TC.
İSTANBUL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI
İKTİSAT POLİTİKASI BİLİM DALI

YÜKSEK LİSANS TEZİ

1990 SONRASI FİNANSAL KÜRESELLEŞMENİN FİNANSAL KRİZLERE ETKİLERİ VE TÜRKİYE ÖRNEĞİ

DİLEK TOK
2501090534

DÜZELTİLMİŞ TEZ

TEZ DANIŞMANI
YRD.DOÇ.DR.HALİL TUNALI

İSTANBUL 2013

T.C. İSTANBUL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
1982



YÜKSEK LİSANS

TEZ ONAYI

Adı ve Soyadı : **DİLEK TOK**
Numarası : **250110534**
Anabilim/Bilim Dalı : **İKTİSAT POLİTİKASI**
Danışman Öğretim Üyesi : **YRD.DOÇ.DR.HALİL TUNALI**

Tez Savunma Tarihi :**14/01/2013**

Tez Savunma Saati :**14:00**

Tez Başlığı :**"1990 SONRASI FİNANSAL KÜRESELLEŞMENİN FİNANSAL KRİZLERE ETKİLERİ VE TÜRKİYE ÖRNEĞİ"**

TEZ SAVUNMA SINAVI, Lisansüstü Öğretim Yönetmeliği'nin **15. Maddesi** uyarınca yapılmış, sorulan sorulara alınan cevaplar sonunda adayın tezinin **KABULÜ'NE** OYBİRLİĞİ / ~~OYÇOKLUĞUYLA~~ karar verilmiştir.

JÜRİ ÜYESİ	İMZA	KANAATİ (KABUL / RED / DÜZELTME)
1- PROF.DR.AHMET İNCEKARA		Kabul
2-PROF.DR.UĞUR SELÇUK AKALIN		Kabul
3-DOÇ.DR.CEM SAATÇİOĞLU		KABUL
4-YRD.DOÇ.DR.MURAT ÇETİN		KABUL
5- YRD.DOÇ.DR.HALİL TUNALI		KABUL

TEZDE YAPILAN DÜZELTMELER

Bu Tezin birinci bölümüne küreselleşmenin tarihsel gelişiminin üç dönemi, küreselleşmeyi hızlandıran faktörler (teknolojik, politik, ekonomik gelişmeler), küreselleşmenin iktisadi boyutu ana başlığı altında finansal küreselleşmeyi ortaya çıkaran gelişmeler, finansal küreselleşmeyi hızlandıran unsurlar, finansal küreselleşmenin göstergeleri ve finansal küreselleşmenin sonuçları, küreselleşmenin avantajları ve dezavantajları eklenmiştir. İkinci bölüme birinci bölümde yer alan finansal kriz tanımı ve türleri aktarılmıştır bunun yanı sıra kriz tanımı ve türleri, finansal krizlerin öncü göstergeleri, finansal krizlerin nedenleri eklenmiştir. İkinci bölümde yer alan Rusya krizi-1998 ve Brezilya krizi-1999 çıkartılmıştır. Üçüncü bölümde küresel krizin Türkiye'ye etkileri alt başlıklar altında incelenmiş, 1990 sonrası Türkiye'de finansal küreselleşmenin finansal piyasalara etkisi ana başlığı altında mali derinlik, 1994, 2000 ve 2001 krizlerinin değerlendirilmesi, 2008 küresel krizinin değerlendirilmesi ve mevcut tablo eklenmiştir. Tablo, grafik ve şekillerde düzeltmeler yapılmış, giriş ve sonuç kısımları değiştirilmiştir. Tez bir bütün olarak okunup yazım, imla yanlışları düzeltilmiş ve bazı dipnotlar çıkartılmış, yeni eklemeler yapılmıştır. Yeni kaynaklara ulaşılmış ve kaynakçada belirtilmiştir.

ÖZ

1990 SONRASI FİNANSAL KÜRESELLEŞMENİN FİNANSAL KRİZLERE ETKİLERİ VE TÜRKİYE ÖRNEĞİ

Dilek Tok

Ocak 2013

Finansal küreselleşme 1990 sonrasında dünya ekonomilerinin finans piyasaları üzerindeki kısıtlama ve kontrolleri kaldırması; sermaye hareketlerini serbestleştirmesi; bilgi, iletişim, haberleşme, ulaşım ve bilgisayar teknolojilerindeki gelişmelerin hız kazanması nedeniyle ivme kazanmıştır. 1990 sonrasında gelişmekte olan ülkeler tasarrufları yetersiz ve dış ticaret açıkları fazla olduğundan bu açıkları karşılamak için düşük kur-yüksek faiz uygulamasıyla kısa vadeli sermayeyi ülkelerine çekmiş, belirsizlik ortamında bu sermayenin çıkması krizlere neden olmuştur. 1990 sonrasında Meksika, Güneydoğu Asya, Arjantin ve 2000-2001 Türkiye krizleri kısa vadeli sermaye çıkışı nedeniyle ortaya çıkmıştır. 2008 küresel finans krizi ise bankacılık sektöründeki yetersizlikler nedeniyle ortaya çıkarak dünya ekonomilerini etkilemiştir.

Anahtar Sözcükler: Finansal küreselleşme, finansal krizler, Türkiye.

ABSTRACT

THE EFFECTS OF FİNANCİAL GLOBALİZATİON TO FİNANCİAL CRİSİS AFTER 1990 AND THE CASE OF TURKEY

Dilek Tok

Ocak 2013

The financial globalization accelerated aftermath of 1990s as a consequence of removing the barriers and regulations on financial markets in the world economy, liberalization of the capital flows and improvements in information technology, communication, computer technology and transportation. After 1990s developing countries started to request short-term capital inflows as they had low-level of domestic savings and a high trade deficit. To finance the deficit, they constructed the strategy of low exchange rates in accordance with higher interest rates to draw more capital inflows. Due to the uncertainty in the markets of these developing countries, unexpected and rapid capital outflows caused financial crisis as in the cases of Mexico, South Eastern Asia, Argentina after 1990s and Turkey in 2000-2001. However, the global financial crisis in 2008 was a consequence of incompetent banking sector and affected the world economies.

Key Words: Financial globalization, financial crises, Turkey.

ÖNSÖZ

Bu tez finansal küreselleşmenin 1990 sonrası tüm dünyada ivme kazanması sonucu ülkeler arasında finansal krizlere nasıl yol açtığını göstermek amacıyla oluşturulmuştur. Bu kapsamda finansal krizlere neden olan unsurlar değerlendirilmekte ve bunları ortadan kaldıracak önlemlerin ne olduğu konusunda bir fikir vermektedir.

Tezin hazırlanması aşamasında İstanbul Üniversitesi İktisat ve Merkez kütüphanelerinden, Boğaziçi Üniversitesi ve Yıldız Teknik Üniversitesi kütüphanelerinden ve internet kaynaklarından faydalanılmıştır.

Tezin hazırlanması aşamasında bana yardımcı olan tez danışmanım Yrd.Doç.Dr. Halil Tunalı'ya ve değerli vaktini ayırıp bana yol gösteren hocam Yrd.Doç.Dr. Murat Çetin'e teşekkür ederim.

İÇİNDEKİLER

Sayfa No

ÖZ iii

ABSTRACT iv

ÖNSÖZ v

İÇİNDEKİLER vi

TABLOLAR LİSTESİ xi

GRAFİK VE ŞEKİLLER LİSTESİ xii

KISALTMALAR xiv

GİRİŞ 1

BİRİNCİ BÖLÜM

KÜRESELLEŞME VE FİNANSAL KÜRESELLLEŞMEYLE İLGİLİ KAVRAMSAL ÇERÇEVE

1.1.KÜRESELLEŞME KAVRAMI 4

1.2.KÜRESELLEŞMENİN TARİHSEL GELİŞİMİ 8

1.2.1.Birinci Dönem 9

1.2.2.İkinci Dönem 11

1.2.3.Üçüncü Dönem 13

1.3.KÜRESELLEŞMEYİ HIZLANDIRAN FAKTÖRLER 16

1.3.1.Teknolojik Gelişmeler 16

1.3.2.Politik Gelişmeler 17

1.3.3.Ekonomik Gelişmeler.....17

1.4.KÜRESELLEŞMENİN İKTİSADİ BOYUTU.....18

1.4.1.Finans Piyasaları Açısından Küreselleşme.....18

1.4.1.1.Finansal Küreselleşme Kavramı.....18

1.4.1.2.Finansal Küreselleşmeyi Ortaya Çıkaran Gelişmeler.....19

1.4.1.3.Finansal Küreselleşmeyi Hızlandıran Unsurlar.....24

1.4.1.4.Finansal Küreselleşmenin Göstergeleri.....25

1.4.1.5.Finansal Küreselleşmenin Sonuçları.....27

1.4.1.5.1.Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri.....30

1.4.1.5.2.Doğrudan Yabancı Yatırımlar.....36

1.4.2.Üretim Piyasaları Açısından Küreselleşme.....41

1.4.2.1.Çok Uluslu Şirketler 42

1.4.2.2.Dış Ticaret.....43

1.5.KÜRESELLEŞMENİN SONUÇLARI.....46

1.5.1.Küreselleşmenin Avantajları.....46

1.5.2.Küreselleşmenin Dezavantajları.....47

İKİNCİ BÖLÜM

FİNANSAL KRİZLER VE 1990 SONRASI DÜNYA'DA YAŞANAN FİNANSAL KRİZLER

2.1.KRİZ TANIMI VE TÜRLERİ.....49

2.1.1.Kriz Tanımı.....49

2.1.2.Kriz Türleri.....50

2.2.FİNANSAL KRİZ TANIMI VE TÜRLERİ.....51
2.2.1.Finansal Kriz Tanımı.....51
2.2.2.Finansal Kriz Türleri.....54
2.2.2.1.Bankacılık Krizleri.....55
2.2.2.2.Para Krizleri.....58
2.2.2.3.Sistematik Finansal Krizler.....61
2.3.FİNANSAL KRİZLERİN ÖNCÜ GÖSTERGELERİ.....62
2.4.FİNANSAL KRİZLERİN NEDENLERİ.....63
2.4.1.Makroekonomik Politikalar.....63
2.4.2.Finansal Kesimin Sorunları.....65
2.4.3.Sermaye Hareketlerinin Değişkenliği.....68
2.4.4.Politik İstikrarsızlık.....70
2.5.1990 SONRASINDA DÜNYA'DA YAŞANAN FİNANSAL KRİZLER.....71
2.5.1.Meksika Krizi-1994.....71
2.5.2.Güneydoğu Asya Krizi-1997.....75
2.5.3.Arjantin Krizi-2001.....78
2.5.4.2008 Küresel Finans Krizi.....80
2.5.4.1.Krizin Nedenleri.....80
2.5.4.2.Krizin Sonuçları.....84
2.5.4.3.Krize Karşı Dünya'da Alınan Önlemler.....95

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

1990 SONRASI TÜRKİYE'DE YAŞANAN FİNANSAL KRİZLERİN FİNANSAL KÜRESELLEŞME KAPSAMINDA DEĞERLENDİRİLMESİ

3.1.1994 KRİZİ 97

3.1.1.Krizin Oluşumu ve Nedenleri ..... .97

3.1.2.5 Nisan 1994 Ekonomik İstikrar Kararları 107

3.1.3.5 Nisan 1994 Ekonomik İstikrar Kararlarının Sonuçları 108

3.2.1997 GÜNEYDOĞU ASYA KRİZİNİN TÜRKİYE'YE ETKİLERİ 109

3.3.1998 RUSYA KRİZİNİN TÜRKİYE'YE ETKİLERİ.....111

3.4.KASIM 2000 VE ŞUBAT 2001 KRİZLERİ 112

3.4.1.Kriz Öncesi Ekonomik Ortam 112

3.4.1.1.9 Aralık 1999 Ekonomik İstikrar Programı 114

3.4.1.2.İstikrar Programının Zayıf Tarafları 114

3.4.2.Kasım 2000 Krizi..... 116

3.4.3.Şubat 2001 Krizi..... 118

3.4.3.1.Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı 124

3.4.3.2.Güçlü Ekonomiye Geçiş Programının Sonuçları 126

3.5.2008 KÜRESEL FİNANS KRİZİ 127

3.5.1.Küresel Krizin Türkiye'ye Etkileri 127

3.5.1.1.Üretim ve İstihdama Etkisi.....128

3.5.1.2.Fiyatlar Genel Seviyesine Etkisi.....133

3.5.1.3.Dış Ticarete Etkisi.....134

3.5.1.4.Finans Piyasalarına Etkisi.....136

3.5.2.Türkiye'de 2008 Krizine Yönelik Alınan ve Alınması Gereken Önlemler 142

3.6.1990 SONRASI TÜRKİYE'DE FİNANSAL KÜRESELLLEŞMENİN FİNANSAL PİYASALARA ETKİSİ.....147

3.6.1.Mali Derinlik.....147

3.6.2.1994,2000 ve 2001 Krizlerinin Değerlendirilmesi 148

3.6.3.2008 Küresel Krizinin Değerlendirilmesi.....151

3.6.4.Mevcut Tablo.....152

SONUÇ.....156

KAYNAKÇA.....159

TABLOLAR LİSTESİ

Sayfa No

Tablo 1: Küreselleşmenin Kavramlaştırılması: Üç Eğilim 5

Tablo 2: ABD ve İngiltere'nin Sermaye İthali ve İhracı..... 21

Tablo 3: Finansal Sektörün Aktif Büyüklüğündeki Değişim..... 25

Tablo 4: Kısa Vadeli Sermaye Hareketlerinin Finansal Etkisi 34

Tablo 5: Uluslar arası Doğrudan Yatırım Girişlerinin Ülkelere Göre Dağılımı 2011-2012/Ocak (Milyon Dolar) 38

Tablo 6: Dünya Mal ve Hizmet Ticaret Hacmi (%).....44

Tablo 7: Başlıca Kriz Erken Uyarı Göstergeleri.....62

Tablo 8: Meksika Ekonomisine Ait Temel Göstergeler.....73

Tablo 9: Meksika'da Yatırımın Payı Olarak Yabancı Yatırım.....74

Tablo 10: Asya Krizi.....77

Tablo 11: Çeşitli Ülkelerde Bazı Finansal Kuruluş İflasları.....93

Tablo 12: Dönemsel Özelliklerine Göre İzlenen Ekonomi Politikaları.....97

Tablo 13: Bölüşüm Göstergeleri (1938-39, 1944-45 Dönemleri).....98

Tablo 14: Bölüşüm Göstergeleri (1980-88 Dönemi).....100

Tablo 15: Türkiye'de Sermaye Akımları (1989-1994, Milyon Dolar).....103

Tablo 16: Seçilmiş Temel Ekonomik Göstergeler (1990-1994 Dönemi).....106

Tablo 17: Seçilmiş Temel Ekonomik Göstergeler (1994-1997 Dönemi).....109

Tablo 18: Kısa Vadeli Dış Borcun Döviz Rezervine, İhracata Oranı ve Banka Açık Pozisyonunun Döviz Rezervine Oranı.....117

Tablo 19: Bankalara İlişkin Temel Göstergeler 1999-2001a (%).....120

Tablo 20: 2001 Krizi: Sermaye Hareketleri Dengesi, Rezervler ve Net Hata Noksan (Milyon Dolar).....121

Tablo 21: Türkiye Ekonomisinde Mali Kırılganlık 123

Tablo 22: Kriz Yıllarında: Reel Ekonomik Göstergeler 124

GRAFİK VE ŞEKİLLER LİSTESİ

Sayfa No

Grafik 1: Tüketici Kredilerinin Yıllık Büyüme Hızı ..... .26

Grafik 2: Gelişmiş, Gelişmekte Olan Piyasalar ve İMKB 100 Endeksleri.....26

Grafik 3: Yükselen Piyasa Ekonomileri Sermaye Hareketleri.....33

Grafik 4: Borçlanma Göstergelerinin Gelişimi.....35

Grafik 5: En Çok Yatırım Çeken İlk Beş Sektör-2011.....39

Grafik 6: Türkiye'de Uluslar arası Doğrudan Yatırımlar 2000-2011 (Milyar Dolar).....40

Grafik 7: Arjantin GSYİH Seviyesi (Milyar Peso).....80

Grafik 8: ABD'de Konut Fiyatları.....82

Grafik 9: ABD Emlak Fiyat Endeksleri.....85

Grafik 10: Küresel Büyüme Oranları (Yüzde Değişim, Yıllık).....86

Grafik 11: Küresel Üretim Endeksleri.....87

Grafik 12: Küresel İşsizlik Oranları.....88

Grafik 13: Küresel Ekonomik Krizin Gelişimi (2006-2010): Seçilmiş Göstergeler.....90

Grafik 14: Türkiye'deki Sermaye Hareketlerinin Yüzdesel Dağılımı.....104

Grafik 15: Dış Ticaret Açığı 1984-1995 (Milyon Dolar) 106

Grafik 16: Bankacılık Kesiminin Döviz Açık Pozisyonu 1996-2000 (Milyar Dolar ve Sermaye+Kar İçinde Oranı %) 117

Grafik 17: IMKB Ulusal 100 Endeksi 121

Grafik 18: İnşaat Sektöründe İstihdam, Çalışılan Saat ve Brüt Ücret-Maaş Endeksleri.....130

Grafik 19: İmalat Sanayi Üretim Endeksi.....131

Grafik 20: İşsizlik Oranları (%).....132

Grafik 21: GSYİH ve Nihai Yurtiçi Talep 133

Grafik 22: Enflasyon (%)....134
Grafik 23: Dış Ticaret Dengesi (Yıllık)....135
Grafik 24: Sermaye Girişi Tutarı (Yıllık, Milyar ABD Doları) 137
Grafik 25: Bankacılık Sektörünün Gelişimi (Milyar TL, %)....140
Grafik 26: Fonksiyon İtibariyle Şube Sayısı Gelişim Endeksi....141
Grafik 27: Fonksiyon İtibariyle Çalışan Sayısı Gelişim Endeksi....141
Grafik 28: Yıllık İhracat-İthalat (Milyar Dolar)....153
Grafik 29: Büyüme Oranları (%)....154
Grafik 30: Enflasyon Oranları (%)....155
Şekil 1: 1970'li Yıllarda Petrodolarların Yeniden Dolaşıma Sokulması....13
Şekil 2: Sebepler, Semptomlar ve Finansal Kırılganlığın Etkileri....52
Şekil 3: Krizlerin Sınıflandırılması....54
Şekil 4: Gelişmiş Ülkelerde Finansal Krizlerin Yayılması....57
Şekil 5: Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Krizlerin Yayılması....60
Şekil 6: Sermaye Girişleri ve Aşırı Isınma....69
Şekil 7: Sermaye Girişleri ve Finansal Kırılganlık....69
Şekil 8: Yeniden Yapılandırma Programı....126
Şekil 9: Küresel Krizin Türkiye Ekonomisine Etkileri....127

KISALTMALAR

AB :Avrupa Birliği

ABD :Amerika Birleşik Devletleri

AET :Avrupa Ekonomik Topluluğu

AT :Avrupa Topluluğu

AKP :Adalet ve Kalkınma Partisi

APEC :Asya Pasifik Ekonomik İşbirliği

APİ :Açık Piyasa İşlemleri

AR-GE :Araştırma ve Geliştirme

BDDK :Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu

ÇUŞ :Çok Uluslu Şirketler

DİBS :Devlet İç Borçlanma Senetleri

DPT :Devlet Planlama Teşkilatı

DYSY :Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

ERM :Avrupa Para Mekanizması

FED :Amerika Merkez Bankası

GATT :Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Genel Anlaşması

GEGP :Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı

GOÜ :Gelişmekte Olan Ülkeler

GSMH :Gayri Safi Milli Hasıla

GSYİH :Gayri Safi Yurt İçi Hasıla

GÜ :Gelişmiş Ülkeler

İİBF :İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi

İLO :Uluslar arası İşgücü Örgütü

İMF :Uluslar arası Para Fonu

İMKB :İstanbul Menkul Kıymetler Borsası

İTO :İstanbul Ticaret Odası

KİT :Kamu İktisadi Teşebbüsleri

KDV :Katma Değer Vergisi

KKBG :Kamu Kesimi Borçlanma Gereği

KOBİ :Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler

KOSGEB :Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeleri Geliştirme Birliği

KVSH :Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri

MB :Merkez Bankası

NAFTA :Kuzey Amerika Serbest Ticaret Anlaşması

NATO :Kuzey Atlantik Anlaşması Örgütü

OECD :Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü

OGÜ :Orta Düzeyde Gelişmiş Ülkeler

OPEC :Petrol İhraç Eden Ülkeler

ÖTV :Özel Tüketim Vergisi

PKK :Terör Örgütü

SSCB :Sovyet Sosyalist Cumhuriyetler Birliği

SSK :Sosyal Sigortalar Kurumu

TBB :Türkiye Bankalar Birliği

TC :Türkiye Cumhuriyeti

TCMB :Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası

TEFE :Toptan Eşya Fiyatları Endeksi

TL :Türk Lirası

TMSF :Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu

TÜFE :Tüketici Fiyatları Endeksi

UN :Birleşmiş Milletler

WB :Dünya Bankası

WTO :Dünya Ticaret Örgütü

GİRİŞ

Ekonominin küreselleşmesi çok eski zamanlara kadar gitmektedir. Bu anlamda 19.yy. sanayileşmiş ülkelerin birbirleriyle ve sömürgeleriyle dış ticaretinin artması ve uluslararası sermaye hareketlerinin serbest olması nedeniyle ekonomik küreselleşmenin ilk aşaması olarak kabul edilmektedir. Ancak 19.yy.'da sermaye hareketleri daha çok gelişmiş ülkeler arasında gerçekleştirilmiştir. Birinci Dünya Savaşı sonrası serbest ticaret devam etmiş ve Amerika Birleşik Devletleri (ABD) gelirlerini artırarak bu gelirleri hisse senedi piyasasında değerlendirmiştir. ABD'nin hisse senedi talebi hisse senedi fiyatlarını artırmıştır ve 1928'de Federal Rezerv'in faiz oranlarını düşürmesi hisse senedi piyasasından kaçışa yol açarak hisse senedi fiyatlarının düşmesine neden olmuştur. 1929 büyük bunalımı ABD'de hisse senedi piyasasında ortaya çıkmış, ABD borsası çökmüş ve bazı bankalar iflas etmiştir. 1929 büyük bunalımı sonrasında dünya ekonomisi dışa kapalı ekonomi modelini benimsemiş, tarife ve kotalarla dış ticareti engellemiştir. 1928-1939 döneminde gelişmekte olan ülkelerin bağımsızlık girişimleri gelişmekte olan ülkelerde doğrudan yabancı yatırımların azalmasına neden olmuştur. İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra doğrudan yabancı yatırımlar daha çok gelişmiş ülkeler arasında yapılmaya başlanmıştır. 1970'li yıllara kadar dünya ekonomisi finans piyasalarına müdahalede bulunmuştur. Bretton Woods sisteminin yıkılmasıyla birlikte ülkelerin büyümesi için finansal serbestleşme yapılması görüşü yaygınlaşmış ve finansal küreselleşme süreci hızlanmıştır.

1990'dan itibaren gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler finansal serbestleşme politikaları kapsamında sermaye giriş çıkışını serbest hale getirmiş, finansal rekabeti artıcı önlemler almış, faiz oranlarına getirilen kontrolleri kaldırmış, finansal kurumlar özelleştirilmiş ve teknolojik gelişmeler hızlanmıştır. 1990 sonrasında bilgi, ulaşım, haberleşme ve bilgisayar teknolojilerinde gerçekleştirilen ilerlemelerle sermaye hareketleri hızlanmış, yeni finansal araçlar ortaya çıkmış ve finansal küreselleşme süreci hızlanmıştır. 1990 sonrasında gelişmekte olan ülkelere de doğrudan yabancı yatırımlar artmaya başlamış ve çok uluslu şirket sayısı artmıştır. Türkiye de 1989 yılında alınan kararlarla sermaye hareketleri önündeki engelleri kaldırmıştır.

Finansal krizlerin çeşitli sebepleri vardır. Bunlar arasında bankaların düzenleme ve denetleme işlevlerinin zayıf olması, bankaların likidite darboğazına girmeleri, bilançoların bozulması, borsanın çöküşü, faiz oranlarındaki artış, parasal genişleme, döviz rezervlerinin yetersizliği, para otoritelerinin rezerv kıtlığını karşılama güçlüğü, ulusal paranın değer kazanması, kısa vadeli sermayenin çıkışı, politik istikrarsızlık vs. yer almaktadır. Bunlar içinde kısa vadeli sermaye hareketleri ülkeden çıkması kolay ve istikrarsız olması bakımından önem arz etmektedir. Kısa vadeli sermaye düşük kur yüksek faizin uygulandığı ülkeye ekonomik belirsizlik yoksa girmekte tüketim kanalıyla ekonomiyi canlandırmakta ve dış ticaret açıklarını artırmaktadır. Kısa vadeli sermayenin ülkeden çıkması durumunda talep düşmekte, durgunluk yaşanmakta ve finans piyasaları iyi yönetilmediği takdirde finans piyasalarının likidite sıkıntısına girmelerine yol açmaktadır. Doğrudan yabancı yatırımlar ise ülkeden çıkışı zor ve istikrarlıdır, doğrudan yabancı yatırımlar üretim kanalıyla ekonomik büyümeye katkı sağlamakta ve krize yol açma etkisi istikrarlı olması bakımından düşük düzeyde kalmaktadır. Gelişmekte olan ülkeler 1990 sonrasında iç tasarrufları yetersiz, dış ticaret açıkları fazla olduğundan bu açıkları giderebilmek için düşük kur yüksek faiz politikasıyla kısa vadeli sermayeyi ülkelerine çekmektedirler.

Finansal krizler finans piyasalarında ortaya çıkıp reel piyasaları da etkilemektedir. 1990 sonrasında dünyada yaşanan finansal krizlere baktığımızda 1994 Meksika krizi, 1997 Güneydoğu Asya krizi ve 2001 Arjantin krizi düşük kur yüksek faiz politikasıyla kısa vadeli sermayenin girmesi ve belirsizliklerin artması durumunda yüklü miktarda çıkışı neticesinde ortaya çıkmıştır. 2008 küresel finans krizi ise bankaların denetim ve gözetiminin zayıf olması dolayısıyla risk analizi yapmadan kredi kullandırması, finans piyasalarında yapılan işlemlerin ve kullanılan araçların artması neticesinde şeffaflığın ortadan kalkması, kredi derecelendirme kuruluşlarının kredi notunu verirken yanlı davranmaları, bankaları düzenleyici ve denetleyici kuruluşların risk ortamında önlem almakta gecikmesi gibi nedenlerden ortaya çıkarak reel sektöre etki etmiş ve sonrasında dünya ekonomisini etkilemiştir.

Türkiye'de 1994 krizi neticesinde kısa vadeli sermayenin ülkeyi terk etmesi durgunluğun derinleşmesine yol açmıştır. 2000-2001 krizleri ise zayıf, yetersiz,

denetim ve düzenlemeden yoksun bankacılık sisteminin var olması; risk analizinin yapılmaması; bankaların uluslar arası piyasalardan borç almaları; sermaye yeterlilik rasyosunun düşük olması neticesinde bankaların yerli müşterilerine aşırı borç vermeleri ithalatı artırıp dış ticaret açığını yükseltmiştir. Böyle bir ortamda kısa vadeli sermayenin ülkenin içinde bulunduğu belirsizlik nedeniyle ani çıkışı krizi derinleştirmiştir. 2001 krizi neticesinde Türkiye güçlü ekonomiye geçiş programı kapsamında bankacılık sistemini yeniden yapılandırmış ve 2008 küresel finans krizi Türk bankacılık sistemini fazla etkilememiştir. 2008 krizi neticesinde Türk bankaları karlarını artırmış, şube sayılarını ve çalışanlarını artırmıştır ancak kurumsal/ticari ve bireysel kredi hacmi azalmıştır. 2008 krizi Türk finans piyasalarını fazla etkilememesine karşın reel kesim 2008 krizinden etkilenerek işsizlik artmış, üretim düşmüş, yatırımlar azalmış, büyüme gerilemiş, talep düşmüş ve dış ticaret hacmi azalmıştır.

Bu kapsamda birinci bölümde küreselleşme kavramı, küreselleşmenin tarihsel gelişimi, küreselleşmeyi hızlandıran unsurlar, finansal küreselleşme kavramı, finansal küreselleşmeyi ortaya çıkaran gelişmeler, finansal küreselleşmeyi hızlandıran unsurlar, finansal küreselleşmenin göstergeleri, finansal küreselleşmenin sonuçları, küreselleşmenin avantajları ve dezavantajları ele alınacaktır. İkinci bölümde kriz tanımı ve türleri, finansal kriz tanımı ve türleri, finansal krizlerin öncü göstergeleri, finansal krizlerin nedenleri, 1990 sonrasında dünyada yaşanan finansal krizler, 2008 küresel finans krizinin nedenleri ve dünyadaki sonuçları incelenecektir. Üçüncü bölümde ise Türkiye'de 1994 krizinin nedenleri ve sonuçları, 1997 Güney Doğu Asya krizi ve 1998 Rusya krizinin Türkiye'ye etkileri, Türkiye'de Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizlerinin nedenleri ve sonuçları, 2008 küresel finans krizinin Türkiye'ye etkileri ve Türkiye'de alınan önlemler, son olarak Türkiye'deki mevcut tablo değerlendirilecektir.

