontrol ederken ciddi sıkıntılar çekmiştir (Cihangir, 2005: 109). Likiditeyi serbest bıraksa dövize talep artacağı, likidite temin edilmezse yükselen faizler sebebiyle bankaların borç hacimlerinin artacağı ikilemi neticesinde yaşanmış olan kriz gerek faiz gerekse döviz riskini artırarak derin bir bankacılık krizi halini almıştır (Yay vd., 2001: 48-49).

19 Şubat 2001'de Milli Güvenlik Kurulu Toplantısında gerginlik gerginlikler yaşanmış ve bu siyasi gerilim ekonomide panik yaratmıştır (Erdoğan, 2002: 132). Başbakan Ecevit'in mecliste "kriz var" şeklindeki söylemlerinden sonra ekonomide kriz süreci başlamıştır (Celasun, 2002: 16).

21 Şubat'ta Bankalararası para piyasasında gecelik faizler %6000'lerin üzerine çıkmış, ortalama olarak da %4000'ler seviyelerinde gerçekleşmiştir (Turan, 2005: 7). Girişimciler krizin büyümesi ihtimaline karşılık Türk Lirası pozisyonlarını nakde çevirerek döviz alımına kaydırılmışlardır. Bu da dövize olan talebi artırmıştır. 22 Şubat 2001'de mevcut kur politikası uygulanırken yüksek döviz talebi dolayısıyla daha fazla zarar edilmemesi için kur politikası değiştirilmek zorunda kalınmış ve dalgalı kur politikasına dönüş yapılmıştır (Erdoğan, 2002: 132).

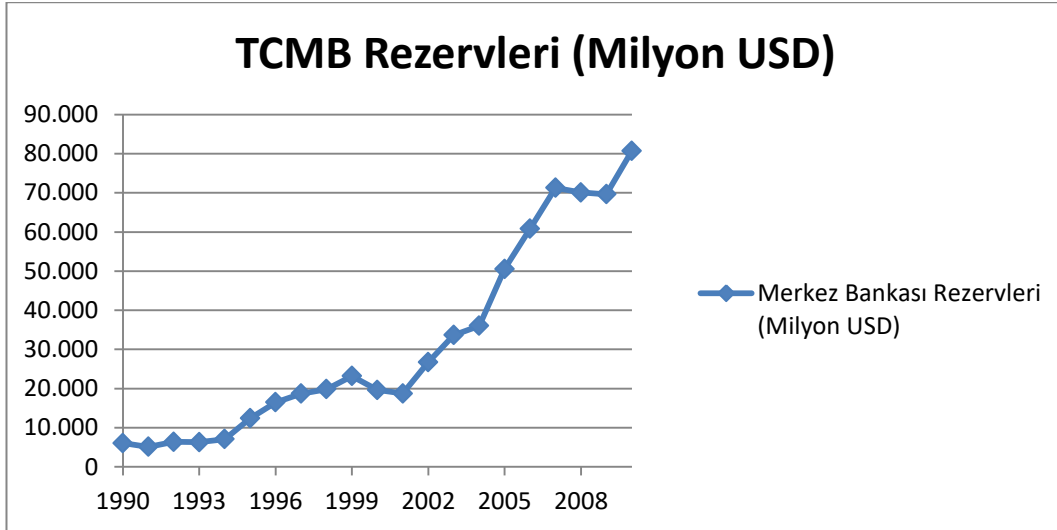
Şekil 2.6. TCMB Dolar Alış Kuru



Kaynak: Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Bu gelişmeler sonrasında, 19 Şubat'taki MGK toplantısı öncesinde 27,90 milyar dolar olan TCMB rezervleri 22 Şubat tarihinde kur politikası değişikliği sonrası 22,59 milyar dolara düşmüştür. TCMB'nin iki günlük rezerv kaybı %5,31'e ulaşmıştır (Bkz: Şekil 2.8). Kur politikası değişikliğinden sonra da dolar kuru %2,2'lik artış göstermiştir (Turan, 2005: 7).

Şekil 2.7. TCMB Rezervleri (Milyon USD)



Kaynak: Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Cari işlemler bilançosu açığı ve ödemeler dengesizliği sebebiyle resmi rezervler azalmaya başlamıştır. 2000 yılında dış ticaret açığı 26.727 milyon doları bulmuştur (Bkz. Tablo 2.7). 2001 yılında ise bu oran düşmüş fakat ihracat

rakamları, ithalat kadar bir artış sergileyememiştir. Vadesi gelen borçlarda ödeme gücü çökülmektedir ve ülkede piyasaya itimat kalmamıştır.

Tablo 2.7. Dış Ticaret Dengesi

Yıllar	İhracat (Milyon USD)	İthalat (Milyon USD)	Dış Ticaret Hacmi	Dış Ticaret Açığı
1990	12.959	22.302	35.261	-9.342
1991	13.593	21.047	34.640	-7.453
1992	14.715	22.871	37.586	-8.156
1993	12.903	25.631	38.534	-14.083
1994	18.106	23.270	41.376	-5.164
1995	21.636	35.709	57.345	-14.071
1996	23.225	43.627	66.852	-20.402
1997	26.261	48.559	74.820	-22.297
1998	26.973	45.922	72.895	-18,947
1999	26.587	40.671	67.258	-14,084
2000	27.775	54.503	82.278	-26,727
2001	31.334	41.399	72.733	-10,064
2002	36.059	51.554	87.613	-15,494
2003	47.253	69.340	116.593	-22,086
2004	63.167	97.540	160.707	-34,372
2005	73.476	116.774	190.250	-43,297
2006	85.535	139.576	225.111	-54,041
2007	107.272	170.063	277.335	-62,791
2008	132.028	201.964	333.992	-69,936
2009	102.143	140.929	243.072	-38,786
2010	113.883	185.544	299.427	-71,661

Kaynak: Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Durum böyle olunca IMF destekli Enflasyonla Mücadele Programı artık uygulamadan kaldırılmıştır. IMF'nin tavsiye ettiği dalgalı kur politikasını benimseyen Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı uygulanmaya koyulmuştur (Keskin ve diğerleri: 2006: 62).

“Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı (GEGP)” ismi ile 14 Nisan 2001’te bir program sunulmuştur. Program 15 Mayıs 2001’de IMF’ce tasdiklenmiştir (Bayraktar, 2010: 465). Birinci aşamada mali kesimin denetime sokulacağı, diğer aşamada cari açığın düşürülmesi ve üçüncü aşamada enflasyonun indirilmesi ile ilgili amaçların açıklanacağı ve son olarak da yapısal reformları hedefleyen politikalarla gereken büyüme hızının yakalanacağı belirtilmiştir (Kol ve Karaçor, 2012: 387).

Bu programın asıl hedefi kur stratejisinin değiştirilmesi nedeniyle oluşan güvensizlik ve dengesizliği hızlı bir şekilde istikrara kavuşturmak ve eş zamanlı olarak bir daha arkaya bakılmayacak şekilde devlet politikalarının ve piyasaların

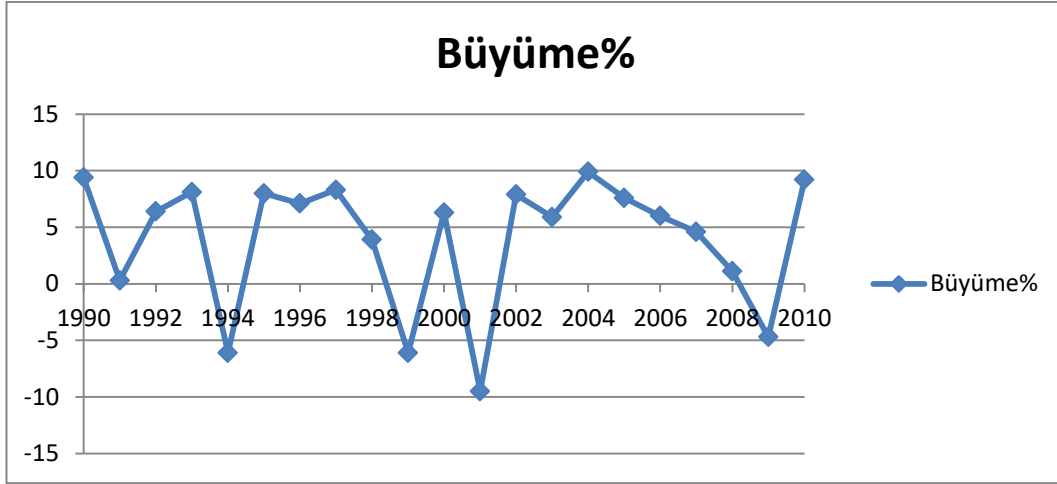
yeniden şekillendirilebilmesi için gereken altyapıyı hazırlamaktır. Eski düzene artık geri dönmeyecektir. Program, belirlenen amaçlara erişilmesi ve iktisadi yapının yeniden şekillendirilmesi hususunda kati bir siyasi taahhüt ile dayanağı kapsamaktadır ve bu doğrultudaki amaçlar aşağıda belirtilmiştir (TCMB, 2002: 12).

1. Kamuda kaynak temini aşamasında saydamlığın olması ve geçmişte yaşanan tecrübeler baz alınarak olumsuz politikalara geri dönüş yapılmaması, iyi bir idare ve kamu dengesinin güçlendirilmesi,
2. Çekilen çilelerin ders çıkarılarak ekonomide güvenin tekrar kurulması,
3. Dalgalı kur sistemiyle birlikte enflasyonla mücadele programının da kesintisiz ve kararlı biri şekilde devam ettirilmesi,
4. Banka sektöründe, ilk önce kamu ve TMSF kapsamındaki bankalardan başlanılmak üzere hızlı bir şekilde ve detaylı revizyonun sağlanması, böylelikle banka kesimiyle reel sektörün sağlam ilişki kurmasının gerçekleştirilmesi,
5. Devlette bütçe dengesini sağlam olabilmesi için istikrarlı bir yapı oluşturulabilmesi,
6. Toplumda birlik ve beraberliğe dayalı, fedakârlığın adil bir şekilde tüm kesimlerce paylaşılmasını amaçlayan ve enflasyon hedeflemeleriyle tutarlı bir gelir politikası sürdürmesi,
7. Tüm bunlar yapılırken esneklik, aktiflik ve saydamlık ile birlikte sağlanacak yapısal politikaların kanuni zeminini kurmayı hedeflemiştir.

Aslında bu program, 1999 yılı sonunda, IMF ile imzalanan ve uygulamaya başlanan Destekleme Anlaşmasının bir uzantısıdır. Söz konusu anlaşmada belirtilen asıl strateji değişmemiştir. Temel tutum; yine enflasyonun normale döndürülmesi, kamu maliyesinin dengeli bir hale gelmesi ve ekonomik büyümemizin önündeki yapısal engellerin ortadan kaldırılmasıdır. Şu farkla ki, yeni programa geçiş ile beraber stratejik önem taşıyan öncelikler de değişmiştir.

GEGP'nin ekonomi üzerinde tekrardan dengeyi kurabilmiş oluşu, iç piyasalarda endişelerin düşmesi ve iç borç hacminin sürdürülebilir düzeye çekilmesi; piyasada güven ortamı hazırlanmasına yardımcı olurken, 2002 yılıyla birlikte finansal soru işaretlerine son vermiştir. Bu gelişmeler ile birlikte faizlerin azalma eğiliminde olması ve özel sektörde yabancı finansman olanaklarının artışı; ekonomide hızlı bir büyümeyi de beraberinde getirmiştir (Bkz: Şekil 2.9).

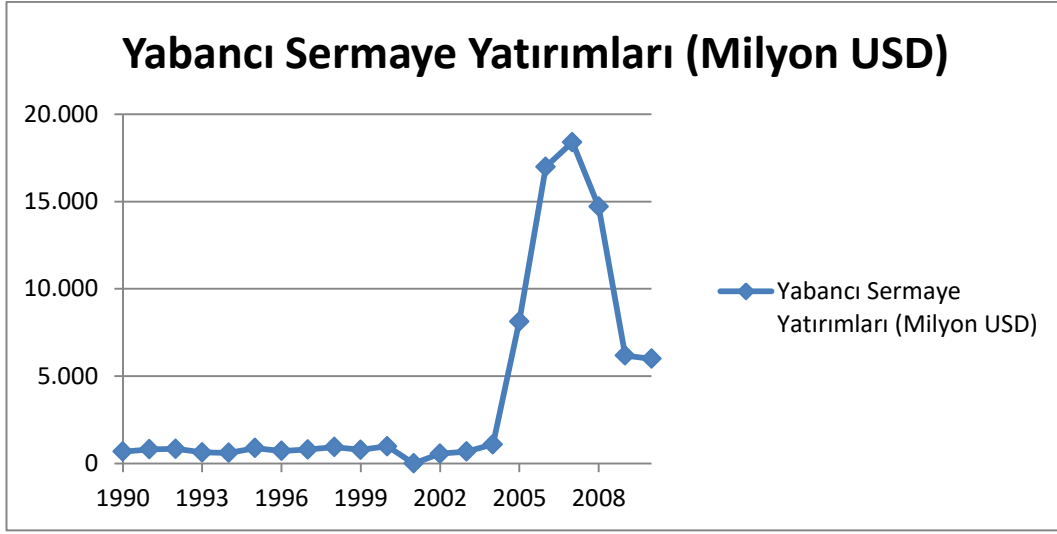
Şekil 2.8. Büyüme Oranları



Kaynak: Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Anılan programla makroekonomik göstergeler incelendiğinde olumlu gelişmeler olduğu gözlenmiştir. İlk önce enflasyon hedefi için belirlenen para politikaları uygulanmış olup, bu başarı finansal disiplin ile sağlanmıştır. Böylelikle hem enflasyon rakamlarında hem de başka makroekonomik değişkenlerde 2003 senesine gelindiğinde hedeflemelere uygun hareket edildiği izlenmiştir. Fakat Türkiye ekonomisinin kronik problemlerinden birisi olarak adlandırılan cari açığın normal artışındaki gidişatın sürdüğü gözlenmiştir. Amerika'daki düşük faizler, uluslararası piyasalardaki likidite fazlası vb. sebeplerle 2001 krizi sonrasında cari açık ciddi problemler yaratmamıştır. Ayrıca Şekil 2.10 da Türkiye'ye giren yabancı sermaye akımları gösterilmiştir. 2002-2004 döneminde Türkiye'ye girmiş olan yabancı sermayenin %82'sinin borç doğuran unsurlardan oluşması ve bu sürecin önünün kesilmemesi risk ortamı yaratmaktadır.

Şekil 2.9. Türkiye’ye Giren Yabancı Sermaye Yatırımları



Kaynak: Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

2.2.3.3 2001 Krizinin Sonuçları

Kasım 2000 krizinin ardından meydana gelen Şubat 2001 krizi zaten sorunlu olan Türkiye ekonomisini oldukça fazla etkilemiştir. Bir krizin etkisini atlatabadan üstüne bir kriz daha yaşayan Türkiye yukarıda da anlatıldığı gibi; 21 Şubat 2001 tarihindeki gece kur serbest bırakılmış ve böylelikle Enflasyonu Düşürme Programı uygulaması bırakılmıştır. Dalgalı kur politikasıyla ekonomik dengenin sağlanabilmesi ve ani ataklara karşı hassasiyetin düşürülmesi amaçlanmıştır. Hedeflemelerin gerçekleştirilebilmesi için 14 Nisan’da Devlet Bakanı Kemal Derviş ‘‘Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı’’nı açıklanmıştır. Söz konusu program, dalgalı kur rejimi içerisinde enflasyonla mücadelenin dengeli şekilde devam ettirilebilmesi ve bütçe dengesinin güçlendirilmesini kapsamaktadır. Ayrıca bankacılık sektörü ile ilgili düzenlemelerin tekrar gözden geçirilebilmesi, enflasyon ile ilgili hedeflemelerle dengeli gelir politikasının devamı amaçlanmıştır. Türkiye gerek destekleme programlarıyla gerekse dış finansman yoluyla istenilen toparlanmayı gösterebilmiştir (Bağcı, 2016: 50).