BİRİNCİ BÖLÜM

KÜRESELLEŞME VE FİNANSAL KÜRESELLEŞMEYLE İLGİLİ KAVRAMSAL ÇERÇEVE

1.1. KÜRESELLEŞME KAVRAMI

Küreselleşme çok eski zamanlardan beri var olan bir kavramdır.

Küreselleşme bugün kültürel, siyasal, sosyal ve ekonomik alanda sınırların ortadan kalktığı hızlı değişim ve dönüşümün yaşandığı ve insanları da bu değişim ve dönüşüme ayak uydurmaya zorladığı bir süreçtir.[1]

Küreselleşme mal, hizmet ve sermaye hareketlerinin dolaşımının serbestleştirilmesi, dış ticaret üzerindeki kısıtlamaların kaldırılması, ülkelerin paralarının konvertibilitesinin sağlanması, kamu kurum ve kuruluşlarının özelleştirilmesi ve dünyanın tek pazar haline gelmesini hedeflemektedir.[2] Diğer bir deyişle küreselleşme toplumsal hayatın her aşamasında ülkelerin aralarındaki bağlantının daha fazla değişmesi, derinleşmesi ve hızlanması olarak tanımlanabilir.[3]

Küreselleşme bir yandan uluslar arasındaki sınırların ortadan kaldırılmasını ifade ederken diğer yandan uluslar arası birleşme ve bütünleşmelere sahne olmaktadır. "Bugün 3 ayrı kıtada bölgesel ticaret blokları bulunmaktadır. Avrupa kıtasında Avrupa Birliği (AB), Amerika Kıtasında Kuzey Amerika Serbest Ticaret Anlaşması (NAFTA), Asya kıtasında Asya Pasifik Ekonomik İşbirliği (APEC) bölgesel ekonomik birleşmelere örnek oluşturmaktadır."[4]

Küreselleşmeye yönelik üç tür yaklaşım vardır. Bunlar aşırı küreselleşmeciler, kuşkucular ve dönüşümcülerdir.

---

[1] Nilüfer Erol, "Küreselleşme Sürecinde Örgütleri Yeniden Düşünmek", (çevrimiçi), http://www.ataum.gazi.edu.tr/e1o7_files/sayi7/04_Nilüfer_Erol.pdf, 19 Eylül 2011, ss.2-5

[2] Gülten Kazgan, **Tanzimattan XXI. yy.'a Türkiye Ekonomisi:1. Küreselleşmeden 2. Küreselleşmeye**, 1.Baskı, İstanbul, Altın Kitaplar Yayınevi, 1999, s.95-96.

[3] Adil Kır, **Globalizasyon: Küreselleşme Ulus-Devletin Sonu Mu?** , Ankara, Eylül Kitap ve Yayınevi, Ocak 2002, s.15.

[4] DPT, "Küreselleşme Özel İhtisas Komisyonu Raporu", **8. Beş Yıllık Kalkınma Planı**, Ankara, 2000, (çevrimiçi), http://www.ekutup.dpt.gov.tr/dunya/oik560.pdf, 15 Eylül 2011, s.4.

Tablo 1: Küreselleşmenin Kavramlaştırılması: Üç Eğilim

	HİPER - KÜRESELCİLER	KUŞKUCULAR	DÖNÜŞÜMCÜLER
Yeni olan ne?	Küresel bir çağ	Ticaret blokları Geçmiş dönemlerden daha zayıf jeo-yönetişim (geogovernance)	Tarihsel olarak eşi görülmedik düzeyde küresel karşılıklı bağlılık
Hakim Özellikler	küresel kapitalizm Küresel yönetişim Küresel sivil Toplum	Dünya 1890'larda olduğundan daha az karşılıklı bağlı.	Yoğun ve derin (thick) Küreselleşme
Ulusal hükümetlerin gücü	Geriliyor ve Aşınıyor	Güçleniyor ve çoğalıyor	Yeniden inşa ediliyor Yeniden yapılanıyor.
Küreselleşmenin itici gücü	Kapitalizm ve Teknoloji	Devlet ve piyasalar	Modernitenin birleştirici Güçleri
Tabakalaşma Kalıpları	Eski hiyerarşilerin Aşınması	Giderek artan bir şekilde Güney'in marjinalleşmesi	Dünya düzeninin yeni Mimarisi
Hakim Motif	McDonalds, Madonna, vs.	Ulusal çıkar	Siyasal topluluğun Transformansyonu
Küreselleşmenin kavramlaştırılması	İnsani eylemin çerçevesinin yeniden düzenlenmesiyle	Uluslararasılaşma ve bölgeselleşme..	Belli bir mesafedeki eylemlerin ve bölgeler arası ilişkilerin yeniden düzenlenmesiyle
Tarihsel Yörünge	Küresel uygarlık	Bölgesel bloklar Uygarlıklar çatışması	Karşılıklı bağımlılık; küresel bütünleşme ve parçalanma
Özet	Ulus devletin sonu	Uluslararasılaşma devletin kabulü ve desteğine bağlı	Küreselleşme devletin gücünü ve dünya siyasetini dönüştürüyor.

Kaynak: Veysel Bozkurt, **Küreselleşmenin İnsani Yüzü,** 1. Baskı, Bursa, Alfa Yayınları, Ekim 2000, s.24.

Aşırı küreselleşmecilere göre küreselleşme ile mal, hizmet ve sermaye hareketlerindeki serbestleşmenin sağlanması büyümeyi ve kalkınmayı artıracak buda karşılıklı olarak istihdam ve gelirin artması ile sonuçlanacaktır, eğer ekonomide işsizlik ortaya çıkıyorsa bu ekonominin kendi işleyişinden değil işgücünün kendini yeni koşullara adapte edememesinden kaynaklanmaktadır, küreselleşme ile devletin ekonomik hayattaki etkinliğini azaltması gücünü bireyler arasındaki eşitsizliği gidermeye harcaması bireylere daha fazla yarar sağlayacaktır,[5] küreselleşmeyle ulus-

[5] Refik Balay, "Küreselleşme, Bilgi Toplumu ve Eğitim", **Ankara Üniversitesi Eğitim Fakültesi Dergisi**, Cilt:37, Sayı:2,Yıl: 2004, (çevrimiçi), http://www.dergiler.ankara.edu.tr/dergiler/40/144/1022.pdf, 8 Ekim 2011,s.63.

devletin egemenliği zayıflarken uluslar arası örgütlerin egemenliği artmıştır, küresel ekonomide kazananlar kadar kaybedenler de vardır, küresel ekonomide kaybedenlerin durumu kötüleşse bile dünyadaki her ülkenin belli malların üretiminde karşılaştırmalı üstünlüğü vardır, teknoloji ve iletişim alanındaki gelişmeler sayesinde uluslar arası işbirliği artmıştır,[6] ekonominin küreselleşmesi üretim, ticaret ve finans kurumlarının ulusal kimlikten uzaklaşıp uluslar arası kimliğe bürünmesini ifade etmektedir, bireyler küresel piyasa disiplinine uymak zorundadır.[7]

Kuşkucular diğer adıyla küreselleşme karşıtları aşırı küreselleşmecilerin tam karşısında yer almışlardır. Kuşkuculara göre küreselleşme yeni ortaya çıkan bir kavram değil 19 yy'den beri var olan bir kavramdır, günümüzde bazı ülkeler ulusal sınırlar çizerek dışa açılımlarını sınırlarken 19. yy'de ülkeler pasaport kullanmadan diğer ülkelere gitmişlerdir ve 19. yy'de uluslar arası para ve mal hareketleri de gerçekleşmiştir, bugünkü küreselleşme 19. yy'deki gibi bütünleşme değil uluslar arası çatışma ve bölünmeleri ortaya çıkaracaktır, küreselleşme ekonomik ve teknolojik gelişmeler neticesinde değil ideolojik faktörlerle yani ulus-devletin zayıflamasını isteyen ülkeler tarafından sıkça kullanılan bir kavram olmuştur,[8] küreselleşme üç kutuplu bölgeselleşmeyi oluşturmuştur bunlar Avrupa, Asya- Pasifik ve Kuzey Amerika'dır, küreselleşme ulus-devletin egemenliğini kaldırmak yerine ulus-devletleri güçlendirmektedir,[9] sermaye giderek kontrolsüz şekilde hareket etmekte ve buda krizleri tetiklemektedir, buna ilaveten kuşkuculara göre küreselleşme batının değer yargılarını ve kültürünü dünyaya empoze etmekte ve tüm dünyada tek bir kültür oluşturmaktadır.[10]

Dönüşümcüler ise kuşkuculardan ziyade aşırı küreselleşmecilere daha yakın durmaktadırlar. Dönüşümcülere göre bugünkü anlamda küreselleşme geçmişle kıyaslanamayacak ölçüde farklıdır, günümüzde ülkeler birbirine daha fazla entegre

---

[6] Veysel Bozkurt, **Küreselleşmenin İnsani Yüzü**, 1. Baskı, Bursa, Alfa Yayınları, Ekim 2000, s.20-21.
[7] Adil Kır, **a.g.e.** , s.15-16.
[8] Veysel Bozkurt, **a.g.e.** , s. 21-22.
[9] Adil Kır, **a.g.e.** , s.17.
[10] Refik Balay, "Küreselleşme, Bilgi Toplumu ve Eğitim", **Ankara Üniversitesi Eğitim Fakültesi Dergisi**, Cilt:37, Sayı:2,Yıl:2004, (çevrimiçi), http://www.dergiler.ankara.edu.tr/dergiler/40/144/1022.pdf, 8 Ekim 2011, s.64.

olmuştur, 19. yy'de yapılan mal ticareti bugün ile kıyaslanmayacak ölçüde düşük düzeyde olmuştur, dünya ekonomisi geçmişten daha fazla hizmet sektörüne bağlı hale gelmiş ve ekonomide hizmet sektörü en önemli sektör haline gelmiştir,[11] küreselleşme modern toplumları ve dünya düzenini şekillendiren ekonomik, sosyal ve siyasal değişimin itici gücünü oluşturmaktadır, küreselleşmeyle uluslar arası şirketler, uluslar arası örgütler ve uluslar arası finansal kuruluşların artması devletin sorunları çözebilmesini güçleştirdiği için ulus-devletin gücü yeniden yapılandırılmaktadır.[12]

Küreselleşmeyle eski sektörler önemini, karlılığını, üretim kapasitesini, istihdam gücünü yitirmekte yeni sektörler ekonomik büyümenin önemli unsuru haline gelmektedir. Küreselleşmenin itici gücünü oluşturan teknolojik gelişmelerle bilgi-teknoloji odaklı yeni ekonomi eski ekonominin yerini almaktadır. Teknoloji rekabeti artıran bir unsur haline gelmekte ve araştırma ve geliştirme (AR-GE) çalışmalarının önemi artmaktadır. Küreselleşmenin hız kazanmasıyla hammadde, emeğin ve diğer üretim faktörlerinin önem arz ettiği sanayi toplumundan bilgi toplumuna geçiş sağlanmıştır. Bilgi toplumuna dayalı yeni ekonomide beşeri sermaye önem arz etmektedir. Bilgi toplumuna geçişle gerek ulusal gerekse uluslar arası anlamda bilgiye kolay ulaşma imkanı insan taleplerinin değişmesine yol açmakta talebin değişmesi de üretim çeşitliliğini artırmaktadır. Üretim çeşitliliğinin artmasına bağlı olarak ekonomik faaliyetlerin türü de değişmeye başlamış ve yeni meslekler ortaya çıkmıştır.[13] Bilgi toplumuna dayalı yeni ekonomi üretimde esneklik, risk, belirsizlik ve ömür boyu eğitimi ortaya çıkarmıştır.[14]

Küreselleşmenin hız kazanmasıyla üreticiler ve tüketiciler arasındaki aracı kuruluşlar bilgisayar, iletişim teknolojilerindeki gelişmeler neticesinde giderek ortadan kalkmaktadır. Sanayi ekonomisinde otomotiv sektörü önem arz ederken bilgi

[11] Veysel Bozkurt, **a.g.e.** , s. 22-23.
[12] Adil Kır, **a.g.e.** , s.18-19.
[13] Oğuz Kaymakcı, "Yeni Ekonomi: Rekabet, Piyasa ve AR-GE", (çevrimiçi), http://www.web.sakarya.edu.tr/kaymakci/makale/yeniekonomikrekabet.pdf, 29 Kasım 2012, s.2-3.
[14] Oğuz Kaymakcı, "Yeni Ekonomi: Rekabet, Piyasa ve AR-GE", (çevrimiçi), http://www.web.sakarya.edu.tr/kaymakci/makale/yeniekonomikrekabet.pdf, 29 Kasım 2012, s.5.

ekonomisinde medya sektörü önem arz etmektedir.[15] Küreselleşmenin hız kazanması rekabeti artırdığından finansal kurumlar yurt içindeki ve yurt dışındaki diğer finansal kurumlarla rekabetlerini artırabilmek için yeni finansal araçlar geliştirmişlerdir bu kapsamda türev ürünler de denilen futures, opsiyon ve swap gibi finansal araçların önemi artmıştır.[16]

Küreselleşme ulus-devlet anlayışının zayıflamasına yol açarak uluslar arası örgütleri ulusal kararları almada söz sahibi yapmıştır.[17] Küreselleşme ticari bütünleşmelerin ortaya çıkmasına yol açmıştır burada AB önemli rol üstlenerek ABD lehine ekonomik araçları kullanmıştır.[18]

1.2. KÜRESELLEŞMENİN TARİHSEL GELİŞİMİ

Küreselleşme çok eski çağlardan beri var olan bir kavramdır. İlk küreselleşme dalgasının 1870 yılında deniz araçlarında buhar gücünün kullanılmasıyla ulaşım giderlerinin ucuzlaması neticesinde ülkeler ve kıtalar arasında dolaşımın artması ve İngiltere ile Fransa arasında yapılan anlaşma ile gümrük kısıtlamalarının kaldırılması ile gerçekleştiği bilinmektedir. 1929 buhranıyla birlikte ülkeler korumacı politikalar uygulayarak uluslar arası ekonomik işlemlerin azalmasına neden olmuşlardır. İkinci küreselleşme dalgası 1945 yılında daha çok gelişmiş ülkeler arasında sanayi ve hizmet ticareti şeklinde ortaya çıkmış ve bu ülkeler sermayelerini artırmış, gelişmekte olan ülkeler ise bu durumun dışında kalmıştır. Son küreselleşme dalgası ise 1980'li yıllarda ortaya çıkmış emeğin görece ucuz ve bol olduğu gelişmekte olan ülkelerde emek yoğun sanayi, hizmet ve imalat sektörlerinde üretimin artması; fiyatların düşmesi; ihracatın artmasına yol açarak gelişmekte olan ülkelerin refah ve rekabet güçlerinin artmasına neden olmuştur. 1980 yılından itibaren küreselleşme

---

[15] Naci Bayraç, "Yeni Ekonominin Toplumsal, Ekonomik ve Teknolojik Boyutları", **Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi,** Cilt:4, Sayı:1, Haziran 2003, ss.42-62, (çevrimiçi), http://www.sbd.ogu.edu.tr/makaleler/4_1_Makale_3.pdf, 29 Kasım 2012, s.51.

[16] Aslı Afşar ve Muharrem Afşar, **Finansal Ekonomi**, 1. Baskı, Ankara, Detay Yayıncılık, Nisan 2010, s.49.

[17] Cem Karadeli, "Küreselleşme ve Alternatif Küreselleşme", (çevrimiçi), http://www.altinicizdiklerim.com/ozetler/KuresellesmeVeAlternatifKuresellesme.pdf, 29 Kasım 2012, s.2.

[18] Begüm Şeren Güler, "Küreselleşmenin Merkezi Aktörlerinden Biri Olarak Avrupa Birliği", **Ankara Avrupa Çalışmaları Dergisi**, Cilt:10, No:2, Yıl:2011, ss.47-62, (çevrimiçi), http://www.dergiler.ankara.edu.tr/dergiler/16/1616/17398.pdf, 29 Kasım 2012, s.52.

hızla yayılmaya başlamıştır. 1989'da Berlin Duvarının yıkılması ile Almanya'da serbest piyasa ekonomisine geçiş sağlanmıştır. Küreselleşme 1985'te Sovyet Sosyalist Cumhuriyetler Birliği (SSCB)'nin sosyalizm yerine serbest piyasa ekonomisine geçmesi ve 1991'de SSCB'nin ikiye ayrılmasından sonra ivme kazanmıştır.[19] Yani küreselleşmeden 1990 sonrası daha fazla bahsedilir olmuştur.

1.2.1. Birinci Dönem

Ekonominin küreselleşmesi 1800'lü yıllarda sınırlı düzeyde kalmıştır. 1800'de İngiltere'de ekonomik küreselleşme üretim alanına uygulanmış ve üretim artmış, sanayi büyümüş olmasına karşın ticarete sınırlamalar getirilerek ihracat yasaklanmış, dış ticaret azalmıştır.[20]

18.yy'nin sonunda buhar makinasının İngiltere öncülüğünde belli sanayi dallarına ve sanayi ülkelerine yayılmasıyla birlikte gelişmiş ülkeler kendilerine ucuz girdi temini ve mamul malları için karlı pazar alanları aramaya başlamıştır. 1820-1840 döneminde gelişmiş ülkelerle gelişmekte olan ülkeler (GOÜ) arasında gerçekleştirilen serbest ticaret anlaşmasıyla gelişmiş ülkeler gelişmekte olan ülkelerden hem ucuz girdi temin etmiş hem de karlı pazar imkanı sağlamıştır.[21]

19.yy'de uluslar arası mal ticareti serbest olduğundan dış ticaret artmıştır ancak ikinci dünya savaşının başlamasıyla dış ticaret gerilemeye başlamıştır.[22] 19.yy sanayileşmiş ülkelerin sömürgeleriyle ve birbirleriyle ticaretinin hızlanmış olması, uluslar arası sermaye hareketlerinin serbest olması sebebiyle küresel ekonomi düzeninin ilk aşaması olarak görülmüştür.[23]

---

[19] Kamil Necdet Ar, "Küreselleşme Sürecinde Türkiye'de Ücretlerin Gelişimi", Ankara, 2007, (çevrimiçi), http://www.kamu-is.org.tr/pdf/kamil_necdet_ar.pdf, 9 Ekim 2011, ss.23-25.

[20] Karl Polanyi, **Büyük Dönüşüm Çağımızın Siyasal ve Ekonomik Kökenleri,** Çeviren: Ayşe Buğra, 1. Baskı, İstanbul, İletişim Yayıncılık, 2000, s.197.

[21] Gülten Demir, "Küreselleşme Üzerine", **Ankara Üniversitesi SBF Dergisi 56-1**, ss.74-104, (çevrimiçi), http://www.politics.ankara.edu.tr/eski/dergi/pdf/56/1/4_gulten_demir.pdf, 28 Kasım 2012, s.78.

[22] Ahmet Gökdere, "Küreselleşmeye Genel Bir Bakış", **Ankara Avrupa Çalışmaları Dergisi**, Cilt:1, Sayı:1, Güz 2001, ss.71-101, (çevrimiçi), http://www.dergiler.ankara.edu.tr/dergiler/16/16/371.pdf, 29 Kasım 2012, s.75.

[23] Kenan Bulutoğlu, **Yöresel ve Küresel Para Krizleri**, İstanbul, Batı Türkeli Yayıncılık, 2002, s.24.

İngiltere 1870'den 1. Dünya savaşına kadar dış yatırımlarının, sanayi malı ihracatının ve deniz taşımacılığının yüksek olması nedeniyle uluslar arası altın para sisteminin öncüsü olmuştur. Bu dönemde Sterlin konvertibl para konumunda olduğundan ve İngiltere'nin dış yatırımları yüksek olduğundan İngiltere yapmış olduğu ithalatı kendi kaynaklarıyla karşılayabilmiştir.[24]

1820-1913 yılları arasında dünya ihracatı dünya gayri safi yurtiçi hasılası (GSYİH)'ndan iki kat daha fazla gerçekleşmiştir. 1914 yılında 1. Dünya Savaşı'yla birlikte ülkelerin içinde bulundukları durgunluk nedeniyle dünya ihracatı dünya üretiminin gerisinde kalmıştır.[25] 1. Dünya Savaşı'nın sonunda ABD güçlü ekonomiye sahip olarak çıkan tek ülke olmuştur. Uluslar arası piyasalarda İngiltere'nin elinde bulunan liderliği ABD savaş sonunda elde etmiştir. ABD bu üstünlüğünü korumak için dışa dönük kısa ve uzun vadeli kredi imkanlarını geliştirmek, yeni pazarlar aramak ve yeni yatırım alanları oluşturmak, ihracatını büyütmek kısaca büyüme ve gelişmesini artırmak istemiştir.[26]

1929 bunalımıyla dünya ekonomisi dışa kapalı ekonomi modelini uygulamış, kendilerine yetecek kadar üretim yapmış, tarife ve kotalarla dış ticareti yasaklamıştır bu nedenle dünya ekonomisinde durgunluk yaşanmıştır.[27] Dünya üretimi ve ticareti önemli oranda azalmıştır.[28] 1929 bunalımı ABD'de başlamasına karşın ABD'nin ithalatının azalması, yatırımlarının düşmesi, yerli üretimini ve sanayisini koruyucu önlemler alması dolayısıyla diğer ülkelere de sıçramıştır.[29]

1929 bunalımı neticesinde ülkeler komşuyu zarara sokma politikasına ya da rekabetçi bir kazanç sağlamak için zincirleme atak devalüasyonlara başvurmuştur. Bir ülkede işsizlik varsa o ülke işsizliği azaltmak için ya ithalata kota getirerek ithal mallarını ülke içinde üretmiş ya da ülke parasının değerini düşürerek yani

---

[24] Mehmet Şişman, **Mali Sermayenin Küreselleşmesi**, İstanbul, Set Yayınları, 2003, s.21.
[25] Jacques Adda, **Ekonominin Küreselleşmesi**, Çeviren: Sevgi İneci, 2. Baskı, İstanbul, İletişim Yayınları, 2003, s.76.
[26] Muhammet Akdiş, **Global Finansal Sistem Finansal Krizler ve Türkiye,** 1. Baskı, İstanbul, Beta Basım Yayım, Haziran 2000, s.10.
[27] John Baylis and Steve Smith, **The Globalization of World Politics,** Second Edition, New York, Oxford University Press, 2001, s.62.
[28] Mehmet Şişman, **a.g.e.** , s.30.
[29] Muhammet Akdiş, **a.g.e.** , s.12.

devalüasyon yaparak kendi malını yabancı mallar karşısında cazip hale getirmiş böylece ihracatı artarak işsizliği azalmıştır. Bir ülkenin devalüasyon yaparak ihracatını artırması diğer ülkelerin devalüasyon yapmadığı durumda ihracatı azalmayacağından bu durum komşuyu zarara sokma politikası olarak tanımlanmışken diğer ülkelerin de devalüasyon yaparak ihracatlarını artırmaları ise zincirleme atak devalüasyon durumu olarak tanımlanmıştır.[30]

ABD 1929 bunalımının etkisinden çıkabilmek için zor durumda bulunan bankalara devlet desteği sağlamış, kamu harcamalarını azaltmış, genç işsizlere kamuda istihdam sağlamış,[31] altın standardını terk etmiş, tarım sektörüne teknolojik yenilikler getirmiş, tarım ürünlerinin fiyatını artırmış ve çiftçilerin borçlarını ötelemiştir.[32] ABD'de Roosvelt devletçilik politikaları izlemiş, Almanya'da Hitler askeri harcamalarla yurt içi durgunluğu gidermeye çalışmış, Türkiye'de de devletçilik politikası benimsenmiş ve sanayi planları ile durgunluk aşılmaya çalışılmıştır.[33] 1929 bunalımından çıkmak için ülkeler kendi imkanlarıyla bunu başaramayacaklarını ülkelerin birlikte hareket ederek sorunların üstesinden geleceklerini anlamışlardır. Bunun için uluslar arası bir kurumun oluşturulması fikri ön plana çıkmıştır bu da Bretton Woods sisteminin kurulmasına öncülük etmiştir.[34]

1.2.2. İkinci Dönem

1944 yılında 44 ülkenin katılımıyla Bretton Woods konferansı gerçekleştirilmiştir. Bretton Woods konferansında 1946 yılından itibaren ayarlanabilir sabit kur sisteminin uygulanmasına, Dünya Bankası ve Uluslar arası Para Fonu (IMF)'nun kurulmasına karar verilmiştir.[35] IMF'nin amaçları döviz kurlarında istikrarı sağlamak, uluslar arası büyüme ve ticareti artırmak, ödemeler bilançosundaki açıkları gidermek iken Dünya Bankası'nın amacı GOÜ'nün ihtiyaçları için kredi temini sağlamaktır. Bretton Woods sistemi altın para sistemini

[30]İlker Parasız, **İktisada Giriş,** 7. Baskı, Bursa, Ezgi Kitabevi, Eylül 2003, s.532-533.
[31]Ömer Faruk Çolak, **Finansal Piyasalar ve Para Politikası,** 3. Baskı, Ankara, Nobel Yayın, Mart 2001, s.241.
[32]**A.e.** , s.243.
[33]Gülten Kazgan, **Yeni Ekonomik Düzen'de Türkiye'nin Yeri,** 1. Basım, İstanbul, Altın Kitaplar Yayınevi, Ağustos 1994, s.50.
[34]Muhammet Akdiş, **a.g.e.** , s.13-14.
[35] Aydan Kansu, **Döviz Kuru Sistemleri ve Döviz Krizleri,** 1. Baskı, İstanbul, Güncel Yayıncılık, 2006, s.25.

öngörmüştür. Bretton Woods sistemine göre ödemeler bilançosu önemli oranda açık ya da fazla verdiğinde değişmektedir. Bir ülkede ödemeler bilançosu açık verdiğinde IMF bu ülkeye kredi vererek açığını kapatmaya çalışır hala açık kapanmadıysa devalüasyon yapmasına izin verir.[36]

2. Dünya Savaşı'nı izleyen yıllarda GOÜ serbest piyasaya dayalı sanayileşme politikası yerine içe dönük sanayileşme politikası benimsemiş ve gelişmiş ülkeler de buna göz yummuştur.[37] 2. Dünya Savaşı'ndan sonra 1950'li yıllarda Batı Avrupa ülkelerinin onarım çalışmaları nedeniyle dolar kıtlığı yaşanırken 1950'li yılların sonunda ABD'nin ithalatının artması Batı Avrupa ülkelerinde ihracatı artırdığı için dolar bolluğunun yaşanmasına neden olmuştur. Dolar bolluğunun yaşanması spekülatif düşünceleri yaygınlaştırarak dolardan kaçışı ve altına olan talebi artırmıştır. Altına talep artınca altın fiyatları hızla yükselmiştir bu durum altın arzının artırılması gerekliliğini ve merkez bankalarının piyasaya altın sürmesini gerekli kılmıştır. Piyasalara altın enjekte edilmesi spekülatif düşüncelerin ortadan kalkmasını sağlamamış dolardan kaçış devam etmiştir.[38] 1960'lı yıllarda ABD'nin dış ticaret açıkları çığ gibi büyümüş ve ABD bu açıkları giderebilmek için çözüm yolları aramaya başlamıştır. Bretton Woods sistemi ödemeler bilançosu açıklarının ulusal paranın diğer ülkelerin paraları karşısında devalüe edilmesiyle giderilebileceğini öngörmüştür ancak ödemeler bilançosu fazla veren ülkeler ABD doları karşısında paralarının değerini yükseltmeyi kabul etmemiştir. Bunun üzerine ABD dış ticaret açıklarını giderebilmek için 2. Dünya savaşı sonrasında yardımda bulunduğu ülkelerin kendi ülkesinden ithalat yapmasını zorunlu kılmış, Amerika dışındaki Amerikan memurlarının ve kuruluşlarının ihtiyaçlarını ABD'den ithalat yaparak karşılaması zorunluluğu getirilmiş ve ABD dış yatırımlarını azaltmıştır. Bu önlemler de ABD'nin dış ticaret açıklarını kapatmada etkili olmamış ve ABD doları hızla değer kaybetmeye başlamıştır. Doların değer kaybetmemesi için ABD'nin altın üretimini artırması gerekmiş ancak bu güç olduğundan spekülatif hareketlerle

[36] Tolga Kabaş, **Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Krizleri Belirleyen Faktörler ve Uluslar arası Finans Sistemi,** Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yüksek Lisans Tezi,İstanbul, Promat Basım Yayın, Aralık 2005, s.13.

[37] Fikret Şenses, "Neoliberal küreselleşme Kalkınma İçin Bir Fırsat Mı? Engel Mi?", **ERC Working PAPER in Economic 04/09,** Ağustos 2004, ss.1-27, (çevrimiçi), http://www.erc.metu.edu/menu/series04/0409.pdf, 29 Kasım 2012, s.2.

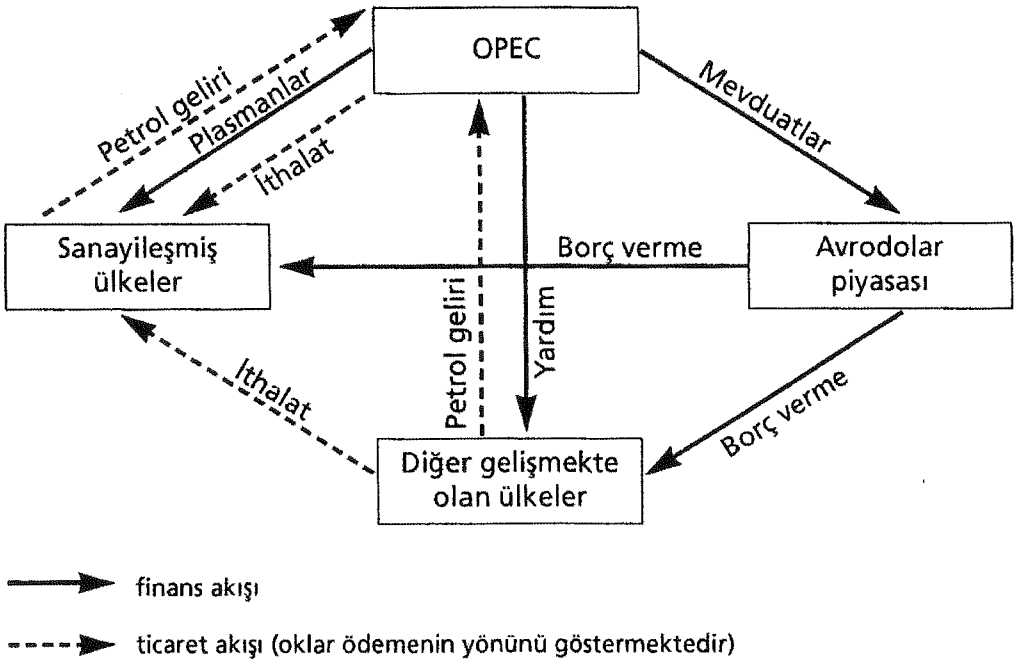
[38] Aydan Kansu, **a.g.e.** , s.26.

dolardan kaçış hız kazanmıştır.[39] 1971 yılında sanayileşmiş ülkeler ulusal paralarını dolar karşısında %9 oranında 1973 yılının Şubat ayında ise %5 oranında devalüe etmişlerdir. Bu önlemler de dolardan kaçışı engellememiş ve 1973 yılının Mart ayında sanayileşmiş ülkeler ayarlanabilir sabit kur sistemini terk ederek ulusal paralarını dalgalanmaya bırakmışlardır.[40]

1.2.3. Üçüncü Dönem

1973 yılında gerçekleşen birinci petrol kriziyle petrol fiyatları varili 2.69 dolardan 11.65 dolara yükselmiştir. Petrol fiyatlarının artması petrol ihraç eden ülkeler (OPEC)'in gelirlerini artırmış; petrol ithal eden ülkelerin alımlarını düşürerek bu ülkelerde üretim azalmış, işsizlik ve yoksulluk artmıştır. Petrol ithal eden ülkeler petrol ithalatı için kredi kaynakları bulmaya çalışmıştır.[41]

Şekil 1: 1970'li Yıllarda Petrodolarların Yeniden Dolaşıma Sokulması



Kaynak: Jacques Adda, **Ekonominin Küreselleşmesi**, Çeviren: Sevgi İneci, 2. Baskı, İstanbul, İletişim Yayınları, 2003, s.106.

[39] Kenan Bulutoğlu, **a.g.e.** , s.26-27.
[40] Aydan Kansu, **a.g.e.** , s.26.
[41] Kenan Bulutoğlu, **a.g.e.** , s.40-41.

Şekilden de görüldüğü gibi OPEC elindeki fazla likiditeyi ya avrodolar piyasasına yöneltmiş ya da GOÜ'ye yardım etmiştir. Avrodolar piyasası da elindeki mevduatı GOÜ'ye ve sanayileşmiş ülkelere borç verme suretiyle değerlendirmiştir. GOÜ'nün likit kaynak bulmaları sanayileşmiş ülkelerden yaptıkları ithalatı ve OPEC'den petrol ithalatını beslemiştir. Sanayileşmiş ülkelerde elde ettiği finansmanla OPEC'den petrol ithal ederek petrol ihraç eden ülkelere petrol geliri sağlamıştır. Bu döngü 2. Petrol Krizi yaşanana kadar sürmüştür.

1970'li yılların sonunda 2. Petrol Krizi'yle petrolün fiyatı varili 11.65 dolardan 40 dolara yükselmiş ve petrol ithal eden ülkeler için durum daha da kötüleşmiştir. Petrol ihraç eden ülkelerin petrol gelirleri ülke içinde bireylere eşit dağıtılmamış belli kişi ve grupların elinde toplanmıştır.[42] 2. Petrol Krizi'yle birlikte petrol ithalatının önemli ölçüde gerilemesi dünya ölçeğinde bir durgunluk ortaya çıkarmıştır. Petrol ithal edememenin yarattığı kaos ortamında dünya ekonomileri petrole ikame olabilecek enerji kaynağı bulma arayışına gitmişlerdir. Petrole ikame olabilecek enerji kaynaklarının kullanılmasıyla petrol talebi ve fiyatı düşmüştür. Dünyanın en büyük petrol ihracatçısı olan Suudi Arabistan petrol fiyatı ve talebindeki gerilemeden derinden etkilenmiştir.[43]

1980'de Irak ve İran arasında meydana gelen savaş bu ülkelere silah ve teknoloji satan ülkelerin gelirlerinin artmasına neden olmuş, İran ve Irak daha fazla silah satın almak için petrol üretimlerini artırmış ve artan petrol üretimi petrol fiyatlarının yüksekliğiyle birleşince dünya petrol talebi gerilemiştir. 1980'lerde petrol fiyatları 1. Petrol Krizi'nden önceki fiyatların bile altına inmiştir.[44]

2. Petrol Krizi diğer ülkelerde olduğu gibi ABD'de de petrol giderlerini artırdığı için dolar uluslar arası ödeme aracı olduğundan ABD bunu dolar basarak kapatmaya çalışmıştır. ABD'nin dolar basması enflasyonu artırmış, artan enflasyon faizleri yükseltmiştir. Enflasyonu düşürmek için sıkı para politikası uygulamasıyla dolar basımı engellenmeye çalışılmış, kamu harcamaları artırılırken vergiler azaltılmıştır bu da bütçe açıklarını artırmıştır. Faizler yüksek olduğundan ABD'ye

[42] Kenan Bulutoğlu, **a.g.e.** , s.40.
[43] Jacques Adda, **a.g.e.** , s.72-73.
[44] Kenan Bulutoğlu, **a.g.e.** , s.43.

sermaye akımı artmış, dolar değer kazanmış ve ithalat artarken ihracat azalmış buda ödemeler bilançosu açıklarını artırmıştır. ABD'de hem bütçe açığı hem de ödemeler bilançosu açıkları oluşmuştur. ABD ödemeler bilançosu açıklarını kapatmak için doların değerini düşürmek istemiş ve 1985'den sonra doların mark ve yen karşısında değeri düşürülmüştür.[45]

1974-1983 döneminde Japonya ihracatı teşvik edici ithalatı sınırlayıcı iktisat politikalarıyla ödemeler bilançosu fazlası oluşturmuştur. Japonya'nın ödemeler bilançosu fazlasının önemli bir kısmı ABD tarafından sağlanmıştır bu nedenle 1974-1983 döneminde ABD'nin ödemeler bilançosu açığı artmıştır. Bu dönemde Japonya'nın işsizliği, enflasyonu düşerken GSYİH'si artmıştır. ABD'nin işsizliği büyürken GSYİH'si düşmüştür. GOÜ'de de işsizlik artarken GSYİH düşmüştür. Japonya'nın iyi ekonomik performans izlemesi diğer Uzak Doğu ülkelerinin de Japonya'nın uyguladığı iktisat politikalarını uygulamalarına yol açmıştır.[46] 1980'li yıllarla birlikte ABD'nin tam serbestleşme (küreselleşme) isteği büyümüş ve teknolojik gelişmelerle ABD 1984-1990 döneminde ekonomik performansını 1974-1983 dönemine göre biraz daha düzeltebilmiştir. 1984-1990 döneminde de Japonya'nın ekonomik performansı ABD'nin üzerinde gerçekleşmiştir.[47]

1990'lı yıllarda ekonomik durgunluğun giderilebilmesi için gelişmiş ülkeler durgunluktan çıkmak ve gelişmekte olan ülkeleri kendi çıkarları doğrultusunda yönlendirebilmek için kurumsallaşmaya başlamıştır. Bu kapsamda 1993 sonunda NAFTA'ya üye ABD, Kanada ve Meksika arasında serbest ticaret ve sermaye hareketleri gerçekleşmiş, 1993'te Maastricht Anlaşmasıyla Avrupa Topluluğu (AT) AB'ye dönüşmüş, Aralık 1993'te gümrük tarifeleri ve ticaret genel anlaşması (GATT) çerçevesinde yürütülen Uruguay Round anlaşmasıyla gelişmiş ülkelerin çıkarları korunurken gelişmekte olan ülkelere fazla maliyetler yüklenmiş, 1993'te ABD Uzak Doğu'nun dinamik APEC ülkelerini NAFTA üyeliğiyle bir araya getirmiş böylece ABD'nin Uzak Doğu'daki çıkarlarının gerçekleştirilmesi

[45] **A.e.** , s.53-54.
[46] Gülten Kazgan ,**a.g.e.** , s.53-54.
[47] **A.e.** , s.57.

amaçlanmıştır.[48] 1990'dan itibaren gelişmiş ülkelerin dış borçları hızla artmıştır bu durum gelişmiş ülkelerin küreselleşme yoluyla gelişmekte olan ülkeleri etkileri altına almak istemelerinden kaynaklanmıştır.[49]

1.3.KÜRESELLEŞMEYİ HIZLANDIRAN FAKTÖRLER

1.3.1. Teknolojik Gelişmeler

Bilgi-işlem teknolojilerinin gelişmesi, yaygınlaşması ve bu teknolojik ürünlerin ucuz hale gelmesi bu ürünlerin daha fazla alanda ve daha fazla kişi tarafından kullanılmasını sağlamıştır.[50] " Nitekim 1945 yılından beri okyanus ötesi nakliye bedelleri %50, hava taşımacılığı maliyetleri %80 ve transatlantik telefon bedelleri de %99 oranında gerilemiştir. 1999 yılı Birleşmiş Milletler İnsani Kalkınma Raporu'na göre 1990 değerleriyle New York'dan Londra'ya üç dakikalık telefon görüşmesi bedeli 1930 yılında 245 dolar iken bu oran 1998 yılında 35 cent'e inmiştir."[51]

İletişim, haberleşme ve ulaşım olanaklarının gelişmesi ülkeler arasında ekonomik, siyasi ve sosyal tüm alanlarda anında bilgi sahibi olma imkanı yaratmıştır; dünya kültürlerinin benzeşmelerine ortam hazırlamış ve batılılaşmayı hızlandırmıştır; tüm dünya insanlarının yaşam standardı yükselmiştir;[52] uluslar arası ticaret ve sermaye akışını hızlandırmıştır.[53]

Teknolojik gelişmeler bir taraftan küreselleşmeyi hızlandırırken diğer taraftan ülkelere üstünlük kazandırmaktadır. Örneğin 1. Sanayi Devrimi İngiltere öncülüğünde gerçekleşmiştir. İngiltere bu dönemde teknolojik gelişmeleri sağlamak için çaba sarf etmiş ve teknolojik atılımlara ev sahipliği yapmıştır. Aynı zamanda gerçekleştirdiği keşiflerle yeni şeyler bulmuş ve yeni sömürgeler elde ederek pazarını genişletmiştir. Bu dönemde İngiltere dünyaya yön veren ülke durumunda olmuştur.

---

[48] **A.e.** , s.62-63.
[49] **A.e.** , s.70.
[50] Muhammet Akdiş, **a.g.e.** , s.27.
[51] Veysel Bozkurt, **a.g.e.** , s. 27.
[52] Adil Kır, **a.g.e.** , s. 27-28.
[53] Dani Rodrik, **Küreselleşme Sınırı Aştı Mı?** , Çeviren: İzzet Akyol ve Fatma Ünsal, 1. Basım, İstanbul, Kızılelma Yayıncılık, 1997, s.25.

2. Sanayi Devrimi ile içten patlamalı motorların kullanılması yeni bir dönüşümü ortaya çıkarmış ve İngiltere'nin üstünlüğü giderek zayıflamıştır. ABD bu üstünlüğü eline almıştır. Günümüzde ise bu üstünlük birkaç ülke tarafından paylaşılmakta ve bu ülkeler merkez ülke olarak nitelendirilmektedir.[54]

1.3.2. Politik Gelişmeler

Küreselleşmeyle birlikte sermaye hareketlerinin serbestleşmesi; dünya ticaret hacminin büyümesi; teknolojik yeniliklerle ülkeler arasında yapılan finansal işlemlerin hızlanması; çok uluslu şirket (ÇUŞ) sayısının hızla artması;[55] Birleşmiş Milletler (UN), Uluslar arası Para Fonu (IMF), Dünya Bankası (WB), Dünya Ticaret Örgütü (WTO), Uluslar arası Çalışma Örgütü (ILO), AB, NAFTA gibi uluslar arası kuruluşların işbirliğinin hızlanması;[56] çevre sorunları, uyuşturucu kullanımı ve ticareti, insan hakları, terör olayları gibi konularda ulusal çapta bir çözüm bulmanın zorlaşması gibi nedenler ulus-devlet anlayışının zayıflamasına neden olmuştur.[57]

Ulus-devlet anlayışının zayıflaması devletin ulusal perspektifte temel görevlerini yerine getirmesini engellememektedir. İnsanlar para ve maldan daha az hareketli olduğundan insanların denetimi ve sınırların kontrolü devletin yükümlülüğü altındadır.[58] Küresel dünyada devletin görevleri arasında iş dünyasının faaliyetlerine sert müdahalede bulunmamak, halkı piyasa sisteminin sert sonuçlarından korumak, kamu harcamalarıyla kamu gelirlerini dengeye getirmek ve makroekonomik politikalara karışmamak yer almaktadır.[59]

1.3.3. Ekonomik Gelişmeler

Teknolojik gelişmelerle yeni iş gücü piyasaları ortaya çıkmış, üretim süreci daha esnek hale gelmiş ve üretim uluslar arası niteliğe bürünmüştür. Küreselleşme finans piyasalarının hacmini artırmış, sermayenin akışkanlığını hızlandırmış, uluslar

[54] Gülten Kazgan, **Küreselleşme ve Ulus-Devlet: Yeni Ekonomik Düzen**, 3. Baskı, İstanbul, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 2002, ss. 30-32.
[55] Süleyman Özdemir, **Küreselleşme Sürecinde Refah Devleti,** İstanbul, İTO Yayınları, 2004, s.197.
[56] **A.e.** , s.199.
[57] Adil Kır , **a.g.e.** , s.32.
[58] Paul Hirst and Grahame Thompson, **Küreselleşme Sorgulanıyor,** Çeviren: Çağla Erdem ve Elif Yücel, 1. Baskı, Ankara, Dost Kitabevi Yayınları, Eylül 1998, s.204.
[59] Zygmunt Bauman, **Küreselleşme: Toplumsal Sonuçları**, Çeviren: Abdullah Yılmaz, 3. Baskı, İstanbul, Ayrıntı Yayınları, 2010, s. 78.

arası ticaret önemli oranda artmış, üretim ulusal sınırları aşıp özellikle ÇUŞ aracılığıyla uluslar arası nitelik kazanmıştır. Bilgi ve teknoloji alanında gerçekleştirilen ilerlemeler sayesinde insanlar tek tuşla herhangi bir ülkenin finans piyasasına sermaye hareketinde bulunmuştur.[60] Küreselleşmenin hız kazanmasıyla bir ülkede yaşanan ekonomik, sosyal, politik bir değişiklik diğer ülkeleri de anında etkilemektedir.

1.4. KÜRESELLEŞMENİN İKTİSADİ BOYUTU

Ekonomik küreselleşme ülkelerin birbiriyle mal, sermaye ve emek hareketlerini artırmaları, ülkelerin bütünleşmeleri anlamına gelmektedir. Küreselleşmenin iktisadi boyutunun iki ayağı vardır. Bunlardan biri üretimin küreselleşmesi diğeri de finans piyasalarının küreselleşmesidir. Finans piyasalarının küreselleşmesi sermaye hareketlerinin akışkanlığının ve hacminin artmasını, yeni finansal araçların sisteme girmesini içermektedir bu nedenle küreselleşmenin esas itici gücünü oluşturmaktadır.[61]

1.4.1. Finans Piyasaları Açısından Küreselleşme

1.4.1.1. Finansal Küreselleşme Kavramı

Finansal küreselleşme ülkeler arasındaki ekonomik ilişkilerin artması ve ülkelerin birbirine entegre olmasını ifade etmektedir. Finansal küreselleşmeyle gelişmekte olan ülkeler gelişmiş ülkelerdeki uluslar arası finansal faaliyetleri kendi ülkelerine çekebilmek için finans piyasalarında denetim ve kısıtlamaları kaldırmış böylece uluslar arası sermaye hareketleri artmıştır.[62]

Finansal küreselleşme; mevduat ve kredi kontrollerinin kaldırılması, faiz oranlarının piyasa tarafından serbestçe belirlenmesi, öncelikli sektörlere kredi verilmesi uygulamasının ortadan kaldırılması, finans piyasalarına giriş çıkışın serbest hale getirilmesi, finansal sisteme yeni kurumların dahil olmasına engel olacak

[60] Adil Kır , **a.g.e.** , s. 20-21.
[61] Aslı Afşar ve Muharrem Afşar, **a.g.e.** , s.47.
[62] Didem Öztekin ve Filiz Erataş, " Net Portföy Yatırımları ile Reel Faiz Arasındaki İlişkinin Küresel Kriz Çerçevesinde Değerlendirilmesi: Türkiye Uygulaması", **Uluslar arası Anadolu Ekonomi Konferansı,** Haziran 17-19, Eskişehir, 2009, (çevrimiçi), http://www.Oztekin_Eratas_econanadolu2009.pdf, 20 Kasım 2012, s.2-3.

uygulamaların kaldırılması, bankaların özerk hale getirilmesi, yabancı yatırımcılara yönelik sınırlamaların kaldırılması, hükümetlerin bankacılık sistemi üzerindeki denetim ve kısıtlamaları kaldırması veya azaltması, ulusal ve uluslar arası çapta bankalar arasındaki rekabetin artırılması, finans piyasalarında rekabeti engelleyen uygulamaları önlemeyi amaçlayan deregülasyon çalışmalarının hızlandırılması ve sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesini ifade etmektedir.[63] Finansal küreselleşmeyle finans piyasalarının önemi, finansal derinliği ve çeşitliliği artmıştır.[64]

1.4.1.2. Finansal Küreselleşmeyi Ortaya Çıkaran Gelişmeler

Uluslar arası altın para sisteminin uygulandığı 1870-1914 döneminde bugünkü anlamda merkez bankasına ihtiyaç olmamakla birlikte Dünya'da merkez bankaları 1800'lü yıllardan itibaren kurulmaya başlanmış 1870'lerden itibaren ise hız kazanmıştır. Kuruluşları 19.yy'den öncesine dayanmasına karşın ticaret bankacılığı 19.yy'nin ikinci yarısından itibaren hız kazanmıştır. Böylece bankalar sanayi ve ticaret sektörlerine daha fazla kredi kullandırmaya başlamış ve özellikle çek kullanımı bu dönemde yaygınlık kazanmıştır.[65] 1800'lü yılların sonlarında İngiltere öncülüğündeki gelişmiş ülkeler ihtiyaç duydukları girdileri elde edebilmek için sömürgelerine yatırım yapmaları doğrudan yabancı yatırımların başlangıcı olarak değerlendirilmektedir. 19.yy'de doğrudan yabancı yatırımlar artmaya başlamıştır. 1914 yılında yabancı yatırımların yarıdan fazlası İngiltere tarafından gerçekleştirilmekteyken 1914'ten sonra yabancı yatırımların büyük çoğunluğu ABD tarafından gerçekleştirilir olmuştur.[66] 19.yy'nin ilk yarısında ülkelerin ihracatlarının gayri safi milli hasıla (GSMH)'ya oranı artma eğilimi göstermiştir ve sermaye

---

[63] Sara Onur, "Finansal Liberalizasyon ve GSMH Büyümesi Arasındaki İlişki", **ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt:1, Sayı:1, 2005, ss.128-152, (çevrimiçi), http://www.sbd.karaelmas.edu.tr/index.php/zkesbe/article/view/103/55.pdf, 27 Kasım 2012, s.129.

[64] Kamil Uslu ve Aysel Gündoğdu, "Küresel Finansallaşmanın Türkiye'deki Bankaların Finansal Faaliyetlerine ve Bireyler Üzerine Etkileri", **Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi**, Cilt:21, Sayı:2, Yıl:2011, ss.145-164, (çevrimiçi), http://www.iibf.marmara.edu.tr/iysdosya/fakultedergisi/2011-2/145-164_uslu-gundogdu.pdf, 29 Kasım 2012, s.147.

[65] Muhammet Akdiş, **a.g.e.** , s.7.

[66] Ercan Yaşar, "Finansal Liberalizasyon ve Doğrudan Yabancı Yatırımların Global Trendi", **Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, Sayı:29, Nisan 2011, ss.65-86, (çevrimiçi), http://www.sbe.dpu.edu.tr/dergi/29/7.pdf, 28 Kasım 2012, s.66.

akımları da gelişmiş ülkelerle sınırlı kalmıştır. 1850-1873 döneminde demiryolları ve çelik sanayisinde yaşanan gelişmeler gelişmiş ülkelerde demiryolları yapımını artırmış ve gelişmiş ülkelerin diğer ülkelerle yaptığı ticareti ulaşım imkanlarının gelişmesi nedeniyle artırmıştır. 1850-1873 döneminde gelişmiş ülkelerin sermayelerinin artması bu sermayeleri daha karlı alanlarda değerlendirme arayışı içine girmelerine neden olmuş ve gelişmekte olan ülkelere sermaye ihracı başlamıştır. GOÜ bu sermayeyi bu dönemde demiryolu yapımında kullanmıştır. 1880 sonrasında gelişmiş ülkelerin sermaye ihracatı hızla artmış ve GOÜ için gelişmiş ülkelerin sermayesinin önemi artmıştır. 1875'ten itibaren doğrudan yatırımlar da artmaya başlamıştır bu yatırımların yarıdan fazlası hammadde üreten sektörlere bir kısmı demiryollarına ve bir kısmı da mamul mal üreten sektörlere akmıştır. 1880'lerden itibaren GOÜ'nün ihracatı gelişmiş ülkelerin ithalatına bağlı hale gelmeye başlamıştır.[67]

19.yy'den 1. Dünya Savaşı'na kadar serbest ticaret gerçekleşmiş ve İngiltere dünya ticaretinin merkezi olmuştur. 1. Dünya Savaşı'ndan sonra da serbest ticaret devam etmiş ancak İngiltere dünya ticaretindeki üstünlüğünü ABD'ye devretmiştir.[68] 1920'li yıllarla birlikte ABD'nin kalkınması ve gelir düzeyi hızla artmıştır. Bu gelirler sermaye piyasasına yönelerek hisse senedi piyasalarında canlanma ortaya çıkmıştır ve hisse senedi fiyatları hızla artmıştır. 1928 yılında Federal Rezerv'in iskonto oranlarını düşürmesi ve genişletici açık piyasa işlemleri (APİ) yapması üzerine ABD'den altın ve sermaye çıkışı hızlanarak hisse senedi piyasasında oluşan balon sönmüş, hisse senedi fiyatları hızla düşmüştür.[69] "1929=100 alındığında borsa endeksi 1928'de 78.8, 1930'da 78.5, 1931'de 49.8 ve 1932 yılında en düşük düzeye inerek 25.5 olmuştur."[70] Borsanın çöküşünü engellemek için ABD'deki bazı büyük bankalar yüksek bedel ödeyerek hisse senedi almışlar ancak bu durum borsayı iyileştirmediği gibi bu bankaların iflasıyla sonuçlanmıştır.[71]

---

[67] Gülten Demir, "Küreselleşme Üzerine", **Ankara Üniversitesi SBF Dergisi 56-1**, ss.74-104, (çevrimiçi), http://www.politics.ankara.edu.tr/eski/dergi/pdf/56/1/4_gulten_demir.pdf, 28 Kasım 2012, s.78-79.
[68] John Baylis and Steve Smith, **a.g.e.** , s.60.
[69] Muhammet Akdiş, **a.g.e.** , s.12.
[70] Ömer Faruk Çolak, **a.g.e.** , s.239.
[71] **A.e.,** s.238.

Aşağıdaki tablo 1922'den 1929'a kadar ABD ve İngiltere'nin sermaye ithali (-) ve sermaye ihracını (+) göstermektedir.

Tablo 2: ABD ve İngiltere'nin Sermaye İthali ve İhracı

	ABD (Milyon$)	İngiltere (Milyon $)
1922	263	681
1923	-112	669
1924	306	390
1925	493	261
1926	163	-34
1927	671	466
1924-1929 arası verilen toplam ödünçler	6429	3301

Kaynak: Alan Freeman, The Crash Capital and Class, Number:34, Spring, 1988, 35 içinde 2 Temmuz 1928 tarihli The Economist'ten aktaran Mehmet Şişman, **Mali Sermayenin Küreselleşmesi**, İstanbul, Set Yayınları, 2003, s.28.

Tabloya göre ABD 1922'de 263 milyon dolar sermaye ihracında bulunurken 1923'de sermaye ithal eder duruma gelmiş ve bu tarihten sonra tekrar sermaye ihracında bulunmuştur. ABD en fazla sermaye ihracını 1927 yılında 671 milyon dolar ile gerçekleştirmiştir. İngiltere ise 1922'den 1925'e kadar giderek azalan oranda sermaye ihracında bulunurken 1926'da sermaye ithalinde bulunmuş ve 1927'de tekrar sermaye ihracında bulunmuştur. 1924-1929 arası verilen toplam ödünçlere baktığımızda ABD'nin İngiltere'nin önünde olduğunu diğer bir deyişle bu tarihler arasında ABD'nin, İngiltere'den daha fazla sermaye ihracında bulunduğunu söyleyebiliriz.

1928-1939 döneminde GOÜ'deki bağımsızlık girişimleri bu ülkelerde doğrudan yabancı yatırımlara yönelik güven algısını olumsuzlaştırmış ve bu ülkelerde çok sayıda yabancı sermayeli şirket ulusallaştırılmıştır. 2. Dünya Savaşı'ndan sonra doğrudan yabancı yatırımlar tekrar artmaya başlamış ve uzunca bir süre yabancı yatırımlar gelişmiş ülkeler arasında gerçekleştirilmiştir.[72] 1948-1967 döneminde gelişmiş ülkelerden GOÜ'ye akan doğrudan yabancı yatırımların payı azalmaya başlamıştır. Örneğin Latin Amerika'nın sermaye stoğunda doğrudan

[72] Ercan Yaşar, "Finansal Liberalizasyon ve Doğrudan Yabancı Yatırımların Global Trendi", **Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, Sayı:29, Nisan 2011, ss.65-86, (çevrimiçi), http://www.sbe.dpu.edu.tr/dergi/29/7.pdf, 28 Kasım 2012, s.66.

yabancı yatırımların payı 1938'den 1960'a kadar %30.8'den %15.6'ya, Hindistan'da ise %5.6'dan %2.0'a düşmüştür.[73]

1970'li yıllara kadar ülkeler finans piyasalarına müdahalede bulunmuştur. Bu müdahaleler; mevduat ve kredi faiz oranlarının sınırlandırılması, kredi politikalarının devlet tarafından belirlenmesi ve sermaye hareketlerinin sınırlandırılması biçiminde gerçekleşmiştir. Bretton Woods sisteminin yıkılmasıyla birlikte ulusların büyümesi için finans piyasalarında serbestleşmenin sağlanması görüşü yaygınlaşmış ve finansal küreselleşme süreci hızlanmıştır.[74] 1970'li yılların sonuna kadar gelişmiş ülkelerde sermaye hareketleri sınırlı kalmıştır çünkü ülkeler sermayeyi yurt içinde tutarak büyüme ve istihdama katkı sağlamak istemiştir. Ancak kar oranlarının düşmesi yeni fırsatlar elde etme imkanlarının araştırılmasına yol açmış ve 1980'lerden itibaren finans piyasalarının küreselleşmesi hızlanmıştır.[75] 1980'lerin sonu ve 1990'ların başında gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler finansal serbestleşme politikaları kapsamında faiz oranlarına getirilen kontrolleri kaldırmış, finansal kurumlar özelleştirilmiş ve finansal kurumlar arasındaki rekabet özendirilmiş, teknolojik gelişmeler hızlanmıştır.[76] 1990'ların başından itibaren finansal serbestleşme politikaları neticesinde sermaye hareketlerinin serbestleşmesiyle dünyada hisse senedi piyasaları artmış, hisse senedi piyasalarındaki işlem hacmi artmış ve likidite artmıştır.[77]

Türkiye'de finansal küreselleşmeyle ilgili uygulamalar 1970'li yıllarda başlamıştır. 1980-88 döneminde Türkiye'de kamu açıkları yüksek ve bu açıklar kısa vadeli sermaye girişiyle kapatılmaya çalışılmıştır. 1994'te Türkiye'de elektronik bankacılık artmış, bankacılık sektöründe yenilikler gerçekleşmiş böylece para ve döviz piyasaları serbestleşmiş ve spekülatif hareketler hızlanmış, bütçe açığı ve

---

[73] Gülten Demir, "Küreselleşme Üzerine", **Ankara Üniversitesi SBF Dergisi 56-1**, ss.74-104, (çevrimiçi), http://www.politics.ankara.edu.tr/eski/dergi/pdf/56/1/4_gulten_demir.pdf, 28 Kasım 2012, s.81.