Türkiye’de yaşanan bu krizler neticesinde tezimizin dördüncü bölümünde, Türkiye’deki 1981-2022 dönemi seçilmiş bazı makroekonomik göstergeler analiz edilmiş olup, 2001 yılı öncesi yirmi yıllık dönem ve 2001 yılı sonrası yirmi yıllık dönem kıyaslanmıştır. Söz konusu göstergelerin krizler için erken uyarı sinyali olması hususuna vurgu yapılmıştır.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

3.FİNANSAL KESİM KRİZİNİN ÖNCÜ GÖSTERGELERİ ÇERÇEVESİNDE TÜRKİYE EKONOMİSİ İNCELEMESİ 1981-2022 DÖNEMİ

Çalışmanın bu bölümünde Türkiye'nin 2001 krizinden önceki ve sonraki durumu 1981-2022 yılları arası dönemine ait yıllık veriler kullanılarak araştırılmış ve analizde literatürde yaygın olarak kullanılan finansal krizlerin öncü göstergelerinden olan TCMB Rezervlerinin durumu, Cari Açık/GSYH ve Dış Borçlar/GSYH, Bütçe Açığı/GSYH, İşsizlik, TÜFE ve İhracat Hacminin İthalat Hacmini Karşılama Oranı, Büyüme Oranı, Yıllık ve 6 aylık İthalat Oranları ile Rezervlerin 6 aylık İthalat faturalarını karşılama oranları göstergelerindeki değişimler incelenmiştir. Ayrıca 1994, 2000 ve 2001 krizleri öncesindeki dönemde ilgili değişkenlerin seyri incelenmiştir. Veriler, Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, Hazine ve Maliye Bakanlığı ve Tradingeconomics'den alınarak hazırlanmıştır. Analiz dönemindeki Türkiye ekonomisine ait seçilen veriler üzerindeki değişimler incelenerek 2001 öncesi ve sonrası dönemler hakkında çıkarımlar yapılmıştır.

Tablo 3.1. Türkiye 1981-2022 Dönemi Makroekonomik Göstergeler

Yıllar	Merkez Bankası Rezervleri (Milyon USD)	İşsizlik Oranı%	TÜFE	DIŞ BORÇ Stoku (Brüt)/ GSYİH	Cari Açık/GSYH	Bütçe Açığı/GSYH	İhracat /İthalat (%)	Büyüme	Yıllık İthalat (Milyon USD)	6 Aylık İthalat (Milyon USD)	Rezervlerin 6 Aylık İthalatı Karşılama Oranı
1981	928,00	7,20	34,00	24,7	-3,80	4,90	52,6	4,8	7.909	3.954	0,23
1982	1080,00	7,60	28,40	32,5	3,10	3,60	65,00	3,1	8.346	4.173	0,25
1983	1253,00	7,50	30,80	29,6	-2,40	5,00	62,00	4,2	9.235	4.617	0,27
1984	1239,00	7,40	47,30	34	-1,80	6,70	66,30	7,1	10.757	5.378	0,23
1985	1020,00	6,90	44,20	37,4	-1,10	4,20	70,2	4,3	11.343	5.671	0,17
1986	1368,00	7,70	30,70	42	-1,40	7,00	67,10	6,8	11.105	5.552	0,24
1987	1506,00	8,70	55,00	46,1	-0,70	9,50	72,00	9,8	14.158	7.079	0,21
1988	2315,00	8,40	77,10	44,8	1,30	2,10	81,40	1,5	14.335	7.167	0,32
1989	4751,60	8,60	64,30	30,8	0,70	0,30	73,60	1,6	15.792	7.896	0,6
1990	6069,70	8,00	60,40	26,10	-1,30	9,30	58,10	9,4	22.302	11.151	0,5
1991	5106,20	8,20	71,10	26,70	0	0,90	64,60	0,3	21.047	10.523	0,48
1992	6386,00	8,50	66,00	27,80	-0,50	6,00	64,30	6,4	22.871	11.435	0,55
1993	6277,20	8,90	71,10	29,60	-3,20	8,00	52,10	8,1	29.428	14.714	0,43
1994	7065,40	8,60	125,50	38,80	0,30	-5,50	77,80	-6,1	23.270	11.635	0,6
1995	12383,70	7,60	76,10	33,60	-2,40	7,20	60,60	8	35.709	17.854	0,69
1996	16490,90	6,60	79,80	32,60	-1	7,00	53,20	7,1	43.627	21.813	0,75
1997	18698,20	6,80	99,10	32,20	-1	7,50	54,10	8,3	48.559	24.279	0,77
1998	19815,00	6,90	69,70	35,60	0,70	3,10	58,70	3,9	45.921	22.960	0,86
1999	23177,00	7,70	69,80	41,70	-0,40	3,40	65,40	-6,1	40.671	20.335	1,13
2000	19635,00	6,50	39,00	44,70	-3,70	6,60	51,00	6,3	54.503	27.251	0,72
2001	18741,00	8,40	68,50	57,70	1,90	11,80	75,70	-9,5	41.399	20.699	0,9
2002	26725,00	10,30	29,80	54,80	-0,30	11,40	69,00	7,9	51.554	25.777	1,03
2003	33639,00	10,10	18,40	45,90	-2,40	8,80	52,30	5,9	69.340	34.670	2
2004	36006,00	10,80	9,30	40,00	-3,50	5,20	6,90	9,9	97.540	48.770	0,7
2005	50518,00	10,60	7,70	34,20	-4,20	1,00	65,70	7,6	116.774	58.387	0,86
2006	60845,00	10,20	9,60	38,00	-5,60	0,60	64,60	6	139.576	69.788	0,87
2007	71263,00	10,30	8,40	36,90	-5,40	1,60	41,00	4,6	170.057	85.028	0,83
2008	70075,00	11,00	10,01	36,20	-5,00	1,80	73,90	1,1	201.964	100.982	0,69
2009	69631,00	14,00	6,80	41,50	-1,70	5,50	80,30	-4,7	140.928	70.464	0,98
2010	80696,00	11,90	6,40	37,80	-5,80	3,60	67,70	9,2	185.544	92.772	0,86
2011	78330,00	9,80	10,50	36,70	-9,00	1,30	63,30	11,1	240.842	120.421	0,65
2012	100320,00	9,20	6,20	39,30	-5,40	2,80	64,50	4,8	236.545	118.272	0,84
2013	112002,00	9,70	7,40	41,30	-6,70	1,10	60,30	8,5	251.661	125.830	0,89
2014	106314,00	9,90	8,20	43,30	-4,70	1,20	65,10	5,2	242.177	121.088	0,87
2015	95703,00	10,30	8,80	46,30	-3,70	1,30	69,40	6,1	207.234	103.617	0,92
2016	92050,00	10,90	8,50	47,30	-3,10	1,10	71,80	3,2	198.618	99.309	0,92
2017	84110,00	10,90	11,90	53,30	-4,70	1,50	67,10	7,4	233.792	116.896	0,71
2018	71980,00	12,50	20,30	51,60	-2,50	1,90	77,10	2,8	236.792	118.396	0,6
2019	81240,00	13,50	11,50	56,40	1,40	2,90	85,90	0,9	260.823	130.411	0,62
2020	49965,00	13,10	14,60	56,10	-4,50	3,50	77,30	1,9	251.141	125.570	0,39
2021	72563,00	12,00	36,08	56,30	-0,90	2,70	72,64	11,4	213.619	106.809	0,67
2022	82904,00	10,40	64,27	52,70	-5,40	2,10	69,90	5,6	202.189	101.094	0,82

Kaynak: Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı, Türkiye Cumhuriyeti Hazine ve Maliye Bakanlığı, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası ve tradingeconomics.com verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

3.1 TCMB Rezervleri ve Dış Ticaret

TCMB döviz rezervleri, krizlerin önlenmesi için incelenen öncü göstergelerin temeli olup bunun yanında, makroekonomik politikalar açısından döviz kuru rejimi, para politikası hedefleri vb. politikalar ve hedeflere ulaşılabilmesinde etki eden önemli faktörlerdendir. Ayrıca yabancı sermaye yatırımcıları da yatırımlarının güvende olup olmadığını ülke rezervlerine bakarak anlayabilmektedirler. Çünkü rezervleri yeterli düzeyde olan ülkeler iç ve dış şokların meydana getirdiği olumsuz durumlar karşısında sağlam durabilirler, meydana gelen bir krizin etkisini hafifletebilirler. TCMB rezervleri ülkelerin olumsuzluklara karşı almış olduğu tedbir niteliğindedir (Erkılıç, 2006: 14).

Tablo 3.2. Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Rezervleri

Yıllar	TCMB Rezervleri (Milyon USD)	Yıllar	TCMB Rezervleri (Milyon USD)
1981	928,00	2002	26725,00
1982	1080,00	2003	33639,00
1983	1253,00	2004	36006,00
1984	1239,00	2005	50518,00
1985	1020,00	2006	60845,00
1986	1368,00	2007	71263,00
1987	1506,00	2008	70075,00
1988	2315,00	2009	69631,00
1989	4751,60	2010	80696,00
1990	6069,70	2011	78330,00
1991	5106,20	2012	100320,00
1992	6386,00	2013	112002,00
1993	6277,20	2014	106314,00
1994	7065,40	2015	95703,00
1995	12383,70	2016	92050,00
1996	16490,90	2017	84110,00
1997	18698,20	2018	71980,00
1998	19815,00	2019	81240,00
1999	23177,00	2020	49965,00
2000	19635,00	2021	72563,00
2001	18741,00	2022	82904,00
Artış Oranı	94%	Artış Oranı	67%

Kaynak: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

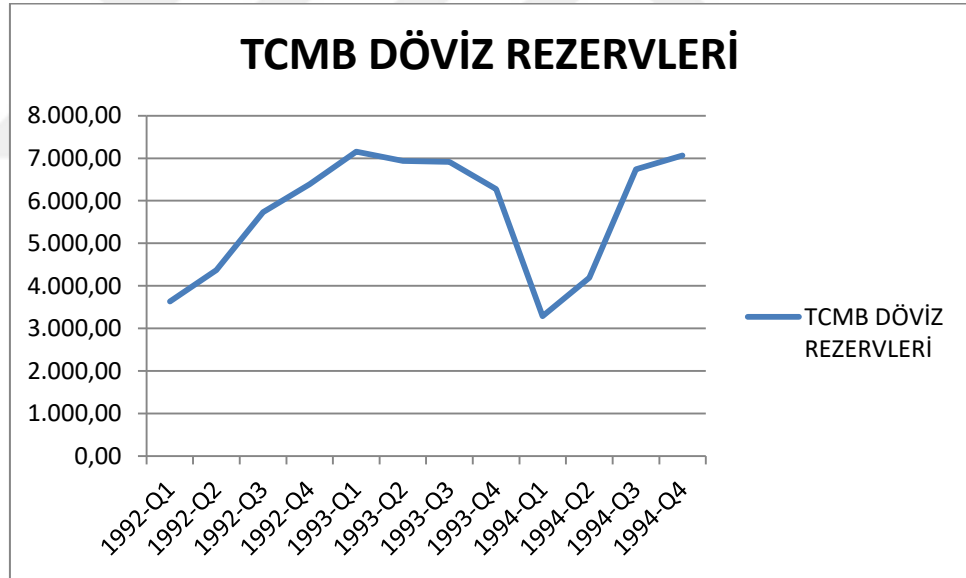
Ülkelerin rezerv birikimi uygulanan politikalara göre artış ya da azalış gösterebilmektedir. Tablo 3.2’de 41 yıllık bir analiz yapılmış olup, Türkiye’deki 2001 krizine kadar olan dönemde rezervlerde %94 artış olduğu gözlenirken 2001

yılından 2022 yılına kadar olan dönemde ise TCMB rezerv artışının %67 ile sınırlı kaldığı görülmektedir.

Bu durum ülkemizin krizlere karşı tedbirsiz kalma durumunun yanı sıra reel kesimin gereksinimlerini karşılayamama, iç ve dış borçları ödemede güçlük çektiğinin en önemli göstergesidir. Yakın zaman incelendiğinde ise; 2023 yılında TCMB döviz rezervi 92.829 Milyon ABD Doları iken 2024 yılı içerisinde ilk 4 ayda sürekli düşmüş ve Nisan ayına kadar 64.966 Milyon ABD Doları'na gerileyerek yaklaşık %30 gerileme göstermiştir. Mayıs ve Haziran aylarında ise Hazine ve Maliye Bakanı Mehmet Şimşek rezervlerde iyileşme yaşandığını duyurmuş ve bunu da alınan tasarruf tedbirlerine ve yeni uygulamaya koyulan vergi politikalarına bağlamıştır.

Aşağıda Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası rezervlerinin 1994, 2000 ve 2001 krizleri öncesindeki düşüşleri grafikler yardımı ile gösterilmiştir.

Şekil 3.1. TCMB Döviz Rezervleri (1992-1994 Dönemi)

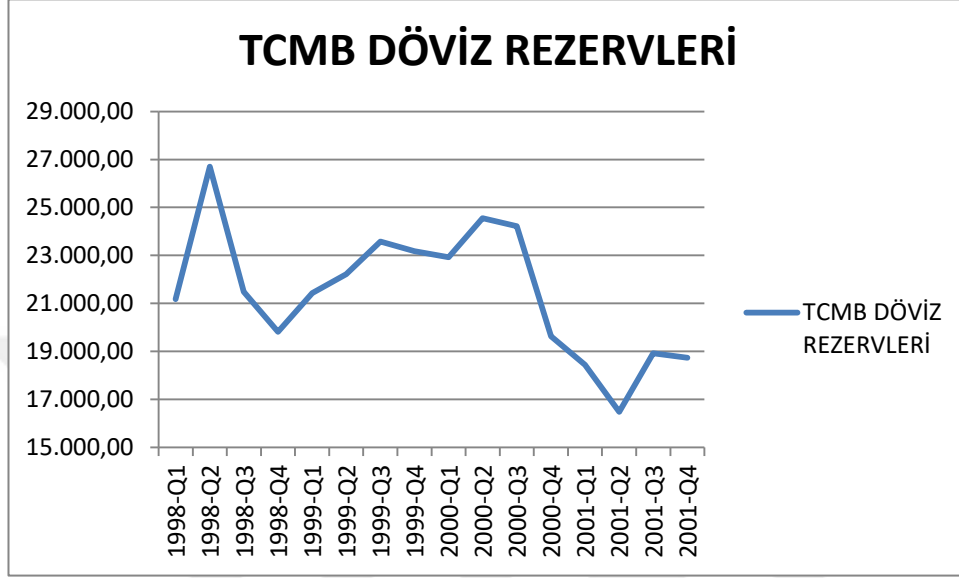


Kaynak: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Şekil 3.1 1992-1994 yılları arası Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası rezervlerinin 3 aylık değişimlerini bize göstermektedir. 1993 senesinin ikinci yarısında kamu kesiminin faiz yükünün hafifletilmesi amacıyla faiz oranlarını düşürme yönünde politikalar uygulanmış ve bu dönemde ekonomiye likidite sürülmüştür. Fakat likiditenin yüksek olması ve faizlerin düşme yönündeki beklentisi döviz talebi artırmış ve hükümet ise bu talebi merkez bankası rezervlerini satarak karşılama yoluna gitmiştir (Kepenek, Yentürk,1996). 1994

krizi öncesi dönemde merkez bankası rezervlerinde ciddi bir düşüş görülmekte olup, 5 Nisan Kararları alınana kadar rezervlerin düşüşü devam etmiştir. Sonrasında ise alınan tedbirler ile toparlandığı gözlenmiştir.