[74] Fırat Gündem ve Ramazan Tunç, "Finansal Liberalizasyon Politikaları ve Küresel Finansal Krizin Türkiye Üzerine Etkileri: S&P 500 ve İMKB Üzerinden Bir Analiz", (çevrimiçi), http://www.web.inonu.edu.tr/ozal.congress/pdf/77.pdf, 28 Kasım 2012, s.1326.

[75] Abdülkadir Kökocak ve diğerleri, "Finansal Krizin Mahiyeti ve Yeni Sistem Arayışı", ss.2019-2036, (çevrimiçi), http://www.web.inonu.edu.tr/ozal.congress/pdf/122.pdf, 29 Kasım 2012, s.2022.

[76] Tolga Kabaş, **a.g.e.** , s.14.

[77] **A.e.** , s.16.

ödemeler bilançosu açıkları artmıştır. 1996'da kamu harcamaları azaltılmış, enflasyon ve faiz oranları düşürülmüş ancak dış borçlanma oranının azalmamış olması yapısal sorunları artırarak Türkiye'nin krizlere karşı kırılganlığını artırmıştır. Türkiye kendi içinde yaşamış olduğu krizlerin yanında dünyada yaşanan krizlerden de önemli ölçüde etkilenmiştir. Türkiye'de 2000-2001 krizleriyle yüksek kısa vadeli sermaye çıkışı döviz piyasasını derinden etkilemiştir.[78]

Finansal küreselleşme Asya, Latin Amerika, Avrupa ve G7 ülkelerinde 1980'li yıllarda sırasıyla %1.7, %1.6, %2.1 ve %2.6 olarak 1990'lı yıllarda %2.5, %2.7, %3.0 ve %3.0 olarak gerçekleşmiştir.[79]

1990 öncesinde doğrudan yabancı yatırımlar daha çok kuzeyden kuzeye yani gelişmiş ülkeler arasında gerçekleştirilmiştir. 1990 sonrasında ise gelişmiş ülkelerden gelişmekte olan ülkelere de doğrudan yabancı yatırım akışı gerçekleştirilmiştir ancak gelişmiş ülkeler arasında gerçekleştirilenden çok daha düşük düzeyde kalmıştır.[80] 1990 sonrasında finansal küreselleşmenin hız kazanmasıyla çok uluslu şirket sayısında artış olmuştur. Hizmet sektörü imalat sanayisinden çok daha hızlı uluslar arasılaşmıştır ve uluslar arasılaşan hizmet sektörü içinde bankacılık ve finansın payı yüksek olmuştur. Japonya'da halk hastanelerinin çoğunun temizlik ve yönetim işleri merkezi Şikago'da olan bir bakım şirketi tarafından gerçekleştirilmektedir, Manhattan'daki büyük ofis binalarının bakım ve yönetimini merkezi Danimarka'nın Aarhus şehrinde bulunan bakım şirketi gerçekleştirmektedir, Japonya'da işletme ve mühendislik hocası bulunmadığı için öğrenciler ABD'deki fakültelere gönderilmiştir, Tokyo'nun önde gelen üç özel üniversitesi Japon öğrenciler için ABD'de kampüsler inşa etmiştir.[81]

---

[78] Sara Onur, "Finansal Liberalizasyon ve GSMH Büyümesi Arasındaki İlişki", **ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt:1, Sayı:1, 2005, ss.128-152, (çevrimiçi), http://www.sbd.karaelmas.edu.tr/index.php/zkesbe/article/view/103/55.pdf, 27 Kasım 2012, s.142-143.

[79] Sara Onur, "Finansal Liberalizasyon ve GSMH Büyümesi Arasındaki İlişki", **ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt:1, Sayı:1, 2005, ss.128-152, (çevrimiçi), http://www.sbd.karaelmas.edu.tr/index.php/zkesbe/article/view/103/55.pdf, 27 Kasım 2012, s.143.

[80] Frederic S. Mishkin, **The Next Great Globalization**, New Jersey, Princeton University Press, 2006, s.6-7.

[81] Peter F. Drucker, **Gelecek İçin Yönetim: 1990'lar ve Sonrası**, Çeviren: Fikret Üçcan, 3. Baskı, Ankara, Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları, Nisan 1995, s.341.

1990 öncesinde yatırım ticarete bağlı iken 1990 ve sonrasında yatırım ticarete bağlı olmaktan çıkmış ve ticaretten daha hızlı büyümüştür. Örneğin Japon otomobil şirketleri bir ülkede fabrika kurduğunda bu fabrika için yedek parça, malzeme yani girdi ihtiyaçlarını temin etmek için sürekli ithalat yaptığı satıcıyla çalışmaktadır çünkü Japonlar birden fazla alıcıya satış yapan bir ihracatçıyla çalışmak istememektedir. Bu nedenle 1980'li yıllarda ABD'de doların değeri yüksek olmasına rağmen ABD'nin ihracatı Japon oto şirketlerine girdi temini yaptığı için düşmemiştir. Diğer taraftan dünyanın önde gelen ithalatçıları İskoçyalılar olmuştur ve bunlar Manchester ve Glasgow dışından ithalat yapmamışlardır. ABD ve Almanya da buradaki büyük pazarı kaybetmemek için Manchester ve Glasgow'da fabrika kurmuşlardır. Bunlara ilaveten 1990 sonrasında döviz piyasalarının ve borsaların işlem hacminin artması neticesinde buralardaki para akışları sermaye ve yatırımları finanse etmiştir.[82]

1.4.1.3. Finansal Küreselleşmeyi Hızlandıran Unsurlar

Finans piyasalarının küreselleşmesini hızlandıran unsurlar arasında; gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin finans piyasaları ve ticari işlemler üzerindeki kontrol ve kısıtlamaları kaldırması, doların 1973'te devalüasyonu neticesinde kurların dalgalanmaya bırakılması, finans piyasalarının dış rekabete açık hale getirilmesi, Dünya Bankası gibi kuruluşların faaliyetleri sonucu yüksek sermaye gerektiren projelerin teşvik edilmesi, finansal araçların çeşitlenmesi, yeni yatırımcıların finans piyasalarındaki rollerinin artması, bilgisayar ve iletişim teknolojilerindeki gelişmeler neticesinde finans piyasalarında işlem hacminin artması ve yapılan işlemlerin ucuz hale gelmesi, petrol kriziyle petrol fiyatlarının artması neticesinde OPEC'in sermayelerinin artması ve bu sermayelerini uluslar arası bankalarda değerlendirmeleri, 1980'li yıllarda ABD'nin ödemeler bilançosu açıklarının artması ve doların değerinin düşmesi, Japonya'nın finans piyasalarında yaşanan gelişmeler vs. sayılabilir.[83]

---

[82] **A.e.** , s.342-343.

[83] DPT, "Dünya'da Küreselleşme ve Bölgesel Bütünleşmeler", **Alt Komisyon Raporu**, Ocak 1995, (çevrimiçi), http://www.kalkinma.gov.tr/DocObjects/Download/3622/oik440.pdf, 29 Kasım 2012, s.23.

1.4.1.4.Finansal Küreselleşmenin Göstergeleri

Finansal küreselleşmenin göstergelerini finansal sektörün aktif büyüklüğündeki değişim, tüketici kredilerinin yıllık büyüme hızı ve gelişmiş, gelişmekte olan piyasalar ve İstanbul menkul kıymetler borsası (İMKB) 100 endeksleri olmak üzere üç başlıkta ele aldık.

Tablo 3: Finansal Sektörün Aktif Büyüklüğündeki Değişim

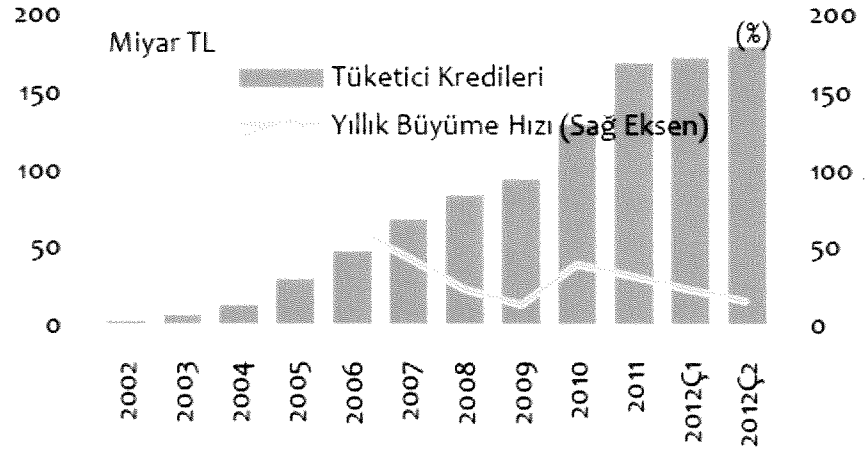
	Milyar TL						Bir Önceki Yıla Göre Δ (%)			
	2008	2009	2010	2011	Mar.11	Mar.12	2009	2010	2011	Mar.12
TCMB	113,5	110,0	128,5	146,2	136,7	144,0	-3,1	16,8	13,8	5,3
İMKB (Kapitalizasyon)	182,0	350,8	472,6	381,2	479,6	462,6	92,7	34,7	-19,3	-3,5
Bankalar	732,5	834,0	1.006,0	1.217,6	1.046,0	1.228,9	13,9	20,6	21,0	17,5
Finansal Kiralama Şti.	17,1	14,6	15,7	18,6	15,8	18,4	-14,6	7,5	18,5	16,5
Faktoring Şirketleri	7,8	10,4	14,5	15,7	14,4	15,5	33,3	39,4	8,3	7,6
Tüketici Fin. Şirketleri	4,7	4,5	6,0	8,9	6,4	9,4	-4,3	33,3	48,3	46,9
Varlık Yönetim Şti.	0,4	0,4	0,7	0,9	0,7	0,9	0,0	75,0	28,6	25,4
Finansal Holding Şti.	5,0	4,9	5,1	5,5	35,1	v.y.	-2,0	4,1	7,8	v.y.
KGF	0,1	0,1	0,1	0,2	17,8	v.y.	0,0	0,0	100,0	v.y.
Sigorta Şirketleri	26,5	31,8	35,1	39,9	11,7	v.y.	20,0	10,4	13,7	v.y.
Reasürans Şirketleri	1,4	1,6	1,6	1,6	v.y.	v.y.	14,3	0,0	0,0	v.y.
Aracı Kurumlar	4,2	5,2	7,5	9,6	v.y.	v.y.	23,8	44,2	28,0	v.y.
MKYO	0,6	0,7	0,8	0,7	v.y.	v.y.	16,7	14,3	-12,5	v.y.
GY	4,3	4,7	17,2	18,7	v.y.	v.y.	9,3	266,0	8,7	v.y.
GSYO	0,1	0,2	0,2	0,6	v.y.	v.y.	100,0	0,0	200,0	v.y.
Portföy Yönetim Şti.	0,3	0,3	0,3	0,3	v.y.	v.y.	0,0	0,0	0,0	v.y.
MK Yatırım Fonları	24,0	29,6	33,2	32,2	v.y.	v.y.	23,3	12,2	-3,0	v.y.
Emeklilik Yatırım Fonları	6,0	9,1	12,0	14,1	v.y.	v.y.	51,7	31,9	17,5	v.y.
Toplam	1.130,5	1.412,9	1.757,1	1.912,5	1.764,2	1.879,7				

Kaynak: BDDK, **Finansal Piyasalar Raporu**, Sayı:25, Mart 2012, (çevrimiçi), http://www.bddk.org.tr/websitesi/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/10956fpr_mart_2012.pdf, 29 Kasım 2012, s.27.

Finansal sektörün aktif büyümesi 2008 yılından Mart 2012'ye kadar devam etmiştir. Ancak bu dönemde borsaların büyümeye etkisi negatif olmuştur. İMKB kapitalizasyon değeri 2011 yılında %19.3 küçülmüş Mart 2012'de %3.5 oranında gerilemiştir. Finansal sektör içinde en büyük büyüme oranı %46.9 ile tüketici finansman şirketlerinde ortaya çıkmış ve onu %25.4 büyüme oranı ile varlık yönetim şirketleri takip etmiştir.[84]

[84]BDDK, **Finansal Piyasalar Raporu**, Sayı:25, Mart 2012, (çevrimiçi), http://www.bddk.org.tr/websitesi/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/10956fpr_mart_2012.pdf, 29 Kasım 2012, s.27.

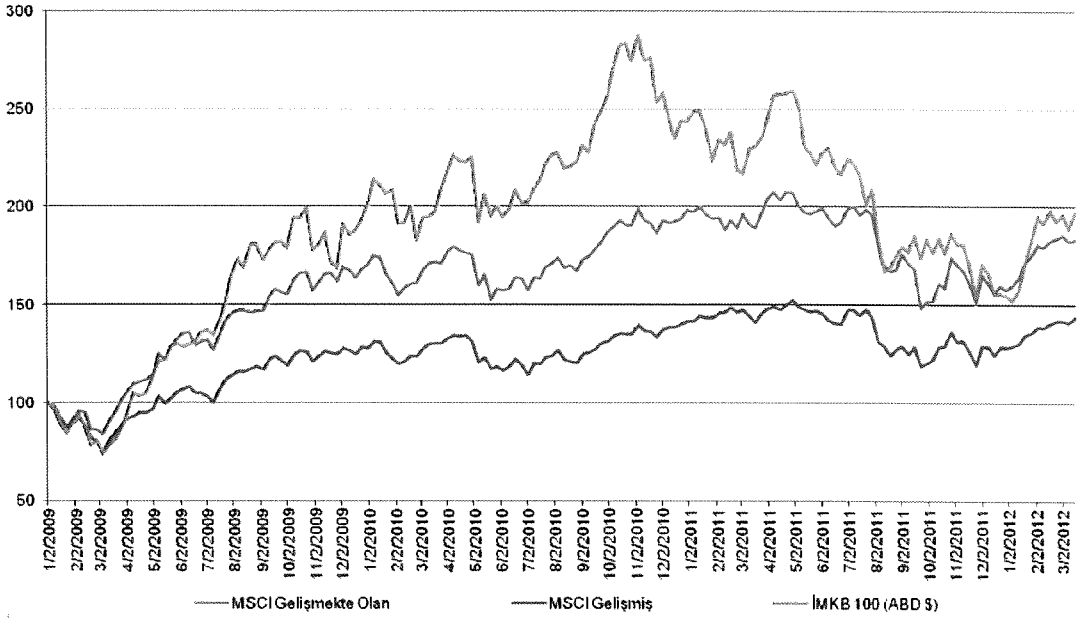
Grafik 1: Tüketici Kredilerinin Yıllık Büyüme Hızı



Kaynak: BDDK, **Finansal Piyasalar Raporu,** Sayı:26, Haziran 2012, (çevrimiçi), http://www.bddk.org.tr/websitesi/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/11266fprhaz_12_270912.pdf, 29 Kasım 2012, s.27.

Grafikten Türkiye'de tüketici kredilerinin 2002'den itibaren arttığı görülmektedir.

Grafik 2: Gelişmiş, Gelişmekte Olan Piyasalar ve İMKB 100 Endeksleri



Kaynak: İMKB, "Dünya ve Türkiye Ekonomisinde Beklentiler: Sermaye Piyasalarının Rolü", Mart 2012, (çevrimiçi), http://www.imkb.gov.tr/video/baskan/20120328_izmir_sunum_v1.pdf, 30 Kasım 2012, s.6.

Grafikten de görüldüğü gibi kısa vadeli sermaye girişinin yüksek olması nedeniyle gelişmekte olan ülkelerin borsalarının değeri gelişmiş ülkelerinkinden daha fazladır. İMKB'nin değeri ise GOÜ borsalarının değerinden daha fazla gerçekleşmiştir.

1.4.1.5. Finansal Küreselleşmenin Sonuçları

Bilgi, iletişim, ulaşım, haberleşme ve bilgisayar teknolojilerindeki büyük ilerlemeler ve finans piyasalarında 24 saat işlem yapma olanağı finansal işlemlerin anlık yapılabilmesine imkan vermiş, finansal işlem hacmi artmış, yeni finansal aktörler ve finansal ürünler ortaya çıkmıştır.[85] Finansal küreselleşmeyle birlikte finans piyasalarında finansal hizmetlere yönelik rekabet artmıştır. Finans piyasaları karlılıklarının düşmemesi için ölçek ekonomilerinden yararlanmaya başlamıştır. Daha fazla kar elde etme arzusu özellikle GOÜ'de yabancı banka sayısının artmasına yol açmıştır. Finans piyasalarının küreselleşmesiyle doğrudan yabancı yatırımların artması özellikle GOÜ'ye know-how ve teknoloji transferlerinin yapılmasını kolaylaştırmıştır.[86]

Finans piyasalarına yapılan yatırım reel sektöre yapılan yatırımdan daha fazla getiri sağladığından bireysel ve kurumsal yatırımcılar finans piyasalarındaki yatırımlarını artırmakta böylece finans piyasalarındaki işlem hacmi artmakta ve finans piyasaları derinleşmektedir. Finans piyasalarındaki işlem hacmi arttıkça finansal şişkinlik ortaya çıkmaktadır. Finansal şişkinlik finans piyasaları üretime yönelik yeni bir değer yaratmayıp var olan değerin tekrar değerlenmesine yol açması nedeniyle oluşmaktadır. Bu nedenle finans piyasalarının riskliliği artmakta ve kontrolü zorlaşmaktadır.[87]

---

[85] Bülent Şen, "Küreselleşme: Anlamlar ve Söylemler", **SDÜ Fen Edebiyat Fakültesi Sosyal Bilimler Dergisi,** Sayı:18, Aralık 2008, ss.147-162, (çevrimiçi), http://www.sablon.sdu.edu.tr/dergi/sosbilder/dosyalar/18_9.pdf, 28 Kasım 2012, s.159.

[86] Zekai Özdemir ve Erşan Sever, "Finansal Liberalleşmenin Ekonomik Performansa Etkisi: Türkiye Analizi", **İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Maliye Araştırma Merkezi Konferansları 46. Seri**, 2004, ss.36-51, (çevrimiçi), http://www.iudergi.com/tr/index.php/iktisatmaliye/article/viewfile/7765/7766.pdf, 29 Kasım 2012, s.38.

Finansal küreselleşme süreci 1980'li yıllardan itibaren hızla artmaya başlamıştır. Finansal küreselleşmenin hızlanması finans piyasaları iyi yönetildiği takdirde yatırım imkanlarının artmasına ve makroekonomik büyümenin hızlanmasına yol açmaktadır. Ancak finans piyasalarının iyi yönetilmediği ekonomik belirsizliklerin (yüksek enflasyon, döviz kuru hareketliliği gibi) olduğu GOÜ'de finansal küreselleşme neticesinde artan sermaye hareketleri bu ülkelerin sık krizlere girmelerine yol açmaktadır.[88] 1990'lardan itibaren gerek finans piyasaları üzerindeki kontrollerin azaltılması gerekse de bilgi, iletişim teknolojilerindeki gelişmelerle uluslar arası sermaye hareketlerinin akışı hızlanmıştır. 1990'lı yıllardan itibaren dünya finans piyasaları derinleşmiştir ve kısa vadeli sermaye hareketleri (KVSH) doğrudan yabancı yatırımlardan daha fazla hareket etmiştir. KVSH çok hareketli, istikrarsız, kısa vadeli, ülkeden çıkışı kolay ve ülkeler arasında hareket ederken kur farklılıklarından yararlanmak istediği için GOÜ tasarruf yetersizliği nedeniyle yüksek faiz düşük kur politikasıyla KVSH'yi ülkelerine çekmektedir. KVSH daha fazla kar alanı bulduğunda anında ülkeden çıktığı için ülkeleri durgunlukla karşı karşıya getirmekte ve krizlere yol açmaktadır.[89] Finansal küreselleşmeyle dünyada yaşanan krizler daha sık ortaya çıkmakta ve bir ülkede ortaya çıkan bir kriz finans piyasaları aracılığıyla diğer ülkelere de yayılmaktadır.[90]

Sermaye hareketlerinin serbestleşmesi GOÜ'yü olumsuz etkilerken gelişmiş ülkeler sermaye hareketlerinin serbestleşmesiyle yüksek faiz geliri elde etmiş, gittikleri ülkede monopol gücü oluşturarak yüksek karlar elde etmiş, GOÜ üzerinde denetim gücü kurmuş ve GOÜ'yü kendi çıkarları doğrultusunda hareket ettirebilmiş,

---

[87] Kamil Uslu ve Aysel Gündoğdu, "Küresel Finansallaşmanın Türkiye'deki bankaların Finansal Faaliyetlerine ve Bireyler Üzerine Etkileri", **Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi**, Cilt:21, Sayı:2, Yıl:2011, ss.145-164, (çevrimiçi), http://www.iibf.marmara.edu.tr/iysdosya/fakultedergisi/2011-2/145-164_uslu-gundogdu.pdf, 29 Kasım 2012, s.147.

[88] Ercan Yaşar, "Finansal Liberalizasyon ve Doğrudan Yabancı Yatırımların Global Trendi", **Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, Sayı:29, Nisan 2011, ss.65-86, (çevrimiçi), http://www.sbe.dpu.edu.tr/dergi/29/7.pdf, 28 Kasım 2012, s.68-69.

[89] Frederic S. Mishkin, **a.g.e.** , s.8-9.

[90] Bilal Zafer Demirkol, "Yeni Ekonominin Finansal Krizler Üzerine Etkileri: Türkiye Kasım 2000-Şubat 2001 Krizler", (çevrimiçi), http://www.inet-tr.org.tr/inetconf11/bildiri/65.pdf, 28 Kasım 2012, s.5.

GOÜ ithalat geliri elde ederek gelişmiş ülkelerdeki ithalatlarını artırdığı için gelişmiş ülkeler daimi pazar oluşturmuştur.[91]

Türkiye'de sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesine yönelik atılımlar finans piyasalarında ve bankacılık sektöründe sorunların olduğu, ekonomik istikrarın olmadığı bir ortamda gerçekleştirilmiştir. Türkiye 1990'lı yıllardan itibaren kamu açıklarını giderebilmek için düşük kur yüksek faiz uygulamasıyla kısa vadeli sermayeyi ülkeye çekmiş, finansal piyasalardaki sorunlar nedeniyle belirsizlik ortamında KVSH'nin çıkışı Türkiye'yi 1990'dan itibaren krizlere karşı korunmasız hale getirmiştir.[92]

Finansal küreselleşmenin sonucu olarak ortaya çıkan KVSH'nin özellikle GOÜ'deki olumsuz etkilerini gidermek için ortaya atılan çözüm önerilerinden biri döviz işlem vergisi olmuştur. 1970 yılında James Tobin tarafından önerilmiş bu vergi ve sonrasında bu konuyla ilgili vergiler Tobin Vergisi olarak adlandırılmıştır. Tobin 1970'de döviz piyasalarında spekülatif hareketleri azaltmak için döviz işlemlerinden %1 oranında vergi alınması gerektiğini ifade etmiştir. Ancak 1990'lı yıllarda finansal küreselleşmenin hız kazanmasıyla kısa vadeli sermaye hareketlerinin artması sonucu Tobin %1'lik vergi oranını minimum %0.1 ve maksimum %0.25 olarak revize etmiştir.[93] Tobin Vergisi uygulamasının başarılı olabilmesi için uluslar arası uzlaşma sağlanmalıdır aksi takdirde sermaye verginin uygulanmadığı ülkelere gidebilmektedir. Yine Tobin Vergisi uygulamasının başarılı olabilmesi için Tobin Vergisi oranının sermaye hareketini engelleyecek düzeyde olması gerekmektedir.[94] Bu nedenle sermaye hareketlerinin olumsuz etkilerini giderebilmek için böyle bir

---

[91] Abdülkadir Kökocak ve diğerleri, "Finansal Krizin Mahiyeti ve Yeni Sistem Arayışı", ss.2019-2036, (çevrimiçi), http://www.web.inonu.edu.tr/ozal.congress/pdf/122.pdf, 29 Kasım 2012, s.2022.

[92] Filiz Erataş ve Didem Öztekin, "Kısa Vadeli Sermaye Akımlarının Belirleyicileri: Türkiye Örneği", **Ekonomi Bilimler Dergisi**, Cilt:2, Sayı:2, 2010, ss.57-64, (çevrimiçi), http://www.sobiad.org/eJOURNALS/dergi_EBD/arsiv/2010_2/07filiz_eratas.pdf, 28 Kasım 2012, s.59.

[93] Tamer Ergül ve Oğuz Arslan, "Finansal İstikrarsızlık Hipotezi, Tobin Vergisi ve Uluslar arası Finansal Sistem: Post Keynesyen Bir Çerçeve", **Ekonomik Yaklaşım Dergisi**, Cilt:20, Sayı:72, ss. 21-42, (çevrimiçi), http://www.ekonomikyaklasim.org/dergipdfatilla/ciltler/20/72/2.pdf, 14 Aralık 2012, s.32.

[94] Kenan Taşcı ve Erkan Demirbaş, "Küreselleşme Sürecinde Sermaye Hareketlerinin Vergilendirilmesi: Tobin Vergisi", **Akademik Yaklaşımlar Dergisi**, Cilt:2, Sayı:2, 2011, ss.78-109, (çevrimiçi), http://www.iys.inonu.edu.tr/webpanel/dosyalar/970/file/M4.pdf, 14 Aralık 2012, s.106.

verginin yanı sıra uluslar arası düzenleyici kurumların kurulması ve küresel düzeyde yeni finansal kuralların oluşturulması gerekmektedir.[95]

Finansal küreselleşmeyle emek yoğun ve işgücüne dayalı üretim yerini sermaye yoğun ve bilgiye dayalı üretime bırakmıştır. Özellikle gelişmiş ülkelerde toplam nüfus içinde çiftçilerin oranı azalmıştır. Bilgi toplumuna geçişle birlikte vasıfsız işgücü talebi ve ücreti düşmüştür.[96] Eskiden vasıfsız işgücü vasıflı işgücünden daha çok kazanırken şimdi vasıflı işgücü vasıfsız işgücünden daha çok kazanmaktadır. 1990 sonrasında vasıflı işgücü talebi ve fiyatı artmıştır. İşletmeler bilgi teknolojilerini kullanarak daha az girdiyle daha fazla ürün elde etmektedir.[97]

Finans piyasalarının küreselleşmesinin iki ayağı vardır. Biri kısa vadeli sermaye hareketleri diğeri ise doğrudan yabancı yatırımlardır.

1.4.1.5.1. Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri

Kısa vadeli sermaye hareketleri, tasarruf sahiplerinin ya da yatırımcıların paradan para kazanmak amacıyla paralarını uluslar arası sermaye piyasalarında menkul kıymet alım satımı şeklinde değerlendirmeleridir. Ticari işlemlerin serbestleşmesiyle kısa vadeli sermaye hareketlerinde artış olmuştur. 1914 öncesinde İngiltere'de sterlinin dünyadaki konumu ve Londra'da finansal araçların çeşitliliği dolayısıyla gerek İngiltere'nin ithalatçıları ve ihracatçıları gerekse de yabancı ülkelerdeki ithalatçı ve ihracatçılar mal değiş tokuşu yapabilmek için gerekli olan finansmanı Londra bankalarından, finansal kurumlarından sterlin ile borç alarak karşılamışlardır. 1914 öncesinde ABD'nin pozisyonu İngiltere kadar iyi olmamıştır ve dolar cinsinden borçlanma söz konusu olmamıştır. 1914 öncesinde Almanya, Rusya, ABD ve İngiltere önemli borç alan ülkeler durumunda olmuştur. İngiltere'den başka ülkelerde de borç verme işlemleri gerçekleştirilse de bunlar İngiltere'deki kadar büyük çapta olmamıştır. 1914 öncesinde kısa vadeli sermaye hareketleri resmi kısa vadeli sermaye hareketlerinden ziyade özel kısa vadeli sermaye hareketlerinden

[95] Tamer Ergül ve Oğuz Arslan, "Finansal İstikrarsızlık Hipotezi, Tobin Vergisi ve Uluslar arası Finansal Sistem: Post Keynesyen Bir Çerçeve", **Ekonomik Yaklaşım Dergisi**, Cilt:20, Sayı:72, ss. 21-42, (çevrimiçi), http://www.ekonomikyaklasim.org/dergipdfatilla/ciltler/20/72/2.pdf, 14 Aralık 2012, s.37.
[96] Peter F. Drucker, **a.g.e.** , s.352-353.
[97] **A.e.** , s.355.

oluşmuştur. Kısa vadeli sermaye kısa vadeli faiz oranlarına, ülkenin iç politik değişikliklerine, bankacılık sisteminin çöküşüne, vergi oranlarına ve diğer sebeplere bağlı olarak hareket etmektedir. Bu sayılanlar içinde kısa vadeli sermaye hareketlerini en çok etkileyen kısa vadeli faiz oranlarıdır.[98]

19. yy'nin ekonomik konusu modern ekonomik büyüme olmuştur. Ülkelerin ticaret kısıtlamalarının önceki dönemlere göre biraz daha yumuşatılması bir taraftan ülkeler arasındaki ürünlerin ithali ve ihracını artırmış diğer taraftan ülkeler arasında sermayenin giriş çıkışını artırmıştır. 1920'lerde ABD sermaye ihraç etmiştir.[99] 1920'li yıllarda Almanya yabancı sermayeyi ülkesine çekebilmek için yüksek faiz uygulamış, bu uygulama ülkeye önemli miktarda yabancı sermaye girişine yol açmıştır. 1924-1929 döneminde Almanya dünyanın önde gelen yabancı borçlusu olmuştur, ülkesine en çok kısa vadeli sermaye çekmiştir.[100] 1929 dönemi iktisat buhranı dolayısıyla ekonomik durgunluk dönemi olmuştur. Bu dönemde kısa vadeli sermaye hareketleri azalmıştır.

1970'li yıllarda banka sendikalaşmalarının artması ve 1970 öncesine göre sermaye kontrollerinin azaltılması sermaye hareketlerini hızlandırmıştır ancak 1920'li yıllarda mal fiyatları düşük iken 1970'li yıllarda özellikle de 1973-1974 döneminde mal fiyatları ve petrol fiyatları çok yükselmiştir. Bu durum petrol ihraç eden ülkelerin durumunu kötüleştirmiştir. 1970'li yıllarda petrol ihraç eden ve mal fiyatları yükselen ülkelerdeki düşük faiz uygulamaları neticesinde bu ülkelerin bankaları kendilerine yüksek gelir getiren ülkeleri tercih ederek sermayelerini bu ülkelere kaydırmışlardır. 1970'li yıllarda gelişmekte olan ülkeler hem yüksek faiz uygulamaları ile kısa vadeli sermayeyi ülkelerine çekmiş hem de düşük mal fiyatlarıyla ihracatlarını artırmışlardır.[101] 1973'ten sonra GOÜ'de kısa vadeli sermaye girişlerindeki artış neticesinde ekonomik büyüme artmıştır.

Ülkeler arasındaki sermaye hareketleri 1980'den önce vardı fakat devlet denetimine bağlıydı. 1980'den sonra yaşanan küreselleşme eğilimleri ile sermaye

[98] Arthur 1. Bloomfield, **Short-Term Capital Movements Under the Pre-1914 Gold Standard**, New Jersey, 1963, ss. 34-49.
[99] Barry Eichengreen, **Capital Flows and Crises,** London, MIT Press, 2003, s.15.
[100] **A.e.,** s.29.
[101] **A.e.,** s.37.

hareketlerinde tam serbestleşme sağlanmıştır. 1980 öncesinde ABD ve İngiltere sermaye hareketlerinin çıkışını engellemek ve yurt içinde faaliyet göstermesini sağlamak amacıyla çift kur gibi düzenleme ve kısıtlamalara gitmiştir. 1980 sonrasında ülkeler arasında kısa vadeli sermaye hareketlerindeki engeller kademeli olarak kaldırılmıştır. Dolayısıyla 1990'lı yıllarda ülkelerin cari işlemler açıklarını giderebilmek için kısa vadeli sermaye hareketleri önündeki engelleri kaldırması kısa vadeli sermaye hareketlerinde artışa yol açmıştır.

Türkiye'de de 1980'den itibaren yapılan reformlarla sermaye hareketleri serbestleştirilmeye çalışılmış ancak bu çalışmalar kısmen sermaye hareketlerinde serbestleşme sağlamış, sermaye hareketlerinde tam serbestleşme 1989 yılında alınan kararlarla gerçekleşmiştir. Bu kararlara göre[102]

- Türkiye'de yerleşik kişilerin Türkiye'de ve yurt dışında döviz alım satımı serbesttir.
- Türkiye'de yerleşik kişiler yabancı kişilere yapmış oldukları hizmet karşılığında aldıkları dövizi ülkeye serbestçe getirebilir.
- Türkiye'de yerleşik kişiler Türkiye ve yurt dışında serbestçe menkul kıymet alıp satabilir.
- Yurt dışında yerleşik kişiler Türkiye'de menkul kıymet serbestçe alıp satabilir.
- Döviz kredisi almak serbesttir.
- Gayrimenkul satışları serbesttir ve bu satışlardan elde edilecek gelirlerin transferi de serbesttir vs. sayılabilir.

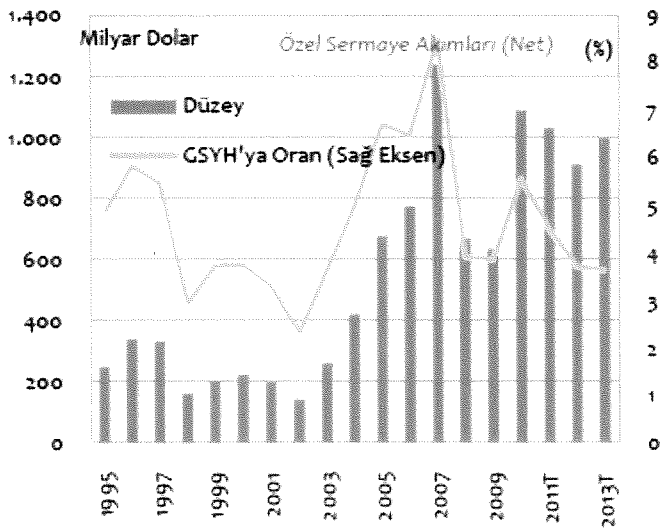
Bütün bunlardan 1990'lı yıllarla birlikte Dünya'da ve Türkiye'de sermaye hareketlerindeki serbestleşmenin küreselleşmenin bir sonucu olduğunu görmekteyiz.

Küreselleşmeyle birlikte gelişmekte olan ülkelere kısa vadeli sermaye hareketliliğinde bir artış söz konusu olmuştur. Zaten gelişmekte olan ülkeler kısa vadeli sermaye hareketlerini kendi ülkelerine çekebilmek için bir takım politikalar uygulamaktadır. Faiz spekülatörleri faiz arbitrajı nedeniyle faizin düşük olduğu

[102] TCMB, "Küreselleşmenin Türkiye Ekonomisine Etkileri", Ankara, Mayıs 2002, (çevrimiçi), http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/kitaplar/kuresel.pdf, 6 Ekim 2011, ss.15-17.

ülkeden yüksek olduğu gelişmekte olan ülkelere doğru sermayelerini kaydırmaktadır. Kısa vadeli sermaye girdiği ülkede canlanma yaratmaktadır. Böylece tüketim eğilimi ve dolayısıyla ithalat artmaktadır hatta ithalat ihracatın üzerinde seyretmektedir. Bu durum dış ticaret açıklarını önemli boyutlara ulaştırmaktadır. Bu açıkları giderebilmek için de dış borçlanma yoluna gidilmektedir. Ülkeden kısa vadeli sermayenin aniden çıkması durumunda alınan dış borçlar inanılmaz boyutlara ulaşmakta, ekonomik durgunluk yaşanmakta ve bu süreç krizle son bulmaktadır. Bu krizi önlemek için ülkeler IMF politikalarını uygulamaya gitmektedir ancak IMF politikaları krize giren ülkeye değil krize neden olan kısa vadeli sermayenin çıkarını korumaktadır. Yani gelişmekte olan ülkeler çeşitli politikalarla kısa vadeli sermayeyi ülkelerine çekerek geçici bir canlanma yaratmakta, kısa vadeli sermayenin ülkeden çıkışı durumunda kendi imkanlarıyla süreci atlatamadıklarından IMF politikalarını uygulamaktadırlar.

Grafik 3: Yükselen Piyasa Ekonomileri Sermaye Hareketleri



Kaynak: BDDK, **Finansal Piyasalar Raporu**, Sayı:26, Haziran 2012, (çevrimiçi), http://www.bddk.org.tr/websitesi/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/11266fprhaz_12_270912.pdf, 29 Kasım 2012, s.4.

Grafiğe göre GOÜ'ye 1995'ten itibaren kısa vadeli sermaye girişinde artış olmuştur. 2003'ten 2007'ye kadar kısa vadeli sermaye girişi hızla artmış 2007'de en üst noktaya ulaşmış ve 2008 mortgage kriziyle birlikte GOÜ'ye kısa vadeli sermaye

girişi azalmıştır. 2009'dan sonra konjonktürün iyileşmesi nedeniyle kısa vadeli sermaye girişi artmış 2013'e kadar da artacağı tahmin edilmektedir.

Gelişmekte olan ülkelerde finans piyasalarının küreselleşmesi ile kısa vadeli sermaye için cazip koşulların olması yüksek miktarda kısa vadeli sermaye girişine yol açmaktadır. Bu sermayeyi çekmek için GOÜ düşük kur yüksek faiz uygulamasını yürütmektedir. Düşük döviz kuru ulusal paranın değer kazanmasına yol açarak ithalatın yüksek oranda artmasına ve cari işlemler dengesindeki açığın artmasına neden olmaktadır. Cari işlemler açığı da ülkeye giren kısa vadeli sermaye ile kapatılmaya çalışılmaktadır. GOÜ'ye giden kısa vadeli sermaye hareketleri, yatırımı ve üretimi değil tüketimi artırdığı için GOÜ ekonomilerinde geçici bir canlanma ortaya çıkarmaktadır. Kısa vadeli sermaye hareketleri (KVSH) gittikleri ülkede herhangi bir olumsuz sinyal alırsa ülkeyi terk ederek kriz ortamı yaratacağından GOÜ'deki kısa vadeli sermayenin aniden çıkışı durumunda ciddi bir daralma ve yıkıcı etkiler ortaya çıkmaktadır. [103] Aşağıdaki tablo KVSH'nin finansal etkisini göstermektedir.

Tablo 4: Kısa Vadeli Sermaye Hareketlerinin Finansal Etkisi

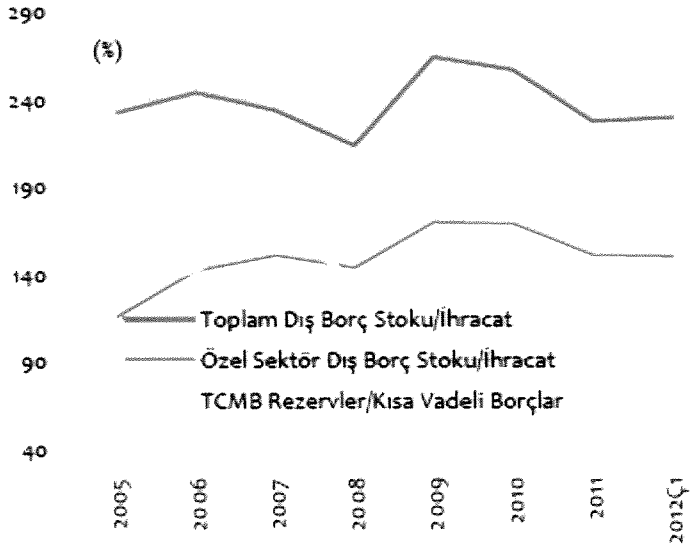
	Giriş Öncesi	Giriş Sırasında	Giriş Sonrası
Borç Oranı Hedefi	25.0	30.0	30.0
Büyüme Oranı	3.0	4.0	4.0
Hedef Finansal Açık	0.75	6.2	1.2
Gerçek Faiz Oranı	3.0	5.0	5.0
Finansal Denge	0.0	-4.9	0.3

Kaynak: Stephany Griffith, Jones Manuel F.Montes and Anwar Nasution, **Short-Term Capital Flows and Economic Crises**,, First Published, New York, Oxford University Press, 2001, s.39.

Tabloya göre kısa vadeli sermaye girişi büyüme ve ödemeler bilançosunda görünen iyi tarafının ötesinde zıt ve yıpratıcı etkiler yaratmaktadır. Gelişmekte olan ülkeler bu sermayeyi çekebilmek için düşük ihracat yüksek ithalata ve yüksek faiz oranlarına boyun eğmektedir. Ancak söz konusu sermayenin çıkışı ile birlikte reel ve finansal piyasalarda ciddi bozulmalar ortaya çıkmaktadır.

[103] Ferhat Başkan Özgen, "Globalleşme Sürecinde Gelişmekte Olan Ülkelerde Finans Piyasaları", (çevrimiçi), http://web.adu.edu.tr/akademik/fbozgen/yayin/Finans%20piyasalari.pdf, 17 Ekim 2011, ss.15-22.

Grafik 4: Borçlanma Göstergelerinin Gelişimi



Kaynak: BDDK, **Finansal Piyasalar Raporu,** Sayı:26, Haziran 2012, (çevrimiçi), http://www.bddk.org.tr/websitesi/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/11266fprhaz_12_270912.pdf, 29 Kasım 2012, s.10.

Türkiye'nin iç tasarrufları yetersiz olduğundan dış borçlanma yoluna gitmektedir. Bu nedenle grafikten de görüldüğü gibi toplam dış borç stoku/ihracat oranı yüksektir. Özel sektör dış borç stoku/ihracat 2008'den itibaren Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası (TCMB) rezervler/kısa vadeli borçların üzerinde seyretmiştir. TCMB rezervler/kısa vadeli borçların diğer verilerden daha düşük olmasının sebebi kısa vadeli borçların yüksek olmasından kaynaklanmaktadır.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları üretime kanalize edildiklerinden ekonomide üretim ve istihdam artışı yaratarak refahı gerçek anlamda artırmaktadır, kısa vadeli sermaye üretime yönelmediğinden girdiği ekonomide geçici bir canlanma yaratarak refahı çok kısa bir süre için artırmaktadır. Kısa vadeli sermaye girdiği ülkede döviz bolluğu yaratarak yabancı paranın değerinin düşmesine ulusal paranın değerinin artmasına yol açmakta bu durum ekonomide bir canlanma yaratmaktadır. Ekonomideki canlanma harcama genişletici etkisiyle ithalatın ihracatın çok üzerinde artış göstermesine ve dış ticaret açıklarının artmasına neden olmaktadır. Dış ticaret açıklarını kendi imkanlarıyla gideremeyen ülkeler bu açıkları dış borçlanma yoluyla kapatmaya çalışmaktadır. Spekülatif gelişmelerle bir ülkeden sermaye çıktığı zaman

ülkede yabancı paranın değeri artmakta ulusal paranın değeri azalmaktadır. Bu durum ekonomide daraltıcı bir etki yaratarak durgunluğun ortaya çıkmasına, ithalatın azalmasına, merkez bankasının rezervlerinin azalmasına ve alınan borçların ödenemez hale gelmesine yol açarak ekonominin günbegün krize sürüklenmesiyle neticelenmektedir. Kısa vadeli sermaye hareketlerinin dünya toplamındaki miktarı da doğrudan yabancı sermaye yatırımları (DYSY)'nın dünya toplamındaki miktarından çok daha fazladır. KVSH'nin etkisinin olumsuz olması ve miktarının DYSY'ye göre fazla olması özellikle gelişmekte olan ülkeler için yıkıcı etkiler ortaya çıkarmaktadır. Nitekim gelişmekte olan ülkelerin tarih sahnesindeki önemli krizlerinin büyük bir kısmı KVSH'den kaynaklanmıştır.[104]

1.4.1.5.2. Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Doğrudan yabancı yatırımlar bir başka ülkede işgücü maliyetlerinin düşük olması, şirketin işleyişi sırasındaki maliyetlerin düşük olması, rizikonun düşük karlılığın yüksek olması, çevre politikalarına yönelik yasal yaptırımların az olması ya da hiç olmaması gibi nedenlerle gerçekleşmektedir. Doğrudan yabancı yatırımların giriş çıkışına baktığımızda gelişmiş ülkeler diğer ülkelerde yatırım yapmak daha karlı olduğu için doğrudan yatırım ihracatçısı konumundadırlar. Gelişmekte olan ülkeler ise söz konusu imkanların elverişliliği dolayısıyla doğrudan yabancı yatırım ithal eden ülkeler konumundadırlar. Gelişmiş ülkelerdeki yatırım maliyetleri gelişmekte olan ülkelerden fazla olduğundan GOÜ'nün gelişmiş ülkelere gidip yatırım yapmaları onlara kar yerine zarar getirmektedir.[105]

Ülkelerin siyasi ve iktisadi koşulları da doğrudan yabancı sermayenin ülkeye girişini etkileyen faktörlerdir. Doğrudan yabancı sermaye gittiği ülkede siyasi ya da iktisadi koşullar negatife döndüğünde söz konusu ülkeden çıkmaktadır. Girdiği miktar büyük olduğu için ülkede genişletici bir etki yaratmakta ancak çıktığı zaman ülkeyi bunalıma ve hatta krize sürüklemektedir. Bu nedenle gelişmekte olan ülkeler

[104]Kamil Necdet Ar, "Küreselleşme Sürecinde Türkiye'de Ücretlerin Gelişimi", Ankara, 2007, (çevrimiçi), http://www.kamu-is.org.tr/pdf/kamil_necdet_ar.pdf, 9 Ekim 2011, ss.48-50.
[105]Gülten Kazgan, **Tanzimattan XXI.yy.'a Türkiye Ekonomisi: 1.Küreselleşme'den 2.Küreselleşmeye,** ss.168-177.

DYSY'yi ülkeye çekmek için çift taraflı müzakereler yapıp bir yandan DYSY'yi korurken diğer yandan başka DYSY'leri teşvik etmektedir.[106]

Doğrudan yabancı yatırımlar uzun vadeli ve istikrarlıdır, ülkeden kolayca çıkartılamamaktadır, girdiği ülkenin üretim ve istihdamını artırarak genişletici bir etki yarattığından özellikle gelişmekte olan ülkeler açısından büyük önem taşımaktadır.[107]

1950 ve 1960'lı yıllarda doğrudan yabancı yatırım artış oranı dünya ticaretindeki artış oranının gerisinde kalmıştır. 1970'li yıllara gelindiğinde doğrudan yabancı yatırımlar hızla artmaya başlamış, 1980'lerden itibaren ise doğrudan yabancı yatırım artışı dünya ticaret artışının üzerinde gerçekleşmeye başlamıştır. Doğrudan yabancı yatırımlar 1985 yılında yıllık 50 milyar dolardan 1989-1999 arasında 200 milyar dolara yükselmiştir. Doğrudan yabancı yatırımlar 1998'de 640 milyar dolara ulaşmıştır. 1998'den itibaren doğrudan yabancı yatırımların yükselişi %22 civarında olmuştur bu da dünya ticaretindeki büyümenin iki katı seviyesini temsil etmiştir.[108] Doğrudan yabancı yatırımlardaki bu yükselişin sebebi Japonya ve Avrupa paralarının 1985-1995 arasında dolara göre daha değerli hale gelmesi üzerine bu ülkelerin kendilerine karlı yatırım alanları aramalarından kaynaklanmıştır. 1980-1990 döneminde Amerika şirketlerindeki doğrudan yabancı yatırım hisseleri iki kat artmış, Avrupa şirketlerindeki dört kat, Japon şirketlerindeki ise sekiz kat artmıştır. 1990'da küresel perspektiften bakıldığında ise dünyadaki doğrudan yabancı yatırımların yarısından fazlası Avrupa tarafından gerçekleştirilirken ABD ise toplam dünya doğrudan yabancı yatırımlarının ¼'ünü gerçekleştirmiştir. Japonya'nın dünya doğrudan yabancı yatırımları daha kapalı bir ekonomik yapı içinde olması dolayısıyla 1990'da %12 düzeyinde gerçekleşmiştir.[109]

---

[106] DPT, "Küreselleşme Özel İhtisas Komisyonu Raporu", **8. Beş Yıllık Kalkınma Planı**, Ankara, 2000, (çevrimiçi), http://www.ekutup.dpt.gov.tr/dunya/oik560.pdf, 16 Eylül 2011, ss.20-22.

[107] Tolga Kabaş, **a.g.e.** , s.15.

[108] Jacques Adda, **a.g.e.** , s.87.

[109] **A.e.** , s.88-89.

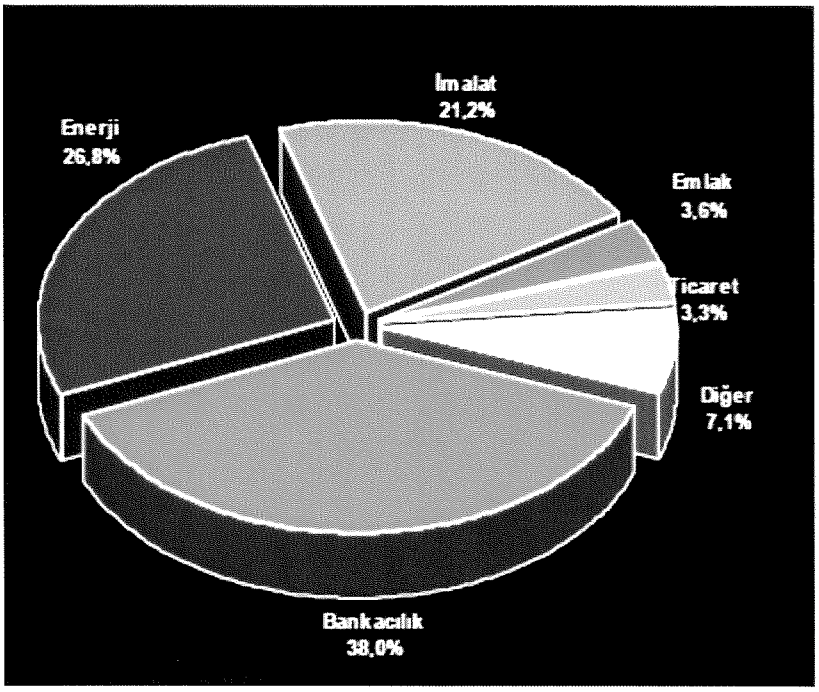
Tablo 5: Uluslar arası Doğrudan Yatırım Girişlerinin Ülkelere Göre Dağılımı-2011-2012/Ocak (Milyon Dolar)

Ülkeler	Ocak	
	2011	2012
AB Ülkeleri	370	332
Almanya	96	35
Fransa	73	4
Hollanda	97	198
İngiltere	6	8
İtalya	4	21
Diğer AB Ülkeleri	94	66
Diğer Avrupa Ülkeleri (AB hariç)	2	30
Afrika Ülkeleri	0	0
ABD	21	35
Kanada	3	1
Orta-Güney Amerika ve Karayipler	54	3
Asya	11	266
Yakın ve Orta Doğu Ülkeleri	9	14
Körfez Ülkeleri	9	14
Diğer Yakın ve Orta Doğu Ülkeleri	0	0
Diğer Asya Ülkeleri	2	252
Diğer Ülkeler	1	0
Toplam	462	667

Kaynak: TC. Ekonomi Bakanlığı, "Uluslar arası Doğrudan Yatırım Verileri Bülteni", Mart 2012, (çevrimiçi),http://www.ekonomi.gov.tr/upload/7AB42067-E76A-DE061ECA0AC19D1B729B/ Mart %202012%20web.pdf, 30 Kasım 2012, s.3.

Tabloya göre 2011 ve 2012'nin Ocak aylarında en fazla doğrudan yabancı yatırım AB ülkelerinde gerçekleşmiştir. AB ülkeleri içerisinde Hollanda 2011'de 97 milyon dolar, 2012'de 198 milyon dolarlık doğrudan yabancı sermaye girişiyle dikkat çekmektedir. AB ülkelerini 2011'de 11 milyon dolar ve 2012'de 266 milyon dolarlık doğrudan yabancı yatırım girişiyle Asya ülkeleri izlemiştir. ABD ise 2011'de 21 milyon dolar ve 2012'de 35 milyon dolarlık doğrudan yabancı sermaye girişi almıştır.

Grafik 5: En Çok Yatırım Çeken İlk Beş Sektör- 2011



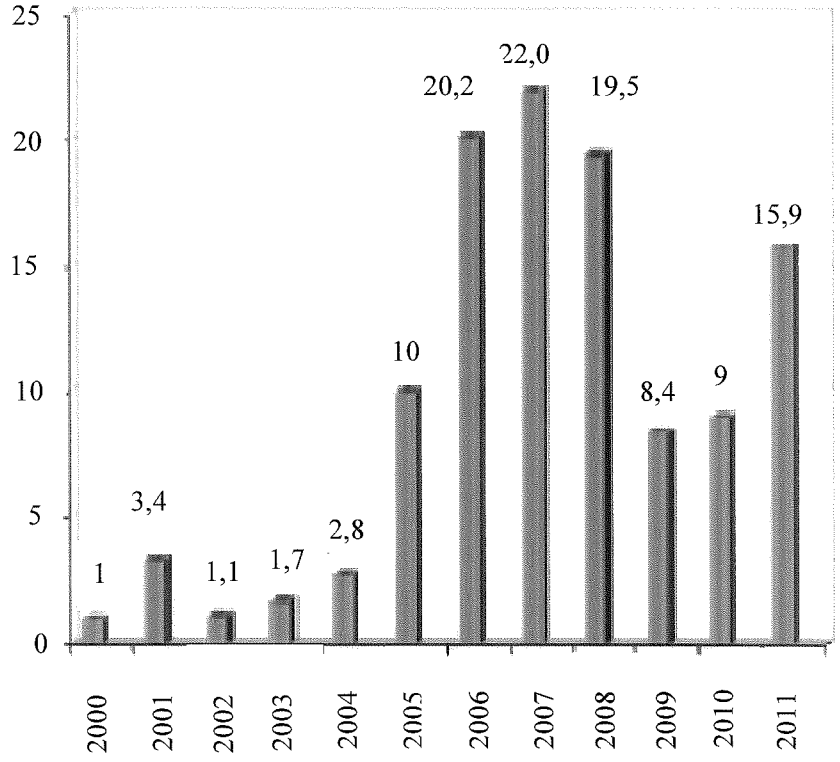
Kaynak: TC. Ekonomi Bakanlığı, "Doğrudan Yabancı Yatırımlar", Ankara, 5 Haziran 2012, (çevrimiçi),http://www.ekonomi.gov.tr/upload/FBA4A979-FFOE-32FO-FO96FF020B323FB19/SUNUM%20Uyg%20ve%20Yabancı%20Serm.pdf, 30 Kasım 2012, s.6.

Grafiğe bakacak olursak en çok doğrudan yabancı yatırım alan sektör %38'lik bir oranla bankacılık sektörü olmuştur. %26.8 oranla enerji sektörü ikinci sırayı almıştır. Üçüncü sırada ise %21.2 oranla imalat sektörü gelmiştir. Emlak sektörü %3.6 oranıyla doğrudan yabancı yatırımların yapıldığı sektör olarak ticaretin önüne geçmiştir.

Türkiye doğrudan yabancı yatırım çekmek için yasal düzenlemelere başvurmuştur. Bunun için 2003'te oluşturulan doğrudan yabancı yatırım kanunu ile yabancı sermayeli şirketlerin doğrudan yabancı yatırım yapmaları için Hazine Müsteşarlığından izin alma şartı kaldırılmış bunun yerine bilgi verme şartı getirilmiş, Türkiye'de doğrudan yabancı yatırım yapmak tamamen serbest hale getirilmiş, yabancı yatırımcılarla yerli yatırımcılara eşit haklar verilmiş, doğrudan yabancı yatırımların kamu yararı gerekmedikçe kamulaştırılamaması kabul edilmiş, yabancı yatırımcıların Türkiye'deki faaliyetleri sonucu elde ettikleri gelirleri yurt dışına

transfer edebilmesi serbest hale getirilmiştir. Bu düzenlemelerle Türkiye'de doğrudan yabancı yatırımlara getirilen serbestilere rağmen doğrudan yabancı yatırımların istenilen düzeyde olmamasının sebebi Türkiye'nin eğitim-sağlık, teknoloji, alt yapı yatırımlarının düşük olması, [110] Türkiye'de kişi başına gayri safi yurt içi hasılanın düşük olması, toplam ihracatın gayri safi yurt içi hasıla içindeki payının düşük olması, araştırma geliştirme harcamalarının düşük olması, nitelikli işgücü sayısının az olması, dünya toplam doğal kaynak ihracatı içinde Türkiye'nin payının düşük olması, ekonomik ve politik istikrarsızlığın olması gibi nedenlerden kaynaklanmaktadır.[111]

Grafik 6: Türkiye'de Uluslar arası Doğrudan Yatırımlar 2000-2011 (Milyar Dolar)



Kaynak: YASED, "Türkiye Uluslar arası Doğrudan Yatırımlarda Yükselişte", Sayı:46, Temmuz 2012,(çevrimiçi),http://www.yased.org.tr/webportal/English/insight_yased/Documents/insight_YASED_Temmuz_2012_Sayi_46.pdf, 30 Kasım 2012, s.13.