Şekil 3.2. TCMB Döviz Rezervleri (1998-2001 Dönemi)



Kaynak: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Şekil 3.2’den görüldüğü üzere, 2000-2001 krizi öncesinde ise; 1998 yılının 4.çeyreğine kadar ciddi bir düşüş yaşayan rezervler kriz öncesi biraz toparlanma göstermiş fakat 1999’un ikinci yarısından sonra yeniden düşmeye başlamış ve 2001 krizi ile birlikte bir hayli erime göstermiştir.

TCMB rezervlerinin 6 aylık ithalat ödemelerini karşılama oranının yüksekliği bize devletin kısa vadeli borç ödemelerinin finansmanı için bütçe ayırabildiğini, rezervlerini borç finansmanı için değil yeni yatırımlarının finansmanı için kullanabileceği hususunda bilgi sahibi olmamızı sağlar. Yani kredibilite için önemli kriterlerden bir tanesidir.

Tablo 3.3. Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Rezervlerinin 6 Aylık İthalatı Karşılama Oranı

Yıllar	Rezervlerin 6 Aylık İthalatı Karşılama Oranı	Yıllar	Rezervlerin 6 Aylık İthalatı Karşılama Oranı
1981	0,23	2002	1,03
1982	0,25	2003	2
1983	0,27	2004	0,7
1984	0,23	2005	0,86
1985	0,17	2006	0,87
1986	0,24	2007	0,83
1987	0,21	2008	0,69
1988	0,32	2009	0,98
1989	0,6	2010	0,86
1990	0,5	2011	0,65
1991	0,48	2012	0,84
1992	0,55	2013	0,89
1993	0,43	2014	0,87
1994	0,6	2015	0,92
1995	0,69	2016	0,92
1996	0,75	2017	0,71
1997	0,77	2018	0,6
1998	0,86	2019	0,62
1999	1,13	2020	0,39
2000	0,72	2021	0,67
2001	0,9	2022	0,82
Artış Oranı	291%	Artış Oranı	-20,38%

Kaynak: Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Tablo 3.3’de ise TCMB rezervlerinin 6 aylık ithalat ödemelerini karşılama oranı incelenmiş olup, 2001 krizine kadar Türkiye’nin bu oranı iyiye giderken 2001 yılı sonrası dönemde ciddi bir düşüş gösterdiği görülmüştür. TCMB rezervlerinin yeterliliği sorunsal Türkiye gibi döviz sıkıntısı çeken ülkelerde

bulunmaktadır. Sanayileşmiş ülkelerin merkez bankaları döviz rezervi bulundurmanın maliyetinin fazla olması dolayısıyla döviz rezerv miktarını artırmamaktadırlar. Fakat ekonomi içerisinde sapmalar oluştuğunda yeniden istikrar sağlanabilmesi için ülkelerin merkez bankası rezervleri günümüzde de önem arz etmektedir (Cinel, 2015:143). 2008 yılından itibaren rezervlerin ithalatı karşılama oranında istikrarsızlık görülmektedir. Bu istikrarsızlık 2011, 2018 ve 2020 yıllarında sırasıyla 0.65, 0,60,0.39 olmuştur.

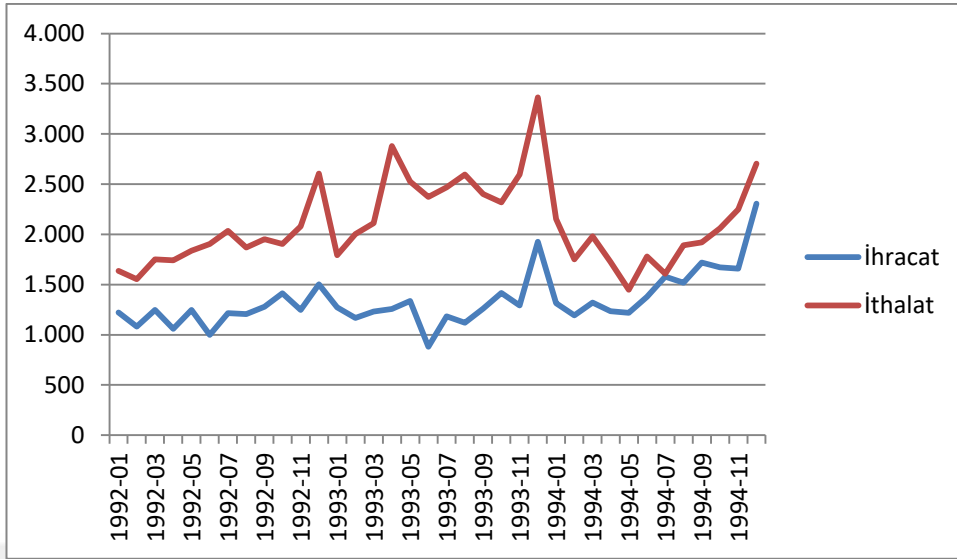
Tablo 3.4. Türkiye’de İhracatın İthalatı Karşılama Oranı

Yıllar	İhracat/ithalat (%)	Yıllar	İhracat/ithalat (%)
1981	52,6	2002	69,00
1982	65,00	2003	52,30
1983	62,00	2004	6,90
1984	66,30	2005	65,70
1985	70,2	2006	64,60
1986	67,10	2007	41,00
1987	72,00	2008	73,90
1988	81,40	2009	80,30
1989	73,60	2010	67,70
1990	58,10	2011	63,30
1991	64,60	2012	64,50
1992	64,30	2013	60,30
1993	52,10	2014	65,10
1994	77,80	2015	69,40
1995	60,60	2016	71,80
1996	53,20	2017	67,10
1997	54,10	2018	77,10
1998	58,70	2019	85,90
1999	65,40	2020	77,30
2000	51,00	2021	72,64
2001	75,70	2022	69,90
Ortalama	64,08	Ortalama	65,04

Kaynak: Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Tablo 3.4 de ihracatın ithalatı karşılama oranları incelendiğinde özellikle son dönemlere bakıldığında 2019 yılında anılan oran %85,90 iken 2022 yılında %69,90’e düştüğü görülmüştür.

Şekil 3.3. İhracatın İthalatı Karşılama Oranı (1992-1994 Dönemi)

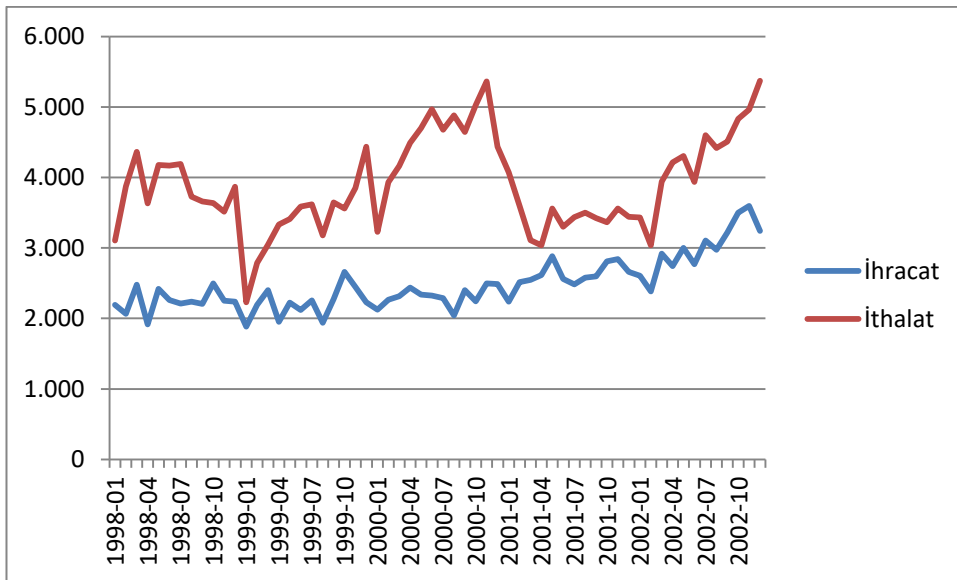


Kaynak: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

1993 senesinde genel olarak %4,3 yükseliş gösteren ihracat, 1994'e kadar bu seyrinde devam etmiştir. 1994 yılında düşüş gösteren ihracat rakamları 5 Nisan Kararlarının uygulamaya koyulması ile birlikte Mayıs ve Haziran aylarından itibaren yükselişe geçmiştir (Bkz: Şekil 3.3).

1993 senesi boyunca %28,7 yükseliş gösteren ithalat ise, 1994 krizinde üretim hacmindeki düşüş ve Türk Lirasının değer kaybından dolayı bir yılda %20,9 gerileme göstermiştir.

Şekil 3.4. İhracatın İthalatı Karşılama Oranı (1998-2002 Dönemi)



Kaynak: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

2000 senesinde ihracat artış oranı %4,5 olarak meydana gelmiş 2001 yılında ise %12,70 olarak gerçekleşmiştir (Bkz: Şekil 3.4). 2001 krizinde ihracat oranının başarısı 1994 krizi ile kıyaslandığında daha düşük olduğu görülmüştür. 2000 senesinde piyasalardaki canlanma, kura endekslenmiş dezenflasyon stratejisinin katkısıyla TL'nin değerlenmesi ve petrol fiyatının artışı sonucu ithalatta yaşanan artış %34 olarak meydana gelmiştir. 2001 Ocak'ta ithalat büyümesi sürmüş fakat Şubat 2001'den sonra 13 ay gerileme izlenmiştir. Krizden sonra ithalatta meydana gelen artış 1994 krizine kıyasla daha hafif gerçekleşmiştir.

3.2 İşsizlik

Yaşanan krizlerin en hissedilir etkisinden birisi de krizden kaynaklı olarak çalışanların işini kaybetmesidir. Kriz dönemlerinde patronlar kâr marjlarını koruyabilmek için, işçiye ödenen maaş için ayrılan bütçeyi arttırmak istememekte ve sabit tutma yoluna gitmektedirler (Kazgan, 2012: 280).

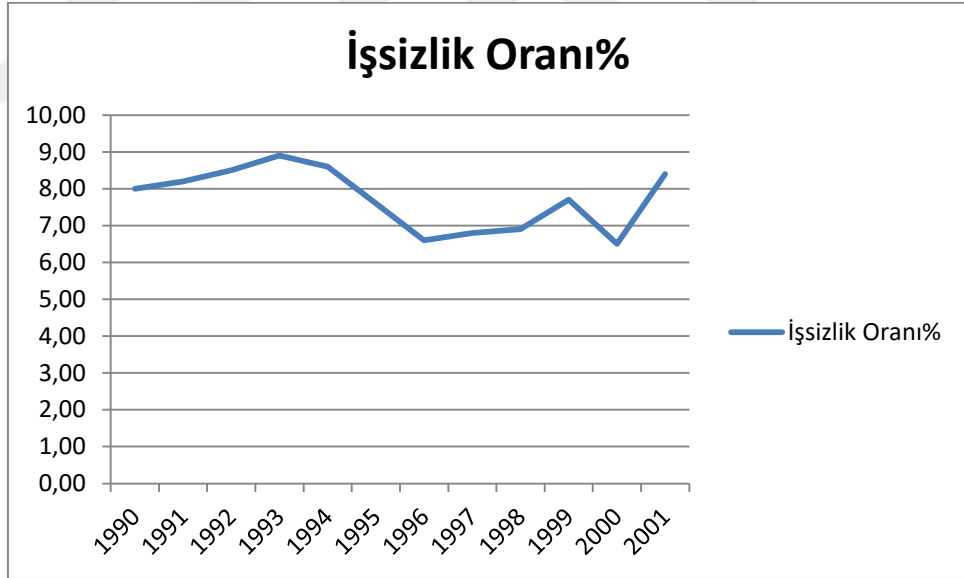
Tablo 3.5. Türkiye’de İşsizlik Oranları

Yıllar	İşsizlik Oranı%	Yıllar	İşsizlik Oranı%
1981	7,20	2002	10,30
1982	7,60	2003	10,10
1983	7,50	2004	10,80
1984	7,40	2005	10,60
1985	6,90	2006	10,20
1986	7,70	2007	10,30
1987	8,70	2008	11,00
1988	8,40	2009	14,00
1989	8,60	2010	11,90
1990	8,00	2011	9,80
1991	8,20	2012	9,20
1992	8,50	2013	9,70
1993	8,90	2014	9,90
1994	8,60	2015	10,30
1995	7,60	2016	10,90
1996	6,60	2017	10,90
1997	6,80	2018	12,50
1998	6,90	2019	13,50
1999	7,70	2020	13,10
2000	6,50	2021	12,00
2001	8,40	2022	10,40
Ortalama	%7,74	Ortalama	11,01%

Kaynak: Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Tablo 3.5'in gösterdiği gibi 1981-2001 yılları arasında ortalama 7,7 olan ortalama işsizlik oranı 2001-2022 yılları arası dönemde ortalama 11,01'a yükselmiştir. Fakat burada önemli bir ayrıntıdan bahsetmekte fayda vardır. 2014 yılında işsizlik hesaplama yönteminde bir değişiklik yapılmış ve son 3 ayda işten çıkıp da başvuru yapanların yerine son bir ayda işten çıkıp da başvuru yapanlar işsiz sayılmaya başlanmıştır. Yapılan böyle bir düzenleme, işsiz sayısının azalmasına yol açtığı için aslında tabloda belirtilen 2014 sonrası işsizlik oranları için görülen değerden daha yüksek olduğu söylenebilmektedir (Eğilmez; 2020). Bunun yanında söz konusu oranlar sadece iş arayanları kapsamaktadır. Ayrıca yıllardır iş aramış ama bulamamış ve artık iş aramayı bırakan, cesareti yok olmuş işgücü olarak adlandırılan kişilerin de en az işsizlik oranı kadar olduğu düşünülmektedir. Bunlar ile birlikte eğitim sisteminde 12 yıl zorunlu eğitimin getirilmesi ve yeni açılan üniversitelere de genç nüfusun yerleştirilmesi de tabloya yansımış olan işsizlik oranını düşüren faktörlerdendir.

Şekil 3.5. İşsizlik Oranı



Kaynak: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Kriz dönemlerinde piyasalarda yaşanan daralma sebebiyle işsizlik hadlerinde de artış gözlenmektedir. Şekil 3.5.'e bakıldığında 1990 ve 2001 senelerinde bu eğilim izlenirken 1994 krizi sonrası işsizlik oranında artış görülmüş ve 2001 krizi sonrası dönemlerde işsizlik oranı %10 seviyelerine çıkmış

ve sonraki senelerde de ekonomide büyüme yaşansa bile işsizlik oranlarında fazla bir iyileşme görülmemiştir (Yükseler, 2009: 12).