[110] Ercan Uygur, "Doğrudan Yabancı Yatırımı Beklerken", **Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni**, 2012/55, ss.87-109, (çevrimiçi), http://www.tek.org.tr/dosyalar/akdeniz_ekonomisi_3.pdf, 14 Aralık 2012, s.91-92.

[111] Gülsüm Gürler Hazman, "Türkiye'de Mali Nitelikteki Teşviklerin Doğrudan Yabancı Sermaye Üzerindeki Etkisi: Toda-Yamamato Nedensellik Analizi Çerçevesinde Değerlendirme", **Maliye Dergisi**, Sayı:158, Ocak-Haziran 2010, ss.262-277, (çevrimiçi), http://www.212.174.133.188/calismalar/maliye_dergisi/yayinlar/md/158/12.GUlsUm.GURLER.HAZMAN.pdf, 14 Aralık 2012, s.268.

Türkiye'de 2011 yılında doğrudan yabancı yatırımlar 15.9 milyar dolara çıkmıştır. Türkiye 2010 yılında en fazla doğrudan yabancı yatırım alan ülkeler arasında 29. sırada yer alırken 2011'de 211 ülke arasında 23. sıraya yükselmiştir.[112]

1.4.2. Üretim Piyasaları Açısından Küreselleşme

Küreselleşme teknolojik gelişmelerle birlikte emek yoğun üretimin sermaye yoğun üretime ikame olmasına neden olmuştur. Üretimde giderek artan makine ve robot kullanımı niteliksiz emeğe olan ihtiyacı azaltırken nitelikli işgücüne olan talebi artırmıştır. Niteliksiz emek istihdam dışı kalırken iş gücü piyasasında yer alanlarda düşük ücret düzeyini kabul etmek durumunda kalmaktadır. Bu durum nitelikli ve niteliksiz işgücü arasındaki gelir farklarının açılmasına neden olmaktadır. Diğer taraftan uluslar arası finansal kuruluşlar (IMF, Dünya Bankası vb.) gelişmekte olan ülkelere siyasi ve ekonomik destek vermeleri karşılığında bu ülkelerin kamu kesiminin ekonomideki payının azaltılması, sosyal devlet anlayışının ortadan kaldırılması, özelleştirmelerin hız kazandırılması, ücretlerin düşürülmesi, sendikalaşmanın ve sendikaların ortadan kaldırılması gibi uygulamaları gerçekleştirmeleri yönünde baskı yapmaktadır. Ayrıca küreselleşme sınırların kalkması dolayısıyla şirketlerin üretimlerini, pazar paylarını, sermayelerini ve buna bağlı olarak alacakları borç miktarını artırmaları için gerek ülke içinde gerekse de ülke dışında birleşmelerine neden olmaktadır. Bu birleşme ya yerli şirketin yabancı ülkelerde başka şirketlerinin olması nedeniyle kendilerini bu şirketin rekabetine karşı korumak isteyen diğer yerel şirketlerin birleşmesi şeklinde ya da yerel bir şirketin diğer ülkelerdeki şirketlerle birleşmesi şeklinde görülebilmektedir. Küreselleşmeyle birlikte zaman ve mekan algısının değişmesi neticesinde rekabete karşı sadece ulusal bazda değil uluslar arası ölçekte üretim yapılması söz konusudur.[113]

"Şirket birleşmeleri Türkiye'de de mevcuttur. 05.11.1997-04.11.1999 tarihleri arasında rekabet kurumuna yapılan 129 başvurunun sermaye yapıları itibariyle

---

[112] YASED, "Türkiye Uluslar arası Doğrudan Yatırımlarda Yükselişte", Sayı:46, Temmuz 2012,(çevrimiçi),http://www.yased.org.tr/webportal/English/insight_yased/Documents/insight_YASED_Temmuz_2012_Sayi_46.pdf, 30 Kasım 2012, s.12.

[113] DPT, "Küreselleşme Özel İhtisas Komisyonu Raporu", **8. Beş Yıllık Kalkınma Planı,** Ankara, 2000, (çevrimiçi), http://www.ekutup.dpt.gov.tr/dunya/oik560.pdf, 16 Eylül 2011, ss.12-14.

dağılımı şöyledir: yerli-yerli 50, yerli-yabancı 31, yabancı-yabancı 26'dır. 129 birleşme ve devralma başvurusuna konu olan 153 firmanın 61'inin merkezi yabancı ülkedir."[114]

1.4.2.1. Çok Uluslu Şirketler

Çok uluslu şirketler, merkezi belli bir ülkede olan başka ülkelerde de şirketleri ya da şubeleri bulunan yapılardır. ÇUŞ sermaye ve üretimin küreselleşmesini hızlandırmaktadır ve uluslar arası hukuk kurallarına tabi olmaktadır. Çok uluslu şirketler gittikleri ülkede yatırım yaptıklarından istihdam ve üretimi artırarak söz konusu ülkelerin refahlarını ve rekabet güçlerini artırmaktadır. Dolayısıyla çok uluslu şirketler küresel ekonomiye yön vermektedirler.[115]

İktisadi küreselleşme 1. Dünya Savaşı, 1929 bunalımı ve 2. Dünya Savaşı'yla kesintiye uğramasına rağmen 1945 yılıyla birlikte iktisadi küreselleşme çabaları tekrar artışa geçtiğinden uluslar arası ticaret, büyüme, daha fazla yatırım yapmak ve diğer ülkelerdeki rekabet avantajlarından faydalanmak için özellikle gelişmiş ülkeler çok uluslu şirketler aracılığıyla bu hedeflerini gerçekleştirmeye çalışmaktadır.[116]

Çok uluslu şirketlerin olumlu etkileri: Uluslar arası borçların ödenmesine yardımcı olurlar; ev sahibi ülkede milli gelirin, istihdamın, ihracat karlarının artmasına yardımcı olurlar; AR-GE'ye yatırım yaptıklarından yenilikler yaratırlar ve üretim maliyetlerini azaltırlar; ülkeler arasında barışın savunucusu olurlar; ticaretin önündeki engellemelerin kaldırılmasını sağlayarak serbest ticaretin gelişmesine katkı sağlarlar ve dünya ticaretinin artmasını sağlarlar; gelişmekte olan ülkelere teknoloji ve yenilik getirirler.[117]

Çok uluslu şirketlerin olumsuz etkileri: Ana ülkede istihdamın azalmasına, vasıfsız ya da yarı vasıflı işgücünün rekabet gücünü yitirmesine neden olurlar;

---

[114] DPT, "Küreselleşme Özel İhtisas Komisyonu Raporu", **8. Beş Yıllık Kalkınma Planı**, Ankara, 2000, (çevrimiçi), http://www.ekutup.dpt.gov.tr/dunya/oik560.pdf, 16 Eylül 2011, s.14.

[115] Kemal Cebeci, "Küreselleşme Bağlamında Ulus Devletin Egemenlik Gücünün Dönüşümü", **Sayıştay Dergisi**, Sayı:71, (çevrimiçi), http://www.sayıştay.gov.tr/dergi/icerik/der71m2.pdf, 8 Ekim 2011, s.28-29.

[116] Jacques Adda, **a.g.e.** , s.85.

[117] Aykan Candemir, **Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler: Bir Uygulama**, İstanbul, YASED Yayınları, Aralık 2006, s.15.

rekabeti ve serbest teşebbüsü azaltan gruplaşmaları artırırlar; gelişmekte olan ülkelerde bebek sanayinin gelişimine engel olurlar; gelişmekte olan ülkeleri teknolojik açıdan gelişmiş ülkelere bağımlı hale getirirler; ücretlerin azalmasına yol açarlar; zenginlerin daha da zenginleşmelerine yol açarak zengin fakir arasındaki aralığı daha da açarlar; ev sahibi ülkenin ekonomisini etkileyecek güce sahiptirler, ev sahibi ülkede kredi koşullarını belirlerler, ulus-devlet anlayışının zayıflamasına yol açarlar.[118]

1.4.2.2. Dış Ticaret

Küreselleşmenin en çok etkilediği alanlardan biri de dış ticarettir. Küreselleşmeyle birlikte bilgi, iletişim, ulaşım sistemlerinin gelişmesi, dış ticarete konan (gümrük tarifesi, kotalar vs.) sınırlamaların kaldırılması, finansal sistemin gelişmesi, ülkelerin daha düşük maliyetle ürettikleri ürünleri kendileri üretip daha yüksek maliyetle ürettiklerini dışarıdan daha ucuza almalarını sağlayan uzmanlaşma politikaları dış ticareti zaman içerisinde artırmıştır. Dış ticaretin artması ile ülkeler bir taraftan büyürken diğer taraftan birbirine bağımlı hale gelmektedir. Bu bakımdan dış ticaretle küreselleşme arasında karşılıklı etkileşim vardır. Dış ticaretin artması küreselleşmeyi küreselleşmenin artması da dış ticareti artırmaktadır.[119]

---

[118] **A.e.** , s.16.

[119] DPT, "Küreselleşme Özel İhtisas Komisyonu Raporu", **8. Beş Yıllık Kalkınma Planı**, Ankara, 2000, (çevrimiçi), http://www.ekutup.dpt.gov.tr/dunya/oik560.pdf, 16 Eylül 2011, ss.22-25.

Tablo 6: Dünya Mal ve Hizmet Ticaret Hacmi (%)

	2010	2011	2012(*)	2013(*)
Dünya	**12.6**	**5.8**	**3.2**	**4.5**
İhracat				
Gelişmiş Ülkeler	**12.0**	**5.3**	**2.2**	**3.6**
Euro Bölgesi	10.9	6.2	2.2	2.5
Diğer gelişmiş Ülkeler	13.3	4.8	1.1	5.0
Yeni Sanayileşen Asya Ülk.	18.1	5.5	1.6	6.6
Gelişmekte olan Ülkeler	**13.7**	**6.5**	**4.0**	**5.7**
Orta ve Doğu Avrupa	10.7	7.9	2.8	4.6
BDT	8.6	7.9	3.7	3.7
Gelişen Asya	22.1	8.3	5.1	7.3
Latin Amerika ve Karaipler	10.4	5.7	3.4	6.0
Orta Doğu ve Kuzey Afrika	3.3	1.9	2.5	2.7
İthalat				
Gelişmiş Ülkeler	**11.4**	**4.4**	**1.7**	**3.3**
Euro Bölgesi	9.2	4.1	-0.5	1.8
Diğer gelişmiş Ülkeler	15.2	4.7	2.3	5.5
Yeni Sanayileşen Asya Ülk.	18.7	3.2	1.8	6.5
Gelişmekte olan Ülkeler	**14.9**	**8.8**	**7.0**	**6.6**
Orta ve Doğu Avrupa	12.1	8.5	3.7	4.4
BDT	18.1	18.5	8.1	7.4
Gelişen Asya	18.7	8.9	8.2	7.9
Latin Amerika ve Karaipler	23.0	10.0	3.4	5.3
Orta Doğu ve Kuzey Afrika	1.2	0.9	9.2	5.5

(*): Tahmin

Kaynak: İSO, "Dünya Ekonomisi Bülteni", Ekim 2012, (çevrimiçi), http://www.iso.org.tr/tr/documents/arastirma/dunyaekonomisibulteni.pdf?redirected=1, 30 Kasım 2012, s.4.

Tablodan gelişmiş ülkelerde ihracat 2010'da %12 oranında artmış, 2011'de artış oranı %5.3'e düşmüştür. Gelişmiş ülkelerde 2012'de ve 2013'te sırasıyla ihracattaki artış %2.2 ve %3.6 oranında gerçekleşmesi tahmin edilmektedir. Yine gelişmiş ülkelerde ithalat 2010'da %11.4 oranında artmış, 2011'de %4.4 oranında artmıştır ve 2012'de %1.7 oranında artması 2013'te de %3.3 oranında artması beklenmektedir. GOÜ'de ihracat 2010'da %13.7 oranında artmış, 2011'de %6.5 oranında artmıştır ve 2012'de %4, 2013'de ise %5.7 oranında artış gerçekleşmesi beklenmektedir. GOÜ'de ithalat ise 2010'da %14.9 oranında artmış, 2011'de %8.8 oranında artmış ve 2012'de %7, 2013'te ise %6.6 oranında artması tahmin

edilmektedir. Bu verilerden hareketle GOÜ'de dış ticaret açıkları fazla iken gelişmiş ülkelerde dış ticaret fazlası görülmektedir.

Konuyu Türkiye açısından değerlendirecek olursak, Türkiye 1960 ve 1970'li yıllarda ithal ikameci sanayileşme politikasını uygulamıştır ve sabit kur rejimini benimsemiştir. Buna göre hammadde (yani girdi) dışarıdan ucuza ithal edilmekte mamul mal ise ihraç edilmektedir. Ancak 1973 yılında Petrol Krizi'yle birlikte Türkiye'de dış ticaret hadleri bozulmuş ve dış ticaret açıkları kısa vadeli borçlanmalarla kapatılmaya çalışılmıştır. Ekonomide ithalat ve üretim azalmaya, işsizlik artmaya başlamıştır ancak genişletici politikalar gereği talep artmıştır. Bu durum talebin üretimden büyük olması nedeniyle enflasyona neden olmuştur. 1979'da 2. Petrol Krizi'yle durum daha da kötüleşmiştir. Bu nedenle 24 Ocak 1980 kararları ile enflasyonu düşürmek, dışa açık büyümek, alınan kısa vadeli borçları ödemek, ihracatı artırmak, sabit kur rejiminden esnek kur rejimine geçmek hedeflenmiştir. Bu kapsamda ihracata sübvansiyonlar verilmiştir, ihracat yapan firmalara krediler verilmesinin yanında başlangıç masrafları devlet tarafından karşılanmıştır. Ancak 1985 yılından sonra ihracat destekleri IMF ve Dünya Bankası'nın istekleri doğrultusunda azaltılmıştır. İthalatta ise bazı mallar dışında kalan malların ithali yasaklanmış ya da miktar kısıtlamaları ile sınırlandırılmıştır. Ancak yine de IMF ve Dünya Bankası'nın istekleri doğrultusunda ithalat koruma oranları düşürülmüştür. Hatta AB ile yapılan ticarette miktar kısıtlamaları sıfırlanmış vergi oranları ise önemli ölçüde düşürülmüştür. Bankalar kredi faiz oranlarını düşürerek daha fazla kredi kullanımını teşvik etmeye çalışmış ancak bu durum birkaç bankanın iflasıyla sonuçlandığı için devletin bu alanda yeni önlemler alması kaçınılmaz olmuştur. 1980'den önce finansal açıklar merkez bankası tarafından para basılarak giderilmiştir. Ancak bu durum yüksek enflasyona neden olduğu için 1980 sonrasında finansal açıkları giderebilmek için açık piyasa işlemleri yapılmış ya da merkez bankasından kısa vadeli avans alınmıştır.[120]

[120] TCMB, "Küreselleşmenin Türkiye Ekonomisine Etkileri", Ankara, Mayıs 2002, (çevrimiçi), http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/kitaplar/kuresel.pdf, 6 Ekim 2011, ss.5-15.

1.5. KÜRESELLEŞMENİN SONUÇLARI

1.5.1. Küreselleşmenin Avantajları

Küreselleşme bilgi toplumunu ve yenilikleri takip etmeyi zorunlu kılmaktadır. Küreselleşme insanları vasıflı olmaya, teknoloji okur-yazarı olmaya, dünyadaki gelişmeleri yakından takip etmeye zorlamaktadır ve bu özelliklere sahip insanlar piyasa ekonomisinde diğerlerine göre daha üstün durumda olmaktadır. Emeğin daha vasıflı olmasının zorunluluğu doğum oranlarının azalmasına neden olmaktadır. Küreselleşmenin hız kazandığı 1990 yılından itibaren Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde doğum oranları düşmüş; kente göçün artması dolayısıyla kentli nüfus artmış; televizyon, bilgisayar, günlük gazete, fax, internet kullanımı artmıştır.[121] Diğer yandan küreselleşme işletmelerde AR-GE çalışmalarının hızlanmasına zemin hazırlamıştır. AR-GE işletmelere yüksek verim, düşük maliyet avantajı sağlayarak işletmelerin karlarının artmasına yol açmaktadır ancak AR-GE çalışmalarının uzun zaman alması ve yüksek maliyetli olması bunların daha çok gelişmiş ülkeler tarafından yapılmasına neden olmaktadır. AR-GE çalışmalarıyla yeni teknolojilerin üretime sokulması hem işletmelere hem de ülke ekonomisine fayda sağlamaktadır.[122]

Küreselleşmenin hız kazanmasıyla ülkeler diğer ülkeler hakkında daha fazla bilgi sahibi olmuş ve giderek birbirine benzer hale gelmişlerdir. Ayrıca insanlar diğer insanlara daha fazla değer vermeye ve saygı göstermeye başlamıştır.[123]

Küreselleşmenin hız kazanmasıyla çok uluslu şirket sayısının artması dünya GSMH'sinin ve dünya ticaret hacminin artmasına neden olmuştur. Çok uluslu şirketlerin en büyük 500'ü içinde en fazla paya ABD sahip olmuştur bu nedenle ABD dünya ekonomisinin motoru sayılmıştır. Çok uluslu şirketlerin en büyük 500'ünün en fazla faaliyette bulunduğu sektör finans sektörü olmuştur bu durum finans piyasalarında istihdam edilenlerin sayısını artırmıştır.[124]

---

[121] Gülten Kazgan, **a.g.e.** , s.376.
[122] **A.e.** , s.352-353.
[123] Mustafa Başaran, "Finansal Piyasalarda Küresel Etkiler: Türk Finans Piyasalarının Analizi", **Küreselleşme Sürecinde Türkiye: Fırsatlar ve Tehditler Sempozyumu,** 1. Baskı, Mersin, Çağ Üniversitesi Yayınları, Kasım 2008, s.314.
[124] **A.e.** , s.315-316.

Küreselleşme doğrudan yabancı yatırımların ve dünya borsalarındaki işlem hacminin artmasına neden olmuştur. Doğrudan yabancı yatırımlarla ülkeye yeni teknoloji girmekte, üretim ve istihdam artmaktadır.[125]

1.5.2. Küreselleşmenin Dezavantajları

Küreselleşme vasıflı işgücüne vasıfsız işgücüne göre daha esnek hareketlilik sağlarken vasıfsız işgücü hareketliliği çeşitli nedenlerle engellenmiştir bu nedenle vasıfsız işgücü kaçak olarak ülkeler arasında dolaşmakta ve düşük ücretlere razı gelmektedir.[126] Küreselleşme vasıflı ve vasıfsız işgücü arasındaki fiyat farklılıklarını da artırmıştır aynı zamanda vasıflı işgücünün işini kaybedince yeni bir iş bulması vasıfsız işgücüne göre daha kısa sürmekte ve ücretlerindeki kesinti daha az olmaktadır. Bu nedenle küreselleşme işgücü piyasasında gelir eşitsizliği yaratmaktadır.[127] Küreselleşmeyle sendikaların işverenler karşısında pazarlık gücü azalmış bu da sendikalaşmanın azalmasına yol açmıştır.[128] Küreselleşme işgücü talebini işgücü fiyatına bağlı olarak daha esnek hale getirmiştir. Örneğin A ve B ülkesini ve bu ülkelerde üretilen X ürününü ele alalım. A ülkesinde X ürünü üretmek B ülkesine göre daha pahalı ise A ülkesi X ürününü B ülkesinden ithal edecek böylece kendi ülkesinde X ürününü üreten işgücü talebi ve fiyatı düşecek yani B ülkesinin X malı üretimindeki işgücü talebi A ülkesininkine ikame edilmiş olacaktır.[129]

Küreselleşme gelişmiş ve GOÜ arasında da gelir dağılımındaki adaletsizliği artırmıştır. Gelişmiş ülkelerin GSYİH ve doğrudan yabancı yatırımlardaki payı gelişmekte olan ülkelerle kıyaslanamayacak düzeyde gerçekleşmektedir. Küreselleşme dünyanın 1/3'üne çok büyük fayda sağlarken dünyanın geri kalanını büyük bir yoksulluk içine itmiştir.[130] Örneğin Çin'de kundura sanayisinde işçiler tatilsiz ve yüksek saatler çalıştırılmakta, düşük olan ücretleri bile haftalarca

[125] **A.e.** , s.314.
[126] Veysel Bozkurt, **a.g.e.** , s.98.
[127] Dani Rodrik, **a.g.e.** , s.41.
[128] Veysel Bozkurt, **a.g.e.** , s.143.
[129] Dani Rodrik, **a.g.e.** , s.33.
[130] Zygmunt Bauman, **a.g.e.** , s.83.

ödenmemektedir.[131] Gelir dağılımındaki adaletsizlik sadece gelişmiş ve GOÜ arasında değil gelişmiş ülkelerin kendi içlerinde bile var olmaktadır. Gelişmiş ülkeler içinde ABD en yüksek gelirin olduğu ülkedir ancak ABD'nin kendi içinde de gelir eşit bölünmemiştir, ABD'deki yüksek gelir sayıca düşük olan belli bir kesimde toplanmış halkın büyük bir kısmı yoksulluk ve açlık tehdidi altında yaşamıştır.[132] Gelişmiş ülkeler GOÜ'den emek yoğun ürünleri ithal ettiğinden gelişmiş ülkelerde vasıfsız işgücü talebi azalmış, vasıfsız işgücünün ücretleri düşürülmüş ve çalışma saatleri artırılmıştır. Bu durum gelişmiş ülkelerde vasıfsız işgücünün yaşam standardını düşürürken gelecekle ilgili güven problemi yaşamasına neden olmuştur.[133]

Küreselleşme ikili bir yapı ortaya çıkarmaktadır. Bir tarafta mal ve hizmetlerin alınıp satıldığı piyasayı ifade eden reel ekonomi diğer tarafta spekülatörlerin spekülatif hareketlerle işlem yaptıkları parasal ekonomi ortaya çıkmaktadır. Küreselleşmeyle ülkeye giren sermaye reel ekonomiye değil de parasal ekonomiye aktığında krize giden bir süreç ortaya çıkmaktadır.[134] Sermaye hareketlerinin önündeki engellerin kaldırılmasıyla sermaye kolaylıkla ülkeler arasında giriş çıkış yapmaktadır. Kısa vadeli sermaye üretken yatırım alanlarına aktarılmadığı için KVSH'nin artışı büyümeyi üretim kanalından değil tüketim kanalından artırmaktadır. Kısa vadeli sermayenin büyük çapta ve kolaylıkla giriş çıkışı krizlere yol açmaktadır.[135]

[131] Mükerrem Hiç, **Kapalı Ekonomiden Küreselleşmeye**, İstanbul, İÜ İktisat Fakültesi Yayını, Mayıs 2004, s.42.
[132] Veysel Bozkurt, **a.g.e.** , s.97.
[133] Dani Rodrik, **a.g.e.** , s.28-29.
[134] Muhammet Akdiş, **a.g.e.** , s.31.
[135] Gülten Kazgan, **a.g.e.** , s.336.

İKİNCİ BÖLÜM

FİNANSAL KRİZLER VE 1990 SONRASI DÜNYA'DA YAŞANAN FİNANSAL KRİZLER

2.1. KRİZ TANIMI VE TÜRLERİ

2.1.1. Kriz Tanımı

Yunanca "krisis" sözcüğünden türeyen kriz günlük yaşamda zor bir durum, bunalım, buhran, kaos gibi anlamlarda kullanılmaktadır. Ekonomik anlamda kriz ise mal, hizmet, faktör, para-döviz piyasalarında sürdürülemez nitelikte ortaya çıkan dalgalanmaları ifade etmektedir.[1] Ekonomik anlamda kriz tanımı yapabilmek için durgunluk ve resesyon kelimelerini tanımlamak gerekmektedir. Durgunluk ekonomik büyümenin sıfıra yaklaşması ya da sıfır olması durumunu ifade etmektedir. Durgunluk döneminde GSYİH'de ve istihdamda artış söz konusu olmamaktadır. Resesyon ise ekonomik büyümenin negatife dönüşmesini ifade etmektedir. Resesyonda GSYİH, istihdam ve talep gerilemesi olmaktadır. Durgunluk ve resesyondan hangisinin kriz sayılacağı yaratacakları etkiye göre değişmektedir. Bazı durumlarda uzun vadede yaşanan durgunluk kriz sayılmazken bazı durumlarda kısa vadede yaşanan bir resesyon kriz sayılabilmektedir.[2]

Ekonomik anlamda kriz üretim, talep, istihdam ve gelir seviyesindeki azalmayı ifade etmektedir. Klasik iktisadi düşünceye göre her arz kendi talebini yaratmakta, ekonomi tam istihdamda dengede bulunmakta, ekonomide geçici dengesizlikler piyasa tarafından kendiliğinden düzelmekte ve kriz ortaya çıkmamaktadır. 1929 krizi klasik iktisadi düşünceyi zayıflatırken ekonominin eksik istihdamda da dengede olacağını ve devletin ekonomide ortaya çıkan dengesizlikleri gidermek için müdahalede bulunması gerektiği fikrine dayanan keynesyen düşünceyi güçlendirmiştir.[3]

---

[1] Yusuf Bayraktutan, **Küresel Finansal Krizler ve IMF**, İstanbul, Arıkan Basım Yayım, Şubat 2006, s.25.

[2] Mahfi Eğilmez, **Küresel Finans Krizi**, 2. Baskı, İstanbul, Remzi Kitabevi, Aralık 2008, s.49-50.