3.3 Enflasyon

TÜFE, hane halkının kullanmış olduğu ana tüketim mallarındaki fiyatların artış oranıyla belirlenen endekstir. Beyaz eşya vb. dayanıklı tüketim ürünleri, meyve, sebze gibi dayanıklı olmayan tüketim mallarıyla haberleşme, eğitim, ulaşım gibi hizmetlerden bir sepet oluşturularak hesaplamalar yapılır. Dünya çağında en fazla işlev gören fiyat endeksidir. ABD ve Avrupa ülkeleri başta olmak üzere yaygınlığı sebebiyle Türkiye'de de enflasyon için incelenen baş ölçek TÜFE'yle belirlenen enflasyon oranıdır.

Tablo 3.6. Türkiye’de Enflasyon Oranları

Yıllar	TÜFE	Yıllar	TÜFE
1981	34,00	2002	29,80
1982	28,40	2003	18,40
1983	30,80	2004	9,30
1984	47,30	2005	7,70
1985	44,20	2006	9,60
1986	30,70	2007	8,40
1987	55,00	2008	10,01
1988	77,10	2009	6,80
1989	64,30	2010	6,40
1990	60,40	2011	10,50
1991	71,10	2012	6,20
1992	66,00	2013	7,40
1993	71,10	2014	8,20
1994	125,50	2015	8,80
1995	76,10	2016	8,50
1996	79,80	2017	11,90
1997	99,10	2018	20,30
1998	69,70	2019	11,50
1999	69,80	2020	14,60
2000	39,00	2021	36,08
2001	68,50	2022	64,27
Ortalama	62,28	Ortalama	0,15

Kaynak: Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

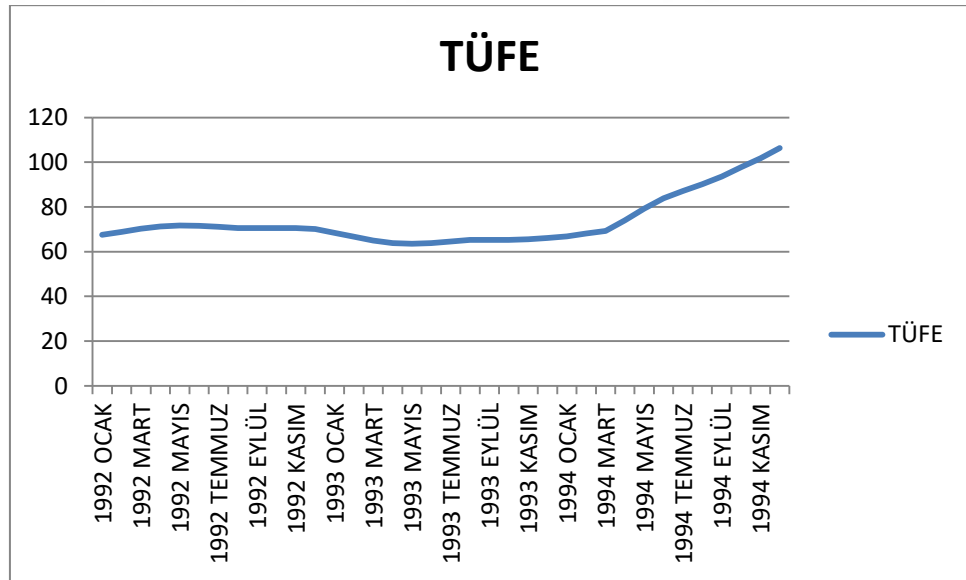
2001 yılı öncesi ve sonrası seçilmiş olan verilerin karşılaştırmalarında en önemli başarının enflasyon oranında görüldüğü tespit edilmiştir. Enflasyon ortalaması 2001 yılı önceki yirmi yılda ortalama 62,28 iken 2001 yılı sonrasındaki yirmi yıllık dönemde 0,15’e düşmüştür. Tablo 3.6, Türkiye’de enflasyon ataletinin

yenildiğinin bir göstergesi niteliğindedir. Burada “açık enflasyon hedeflemesinin” de önemli katkıları olduğu düşünülmektedir

1994 kriz senesinde %100'lerin üzerine çıkan 2001 krizinde ise %68,5 düzeyinde gerçekleşen TÜFE oranı 1976 senesinden yirmi sekiz sene sonra ilk kez 2004 senesinde tek haneli rakamları görmüştür. Fakat TCMB'nin 2006 senesinden sonra “açık enflasyon hedeflemesi”ni benimsemesiyle yalnızca 2009-10 senelerinde enflasyon hedeflemesi tutturabilmiştir. 2008 Küresel Finans krizinden sonra kriz sonrası dönemlerde talep daralması olacağından enflasyonun azalma eğilimine girmesi doğal karşılanmıştır. 1981-2022 yılları arası dönemi incelendiğinde enflasyon 2001 krizinden sonraki dönemde düşürülebilmıştır (Akın, 2016). Fakat günümüzde çok yüksek bir artış gösteren enflasyon 2023 yılında 64.77 olmuş, 2024'ün Mayıs ayına kadar artış devam etmiş, Mayıs ayında 75.45'e ulaşan rakam Haziran 2024'de 71.60'e düşmüştür. Merkez Bankası Başkanı Fatih Karahan yılsonu enflasyon beklentisini %38 olarak açıklamıştır.

Aşağıda enflasyon oranlarının 1994 ve 2001 krizlerindeki ay bazlı artışları grafikler yardımı ile gösterilmiştir.

Şekil 3.6. Enflasyon Oranı (1992-1994 Dönemi)

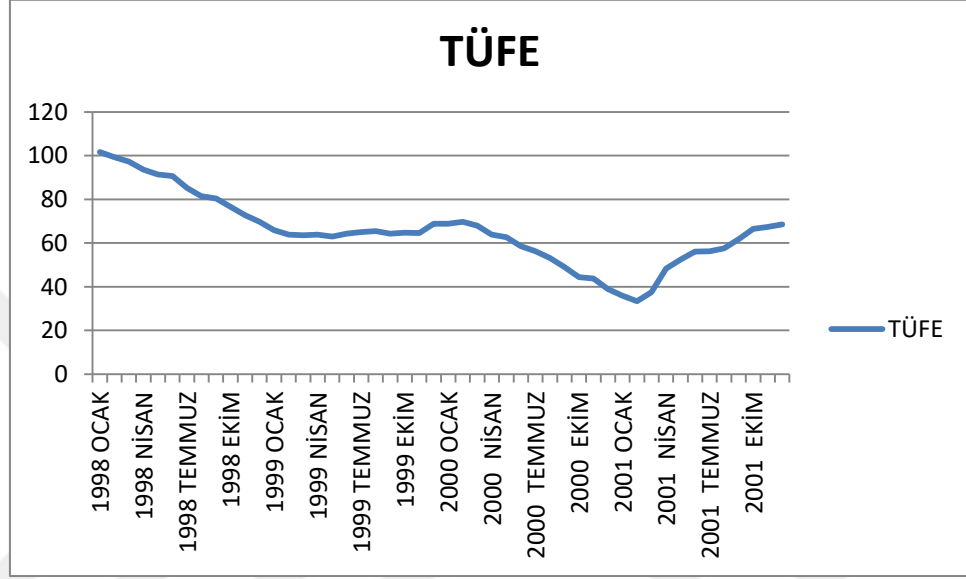


Kaynak: Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Türkiye 1994 krizine, toplanan vergilerin kamu borcuna yetmediği, devletin bütçe açığını kapatabilmek için dış borca ve TCMB'nin rezervlerine başvurduğu, aynı zamanda yüksek enflasyonun ve yüksek cari açığın bulunduğu

bir ekonomiyle yakalanmıştır. Ocak 1994'te yapılan devalüasyon sonucu TL, %50 değer yitirmiştir. Devalüasyon akabinde enflasyon oranları daha da yükselmiş ve hane halkının alım gücü azalmıştır. Kriz döneminde kurlarda meydana gelen ani yükselişler, enflasyonun yükselişini de tetikleyerek yaşanan krizi daha da derinleştirmiştir.

Şekil 3.7. Enflasyon Oranı (1998-2001 Dönemi)



Kaynak: Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

2000'li senelerinin başlarında ise Türkiye ekonomisi dörtlü enflasyon oranlarına maruz kalmıştır. 2001 krizi ile birlikte krizden önceki yılda uygulanan enflasyon ile mücadele programı terkedilmiş serbest kur politikasına geçilmiş ve ekonomide dengenin kurulabilmesi için öncelikle IMF ile stand-by anlaşması imzalanmış ve kredi desteği alınmıştır. Nisan 2001'de temel gayesi enflasyonu düşürmek olan "Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı" ile enflasyonda başarı sağlanmasına katkıda bulunmuştur.

3.4 Cari Açık/GSYH

Cari açık; bir ülkedeki döviz girişlerinin döviz çıkışlarını karşılayamaması durumunu ifade etmektedir. Cari açık sorunu bir ekonominin krize sürüklenmesi hakkında bilgi verebilen en belirgin göstergelerden birisidir. Türkiye'de 2000'li yıllardan sonra ülkeyi etkileyen sorunların başında gelmektedir.

Tablo 3.7. Türkiye’de Cari Açık/GSYH Oranları

Yıllar	Cari Açık/GSYH	Yıllar	Cari Açık/GSYH
1981	-3,80	2002	-0,30
1982	3,10	2003	-2,40
1983	-2,40	2004	-3,50
1984	-1,80	2005	-4,20
1985	-1,10	2006	-5,60
1986	-1,40	2007	-54,00
1987	-0,70	2008	-5,00
1988	1,30	2009	-1,70
1989	0,70	2010	-5,80
1990	-1,30	2011	-9,00
1991	0	2012	-5,40
1992	-0,50	2013	-6,70
1993	-3,20	2014	-4,70
1994	0,30	2015	-3,70
1995	-2,40	2016	-3,10
1996	-1	2017	-4,70
1997	-1	2018	-2,50
1998	0,70	2019	1,40
1999	-0,40	2020	-4,50
2000	-3,70	2021	-0,90
2001	1,90	2022	-5,40
Ortalama	-0,82	Ortalama	-6,27

Kaynak: www.tradingeconomics.com verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Gelişmekte olan ülkelerin birçoğu gibi Türkiye de ithalata dayalı büyüme gerçekleştirmektedir. Yani üretimlerinde ithal hammaddeyi yüksek oranda kullandıklarından ekonomik büyüme alanında başarı gösterilse de cari dengede önemli bozulmalara sebebiyet vermektedir (Duman, 2017: 13).

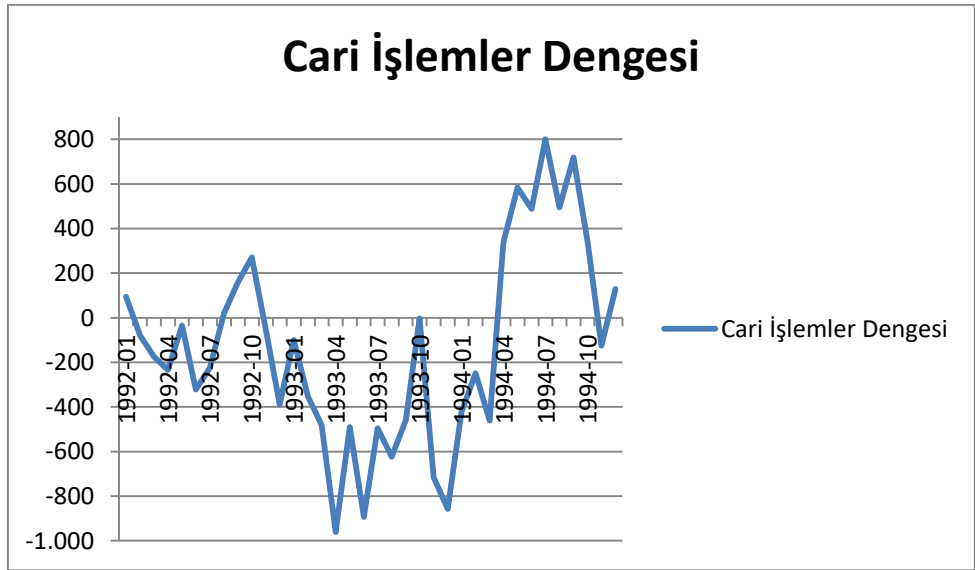
Döviz kuru; ülkenin yurtdışından döviz talep etmesi (cari açık) ile ülkeye olan döviz arzının farkı olarak belirlenmektedir. Döviz talebinin döviz arzından yüksek oluşu kurun yüksek olmasına neden olurken tersi durum ise kurun

düşmesini sağlamaktadır. Döviz kurundaki değişimler ise cari işlemler açığını etkilemektedir. Döviz kurunda bir yükseliş olduğunda ithal edilen malların yurtiçi fiyatlarını arttırarak ithal mallara olan talebi azaltacak ve bu sebeple döviz talebi azalacaktır. Döviz kurundaki düşüşler ise yerli malların döviz cinsinden fiyatlarını arttırarak yurtdışından alınan mallara olan talebi azaltacak ve bu sebeple döviz arzı düşecektir. Döviz arzındaki artış ve milli paranın değer kazanması ülkenin cari işlemler dengesini bozarak uluslararası rekabet gücünü zayıflatacaktır (Sağdıç ve Duman, 2021: 214).

Cari açık, GSYH'nin %2'si civarlarında devamlı açık veriyorsa ve bu açık kısa vadeli kaynaklarla finanse ediliyorsa ekonomide bir kriz riskinden bahsetmek mümkündür. Bu oran %4-5 üzerinde olduğundaysa artık cari açığın kapatılabilmesi ile ilgili hızlıca aksiyon alınması gerekmektedir. Sürdürülemez cari açık seviyeleri kriz yaşanmadan önce hızlı sermaye çıkışlarına sebep olarak, krizleri tetiklemektedir. Kısaca, cari açık %4'ü aşarsa, tehlike çanları çalmaya başlamaktadır. Cari işlem fazlası da sorun oluşturabilmektedir fakat cari açığın krize etkisi daha derin olmaktadır (Kalyoncu ve Yücel: 2010: 59).

Tablo 3.7'de görüldüğü gibi cari açığın GSYH içindeki pay ortalaması 2001 yılı öncesi dönemde düşük seyrederken, son 2002-2022 yılları arası dönemde bir hayli artarak %6.27'ye ulaşmıştır.

Şekil 3.8. Cari İşlemler Dengesi (1992-1994 Dönemi)

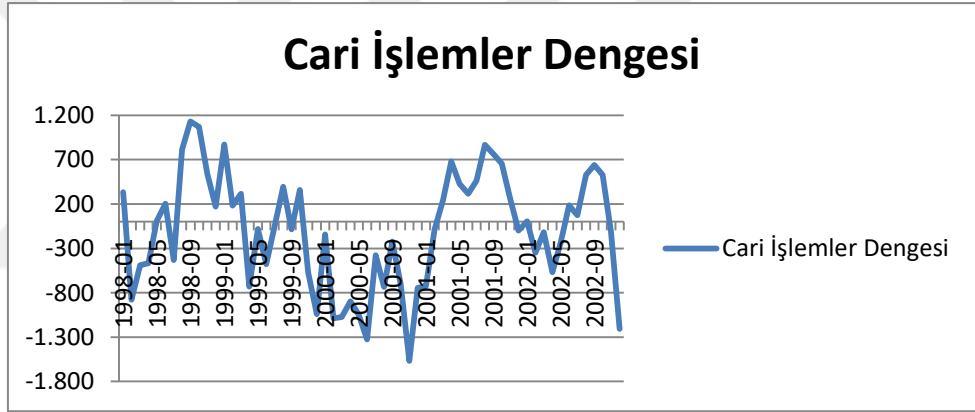


Kaynak: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Türkiye’deki yüksek cari açık seviyeleri yapısal kaynaklıdır ve ekonomideki büyüme odaklı hedeflemeler sebebiyle kısa vadede çözüme ulaştırılabilecek bir mesele değildir. Faizlerin yüksek olması sermaye girişinin yoğunluk gösterdiği zamanlarda Türk Lirasının değerini arttırmakta ve dış ticaret açığını artmaktadır (Saçık ve Karaçayır, 2015: 2).

Şekil 3.8 ve Şekil 3.9’dan cari işlemler dengesinin kriz öncelerinde önemli artış sergilediği görülmüştür. Tablo 3.7’ye göre Cari Açık/GSYH oranının 1994 krizi ve 2001 krizlerinden önce %3-4 arasında olduğu izlenmiştir. 2006-2013 yılları arasında ise %5-6 arasına gelmiş, 2022 yılında %5,40 olarak gerçekleşmiştir. 1993-1994 ve 2000-2001 kriz dönemlerinde ise dengesizce yapılan devleşasyonlardan cari işlemler fazla vermiştir.

Şekil 3.9. Cari İşlemler Dengesi (1998-2001 Dönemi)



Kaynak: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Türkiye’deki son dönem verilerine bakıldığında cari açık sürekli bir hal almıştır. En önemli nedeni ise ithal girdi bağımlılığından kaynaklanmaktadır. Bununla birlikte cari açığın finansmanın doğrudan yabancı yatırımlar ya da sıcak para ile karşılanması yerine kısa vadeli sermaye girişleri ile sağlandığından kriz beklentilerini yükseltmektedir. Böylesi durumlar ülke ekonomisinde kırılganlıklar yaratmakta ani ataklar karşısında ülke direnci zayıflamaktadır. Bu sebeple Türkiye’nin istikrarlı büyümesini sürdürebilmek cari açığı dengede tutulmasını sağlayan tasarruf miktarlarını yükseltmesi beklenmektedir (Duman, 2017: 15).

3.5. Bütçe Açığı

Türkiye’de iktisadi ve siyasi alt yapısıyla pek çok gelişmekte olan ülkelerdeki gibi devletle para ve maliye politikası karar alıcıları arasında ilişki

bulunmaktadır. Bu nedenle, bürokraside yaşanan herhangi bir sıkıntı eş anlı olarak ekonomiye de yansımaktadır.

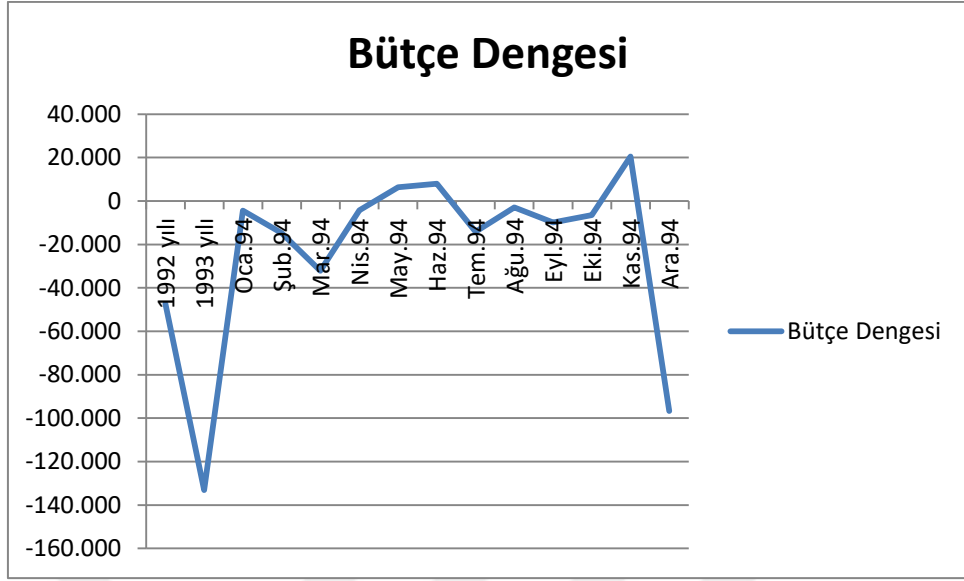
Tablo 3.8. Türkiye’de Bütçe Açığı/GSYH

Yıllar	Bütçe Açığı/GSYH	Yıllar	Bütçe Açığı/GSYH
1981	4,90	2002	11,40
1982	3,60	2003	8,80
1983	5,00	2004	5,20
1984	6,70	2005	1,00
1985	4,20	2006	0,60
1986	7,00	2007	1,60
1987	9,50	2008	1,80
1988	2,10	2009	5,50
1989	0,30	2010	3,60
1990	9,30	2011	1,30
1991	0,90	2012	2,80
1992	6,00	2013	1,10
1993	8,00	2014	1,20
1994	-5,50	2015	1,30
1995	7,20	2016	1,10
1996	7,00	2017	1,50
1997	7,50	2018	1,90
1998	3,10	2019	2,90
1999	3,40	2020	3,50
2000	6,60	2021	2,70
2001	11,80	2022	2,10
Ortalama	5,17	Ortalama	3,00

Kaynak: Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Tablo 3.8 incelendiğinde Türkiye’nin 1981-2001 yılları arası dönemde bütçe açığı açısından olumlu yönde gelişme gösterdiği görülmektedir. 2001 krizi öncesinde ortalama %5.17 olan Bütçe Açığı/GSYH oranı 2001 krizi sonraki yirmi yıllık dönemde %3’e düşürülebilmiştir.

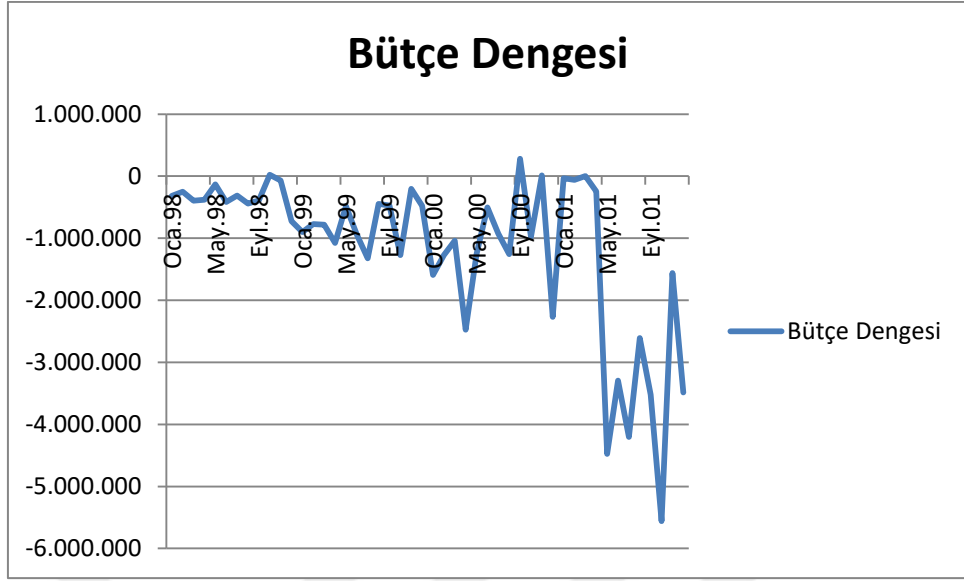
Şekil 3.10. Bütçe Dengesi (1992-1994 Dönemi)



Kaynak: Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Şekil 3.10'a bakıldığında 1994 krizi evvelinde kamu harcamaları, kamu kesimi gelirinden daha fazla yükselmiş, yani bütçe dengesi açık vermiştir. Tablo 3.8'de Bütçe açığının GSYH'ya oranı 1989'da %0,3 iken 1990-93 döneminde ortalama yüzde 4,9'e yükselmiş ve kamu kesiminin borç stokunu arttıran bir tesir göstermiştir. 1990'dan önceki yıllarda kamu harcamalarının önemli bir bölümü toplanan vergi gelirleriyle finanse edilirken, 1990 sonrasındaki dönemde vergi yükü payının düşmesi neticesinde bütçe açığında artış oluşmuştur. 1990'lı senelerde kamu harcamalarındaki artışı toplanan vergi tahsilatı karşılayamaz olmuştur. Bu da 1994 krizinin en büyük tetikleyicilerinden birisinin bütçe açıkları olduğunu bize göstermektedir. Bu dönemde yapılan borç stokundaki artış, kamunun yüksek faiz ile borçlanmasına neden olmuştur. Yüksek faiz ile yapılan dış borçlanma; bütçe açığının kısa vadede kapanmasını sağlasa da uzun vadede sürdürülebilir bir yöntem değildir.

Şekil 3.11. Bütçe Dengesi (1998-2001 Dönemi)



Kaynak: Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

2000 krizinden önce dış kaynaklı olaylar (Rusya Krizi) ve 1999 depremi bütçe üzerinde olumsuz etki göstermiştir. 2000’li yıllar ise, önceki senelerin tersine bütçe dengesinin büyük ölçüde sağlanabildiği ve finansal disiplinin başarılabildiği bir dönem olmuştur. 1999 senesinde IMF’yle yapılan stand-by anlaşmasıyla kamu harcamalarının vergi gelirleriyle finanse edilebilmesi ile finansal disiplin için faiz dışı bütçe dengesi stratejisi benimsenmiştir.

Fakat Tablo 2.2, Tablo 3.7 ve Tablo 3.8 birlikte incelendiğinde, Türkiye’nin 2001 krizi öncesinde bütçe açıklarıyla büyüdüğü, sonrasında bütçe açıklarını azaltıp cari açıkları yükselterek büyümeyi tercih ettiği görülmektedir.

Türkiye piyasası ithalata yönelik ekonomi olduğundan ve ekonomik büyümenin altında yatan bütçe açıkları ve cari açıkların kaliteli finansman yöntemleriyle kapatılabilmesi ekonomik istikrar için önem arz etmektedir.

3.6 Dış Borç Stoku/ GSYH

Az gelişmiş ve gelişme yolundaki ülkelerin iktisadi oluşumlarını bitirebilmeleri için ilk önce kendilerine ait maliyet kalemlerine yetebilecek düzeyde gelire, sonrasında da kalkınmalarını destekleyecek girişimleri yapabilmeleri için birikime ihtiyaçları vardır. Eğer gelir ve tasarruflar yetersiz kalırsa ülkeler iç veya dış borçlanmaya gereksinim duymaktadırlar. Ülkeler eğer iç borçlanmaya başvurlarsa ekonominin iç dengesinde bazı bozulmalar yaşanacak ise dış borçlanmayı da tercih edebilmektedirler. Genel olarak

sanayileşme yolundaki ülkelerin ortak meselesi olarak kabul edilen dış borç sorunu Türkiye ekonomisi içinde de kapsamlı yer tutmaktadır. Lozan Anlaşmasında Osmanlı Devleti'ne ait borçların belirli bir kısmı üstüne kalan Türkiye Cumhuriyeti, henüz kurulmadan önce dış borç mirasıyla karşılaşmıştır. O tarihten itibaren de dış borçlar sürekli artan şekilde devam etmiştir. Dış Borç/GSYH oranının yüksek olması, ülkenin yabancı piyasalardan kredi alırken geri ödemesindeki risk primini yükseltmektedir. Farklı bir deyişle uluslararası girişimciler borç verecek ise ilgili ülkeden riskinden daha fazla bir faiz oranıyla borçlandırma yapmayı teklif etmektedir (Erkılıç, 2006: 9).

Bu oran değerlendirilirken, Dünya Bankası ve IMF tarafınca kabul görmüş olan kritik değerler vardır. İlgili oran eğer %30–50 bandındaysa, ülke orta kademedede borçlu olarak değerlendirilirken bu oran eğer %50'nin üzerinde ise, ülke çok borçlu olarak değerlendirilmektedir (Adıyaman, 2006: 31).

Tablo 3.9. Türkiye’de Dış Borç Stoku (Brüt) / GSYH

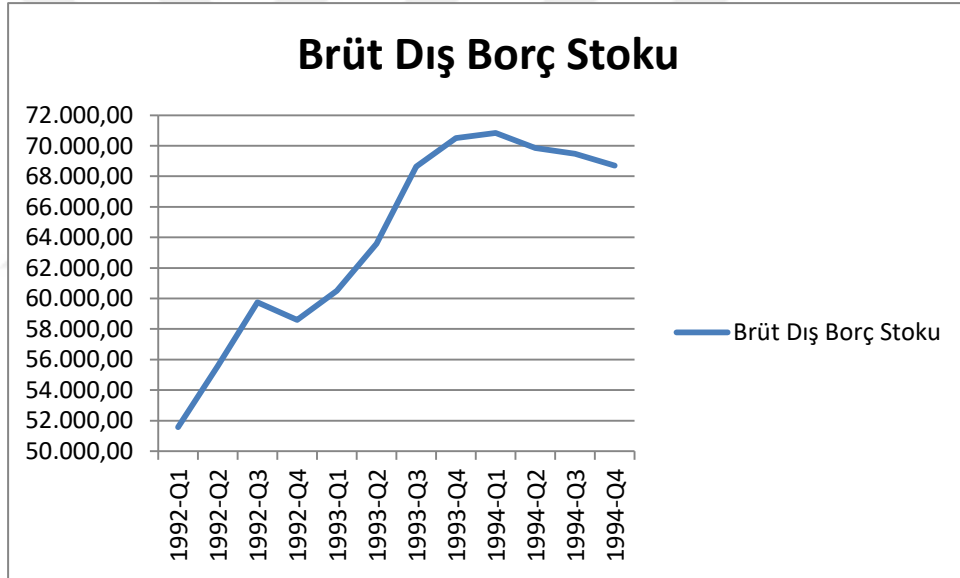
Yıllar	Dış Borç Stoku (Brüt)/ GSYH	Yıllar	Dış Borç Stoku (Brüt)/ GSYH
1981	24,7	2002	54,80
1982	32,5	2003	45,90
1983	29,6	2004	40,00
1984	34	2005	34,20
1985	37,4	2006	38,00
1986	42	2007	36,90
1987	46,1	2008	36,20
1988	44,8	2009	41,50
1989	30,8	2010	37,80
1990	26,10	2011	36,70
1991	26,70	2012	39,30
1992	27,80	2013	41,30
1993	29,60	2014	43,30
1994	38,80	2015	46,30
1995	33,60	2016	47,30
1996	32,60	2017	53,30
1997	32,20	2018	51,60
1998	35,60	2019	56,40
1999	41,70	2020	56,10
2000	44,70	2021	56,30
2001	57,70	2022	52,70
Ortalama	35,67	Ortalama	45,04

Kaynak: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Tablo 3.9 incelendiğinde 1981-2001 yılları arası dönemde ortalama Dış Borç/GSYH oranı 35,67 olarak çıkmışken 2002-2022 yılları arası yirmi yıllık dönemde bu oran 45.04'e artmıştır. 2001-2002 kriz dönemlerinde de oranın %50'nin üzerinde olduğu ve 2017 yılından günümüze kadar da Türkiye'nin "çok borçlu" olduğu izlenmektedir.

Dış borç stoku incelenirken özelleştirmelerden elde edilen gelirleri de göz önünde bulundurmamız gerekmektedir. Çünkü özelleştirme suretiyle sağlanan kazançların devletin dış borçlarının ödenmesine tahsis edilmesi ve bu sayede kamu kesimi borç yükünün azaltılması da dikkate değer bir husustur. Bu durumda dış borç tahsisinde kullanılan özelleştirme geliri tutarının önceki dönemin dış borç stokundan düşülmesi gerekmektedir (Kanca, 2016: 17).