2.1.2. Kriz Türleri

Kriz türleri 2'ye ayrılmaktadır. Bunlar finansal kriz ve reel krizdir. Finansal kriz finans piyasalarında (bankalar, sigorta şirketleri, leasing ve faktoring şirketleri vs.) ortaya çıkıp diğer kişi, kurum ve piyasaları etkileyen krizdir.[4] Finansal krizler dış etkenlere bağlı olarak ortaya çıkabileceği gibi spekülatif hareketler neticesinde de ortaya çıkabilmektedir. Spekülatif hareketleri ellerinde nakit varlığı olanlar yanında bankalardan borçlananlarda gerçekleştirebilmektedir. Spekülatif hareketle finansal kriz oluşumuna bir örnek verelim: Bir finansal varlık (hisse senedi, tahvil, bono vs.) almak karlı görünüyorsa bu varlığa olan talep nakdi olan ve borçlananlar tarafından artacaktır. Bu finansal varlığa olan talep artınca bunların fiyatları yükselecek böylece yeni yatırımcılar da bunları satın alarak fiyatları daha da artıracaktır. Birkaç yatırımcı satışa başladığı anda fiyatlar düşmeye başlayacak bu noktada zarar edeceği endişesiyle diğer alıcılar da satışa başlayarak fiyatlar en düşük seviyeye kadar düşecektir. Bankalardan borçlananlar borçlarını ödeyemez hale gelecek ve finans piyasalarında iflaslar başlayacaktır.[5] Finansal krizin ortaya çıkmaması için ekonomistler çeşitli fikirler ortaya atmışlardır. Bazıları para arzının kontrolüyle finansal krizlerin ortaya çıkmayacağını söylese bile gerçekte para arzı kontrol edilse bile krizler ortaya çıkmıştır. Bazıları faiz oranlarının artırılması kredi olanaklarını daraltıp para arzını kontrol edeceği için krizleri önlediğini iddia etmiştir ancak uygulamada faiz oranları yeterli miktarda ve uygun zamanda artırılırsa krizleri önleyebilmiştir. Kimi ekonomist ise spekülatif hareketlerin krizi ortaya çıkaracağını halka söylemekle krizin önlenebileceğini ifade etmiş fakat halkı bu konuda uyarmak spekülatif hareketleri artırarak krizi büyütmüştür.[6]

Reel kriz ise üretim, istihdam, talep, gelir ve refah seviyesindeki azalmayı ifade etmektedir.[7] Reel kriz finansal olmayan piyasalarda ortaya çıkıp diğer

---

[3] Cevat Gerni ve diğerleri, **Ekonomik Krizlerde Erken Uyarı Sinyalleri Olarak Dış Ticaret Göstergeleri: Türkiye Uygulaması**, İstanbul, Arıkan Basım Yayım, Şubat 2006, s.294.
[4] Mahfi Eğilmez, **a.g.e.** , s.51.
[5] Melih Gürsoy, **Ekonomik ve Finansal Krizler,** 1. Baskı, İstanbul, MG Yayınları, Nisan 2009, s.11-12.
[6] **A.e.** , s.14-15.
[7] Cevat Gerni ve diğerleri, **a.g.e.** , s.295.

piyasaları da etkileyen krizdir. Reel sektör şirketlerinin bankalara olan borcunu geri ödeyememesi reel krize bir örnektir.[8]

2.2. FİNANSAL KRİZ TANIMI VE TÜRLERİ

2.2.1. Finansal Kriz Tanımı

Finansal kriz, ekonomide ani ve beklenmedik bir şekilde ortaya çıkan dar anlamda firmaları geniş anlamda ülke ekonomisini olumsuz etkileyen bir süreci ifade etmektedir. Finansal kriz; üretim faktörleri, mal, hizmet ve finans piyasalarında fiyat ya da miktarlarda kabul edilebilirliğin ötesinde bir değişime yol açan bir süreçtir.[9]

Finansal krizlerin çeşitli sebepleri vardır. Bunlar arasında dışsal şoklar, bankaların bilinçsizce borçlanmaları, bankaların yüksek oranda kredi kullandırmaları, finansal küreselleşme ile yüklü miktarda sermayenin yurda gelmesi ve bunun ani çıkışı, yurtiçi ve yurt dışı faiz oranları farkı, yüklü miktarda sermayeyi çeken finans piyasalarında gözetim ve denetim işlevlerinin zayıf olması, enflasyonu düşürmek ve doğrudan yabancı yatırım çekmek için sabit kur rejiminin uygulanması ve spekülatif panikler sayılabilir. Finansal kriz neticesinde önemli miktarda sermaye çıkışı olduğundan yabancı para değer kazanırken ulusal para değer kaybetmekte, borsada önemli düşüşler yaşanmakta, finans piyasaları darboğaza girmekte, işsizlik artmakta, üretim düşmekte, GSYİH gerilemektedir.[10]

---

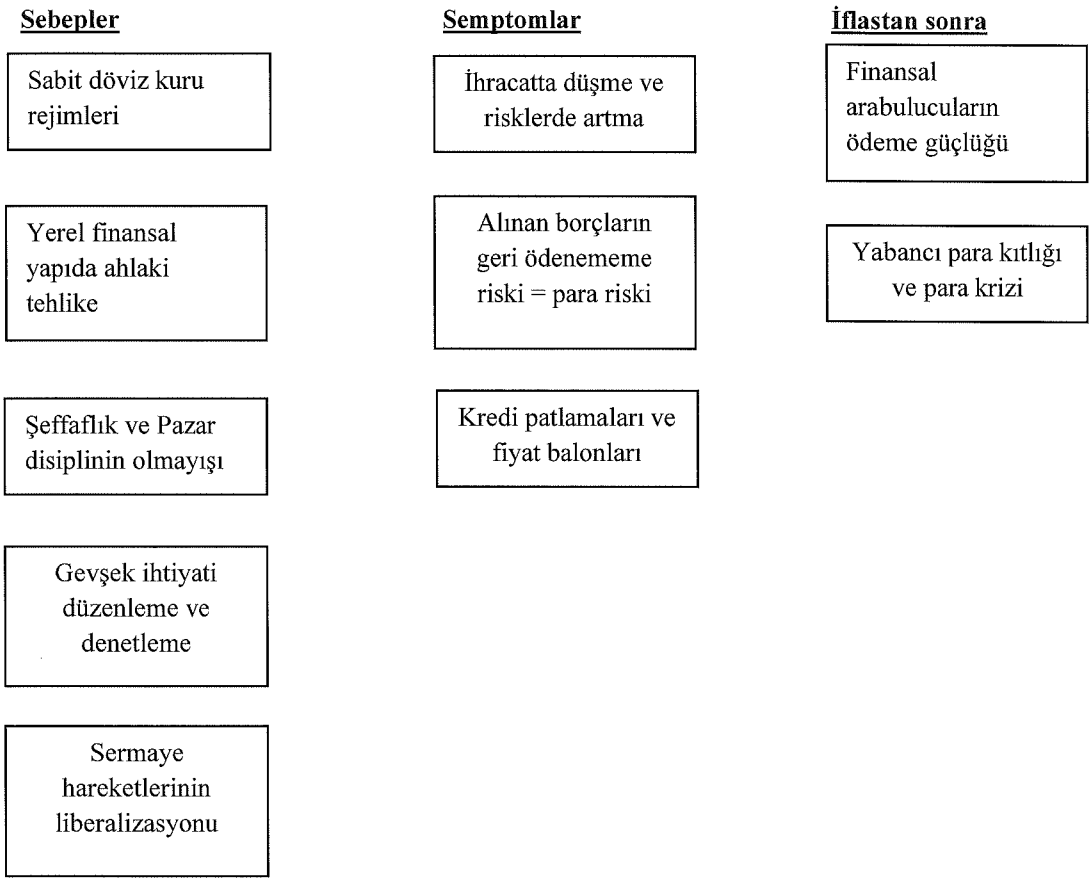
[8] Mahfi Eğilmez, **a.g.e.** , s.51.

[9] Güven Delice, "Finansal Krizler:Teorik ve Tarihsel Bir Perspektif", **Erciyes Üniversitesi İİBF Dergisi**, Sayı:20, Ocak-Haziran 2003, (çevrimiçi), http://iibf.erciyes.edu.tr/dergi/sayi20/delice.pdf, 16 Ekim 2011, s.58.

[10] Jeffrey D.Sachs, **Alternative Aproaches to Financial Crises in Emerging Markets**, First Published, New York, Cornell University Press, 1998, ss.248-250.

Aşağıdaki şekil finansal krizin yukarıda bahsedilen sebebine ve sonucuna açıklık getirmektedir.

Şekil 2: Sebepler, Semptomlar ve Finansal Kırılganlığın Etkileri



Kaynak: Guillermo E.Perry and Daniel Lederman, **Financial Vulnerability, Spillover Effects and Contagion: Lessons from the Asian Crises for Latin America**, First Printing, USA, July 1998, s.6.

Şekle göre finansal krizlerin bazı ortak noktaları vardır. Bunları şu şekilde sıralayabiliriz: Sabit döviz kuru rejimlerinde para genelde ABD dolarına bağlanmıştır ithalatın artması dövize olan talebi artırmış, merkez bankasının döviz rezervlerini karşılamada sıkıntıya girmesine neden olmuş, önemli ölçüde dış ticaret vasıtasıyla gelir kazanan ülkelerde ihracattaki daralma onların borçlanma oranlarını artırmış bu da ekonomiyi kırılgan bir hale getirmiştir. Bankalarda şeffaflığın olmaması ve düzenleme/denetlemenin yetersiz oluşu bankaların riski yüksek kişi veya kurumlara kredi vermesine neden olmakta ve kullandırılan kredi miktarı önemli boyutlara ulaşmakta, kredi patlaması yaşanmakta ve bu krediler geri alınmak istendiğinde geri

ödenme güçlüğü ile karşılaşılmakta buda ekonomiyi krize sokmaktadır. Sermaye hareketlerinin küreselleşmesi kısa vadeli sermayenin hızlı giriş çıkışına neden olarak krizleri etkilemektedir. Tüm bu faktörler ekonomide krize neden olan faktörleri göstermekte ve ekonomiyi yavaş ve derinden krize doğru sürüklemektedir.[11]

Finansal krizler ilk önce finans piyasalarına daha sonra reel piyasalara etki etmektedir. 1990 sonrasında kısa vadeli sermaye hareketliliği nedeniyle yaşanan finansal krizler daha çok gelişmekte olan ülkelerde ortaya çıkmaktadır. Bu kısa vadeli sermayenin ani çıkışı finans piyasalarında iflaslara kadar giden bir yapısal bozulmaya neden olmaktadır. Finans piyasalarının işlevlerini yerine getirememesi dolayısıyla kullandırılan kredi miktarının azalması yatırımların azalmasına, üretimin ve istihdamın azalmasına, yoksulluğun artmasına, gelir dağılımındaki adaletsizliğin artmasına yol açmaktadır. Ayrıca finansal krizler bu etkilerinin dışında yolsuzluğun artması, suç oranının yükselmesi, aile içi ve beşeri ilişkilerin bozulması gibi olumsuz sosyal etkiler de doğurmaktadır. Finansal krizler kriz öncesinde uygulanan iktisat politikaları ve alınması gereken ya da alınmakta gecikilen önlemlerin eksikliğinden de kaynaklanmaktadır.[12]

Finansal krizler bir ülke ile sınırlı kalmadığından krizin maliyeti çok yüksek olmaktadır. Bu nedenle finansal krizin önceden bilinebilmesine yönelik çalışmalar hız kazanmıştır. Bu çalışmalarla ortaya konan kriz göstergeleri Güney Doğu Asya krizinin önceden bilinmesine yönelik yeterli sinyal vermemesine karşın diğer gelişmekte olan ülkelerde krizin öngörülmesinde faydalı olmuşlardır. Hiçbir gösterge tek başına krizin kesin yaşanacağına dair bilgi vermez ancak bu göstergeler ekonominin kötü bir gidişat içinde olduğunu ve derhal önlem alınması gerektiğini gösterir. Cari işlemler açığının GSMH'ye oranının %4'ü geçmesi durumunda finansal kriz ortaya çıkabilir ancak asıl gösterge bu orandan ziyade bu açığın nasıl finanse ediliyor olduğudur bu açık kısa vadeli sermaye girişi ile finanse ediliyorsa kriz kapıda demektir, bütçe açığının GSMH'ye oranı %3'ten fazla ise krizin

[11] Guilermo E. Perry and Daniel Lederman, **Financial Vulnerability, Spillover Effects and Contagion:Lessons From the Asian Crises For Latin America**, First Printing, USA, July 1998, ss.5-8.

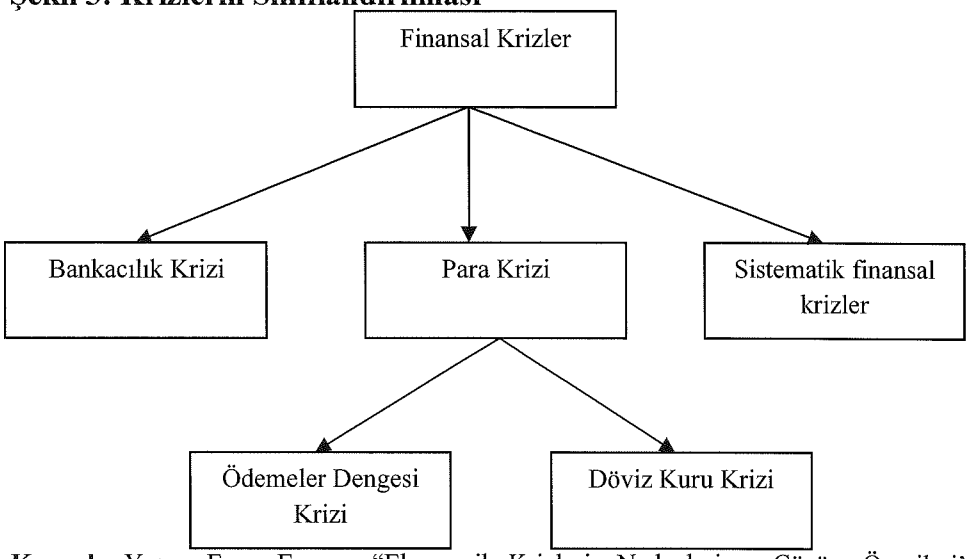
[12] Murat Koyuncu ve Fikret Şenses,"Kısa Dönem Krizlerin Sosyoekonomik Etkileri: Türkiye, Endonezya ve Arjantin Deneyimleri'', **ERC Working Papers in Economics 04/13**, October 2004, (çevrimiçi), http://www.erc.metu.edu/menu/series04/0413.pdf, 17 Ekim 2011, s.3-4.

oluşacağına ilişkin gösterge olmaktadır, ulusal paranın değer kazanması ithalatın ihracatın çok üzerinde seyretmesine yol açarak cari işlemler açığını artırır bu açıkta kısa vadeli sermaye ile finanse edilirse kriz ortaya çıkar, merkez bankasının döviz rezervleri eriyorsa yine ekonomide bazı şeylerin olumsuz gittiğine dair bir fikir belirir, para arzında artış varsa ekonomide canlanma yaratarak ithalatın artmasına yol açar özellikle dayanıklı tüketim malı ve otomotiv sektöründe alımların yükselmesi krizin doğacağına yönelik beklentileri güçlendirir.[13]

2.2.2. Finansal Kriz Türleri

Aşağıdaki şekil finansal kriz türlerini şematik olarak göstermektedir.

Şekil 3: Krizlerin Sınıflandırılması



Kaynak: Yunus Emre Ergenç, "Ekonomik Krizlerin Nedenleri ve Çözüm Önerileri'', Balıkesir, Haziran 2009, (çevrimiçi), http://www.endmuh.com/kariyer/ekonomi/dosyalar/ekonomik-kriz-nedenleri-ve-cozum-onerileri.pdf, 18 Ekim 2011, s.12.

Buna göre finansal krizler üçe ayrılmaktadır. Bunlar bankacılık krizi, para krizi (ödemeler dengesi krizi ve döviz kuru krizi) ve son olarak sistematik finansal krizlerden oluşmaktadır. Aşağıda söz konusu krizler incelenmiştir.

[13] Ahmet Turgut, "Türleri, Nedenleri ve Göstergeleriyle Finansal Krizler", **TÜHİS İş Hukuku ve İktisat Dergisi**, Cilt:20, Sayı: 4-5, Kasım 2006/Şubat 2007, (çevrimiçi), http://www.tuhis.org.tr/dergi/cilt20_sayi4-5/cilt20_sayi4-5_bolum4.pdf, 17 Ekim 2011, ss.42-44.

2.2.2.1. Bankacılık Krizleri

Monetaristler finansal krizlerin bankacılık krizlerinden ortaya çıktığını vurgulamaktadır. Bankacılık krizleri de borç alan ve borç verenler arasındaki asimetrik bilgiden kaynaklanmaktadır yani limon problemi krize neden olmaktadır. Borç verenler borç alanlar hakkında tam bilgi sahibi olamazken borç alanlar borç verenler konusunda bilgi sahibi olabilmektedir. Bu nedenle borç verenler borç alanların riskliliği konusunda fikir sahibi olmadıklarından riski yüksek olan ve olmayanlara da aynı faiz oranından kredi vermektedir (tam bilgi sahibi olsaydı riski yüksek olanlara yüksek faiz riski düşük olanlara düşük faiz uygulayacaktı ve böylece kriz riskini azaltmış olacaktı). Borç verenlerin bu davranışı verdiği kredileri geri almak istediğinde alınan kredilerin geri ödenmesini güçleştirmektedir çünkü ödeme gücü olmayana da kredi vermiştir. Ödenmeyen kredi miktarı arttıkça bankalar kullandırdığı kredi miktarını daraltmakta, ekonomide daraltıcı bir etki ortaya çıkmakta, yatırımlar ve büyüme azalmakta, bankacılık sektöründen reel sektöre etki eden bir kriz vuku bulmaktadır.[14]

Bankacılık krizleri; hisse senedi, tahvil piyasalarındaki (stok piyasalar) çalkantılar neticesinde ortaya çıkmaktadır. Bankaların düzenleme ve denetlemelerinin zayıf olması ve finansal yapıdaki zayıflık dolayısıyla bankaların riski düşük olana da olmayana da kredi kullandırması kullandırılan kredi miktarının artmasına ve ekonomide genişletici bir etki yaratarak yatırımların, üretimin, milli gelirin, talebin, istihdamın artmasına yol açmaktadır. Kısaca ekonomide bir balon oluşmaktadır. Ancak riski yüksek kişiler aldıkları kredileri geri ödeyemediğinde kullandırılan kredi miktarı önemli oranda azalmakta, faiz oranları üst noktalara tırmanmakta bu durum ise ekonomide daraltıcı bir etki yaratarak yatırımların, üretimin, milli gelirin ve istihdamın azalması ile sonuçlanmaktadır. Ekonomide bir kriz ortaya çıkmakta ve bankacılık sektörü de mali yapılarının zayıflığı dolayısıyla likidite sorunlarını gideremediği için iflaslarla karşı karşıya kalmaktadır.[15] Nitekim

[14] Frederic S. Mishkin, **Asymmetric İnformation and Financial Crises: A Historical Perspective**, Chicago, The University of Chicago Press, 1991, ss.70-75.

[15] Franklin Allen and Douglas Gale, **Understanding Financial Crises**, First Published, New York, Oxford University Press, 2007, ss.2-5.

2008 mortgage krizi de bu şekilde ortaya çıkan ve daha sonra reel krize dönüşen bir kriz olmuştur.

Bankacılık krizinde mevduat sahipleri, bankalara kredi veren kişi ya da kuruluşlar, banka hissedarlarının güven kaybı ile fonlarını çekmek istemeleri bankacılık sistemini likidite darboğazına sokmakta ve birçok bankanın iflasıyla son bulabilmektedir. Bankacılık krizi para krizinden daha uzun süreli ve ekonomide daha şiddetli etkiler yaratmaktadır. 1950 ve 1960'lı yıllarda bankacılık krizi yaygın değilken 1970'lerden itibaren hızla artmaya başlamıştır. 1990'lardan itibaren finansal küreselleşme neticesinde ülkeye büyük çaplı sermaye girişinin beklentilerdeki ya da ülkedeki ekonomi politikalarındaki değişme neticesinde kendine daha karlı yatırım alanları bularak ani çıkışı, bankaların aldıkları kısa vadeli borçları geri ödeme sıkıntısına düşmelerine yol açmaktadır. Bu durumda bankaların likiditeleri minimum seviyeye indiğinden kullandırdıkları kredi miktarı azalmaktadır. Tek bir bankanın başarısızlığı tüm bankacılık sistemini sarsmayabilir ancak söz konusu banka ekonomideki hacmi itibariyle önemli büyüklükte ise söz konusu bankanın başarısızlığı tüm finans piyasalarını derinden etkilemektedir.[16]

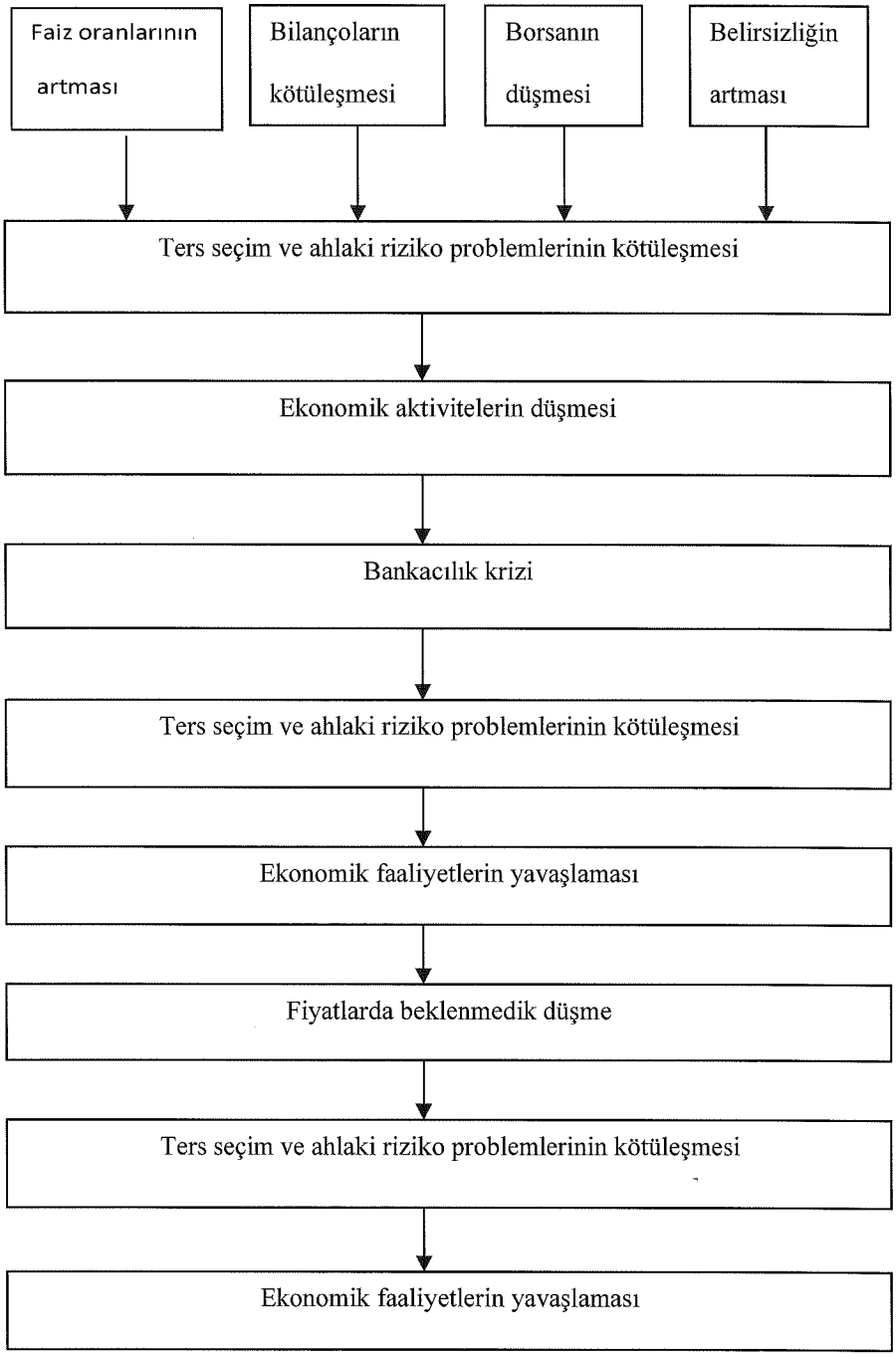
Gelişmiş ülkelerde faiz oranlarındaki artış, bilançoların bozulması, belirsizlikteki artış, borsanın çöküşü gibi faktörler bankacılık krizine yol açarken gelişmekte olan ülkelerde ise bu faktörler ilk önce para krizine daha sonra ise bankacılık krizine yol açmaktadır. GOÜ'de birbiri ardına iki krizin ortaya çıkması gelişmiş ülkelere göre daha yıpratıcı sonuçlar doğurmaktadır. Bir finansal krizin gelişmekte olan ülkelerdeki yıkıcı etkisi gelişmiş ülkelerden çok daha fazla olmaktadır. Ayrıca gelişmiş ülkeler düşük ve istikrarlı enflasyon oranına sahip ve borçlanma yapıları uzun vadelidir, bu borçlar ulusal para biçiminde iken gelişmekte olan ülkelerde ise yüksek ve istikrarsız enflasyon vardır, borç yapılarının kısa vadeli ve yabancı para cinsinden oluşu büyük dezavantaja yol açmaktadır.[17]

---

[16] Güven Delice, "Finansal Krizler:Teorik ve Tarihsel Bir Perspektif", **Erciyes Üniversitesi İİBF Dergisi**, Sayı:20, Ocak-Haziran 2003, (çevrimiçi), http://iibf.erciyes.edu.tr/dergi/sayi20/delice.pdf, 16 Ekim 2011, s.61.

[17] Ali Şen, "Asimetrik Bilgi-Finansal Kriz İlişkisi", (çevrimiçi), http://www.sbe.dpu.edu.tr/14/1.pdf, 18 Ekim 2011, ss.12-16.

Şekil 4: Gelişmiş Ülkelerde Finansal Krizin Yayılması



Kaynak: Frederic S. Mishkin, "İnternational Capital Movements, Financial Volatility and Financial İnstability", NBER Working Paper Series, Working Paper 6390, January 1998, s.18'den aktaran Ali Şen, "Asimetrik Bilgi-Finansal Kriz İlişkisi", (çevrimiçi), http://sbe.dpu.edu.tr/14/1.pdf, 18 Ekim 2011, s.14.

Şekle göre gelişmiş ülkelerde faiz oranlarının artması, bilançoların kötüleşmesi, borsanın düşmesi, belirsizliğin artması ekonomik faaliyetlerin yavaşlamasına ardından bankacılık krizlerine yol açmaktadır. Bankacılık krizi de tekrardan üretim, yatırım ve geliri azaltarak ekonomiyi durgunluğa sürüklemektedir.

2.2.2.2. Para Krizleri

Para krizleri parasal genişleme, döviz rezervlerinin yetersizliği ve para otoritelerinin bu rezerv kıtlığını karşılayabilme güçlüğü, faiz oranlarındaki hızlı yükseliş dolayısıyla kısa vadeli sermayenin hızlı kaçışı gibi nedenlerle ortaya çıkmakta ve ekonomide spekülatörler tarafından bir devalüasyon beklentisiyle sonuçlanmaktadır. Nitekim ülkeler tarihte de görüldüğü gibi para krizlerini aşmak için ulusal paralarının değerini düşürme politikası uygulamaya yani devalüasyonlara başvurmaktadır. Diğer taraftan para krizleri ekonomide üretimin düşmesine, milli gelirin azalmasına, iç talebin düşmesine, işsizliğin artmasına da sebep olmaktadır ve spekülatif bekleyişler ekonomideki çıkışları artırarak para krizlerini hızlandırmaktadır. Para krizlerini önlemek için devalüasyon yapılmasının sebebi yukarıda bahsedilen ihracatta azalma, üretimde düşme vs.'nin düşen değerlerini yükselterek ekonomiye ivme kazandırmak suretiyle krizlerin etkisini gidermektir.[18]

Para krizlerine döviz krizleri de denmektedir. Döviz kurundaki ani bir yükselme veya sermaye hareketlerinde ani bir çıkış sonucu ortaya çıkmaktadır. Özellikle sabit döviz kuru sistemlerinde döviz krizi ortaya çıkmakta ve sabit kur sisteminden vazgeçilmedikçe kriz sonlanmamaktadır. Sabit döviz kuru sisteminde ülke parasına yönelik güvenin kaybolması neticesinde insanlar yabancı para cinsinden aktiflere yönelmekte ve merkez bankası bu talebi karşılayabilmek için piyasaya rezervlerini sunmaktadır. Bu durum döviz kurunun yükselmesi ile sonuçlanmakta ve neticede ülkeleri sabit döviz kurunu sonlandırmaya yöneltmektedir.[19]

---

[18] Paul Krugman, **Currency Crises**, London, The University of Chicago Press, 2000, ss.2-5.

[19] Ahmet Turgut, "Türleri, Nedenleri ve Göstergeleriyle Finansal Krizler", **TÜHİS İş Hukuku ve İktisat Dergisi**, Cilt:20, Sayı: 4-5, Kasım 2006/Şubat 2007, (çevrimiçi), http://www.tuhis.org.tr/dergi/cilt20_sayi4-5/cilt20_sayi4-5_bolum 4.pdf, s.36-37.