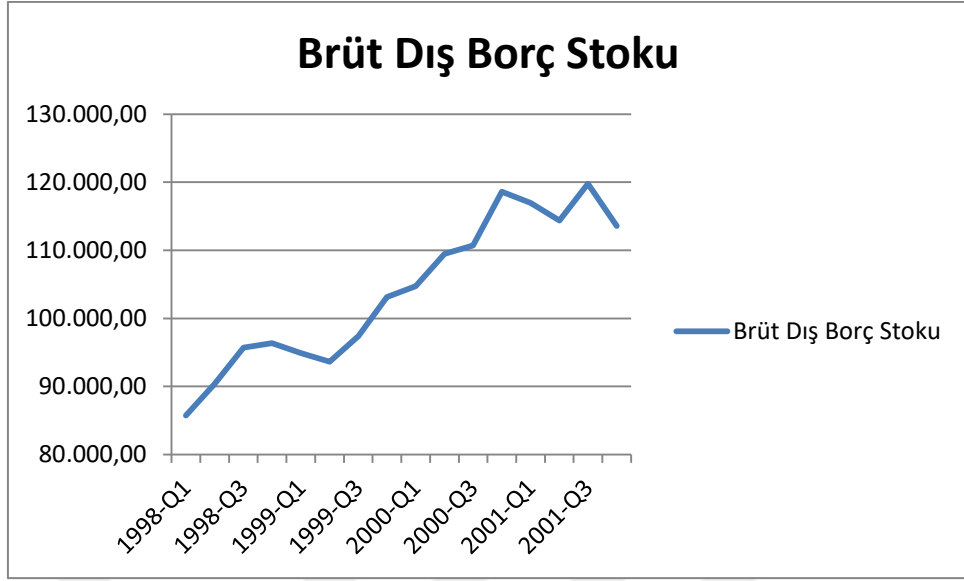
Şekil 3.12. Türkiye'de Brüt Dış Borç Stoku (1992-1994 Dönemi)



Kaynak: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Şekil 3.12 incelendiğinde 1994 senesine kadar Türkiye'nin dış borçlanmasında ciddi artış gözlenmiştir. Yani dış borç stoku 1994 krizinin tetikleyicilerinden bir tanesidir diyebiliriz. 1994 senesinde ise Türkiye'de dış borçların azaldığı görülmüştür. Sebebi ise; bütçede denkliğin oluşturulabilmesi için harcamaların kısılması ve bütçeye katkı sağlayacak yeni gelirlerin geliştirilmesini sağlayacak önlemlerin alınmasıdır.

Şekil 3.13. Türkiye'de Brüt Dış Borç Stoku (1998-2001 Dönemi)



Kaynak: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

1999 yılında bakıldığında IMF'yle imzalanmış olan stand-by anlaşması ilgili dönem için borçluluğun artmasına sebebiyet vermiştir. 2000 krizine Türkiye yüksek borçlanma oranlarıyla yakalanmıştır. 2001'de de bu artış devam eden bir seyir göstermiştir.

Türkiye kullandığı dış borçları katma değerli ürünlerin üretimi, teknoloji üretimi ve enerji üretimi için kullanmalıdır. Eğer yeni kullanılacak olan borçlar eski borçların anapara ve faiz ödemeleri için kullanılırsa vatandaşlara daha fazla vergi yükü yüklenecek ve tüketim daralacak, dolayısıyla ülke resesyona sürüklenebilecektir. Dış Borç/GSYH oranından ülkelerin kredibilitesinin ölçülmesinde yararlanılmasının yanı sıra, ülke durumunun yatırım için riskli olup olmadığı ve borç yükü araştırmalarında da bir kıstas olarak değerlendirilmektedir.

SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Dünya ekonomisi çok hızlı bir biçimde liberalizasyon sürecine girmiştir. İktisadi politikaların neoliberal iktisadi yaklaşım temelinde biçimlendirilmesiyle mali piyasaların liberalleşmesinin yararları hususunda hemfikir olunması, TL'nin konvertibilitesi, sabit kur rejiminin bırakılması ve sermayenin serbest dolaşımına izin verilmesi ile ilgili birçok yeni uygulamalar geliştirilmesini sağlamıştır. Söz konusu uygulamalar ile küresel ticaret hacmi artmış, sıcak para akışı hız kazanmıştır. Birçok gelişmekte olan ülke bu hacimden yararlanabilmek ve küresel düzene uyum sağlayabilmek için sermayenin serbestleşme olgusunu ekonomik hayata entegre eden neoliberal politikaları hayata geçirmiştir. Fakat gelişmekte olan ülkelerin mali piyasaları henüz küreselleşme sürecine hazır olmadıklarından ve yeterli altyapılarının bulunmaması sebebiyle kırılgan hale gelmiş ve bu süreç finansal krizlere yol açmıştır. Piyasaların kırılgan olması, finansal kesimin denetimsizliği ve makroekonomik göstergelerdeki dengesizlikler gibi sebepler bu krizlere yol açan en önemli unsurlardır.

Uygulanan neoliberal politikalar ile birlikte sermaye hareketlerinin serbestliği ve finansal piyasaların birbirine olan bağımlılığı krizlerin yayılma etkisini de arttırmak ile birlikte kriz olan ülkeden sermayenin kaçışı da krizi derinleştiren faktörler arasındadır. Özellikle bizim gibi sanayileşme yolundaki ülkelerde hükümetler sermaye hareketlerinin kontrolsüzlüğünü önlemek ve krizlerin etkisini aza indirmek için çeşitli para ve maliye politikaları uygulamalıdır. Uygulanması gereken politikalar ise ekonomik konjonktüre ve krizin meydana gelme sebeplerine göre değişiklik göstermelidir. Yeni oluşturulan politikaların ülkelere uygulanabilir olması ve sıkıntıya düşmüş ülkelere finansman desteği sağlayan IMF'nin de ülkelerin ekonomik, siyasal ve sosyal yönden analiz edilerek mali yapılarına göre ödeme planları hazırlayabilmesi de krizden çıkış sağlanabilmesi ve yeni krizlerin önlenmesi açısından önem arz etmektedir.

Çalışmamızın birinci bölümünde kriz olgusunun; buhran, bunalım ve olması gerekenin dışında gerçekleşen dalgalanmalar vb. olarak çeşitli şekillerde tanımlamaları yapılmıştır. Kriz türleri ve krizleri açıklamaya yönelik modellerden bahsedilmiştir. Krizlere neden olan faktörler ve bazı öncü göstergeler incelenerek krizlerin benzerlikleri ve krizlere karşı alınacak önlemler ele alınmıştır.

Çalışmamızın ikinci bölümünde Türkiye'nin genel ekonomik görünümüne bakılmış, 1929 Dünya ekonomik buhranından nasıl etkilendiği ve krizden çıkış için uygulamış olduğu kendi kendine yetebilen bir ekonomi amaçlayan korumacı ve müdahaleci politikalar ile sonrasında yaşanan krizler ile ilgili 1980 öncesi uygulamaya koyulan kalkınma planları incelenmiştir. 24 Ocak kararları ile birlikte Türkiye ekonomisinde 1980 öncesi uygulanan politikalar değiştirilmiş, ithal ikameci sanayileşme politikalarından ihracata yönelik sanayileşme politikalarına geçilmiştir. Faiz oranlarının piyasadaki arz ve talebe göre belirlendiği, esnek kur politikası ile ihracatın arttırılması planlanmıştır. Fakat gerekli alt yapı oluşturulmadan atılan adımlar, piyasa kırılganlığı, yüksek kronik enflasyon, işsizlik vb. sebepler ile Türkiye liberalleşme sonrası ilk finansal krizini 1994 yılında yaşamıştır. Kriz sebebiyle 1994 yılında ekonomi %6,1 küçülme yaşamış, bütçe açığının GSYH'ya oranı sıfırın altına düşerek -%5,50 oranında gerçekleşmiştir. Sonrasında 2001 yılında da kriz meydana gelmiş ve yine 1994 krizine benzer şekilde gelişmeler yaşanmıştır. Türkiye ekonomisi 2001 yılında %9,5 oranında daralmış, enflasyon oranı %29,5 artış göstererek %68,50'ye ulaşmıştır. Ayrıca çalışmanın bu bölümünde Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Rezervleri, Dış borç, İhracat, İthalat, Faiz oranları, İşsizlik, Yabancı Sermaye Yatırımları, Döviz Kuru, IMKB Bileşik Endeksi, TÜFE, ÜFE, Büyüme gibi göstergelerin 1990 – 2010 yılları arasındaki değişimleri incelenmiş ve krizlerden etkilendikleri kanısına varılarak analize dâhil edilmişlerdir.

Çalışmamızın üçüncü bölümünde krizleri öngörebilmek, önleyebilmek ve krize maruz kalınsa bile maliyetini en aza indirgeyebilmek amacıyla seçilmiş bazı öncü makroekonomik göstergeler incelenmiş ve bu kapsamda değerlendirmeleri yapılmıştır. Türkiye ekonomisinin bizzat yaşamış olduğu 2001 krizi öncesi ve sonrasını kıyaslayabilmek için 1981-2001 dönemi ve 2002-2022 dönemleri karşılaştırılarak incelenmiştir. Ayrıca 1994, 2000 ve 2001 krizleri öncesindeki dönemde seçilmiş bazı makroekonomik göstergelerin seyri incelenerek krizlere olan katkıları sorgulanmıştır. Türkiye ekonomisinde daha önce yaşanmış olan krizler ya da etkilenilen iç ve dış olaylar, uygulanan yanlış politikalar vurgulanarak makroekonomik göstergeler kullanılarak mevcut durum araştırılmıştır.

Türkiye ekonomisinin bizzat kendi içinde yaşamış olduğu 1994, 2000 ve 2001 krizleri öncesindeki dönem incelemelerinde, Türkiye'nin krizlere yüksek enflasyon, yüksek borçlanma ve yüksek cari açık düzeylerinde yakalandığı izlenmiştir.

Seçilen göstergelerden büyüme oranı, enflasyon oranı ve Bütçe Açığı/GSYH oranında 2001 yılı öncesi yirmi yıllık döneme kıyasla 2001 yılı sonrası yirmi yıllık dönemde olumlu yönde gelişme kaydedildiği görülmektedir. Ekonomik kriz dönemlerinde de talep daralması olacağından enflasyonun azalma eğilimine girmesi doğal karşılanmıştır. Toplam talebin düşüşü fiyatlar genel seviyesini aşağı çekmiş ve enflasyonun düşüşüyle birlikte de işsizlik oranlarında artış gözlenmiştir.

Türkiye'nin 2001 yılı krizi öncesinde bütçe açıklarıyla büyüdüğü, sonrasında bu stratejiyi bırakıp cari açık vererek büyümeyi tercih ettiği tezimizde tespit edilmiştir. Birinci bölümde krizin öncü göstergelerinden olan Cari Açık/GSYH oranı %4'ün üzerine çıktığında kriz oluşumu için önemli kırılmalı göstergesi olduğundan ve bu açık eğer kısa vadeli yabancı sermayeyle kapatılıyorsa kriz oluşumunu tetikleyeceğinden bahsedilmiştir. Tablo 3.7'den de görüldüğü üzere Türkiye'nin 2002-2022 yılları arasındaki yirmi yılda Cari Açık/GSYH oranı ortalama olarak %6,27 olarak hesaplanmıştır. Bu oran her an bir kriz oluşabileceğini ifade etmekte olup bu sebeple bir an önce önlemlerin alınması gerekmektedir. Türkiye ekonomisi cari açığını sermaye girişi ile finanse eden bir büyüme sürecine yönelik politikalar uygulamaktadır. Devamlı kısa süreli sermaye girişi ise ulusal parayı aşırı değerli hale getirerek cari işlemler açığının devamlı artmasına sebep olmaktadır. Bu ise büyümenin sürdürülebilirliği açısından tehlike oluşturmaktadır. Bu durum ise devamlı dış borçları artırmaktadır. Ülkenin borçların finansmanı için yönelmesi gereken politikalar; kısa vadeli borçlanmadan ziyade cari açığı kapatmaya yönelik üretim politikaları şeklinde olması gerekmektedir. Sürdürülebilir büyümenin elde edilebilmesi için ihracata yönelik katma değeri yüksek üretim faaliyetleri gerçekleştirmenin önemi ortaya çıkmaktadır. Çıkarılan politikalar ile dış ticarete emek yoğun üretim tesisleri yerine sermaye yoğun üretim tesisleri teşvik edilerek ihracat içindeki yüzdesinin artırılması gerekmektedir. Söz konusu başarının sağlanabilmesi için devlet girişimleri ve desteklerinin kazancı ve karlılığı yüksek sektörlerde

ağırlıklandırılması gerekmektedir. Üretim yapılırken hammadde ve yarı mamullerinde ithal ürünlerden oluşmamasına ve kaynakların etkin kullanılmasına özen gösterilmelidir.

Döviz rezervlerinin güçlü olması da yurda sermaye girişi açısından önem arz etmekte olup, rezervlerde de istikrarın korunması beklenmektedir. Merkez Bankasının rezerv tutmadaki amacı ülkede uygulanan para ve kur politikalarına karşı güven sağlayıcı olabilmek, devletin yabancı para cinsinden gerek iç gerekse dış borç ödemelerini karşılayabilmektir. Uluslararası yatırımcılar ülkelerin merkez bankası rezervlerini dikkate alarak yatırımlarını şekillendirmektedirler. Çünkü rezervleri yeterli düzeyde olan ülkeler iç ve dış şokların meydana getirdiği olumsuz durumlar karşısında sağlam durabilirler, meydana gelen bir krizin etkisini hafifletebilirler. TCMB rezervleri ülkelerin olumsuzluklara karşı almış olduğu tedbir niteliğindedir. Tablo 3.2 de görüldüğü gibi 1981-2001 yılları arası Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Döviz Rezervlerinin ortalama artışı %94 iken 2002-2022 yılları arası %67'ye gerilemiştir. 2023 yılında TCMB döviz rezervi 92.829 Milyon ABD Doları iken 2024 yılı içerisinde ilk 4 ayda sürekli düşüş göstermiş ve Nisan ayında yaklaşık %30 gerileme göstererek 64.966 Milyon ABD Doları'na gerilemiştir. Bu durum ülkemizin krizlere karşı tedbirsiz kalma durumunun yanı sıra reel kesimin gereksinimlerini karşılayamama, iç ve dış borçları ödemedede güçlük olduğunun en önemli göstergesidir.

Dış borçlar ekonomide vergiye alternatif olarak kullanılmaktadır. Dış borçlar sayesinde bu sebeple borçlanma dönemlerinde vatandaşın üzerindeki vergi yüküne ilave bir yük gelmediğinden tüketim eğilimi artış göstermektedir. Bu da enflasyonu arttırıcı etki yaratmaktadır. Eğer kullanılan dış borçlar katma değerli yatırım alanlarında değerlendirilmese ve borcun geri ödemesi yine borç ile yapılırsa bu sefer vatandaş üzerindeki vergi yükü artacak, tüketim daralma gösterecektir. Türkiye gibi ülkelerin dış borçlarında sürekli artış görülmesi, ihracat hacmi üzerinde de stres oluşturmakta, borç finansman yöntemi olarak ihracat arttırılmak istenmektedir. Üretim kaynakları kısıtlı olduğundan kısıtlı kaynaklar da ihracata kaydırılınca iç piyasaya sürülen mal ve hizmet sunumu daralmakta dolayısı ile fiyatların genel seviyesi yine artmaktadır. Dış Borç/GSYH oranından ülkelerin kredibilitesinin ölçülmesinde yararlanılmasını yanı sıra, ülke

durumunun yatırım için riskli olup olmadığı ve borç yükü araştırmalarında da bir kıstas olarak değerlendirilmektedir.

Tablo 3.9'a bakıldığında Türkiye'nin son yıllarda ciddi bir borç yükü altına girdiği gözlenmektedir. Borçların ve cari açıkların finansmanında kullanılmak üzere yeniden borçlanılmakta, dolayısıyla kamu gelirleri borçların anapara ve faiz ödemelerinde kullanılmakta ve yeni istihdam alanları açacak yatırımlar yapılamamaktadır. Tasarruf tedbirleri kapsamında oluşturulacak politikalar ihracatı arttırıcı, ithalatı daraltıcı, cari açığı kapatıcı yönde olmalıdır. Ayrıca yabancı sermayeyi yurda çekmek için ve turizm gelirlerini arttırmak için teşvikler uygulanmalıdır. Alınan borçlar ise ödenecek faizden daha fazla gelir getirecek alanlarda kullanılarak, borcun sürdürülebilirliği sağlanmalıdır.

Sonuç olarak çalışmamızda pek çok öncü gösterge incelenmiş, kriz oluşumu için tek bir değişkenin kendi başına yeterli bir tespit yapamadığı diğer değişkenler ile etkileşim içerisinde olduğu tablolardan görülmüştür. Ekonomik dengesizliğin yanı sıra karşılıklı etkileşim içinde bulunduğu toplumun diğer politik, sosyal ve kültürel alanlarının da krizin yaşanmasında etkileri büyüktür. Türkiye'de son dönemdeki göstergelere bakıldığında kriz açısından birçok değişkenin erken uyarı sinyali verdiği gözlenmiş ve tedbir alınması gerektiğini vurgulayabiliriz. Türkiye ekonomisi her an yeni bir finansal krizin eşiğindedir. Bunu önlemek için alınacak önlemler ve yapılacak uygulamalar çok önemlidir.

KAYNAKLAR

Bu tez çalışmasında İSNAD 2 atıf sistemi kullanılmıştır.

Adıyaman, Ahmet Turan, “Dış Borçlarımız ve Ekonomik Etkileri”, Sayıştay Dergisi, Sayı: 62, (2006), 21-45.

Ak, Rengin- Çinko, Levent, “Küreselleşmenin Maliyeti: Finansal Krizler Üzerine Bir Değerlendirme”, Öneri Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Hakemli Dergisi, Cilt 8/Sayı 31, (Ocak 2009), 229-238.

Akdoğan, Ece C., “Uluslararası Para Sisteminin Geçmişi, Bugünü ve Geleceği”, Çankaya Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Cilt: 5/ Sayı: 1, (Nisan 2020), 91-120.

Akın, Faruk "2001 Krizi Sonrası Türkiye Ekonomisinin Makro Ekonomik Performansı Üzerine Bir Değerlendirme," Anadolu Bil Yüksek Okulu Dergisi, Sayı:43, (2016).

Altıntaş, Halil, “Bankacılık Krizleri, Nedenleri ve Ekonomik Maliyetleri”, Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Sayı 22, (Ocak-Haziran 2004), 39-61.

Altıntaş, Halil- Öz, Bülent, “Para Krizlerinin Sinyal Yaklaşımı ile Öngörülebilirliği: Türkiye Uygulaması”, Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, Cilt 7/Sayı 2, (2007), 19- 44.

Ataay, Faruk, “Neo-liberalizm ve Muhafazakâr Demokrasi”, Deki Yayınevi, Ankara, 1.Baskı, 2008.

Atik, A. Hakan, “Finansal Krizlerin Gölgesinde Yükselen Piyasa Ekonomileri”, Türkiye Kalkınma Bankası Araştırma Müdürlüğü, Ankara, (2005).

Avcı, Muhammet Ali- Sulak, Harun, “Kriz Dönemlerinde Ekonomik Büyüme ile Seçilmiş Ekonomik Göstergeler Arasındaki İlişkilerin Regresyon Ağaçları ve EKK Yöntemi ile İncelenmesi: Türkiye 1990-2009”, Finans Politik & Ekonomik Yorumlar, Cilt: 52/ Sayı: 604, (2015), 29-42.

Ay, Hakan- Uçar, Öznur, “Üç Küresel Ekonomik Krizin Analizi”, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Cilt: 17/ Sayı: 1, (2015), 11-32.

Bağcı, Semra Aydoğdu, “Kasım 2000 ve Şubat 2001 Ekonomik Krizlerinin Dış Ticarete Etkileri" Aksaray Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi 8/3, (2016), 46-54.

Bağımsız Sosyal Bilimciler, ”2008 Kavşağında Türkiye Siyaset, İktisat, Toplum”, Yordam Kitap, İstanbul, 1. Basım, 2008.

Banyte, Justina- Raisyte, Vilma, “Global Financial Crisis: Reasons, Effects and Solutions, Globalization: Quo Vadis?”, Rigas Ekonomikas Augstskola Stockholm School of Economics in Riga, (2009).

Başkaya, Fikret, “Küreselleşmenin Karanlık Bilançosu”, Maki Basın Yayın, Ankara, 2.Basım, (2002).

Bayraktar, Yüksel, “Kasım 2000-Şubat 2001 Krizi Sonrasında Alınan Önlemlerin Borç Kompozisyonuna Yansımaları”, Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, C.15/S.1, (2010), 463-480.

Berikol, Bilal Zafer, “Yeni Ekonominin Finansal Krizler Üzerine Etkileri: Türkiye Kasım 2000-Şubat 2001 Krizleri”, Türkiye'de İnternet Konferansları, Erişim Tarihi: 25.10.2010, <http://inet-tr.org.tr/inetconf11/bildiri/65.pdf>.

BDDK (Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu), “Finansal Piyasalar Raporu”, Sayı 19, (Eylül 2010).

Bustelo, Pablo, “Novelties of Financial Crises in the 1990s and the Search For New Indicators”, *Emerging Markets Review*, (2000).

Can, Ahmet Vecdi, “Krizin Muhasebesi ve Muhasebenin Krizi”, *Mali Çözüm Dergisi*, Sayı:97, (2010), Erişim Tarihi: 13.01.2023, <https://archive.ismmmo.org.tr/docs/malicozum/97malicozum/2%20ahmet%20vecdi%20can.pdf>,

Celasun, Merih, “2001 Krizi, Öncesi ve Sonrası: Makroekonomik ve Mali Bir Değerlendirme”, *Küreselleşme, Emek Süreçleri ve Yapısal Uyum İçinde*, Editör: Ahmet Alpay Dikmen, İmaj Yayınevi, Ankara.

Cihangir, Mehmet, “Finansal Krizlerin Banka Birleşmelerine Etkileri: Kasım 2000 ve Şubat 2001 Krizleri Çerçevesinde Kronolojik Bir Yaklaşım”, *Ankara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, Cilt: 19/ Sayı: 1, (Nisan 2005), 99- 116.

Cinel, Emek Aslı, “Türkiye’de Döviz Rezervleri Yeterli mi?”, *Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi* Yıl: 7, Sayı:12 (2015), 131-144.

Coşkun, M. Necat, “Gelişmekte Olan Ekonomilerde Bankacılık Krizleri”, *Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, (2001), 39-50.

Çavdar, Tevfik, “Türkiye’de Liberalizm (1860- 1990)”, *İmge Kitapevi Yayınları*, Ankara, 1992.

Çeviş, İsmail, “Para Krizlerine Ampirik Bir Yaklaşım”, *Sermaye Piyasası Kurulu*, Ankara, 2005.

Diamond Douglas W.- H. Dybvig, Philip, “Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity”, *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review*, Vol. 24/ No. 1, (Winter 2000), 14–23.

Delice, Güven, “Finansal Krizler: Teorik ve Tarihsel Bir Perspektif”, *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Sayı: 20, (Ocak-Haziran 2003), 57-81 <http://iibf.erciyes.edu.tr/dergi/sayi20/delice.pdf>

Demircan, Esra Sivrekli, “Türkiye, Ekonomik kriz, Borç Üçgeni”, *Muğla Üniversitesi İİBF Working Paper, Tartışma Tebliği*, No: 2 (2004).

Demirgüç-Kunt, Aslı- Detragache, Enrica, “The Determinants of Banking Crises in Developing and Developed Countries”, *IMF Staff Papers*, 45/1, (1998), 81-109.

Dişbudak, Cem – Türkcan, Kemal, “Uluslararası Ticarete Yeni Korumacılık Politikası: Antidamping”, *Stratejik Araştırmalar Dergisi*, Genelkurmay Askerî Tarih ve Stratejik Etüt ve Genelkurmay Denetleme Başkanlığı Yayınları, Sayı 5, (Temmuz 2005).

DTM (Dış Ticaret Müsteşarlığı), “Global Durgunluk”, Erişim Tarihi: 25.02.2011, <http://www.dtm.gov.tr/ead/DTDERGI/tem2001/global.htm>.

DTM (Dış Ticaret Müsteşarlığı), “Doğu Asya Krizi”, Erişim Tarihi: 26.02.2011, www.dtm.gov.tr/dtmadmin/upload/ead/.../1ozsayma98.doc,

DTM, Dış Ticaret Müsteşarlığı. “Para Krizleri”, Erişim Tarihi: 03.12.2010, www.dtm.gov.tr/dtmadmin/upload/EAD/KonjokturIzlemeDb/blm21.doc,

DTM, Dış Ticaret Müsteşarlığı. “Arjantin ve Türkiye Ekonomik Krizleri”, Erişim Tarihi: 16.03.2011, www.dtm.gov.tr/dtmadmin/uplod/EAD/KonjokturIzlemeDb/arjantin.doc.

DTM, Dış Ticaret Müsteşarlığı. “Türkiye İhracatının Gelişimi”, Erişim Tarihi: 09.04.2011, www.dtm.gov.tr/dtmadmin/upload/IHR/Turkiye_ihr_gelisimi.doc.

Duman, Yakup Koray, “Türkiye’de Cari İşlemler Dengesi ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki”, *Sakarya İktisat Dergisi*, Cilt 6/ Sayı 4, (2017), 12-28.

Durgun, Özlem- Timur Mustafa Caner, “Savunma Harcamaları ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Analizi”, Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, Sayı 54, (Ekim 2017), 126-137. <https://dergipark.org.tr/en/download/article-file/382892>

Eğilmez, Mahfi, “Kasım 2000 Krizi Üzerine”, Erişim Tarihi: 11.03.2011, http://www.makalem.com/Search/ArticleDetails.asp?bWhere=true&nARTICLE_id=2441

Eğilmez, Mahfi, “Küresel Finans Krizi”, Remzi Kitabevi, İstanbul, 5. Baskı, 2009.

Eğilmez, Mahfi, “Türkiye Ekonomisinin Son 17 Yılı”, Erişim Tarihi: 20.05.2023, <https://www.mahfiegilmez.com/2020/01/turkiye-ekonomisinin-son-17-yl.html>.

Erçel, Gazi, “Türkiye Ekonomisindeki Son Gelişmeler ve Para Politikasına İlişkin Beklentiler”, DEİK Semineri, Londra (13 Eylül 2000).

Erdoğan, Niyazi, “Dünyada ve Türkiye’de Finansal Krizler”, Yaklaşım Yayınları, Ankara, 2002.

Eren, Aslan- Süslü Bora,” Finansal Kriz Teorileri Işığında Türkiye’de Yaşanan Krizlerin Genel Bir Değerlendirmesi”, Yeni Türkiye Dergisi, Sayı: 41/Yıl: 7, (Eylül-Ekim 2001), 662-674.

Erkılıç, Serdar, “Türkiye’de Cari Açığın Belirleyicileri”, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası İstatistik Genel Müdürlüğü Ankara, (Kasım 2006), 1-107.

Ertuna, Özer, “Türkiye’de Ekonomik Krizler, Nedenleri ve Çıkış Yolu”, Yeni Türkiye Dergisi, Sayı: 41, (2001), 491–510.

Evans, Owen- Leone, Alfredo M- Gill , Mahinder- Hilbers ,Paul, “ Macropudential Indicators of Financial System Soundness”, International Monetary Fund Occasional Paper, (2000), 1-54.

Gallardo, Jorge- Zavala, “Understanding Financial Crises: A Nontechnical Approach”, Weatherhead Center for International Affairs Harvard University, (May 1999).

Gaynatacioğlu, Sinem, “Rasyonel Beklentiler Teorisi Çerçevesinde Türkiye’de 1994 Krizi”, Ekonomi Bilimleri Dergisi, Cilt 2/ Sayı 1, (2010), Erişim Tarihi: 10.04.2011, http://www.sobiad.org/eJOURNALS/dergi_EBD/arsiv/2010_1/16sinem_gaytancioglu.pdf

Gupta Poonam, Deepak Mishra ve Ratna Sahay, “Output Response To Currency Crisis”, IMF Working Paper, No.230, (2003), Erişim: 21.11.2010, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2003/wp03230.pdf>,

Güloğlu, Bülent-, Altunoğlu, A. Ender, “Finansal Serbestleşme Politikaları ve Finansal Krizler: Latin Amerika, Meksika, Asya ve Türkiye Krizleri”, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, Sayı 27, (Ekim 2002), İstanbul.

Günel, Mehmet, “Krizler, IMF'nin Rolü ve Türkiye”, Yeni Türkiye Dergisi Ekonomik Kriz Özel Sayısı II, sayı 42, (2001)

Hagen, Jürgen Von- Ho Tai-kuang, “Money Market Pressure and the Determinants of Banking Crises”, Journal of Money, Credit, and Banking, (2006), Erişim Tarihi: 05.11.2010, <http://www.atl-res.com/macro/papers/vonhagen%20paper.pdf>

EDISON, Hali J., “Do Indicators of Financial Crisis Work? An Evaluation of An Early Warning System”, Board of Governors of The Federal Reserve System, International Finance Discussion Papers, No.675, (July 2000).

Hardt, Michael- Negri Antonio, “Empire”, Harvard Universty Press, London, (2003).

Hardy, Daniel, “Are Banking Crises Predictable?”, Finance & Development, Volume 35/Number 4, December (1998), 1-4.

HMB, Türkiye Cumhuriyeti Hazine ve Maliye Bakanlığı, Erişim Tarihi: 10.04.2024. <https://www.hmb.gov.tr>

IMF (International Money Fund), "Financial Crises: Characteristics and Indicators of Vulnerability", World Economic Outlook, (May1998), Erişim Tarihi: 12.10.2010, <http://imf.org/external/pubs/ft/weo/weo0598/pdf/0598ch4.pdf>

Işık, Sayım- Duman, Koray Duman- Korkmaz Adil, "Türkiye Ekonomisinde Finansal Krizler: Bir Faktör Analizi Uygulaması", Dokuz Eylül Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi, Cilt:19, Sayı:1, (2004), 45-69.

Kalyoncu, Hüseyin- Yücel Fatih, "Finansal Krizlerin Öncü Göstergeleri ve Ülke Ekonomilerini Etkileme Kanalları: Türkiye Örneği", Maliye Dergisi, Sayı 159, (Temmuz-Aralık 2010), 53-69.

Kaminsky, Graciela, "Currency and Banking Crises: The Early Warning of Distress", IMF Working Papers, No.178, (December 1999).

Kaminsky, G. L.- Richard, C.M., "The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance of Payment Problems", American Economic Review, 89/3, (June 1999), 473-500.

Kanca, Osman Cenk, "Özelleştirme Gelirlerinin Bütçe Açıklarını ve Kamu Borç Stokuna Etkisi: Ampirik bir Yaklaşım", Uludağ Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi Uludağ Journal of Economy and Society XXXV/ 1, (2016), 15-32.

Kaplan, Cafer, "Bankacılık Sektörünün Yabancı Para Pozisyon Açığı: Türkiye Örneği", Araştırma Genel Müdürlüğü Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, (Haziran 2002).

Karabulut, Kerem, "Özal Dönemi Türkiye'nin Ekonomi-Politiği", Turgut Özal Uluslararası Ekonomi ve Siyaset Kongresi- 1, Küresel Krizler ve Ekonomik Yönetişim, (15-16 Nisan 2010).

Karaçor, Zeynep, "Öğrenen Ekonomi Türkiye: Kasım 2000-Şubat 2001 Krizinin Öğrettikleri", Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, S. 16, (Aralık-2006).

Karluk, Rıdvan, "Türkiye Ekonomisi Tarihsel Gelişim Yapısal ve Sosyal Değişim", Beta Yayınları, İstanbul, 6. Baskı, 1999.

Karluk, S. Rıdvan, "Küresel Dünya'da Ekonomik Kriz", Yeni Türkiye Dergisi Ekonomik Kriz Özel Sayısı II, Sayı 42, (2001).

Kaufman, George G., "Preventing Banking Crises in the Future Lessons from Past Mistakes", The Independent Review, II, /1, Summer 1997, 55-77.

Kazgan, Gülten, "Türkiye Ekonomisinde Krizler (1929-2009)", İstanbul, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 3. Baskı, 2012.

Kepenek, Yakup- Yentürk, Nurhan, "Türkiye Ekonomisi", Remzi Kitapevi, İstanbul, 8. Basım, 1996.

Kesbiç, C. Yenal-Baldemir, Ercan- Bakımlı, Esat, "Bütçe Açıkları ile Parasal Büyüme ve Enflasyon Arasındaki İlişki: Türkiye İçin Bir Model Denemesi", İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, Cilt: 19/ Sayı: 1, (Nisan 2005), 81-98.

Keskin, Hidayet- Kiriş, Hakan M. – Şentürk, Canan, "2001 Krizinin Ekonomik ve Siyasi Yönleri Üzerine Bir Değerlendirme Çabası", Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi Yıl/Volume:2 Sayı/Issue 4, (Güz 2006).

Kibritçioglu, Aykut, "Türkiye'de Ekonomik Krizler ve Hükümetler 1969- 2001", Yeni Türkiye Dergisi, Ekonomik Kriz Özel Sayısı, (Kasım 2001).

Koç, Selçuk, "Türkiye'de Ekonomik Krizlerin Tarihi Bir Dökümü", Çerçeve Dergisi, Sayı 50, (Mart 2009), 52-26.

Kol, Emine Nida- Karaçor, Zeynep, "2001 Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı ve İstihdam Üzerine Etkileri" Maliye Dergisi, (2012), 379-395.

Köse, Salih, “24 Ocak 1980 ve 5 Nisan 1994 İstikrar Programlarının Karşılaştırılması”, Planlama Dergisi, Sayı 42. Yıl Özel Sayısı, (2002).

Krznar, Ivo, “Currency Crisis: Theory and Practice with Application to Croatia”, Croatian National Bank Working Paper, (August, 2004).

Kurtul, Zafer, “Piyasaya 4-5 Banka Egemen Olacak”, Capital, Sayı 6, (Haziran 2001).

Laeven, Luc and Fabian Valencia, “Systemic Banking Crises: A New Database”, IMF Working Paper, November (2008).

Lestano, Jan Jacobs and Gerard H. Kuper, “Indicators of Financial Crises do Work! An Early-Warning System for Six Asian Countries”, Department of Economics, University of Groningen, December (2003), Erişim Tarihi: 05.11.2010, <http://129.3.20.41/eps/if/papers/0409/0409001.pdf>

Mortan, Kenan, “Uluslararası Kaos mu, Ülkesel Kriz mi?”, Dünya Yayınları, İstanbul, 2001.

Mishkin, Frederic S., “Understanding Financial Crises: A Developing Country Perspektife”, Columbia University and National Bureau of Economic Research, Federal Reserve Bank of New York, (1996).

Mishkin Frederick. S., “The Causes and Propagation of Financial Instability: Lessons for Policymakers, Maintaining Financial Stability in a Global Economy”, Federal Reserve Bank of Kansas City, Kansas City, (1997), 55-96.

Mishkin, Frederich S., “Financial Policies and the Prevention of Financial Crises in Emerging Market Countries”, NBER Working Paper, (2001).

Naudé, Wim, “The Financial Crisis of 2008 and the Developing Countries”, Discussion Paper No. UNU-WIDER (UNU World Institute for Development Economics Research), (Jounary 2009).

Ögeç, Melek- Köskeroğlu, Buket -Shahsuvarov, Nariman, “24 Ocak Kararları”, Erişim tarihi: 25 Şubat 2009, <http://www.mimoza.marmara.edu.tr>.

Özatay, Fatih- Güven, Sak, “Banking Sector Fragility and Turkey’s 2000–01 Financial Crisis”, Brookings Trade Forum, (2002), 121-160.

Özbilen, Şevki “Türkiye’de İktisadi Krizin Temel Nedenleri ve Bir Mali Sistem Reformu”, Yeni Türkiye Dergisi Ekonomik Kriz Özel Sayısı I, s. 1-8.

Özcan, Serkan, “Global Ekonomik Gelişmeler ve Türk Bankacılık Sektörü Üzerine Bir Analiz”, (2010), www.tbb.org.tr/Dosyalar/userfiles/file/ecg/sözcan.pp.

Özcan, Merve- Özel Suna- Öten, Cihan, “Enerji Kriz Girdabı Kavramsallaştırması Bağlamında Ortadoğu’da Petrol Krizleri”, (2002), 174-208. /<https://dergipark.org.tr/en/download/article-file/>

Öztürk, Salih- Saygın Selin, “1973 Petrol Krizinin Ekonomiye Etkileri ve Stagflasyon Olgusu”, Balkan Sosyal Bilimler Dergisi, Cilt 6 /Sayı 12, (2017). <https://dergipark.org.tr/tr/download/article-file/336964>.

Parasız, İlker, “Enflasyon Kriz Ayarlamalar, Dünyada ve Ülkemizde Kalkınma Makroekonomisi Sorunları”, Ezgi Kitapevi, Bursa, 2. Baskı, 2005.

Parlaktuna, İnci- Şimşek Sibel, “Bütçe Kaynaklarının Belirlenmesi ve Ekonomi Üzerindeki Etkileri: Türkiye Uygulaması (1989-2005)”, (2007), <https://dergipark.org.tr/tr/download/article-file/113139>.

Saçık, Sinem Yapar-Karaçayır Ebubekir, “Küresel Kriz Sonrasında Cari Açık ve Kredi Hacmi Arasındaki İlişki: Türkiye Örneği”, International Conference on Eurasian Economies, (2014), <https://avekon.org/papers/1091.pdf>

Sağdıç, Ayşe – Duman, Y. Koray, “Türkiye’de Cari Açık, Reel Döviz Kuru ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişkiler: Var ve Granger Nedensellik Analizi” Sakarya İktisat Dergisi, Cilt 10, Sayı 3, 2021, SS. 213-225.

Sarpkaya, Suna Simla, “Finansal Krizler ve Kriz Dönemlerinde Uygulanan Para Politikası Araçları”, Yüksek Lisans Tezi: Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2009.

Saxton, Jim, “Why Currency Crises Happen”, Joint Economic Committee United States Congress, Chairman, (January 2002), Erişim Tarihi: 12.09.2010, <http://www.house.gov/jec/crises2.pdf>

SBB, Strateji ve Bütçe Başkanlığı. Erişim Tarihi: 10.04.2024. <https://www.sbb.gov.tr>

Schardax, Franz, “An Early Warning Model for Currency Crises in Central and Eastern Europe”, ONB Focus on Transition, 1/2002, s. 108-125.

Seyidoğlu, Halil, “Uluslararası Mali Krizler, IMF Politikaları, Az Gel işmiş Ülkeler, Türk iye ve Dönüşüm Ekonomileri”, Doğu Üniversitesi Dergisi, 2003, s. 141-156

Sezgin, Funda H. ve Elif Özge Özdamar, “Finansal Krizlerin Öngörülmesinde Probit Model Yaklaşımı ve Türkiye Uygulaması”, 2008, Erişim Tarihi: 5.11.2010, <http://bsy.marmara.edu.tr/Konferanslar/2008/27.pdf>

Sezgin, Şennur, “Türkiye’de 1990-2006 Yılları Arasında Dış Ticaret- Ekonomik Büyüme İlişkisi”, Manas Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, Sayı 22, (2009), 175-190.

Şen, Ali, “Parasal Krizlere Neden Olan Faktörler: Türkiye Analizi”, Akademik Bakış Uluslararası Hakemli Sosyal Bilimler E-Dergisi, Sayı: 9, (Mayıs 2006).

Şenses, Fikret, “Neo-liberal Küreselleşme Kalkınma için Bir Fırsat mı, Engel mi?”, Economic Research Center, (2004), www.erc.metu.edu.tr.

Şimşek, Hayal Ayça, “Küreselleşme Sürecinde Finansal Krizler ve Maliye Politikaları Teorik Bir Değerlendirme”, Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, c.13/ s.1, (2008), 183-208.

TCBM, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası. Erişim Tarihi: 10.04.2024. https://evds2.tcmb.gov.tr/index.php?evds/serieMarket/collapse_35/5971/DataGroup/turkish/bie_kvdb/

TCMB, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, “Türkiye’nin Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı (GEGP)”, (2002), http://www.tcmb.gov.tr/yeni_duyuru/eko_program/program.pdf,

Tradingeconomics, Erişim Tarihi: 10.04.2024. <https://tr.tradingeconomics.com/turkey/current-account-to-gdp>

Topal, Aylin, “Küreselleşme Sürecindeki Türkiye’yi Anlamaya Yarayan Bir Anahtar: Yeni Sağ”, Praksis Üç Aylık Sosyal Bilimler Dergisi, Sayı 7, (2002), 63–84.

Toprak, Metin, “Yükselen Piyasalarda Finansal Kriz”, Yeni Türkiye Dergisi, Sayı: 42, (Kasım Aralık 2001), 854-889.

Tunalı, Nezih, “Türkiye Ekonomisinde 2001 Yılında Yaşanan krizin Bankacılık Sektörü Üzerine Etkileri”, Erişim Tarihi: 11.03.2011, ntcorporatefinance.com/asts/pdf/turkiyeEkonomisiUzerineCalisma.pdf

Turan, Zübeyir, “Türkiye Ekonomisinde Kasım 2000- Şubat 2001 Krizleri”, TÜHİS- İş Hukuku ve İktisat Dergisi, Cilt: 19/Sayı: 5, (2005), 1-18.

Turgut, Ahmet, “Finansal Krizlerde İMF’nin Rolü ve Önemi:1997 Asya ve 2000- 2001 Türkiye Krizleri”, Selçuk Üniversitesi Karaman İİBF Dergisi, Sayı 10, (Haziran 2006).

Turgut, Ahmet, “Türleri, Nedenleri ve Göstergeleriyle Finansal Krizler”, Tühis İş Hukuku ve İktisat Dergisi, Cilt: 20/Sayı: 4, (5 Kasım 2006 / Şubat 2007).

Ural, Mert, “Finansal Krizler ve Türkiye”, Dokuz Eylül Üniversitesi İİBF Dergisi, Cilt:18/Sayı:1, (2003).

Uruş, Ali Fuat, “Finansal Krizler Sonrası Uygulanan Regülasyonlar ve Etkinliği” Manisa Celal Bayar Üniversitesi Yönetim ve Ekonomi Dergisi, 26/1 (2019), 33-48. <https://dergipark.org.tr/tr/download/article-file/674128>.

Uygur, Ercan, “Krizden Krize Türkiye: 2000 Kasım ve 2001 Şubat Krizleri”, Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni, (2001), Erişim Tarihi: 5.11.2010, <http://www.tek.org.tr/dosyalar/KRIZ-2000-20013.pdf>

Varlık, Cemil, “İkiz Krizler: Para Krizleri ile Bankacılık Krizleri Arasındaki Bağlantılar”, Ekonomik Yaklaşım, Cilt 13/ Sayı 42-43, (2002), 159-180.

Vlaar, Peter J. G., “Currency Crisis Models for Emerging Markets”, De Nederlandsche Bank WO Research Memoranda WO&E nr. 595/9928, (November 1999).

Yağcı, Ceren- Anavatan, Aygöl, “Ekonomik Büyüme Etkileyen Faktörlerin İncelenmesi: Kurucu OECD Ülkeleri İçin Panel Veri Analizi” Journal of Emerging Economies and Policy, (2002) 263-273. [https://dergipark.org.tr/en/download/article-file/2099379#:~:text=Ekonmik%20b%C3%BCy%C3%BCme%20%C3%BCzerindeki%20etkisi%20ara%C5%9F%C4%B1r%C4%B1lan,\(OO\)%20olarak%20ele%20al%C4%B1nmaktad%C4%B1r.#1028316\]-2099379.pdf](https://dergipark.org.tr/en/download/article-file/2099379#:~:text=Ekonmik%20b%C3%BCy%C3%BCme%20%C3%BCzerindeki%20etkisi%20ara%C5%9F%C4%B1r%C4%B1lan,(OO)%20olarak%20ele%20al%C4%B1nmaktad%C4%B1r.#1028316]-2099379.pdf).

Yay, Gülsün Gürkan, “1990’lı Yıllardaki Finansal Krizler ve Türkiye Krizi”, Yeni Türkiye, Cilt:2/ Sayı: 42, (2001 Kasım-Aralık), 1234- 1248.

Yay, Gülsün Gürkan, “Türkiye ve Meksika’da İstikrar Programlarının Karşılaştırılması:1980–2001”, (2002), <http://www.gulsunyay.com/portal/documents/files/meksikatsbd-gyay.pdf>.

Yay, Turan- Yay, Gülsün Gürkan- Yılmaz, Enser, “Küreselleşme Sürecinde Finansal Krizler ve Finansal Düzenlemeler”, İstanbul Ticaret Odası Yayınları, İstanbul, 1. Baskı, 2001.

Yeldan, Erineç, “Küreselleşme Sürecinde Türkiye Ekonomisi: Bölüşüm, Birikim ve Büyüme”, İletişim Yayınları, İstanbul, 6. Baskı, 2002.

Yıldırım, Mehmet, “Türkiye’de 2001 Krizi”, Yeni Türkiye Dergisi Ekonomik Kriz Özel Sayısı I, (2001), 436- 437.

Yılmaz, Ömer- Kızıltan Alaatin- Kaya Vedat, “İktisadi Kriz Kuramları, Finansal Küreselleşme ve Para Krizleri”, Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Sayı: 24, (Ocak-Haziran 2005), 77-96.

Yükseler, Zafer, “Türkiye’de Kriz Dönemlerinde Ekonomik Gelişmeler ve Ödemeler Dengesi Uyumu”, (2009), https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/939d6092-8c80-4c14-a9ce-4610fa555cf8/Krizler_Yukseler.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-939d6092-8c80-4c14-a9ce-4610fa555cf8-m3fBalZ.