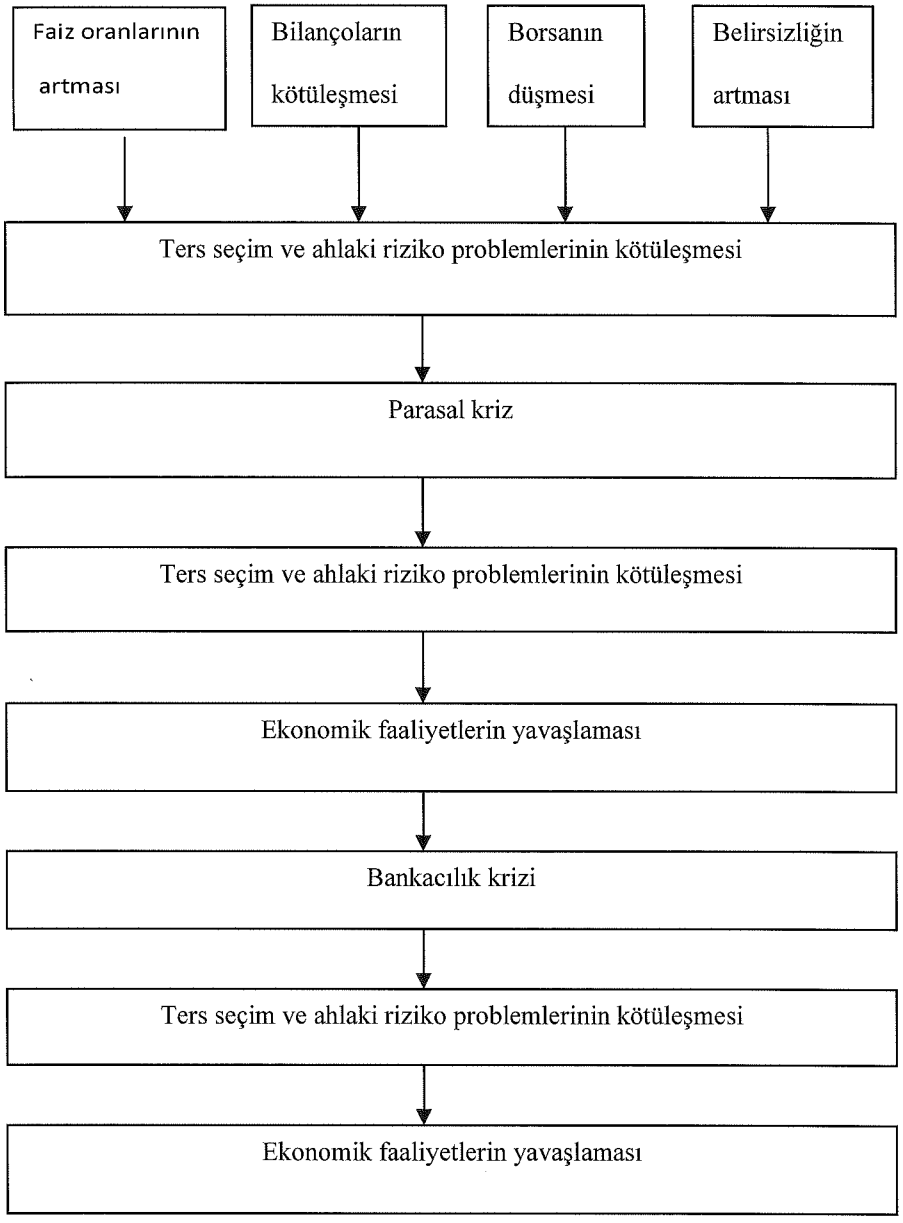
Para krizlerini eski ve yeni tip krizler olarak ikiye ayırabiliriz. Eski tip para krizleri harcama eğiliminin artması sonucu ithalatın ihracatın çok üzerinde yükselmesine bağlı cari işlemler açığı neticesinde ortaya çıkan ve genellikle devalüasyonla sonuçlanan bir yapıdayken yeni tip para krizleri finansal küreselleşme nedeniyle sermaye giriş çıkışlarından kaynaklanmaktadır. 1990 sonrasında gelişmekte olan ülkelerde yaşanan para krizleri daha çok yeni tip dediğimiz krizlerdendir. Yani finansal küreselleşmeyle birlikte daha çok gelişmekte olan ülkelere çeşitli avantajlardan dolayı (bu avantaj gelişmekte olan ülkelerin KVSH'yi çekmek için uyguladığı düşük kur-yüksek faiz uygulamasıdır) kısa vadeli sermaye akışı yüksek olmaktadır. Kısa vadeli sermaye girdiği ülkede genişletici bir etki yaratarak tüketimin özellikle de ithalatın artmasına yol açarak dış ticaret açığını artırmaktadır. Bu açık ülkeye giren kısa vadeli sermaye ile kapatılmaya çalışılmaktadır. Giren sermaye ülke dışına çıktığında büyük bir durgunluk, yüksek borç biçiminde ortaya çıkan bir krizle son bulmaktadır.[20]

Gelişmiş ülkelerde krize neden olan faiz oranlarındaki artış, bilançoların bozulması, belirsizlikteki artış, borsanın çöküşü gibi faktörler bankacılık krizine yol açarken gelişmekte olan ülkelerde ise ilk önce para krizine daha sonra ise bankacılık krizine yol açmaktadır. Görüldüğü gibi bir finansal krizin gelişmekte olan ülkelerdeki yıkıcı etkisi gelişmiş ülkelerden çok daha fazla olmaktadır. Ayrıca gelişmiş ülkeler düşük ve istikrarlı enflasyon oranına sahip ve borçlanma yapıları uzun vadelidir, bu borçlar ulusal para biçimindedir. Gelişmekte olan ülkelerde ise yüksek ve istikrarsız enflasyon vardır, borç yapıları kısa vadeli ve yabancı para cinsinden oluşu büyük dezavantaj sağlamaktadır.[21] Aşağıdaki şekil gelişmekte olan ülkelerde yaşanan problemlerin önce parasal krize ve ardından bankacılık krizine dönüştüğünü şematize etmektedir.

[20] Bülent Erdoğan, "Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Krizler ve Finansal Kriz Modelleri", Basılmamış Yüksek Lisans Tezi, Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, (çevrimiçi), http://kutuphane.ksu.edu.tr/e-tez/sbe/T00526/Bulent_Erdoğan_TEZ.pdf, 18 Ekim 2011, ss. 29-33.

[21] Ali Şen, "Asimetrik Bilgi-Finansal Kriz İlişkisi", (çevrimiçi), http://www.sbe.dpu.edu.tr/14/1.pdf, 18 Ekim 2011, ss.12-16.

Şekil 5: Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Krizlerin Yayılması



Kaynak: Frederic S. Mishkin, **The Next Great Globalization**, New Jersey, Princeton University Press, 2006, s.50.

Şekilde de görüldüğü üzere gelişmekte olan ülkelerde yaşanan finansal kriz bankacılık krizini de beraberinde getirmektedir ve gelişmekte olan ülkelerde krizin yıkıcı etkisi çok daha fazla olmaktadır. Örneğin Güney Doğu Asya krizi kendi bölgesinde birçok sektörü etkilemesinin yanında benzer malları üreten ülkeleri de etkilemiştir.

Para krizlerinin ciddi biçimde ülke içinde çeşitli piyasalara ve ülkeler arasında yayılma özelliği bulunmaktadır. Bu nedenle kriz göstergeleriyle krizler ortaya çıkmadan önce önlem alınması gerekmektedir.

Krizin göstergeleri kriz doğmadan önce bir takım önlemler alınarak krizin maliyetinin azaltılmasına yardımcı olmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde düşük rezerv oranı, bankacılık sisteminin zayıflığı ve döviz kurunun aşırı değerlenmesi krizi önemli ölçüde tetiklemektedir. 1994 Meksika krizinin gelişmekte olan ülkeleri etkilemesi tesadüf olmamıştır. Bu kriz bankacılık sistemi zayıf ve döviz rezervleri yetersiz olduğu için gelişmekte olan ülkeleri önemli ölçüde etkilerken bankacılık sistemi dışında aşırı sermaye girişi ve bu sermayenin yüksek dış ticaret açıklarına neden olması da krizi etkileyen faktörler arasında yer almıştır.[22]

2.2.2.3. Sistematik Finansal Krizler

Sistematik finansal krizler para ve bankacılık krizlerini de kapsamaktadır ve finansal sistemin işleyişinde ciddi bozukluklar yaratmaktadır.[23]

Sistematik finansal krizler finans piyasalarında meydana gelen ve finans piyasalarının işlevlerini yerine getirememesi ile sonuçlanan bu sonucunda reel ekonomiye yansıyarak üretim, istihdam, mali gelirde gerileme yaratarak ekonomide küçülmeye yol açan bir süreçtir. Sistematik finansal krizler ekonomik, sosyal ve politik yaşamın yapısı ve değişkenliğinden kaynaklanmaktadır. Bu krizlerde mutlak surette yayılma süreci bulunmaktadır. Bir ülke, kurum ve firmadaki sorunlar başka bir ülke, kurum ve firmalara yansımaktadır. Örneğin Asya krizinde şirket iflasları ilk önce Kore ve Tayland'da gözlenirken bu durum kısa sürede çevre ülkelerde de şirket iflasları ile sonuçlanmıştır. Finansal krizler birbirinden bağımsız değildir çoğu

---

[22] Morris Goldstein and Philip Turner, **Yükselen Ekonomilerde Bankacılık Krizleri: Kökenler ve Politika seçenekleri,** Çeviren: Ali İhsan Karacan, 1.Baskı, İstanbul, GLOBUS Dünya Basınevi, Ocak 1999, ss.18-20.

[23] Mehmet Gençtürk, ve diğerleri, "Finansal Krizlerin İşletmelerin Finansman Kararlarına Etkileri: IMKB'de İşlem Gören İşletmeler Üzerinde Bir Araştırma", **Cumhuriyet Üniversitesi İİBF Dergisi**, Cilt:12, Sayı:1, 2011, s.191.

durumda birbiriyle bağlantılı bir şekilde meydana getirmektedirler. Bir finansal kriz diğer bir finansal krizi ortaya çıkarabilmektedir.[24]

2.3. FİNANSAL KRİZLERİN ÖNCÜ GÖSTERGELERİ

1990'lı yıllarla birlikte finansal krizlerin artışı finansal krizlerin öngörülmesine yönelik çalışmaların yapılmasını hızlandırmıştır. Finansal krizlerin öncü göstergeleri kriz ortaya çıkmadan hükümetlerin krizi önleyici çalışmalar yapmasına imkan tanımıştır. Ancak bu göstergeler finansal krizlerin ne zaman ortaya çıkacağıyla ilgili bilgi vermemiştir.[25]

Tablo 7: Başlıca Kriz Erken Uyarı Göstergeleri

Kategori	Kavram	Ölçü
Makro ekonomik göstergeler	Dış dengesizlik/reel kurda aşırı değerlenme Rezerv yetersizliği Kredilerin aşırı genişlemesi Reel ekonomide yavaşlama Varlık fiyatlarında dalgalanmalar Parasal katılık	1.Reel döviz kuru trendinden sapmalar 2.Cari işlemler dengesi/GSMH 3.İhracat artış oranı 4.M2/Rezervler, Seviye 5.M2/Rezervler,artış oranı 6.Rezervlerin artış oranı 7.Reel yurtiçi kredilerde artış oranı 8.Sanayi üretimi artış oranı 9.Reel GSMH, artış oranı 10.Borsa performansı, artış oranı 11.Reel faiz oranı
Sermaye akımı göstergeleri	Akımların tersine dönme ihtimali Borçlarda patlama Kısa vadeli borç Sermaye akımlarının bileşimi	12.Banka varlıkları/GSMH artış oranı 13.Kısa vadeli borcun rezervlere oranı 14.Kümülatif direkt olmayan akımlar/GSMH 15.Portföy akımlarının toplam sermaye akımları içindeki payı
Finansal kırılganlık göstergeleri	Sermaye yeterliliği MB'nin kurtarmaları Bankalara olan güven Bankaların mevduatlarını mobilize etme kabiliyetleri	16.Banka rezervleri /Toplam banka varlıklar 17.MB'nin bankalara verdiği kredi/toplam banka borçları 18.Banka mevduatı/M2,seviye 19.Banka mevduatı/M2,artış oranı 20.verilen borçlar/mevduat,seviye 21.Verilen borçları/mevduat,artış oranı

Kaynak: Meral Uzun, **Latin Amerika'da Yaşanan Finansal Krizlerin Kriz Erken Uyarı Göstergeleri Açısından Değerlendirilmesi**, İstanbul, Arıkan Basım Yayın, Şubat 2006, s.216.

[24] Ahmet Turgut, "Türleri, Nedenleri ve Göstergeleriyle Finansal Krizler", **TÜHİS İş Hukuku ve İktisat Dergisi**, Cilt:20, Sayı 4-5, Kasım 2006/Şubat 2007, (çevrimiçi), http://www.tuhis.org.tr/dergi/cilt20_sayi4-5/cilt20_sayi4-5_bolum 4.pdf, s.38-39.

[25] Morris Godstein and Philip Turner, **a.g.e.** , s.18.

Tabloya baktığımızda krizlerin öncü göstergeleri üç gruba ayrılmıştır. Bunlar makroekonomik göstergeler, sermaye akımı göstergeleri ve finansal kırılganlık göstergeleridir. Bir ülkenin finans piyasaları güçlü, makroekonomik göstergeleri sağlamsa yani ulusal parası aşırı değerlenmemişse bu ülkeden sermaye çıkışı neticesinde ortaya çıkan krizin etkisi finansal piyasaları ve makroekonomik göstergeleri zayıf olan ülkeden sermaye çıkışı durumunda ortaya çıkacak krizin etkisinden daha ılımlı olmaktadır.[26]

2.4. FİNANSAL KRİZLERİN NEDENLERİ

2.4.1. Makroekonomik Politikalar

Makroekonomik istikrar finansal ve reel piyasalardaki denge durumunu ifade etmektedir. Buna göre bir ekonomide fiyatlarda hızlı ve ani iniş çıkış olmamalıdır, tüm üretim kaynakları değerlendirilmelidir, istihdam artırılmalıdır.[27]

1980'li yılların başlarında ABD ve İngiltere'nin başını çektiği gelişmiş ülkeler yüksek enflasyon oranlarını düşürmek için sıkı para politikası uygulamış bu durum faiz oranlarının artması ve resesyonla sonuçlanmıştır. Gelişmiş ülkelerdeki resesyon bu ülkelere ihracat yapan gelişmekte olan ülkelerin ihracatlarını ve ihraç gelirlerini azaltarak dış ticaret açıklarını artırmıştır. Faiz oranlarının artması gelişmekte olan ülkelerin gelişmiş ülkelerden aldıkları borçları ödeyememelerine neden olmuştur.[28] 1990'lı yıllarda Asya, Rusya, Brezilya vb. krizlerin ortaya çıkması dünyada deflasyon riskini ortaya çıkarmıştır. ABD ve AB'de fiyatlar hızla düşmüştür. Kimi ekonomiste göre deflasyon milli gelirin üst gelir gruplarında toplanmış olması ve alt gelir gruplarının alım gücünün azalmasından kaynaklanmış bunu gidermek için de milli gelirin alt gelir gruplarının alım gücünü artıracak şekilde bölüştürülmesi uygun görülmüştür. Kimi ekonomiste göre ise deflasyonun ortaya çıkardığı fiyat düşüşleri tüketicinin fiyatların daha da düşeceği beklentisine girmesine yol açmış bunun içinde enflasyon yaparak tüketimi artırmak uygun

[26] **A.e.** , s.20.
[27] Gülten Kazgan, **a.g.e.** , s.286.
[28] Turan Yay ve diğerleri, **Küreselleşme Sürecinde Finansal Krizler ve Finansal Düzenlemeler**, 1. Baskı, İstanbul, İTO Yayınları, Aralık 2001, s.17.

görülmüştür. 1990'lı yıllarda Türkiye'de enflasyon hızla artarken dünyada da deflasyondan çıkmak için kontrollü enflasyon çözüm olarak görülmüştür.[29]

Gelişmekte olan ülkelerde borç anlaşmaları kısa vadeli ve yabancı para cinsinden yapılmaktayken gelişmiş ülkelerde uzun vadeli ve ulusal para cinsinden yapıldığı için GOÜ'de meydana gelen krizin yıpratıcı etkisi fazla olmaktadır. GOÜ'de borç anlaşmalarının gelişmiş ülkelerden farklı olması GOÜ'de yüksek ve değişken enflasyon oranlarının olmasından kaynaklanmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde ulusal para değer kaybettiğinde ya da devalüasyon olduğunda yabancı para cinsinden borçlanıldığı için firmaların durumu kötüleşmekte ve ekonomik durgunluk süreci ortaya çıkmaktadır. GOÜ'de devletin mali dengesizliği devletin borcunu ödeyemeyeceği beklentisine yol açmakta bu durumda devlet elindeki tahvilleri satacak kimse bulamamakta ve bankaları bu tahvilleri alması için zorlamaktadır. Bankaların devlet tahvillerini alması ve sonrasında devlete olan borcunu ödeyememesi banka bilançolarını bozmakta ve bankaların verdiği kredi miktarını azaltmaktadır. Kullandırılan kredi miktarı azaldığında para arzı azalmış gibi bir etki yaratmakta ve ekonomik durgunluk ortaya çıkmaktadır. [30]

Türkiye'nin kaynakları yetersiz ve var olan kaynakları da etkin bir şekilde değerlendirilmemiştir. Türkiye 1990'lı yıllarda durgunluktan çıkmak için özel tüketim harcamalarını ve kamu harcamalarını artırmış buda kaynak yetersizliğini daha fazla derinleştirmiştir. Türkiye kaynak temini için ihracatı artırıcı politikalar uygulamak yerine yüksek faiz politikasıyla KVSH'nin akışına zemin hazırlamıştır. 1990'lı yıllarda kısa vadeli sermayedeki artış GSMH'yi artırmış ve işsizlik azalmıştır ancak 1998'de 7 milyar dolar kısa vadeli sermayenin çıkışı ekonomiyi geriletmiş ve durgunluk ortaya çıkmıştır. Buna Asya ve Rusya krizlerinin de eklenmesi negatif tabloyu biraz daha bozmuştur.[31] Türkiye 1990'lı yıllardan itibaren kamu açıklarını gideremediğinden kısa vadeli ve yüksek faizle borçlanmaya başvurması enflasyonu artırmıştır. Türkiye'de 1990'lı yıllarda yüksek enflasyon ve yüksek borçlanma söz konusu olmuştur. Bunu önlemek için Türkiye'nin yapısal reformlar, katı maliye

[29] Gülten Kazgan, **a.g.e.** , s.286-287.
[30] Tolga Kabaş, **a.g.e.** , s.21-22.
[31] Gülten Kazgan, **a.g.e.** , s.284-285.

politikası, özenli para/kredi politikası uygulaması gerekmiş ancak uygulamadaki aksaklıklar nedeniyle 1990'lı yıllarda Türkiye yüksek enflasyon ve borçlanma sarmalı içinde kalmıştır.[32] 1990'lı yıllarda Türkiye'de enflasyonun yüksek olmasına sadece kamu açıkları neden olmamıştır. 1990'lı yıllarda iç tasarruflar düşükken iç ve dış yatırımlar artmıştır. İnsanlar tasarruf yapmak için altın alımlarını artırmış fakat altın alımı ekonomi açısından tasarruf kalemi olmadığı için iç tasarruflar artmamıştır.[33] İnsanlar altın alımları dışında döviz tevdiat hesaplarını da artırmış (döviz tevdiat hesaplarının artışı kısa vadeli sermaye girişi demektir) buda para arzını artırıcı bir nitelik taşımış ve enflasyon artmıştır. Diğer taraftan 1990'lı yıllarda insanlar konut talebini artırmış, konut alımı yatırım artışı oluşturmuş fakat konut alımı üretim artışı yaratmadığından enflasyonist etki ortaya çıkarmıştır.[34]

2.4.2. Finansal Kesimin Sorunları

Finans piyasalarının etkin bir şekilde çalışabilmesi için denetim ve gözetimin etkinleştirilmesi, denetim ve gözetimden sorumlu bağımsız bir kurul oluşturulması, bankaların iç denetim ve gözetim sistemlerinin iyileştirilmesi, muhasebe ilke ve kurallarının uluslar arası ilke ve kurallara uydurulması gerekmektedir. Denetim ve gözetimin etkinleştirilmesi için önce sağlam ve sürdürülebilir mali politika, iyi gelişmiş bir kamusal altyapı, bankalardaki sorunların çözümü için uyulması zorunlu kurallar ve etkin bir pazar anlayışının olması gerekmektedir. Bir ülkede sağlam ve sürdürülebilir bir mali politika uygulaması yoksa finans piyasalarında denetim ve gözetimin etkin bir şekilde sürdürülmesi mümkün olmamaktadır. Böyle bir ülkede hükümet günü kurtarmaya yönelik politika uygulaması yapmakta ve çoğu zaman finans kesiminin sorunları kamuoyundan gizlenmektedir.[35]

1930-1980 döneminde yasal düzenlemelerle bankalar kredi verirken kredi verdikleri kişi ya da kurumlardan istedikleri şeyin aynısını yasalar da bankalardan istemiştir. Böylece bankalar tarafından verilen kredilerin geri ödenmemesi ve bankacılık sisteminin krize girme riski azaltılmıştır. 1980'li yıllardan itibaren yasal

[32] Turan Yay ve diğerleri, **a.g.e.** , s.51.
[33] Gülten Kazgan, **a.g.e.** , s.296.
[34] **A.e.** , s.299.
[35] Morris Goldstein and Philip Turner, **a.g.e.** , s.50-51.

düzenlemelerde zayıflıkların ortaya çıkması, bankacılık sektöründe yaşanan özelleştirme ve rekabet artırıcı politikaların artışı riski yüksek kişilere de yüksek faizlerle kredi kullandırılmasına yol açmış ve tüm dünyada bankacılık krizleri artmıştır.[36] 1980'li yıllarda japonya'da konut fiyatları artışı ABD'nin çok üzerinde gerçekleşmiştir. Bunun nedeni 1980'li yıllarda Japonya'nın riski yüksek kişilere de yüksek faizlerle kredi kullandırması ve bu kredileri alanların da konut alımlarını artırması konut fiyatlarını artışmış olmasından kaynaklanmıştır. Daha sonra alınan kredilerin geri ödenememesi konut fiyatlarını hızla düşürmüş ve bankalar sorunlar yaşamaya başlamıştır.[37]

Bankalar kısa vadeli borçlanıp uzun vadeli kredi vermektedir. Bankacılık krizine neden olan faktörler dışsal ve içsel faktörler olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Dışsal faktörler arasında dış ticaret hadlerinin değişmesiyle bir ülkede ithalatın artması, reel döviz kurunun değerlenmesi, yüksek faiz oranı uygulamasıyla ülkeye giren kısa vadeli sermayenin bankalardaki mevduatı şişirip bankaların kullandırdığı kredi miktarını artırması ani çıkışı durumunda da kredi olanaklarını kısıtlaması sayılabilmektedir.[38] İçsel faktörler[39]

- Kısa vadeli sermaye girişiyle bankaların kullandırdığı kredi miktarını artırması ve hisse senedi fiyatlarındaki artış kısa vadeli sermaye çıkışı durumunda hisse senedi fiyatlarının düşmesine ve banka kredi miktarının azalmasına yol açmaktadır. Bu durum daha çok GOÜ'de yaşanmaktadır.
- 1980'lerin ortalarından itibaren yüksek enflasyon dönemlerinde kamu açıkları artmış, bu açıklar iç borçlanmayı artırmış ve bunun sonucunda reel faiz oranları artmıştır. Kamu kağıtları değerli hale gelmiş ve bankaların toplam mevduatları içinde getirisi yüksek, riski düşük olan devlet iç borçlanma senetleri (DİBS)'nin payı artmıştır. Böylece bankalar yüksek karlar elde etmiştir ancak 2000 yılında iç borçlanma

[36] Paul Krugman, **Bunalım Ekonomisinin Geri Dönüşü**, Çeviren: Neşenur Domaniç, 2. Baskı, İstanbul, Literatür Yayıncılık, Ekim 2001, s.71-72.
[37] **A.e.** , s.69.
[38] Morris Goldstein and Philip Turner, **a.g.e.** , s.111.
[39] A.e. , s.116.

vadesinin uzatılması bankaların uzun vadeli kağıtları gecelik borçlanmalarla kısa vadeli mevduat kaynakları ve dış borçla fonlaması bankaların faiz riskine açık hale gelmesine neden olmuştur.[40]

- Ülke içi faiz oranlarının artması bankalardan yabancı para cinsinden borçlanmayı cazip hale getirmektedir. Bankalar uzun vadeli verdikleri kredileri fonlamak için interbank piyasasında kısa vadeli yabancı para cinsinden borçlanmaktadır. Bir devalüasyon olması durumunda herkes elindeki yabancı parayı ulusal paraya çevirmeye çalışmakta bunun sonucunda bankacılık sektörü olumsuz etkilenmektedir.[41]
- Finansal küreselleşmeyle finans sektöründe yerli ve yabancı rakip sayısının artması bankaların riski yüksek alanlarda faaliyet göstermesine neden olmaktadır.[42]
- Kamu bankalarının kredileri daha çok sorunlu endüstrilere akmakta ve kamu bankaları etkin, verimli ve şeffaf işletilmediğinde kamu bankalarının görev zararları artmaktadır. Diğer yandan kamu bankalarının görev zararları hükümetçe karşılanmakta, rekabete karşı korunmaktadırlar fakat bu durum sorunlu bir bankacılık yapısının oluşmasına neden olmaktadır. Kamu bankalarının belli kesimlere düşük faizli ve uzun vadeli kredi kullandırması durumunda kamu borcu ve bütçe açığı gerçek değerinden daha düşük görünmektedir.[43]
- Hükümetler bankaların belli kesimlere kredi tahsisinde bulunmalarını sağlayabilmekte, özel bankaların karlı bankacılık faaliyetlerine girmelerine engel olabilmekte, bankaların piyasa faiz oranları altında devlet tahvili bulundurmalarına zorunluluk getirebilmekte, bankalar üzerine yüksek vergi koyabilmekte ve bankaların yabancı para cinsinden borçlanmalarını zorunlu kılabilmektedir. Bütün bunlar bankacılık sisteminin riskini artırmaktadır.[44]

---

[40] Turan Yay ve diğerleri, **a.g.e.** ,s.52.
[41] Morris Goldstein and Philip Turner, **a.g.e.** , s.119.
[42] **A.e.** , s.121.
[43] Turan Yay ve diğerleri, **a.g.e.** ,s.53.
[44] Morris Goldstein and Philip Turner, **a.g.e.** , s.125.

- Banka bilançolarında bozulma olursa bankalar kullandırdığı kredi miktarını azaltmaktadır. Banka bilançolarının kötüleştiği kamuoyuna yansırsa giderek daha fazla kişi ya da kurum bankalardaki mevduatlarını geri çekmektedir. Bu durum bankaların iflasına bile yol açabilmektedir.[45]
- Hisse senedi fiyatlarında düşme olursa bu durum borsadaki şirketlerin değerinin düşmesine yol açmakta böyle bir ortamda bankalar daha az kredi kullandırmak yoluna gitmektedir. Bankaların daha az kredi kullandırması şirketlerin değeri düştüğü için banka mevduatının daha az korunmasından kaynaklanmaktadır. Kredi miktarı azaldığından yatırım ve üretim düşmektedir.[46]
- Finans kurumlarının iflası, durgunluk, borsada düşüş gibi belirsizliklerin olduğu ortamda bankalar kredi kullandırmakta çekingen davrandığından kredi miktarı azalmakta, yatırım ve üretim düşmektedir.[47]

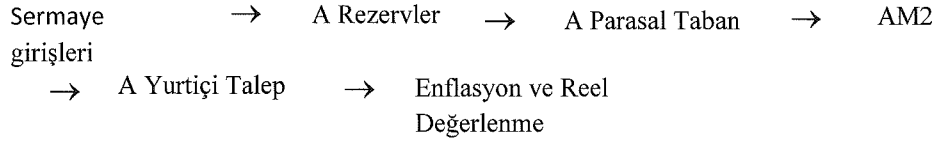
2.4.3. Sermaye Hareketlerinin Değişkenliği

1990'lı yıllarla birlikte sermaye hareketlerinin tam serbestleştirilmesiyle yaşanan kriz sayısı artmış ve ortaya çıkan krizlerin büyük çoğunluğu kısa vadeli sermaye hareketlerinden kaynaklanmıştır.[48] 1990'lı yıllardan itibaren özellikle GOÜ iç tasarruf kaynakları yetersiz, dış ticaret açıkları yüksek olduğundan düşük kur yüksek faiz politikasıyla kısa vadeli sermaye akışını sağlamışlardır. Kısa vadeli sermayenin ülkeye girmesi büyümeyi, istihdamı, üretimi ve talebi artırmıştır ancak ulusal paranın değerlenmesine yol açarak dış ticaret açıklarını daha da artırmıştır. Bu açıkları giderebilmek için gelişmekte olan ülkeler tekrar kısa vadeli sermaye girişine ev sahipliği yapmıştır ancak ekonomide yaşanan spekülatif bir atak durumunda kısa vadeli sermayenin ülke dışına çıkması ekonomik durgunlukla sonuçlanmıştır.[49]

---

[45] Tolga Kabaş, **a.g.e.** , s.21.
[46] **A.e.** , s.20.
[47] **A.e.** , s.19.
[48] Güven Delice ve Erdinç Tutar, **Uluslar arası Sermaye Akımlarının Bileşimi ve Finansal Krizler**, İstanbul, Arıkan Basım Yayın, 2006, s.265.
[49] **A.e.** , s.269.

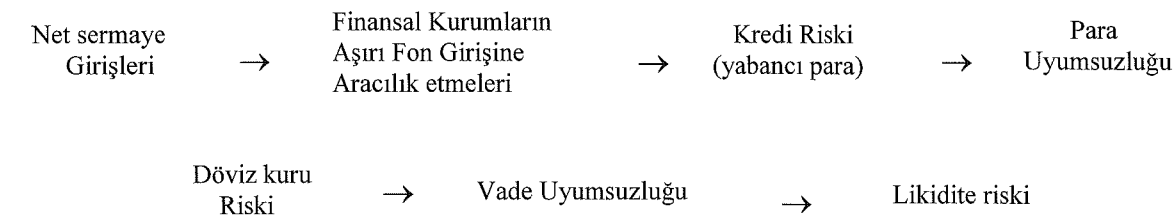
Şekil 6: Sermaye Girişleri ve Aşırı Isınma



Kaynak: Güven Delice ve Erdinç Tutar, **Uluslar arası Sermaye Akımlarının Bileşimi ve Finansal Krizler**, İstanbul, Arıkan Basım Yayın, 2006, s.272.

Diğer taraftan GOÜ'de ulusal paranın değer kaybetmesi firmaların ve bankaların borçları yabancı para cinsinden olduğundan bankaların ve firmaların bilançolarının kötüleşmesine yol açarak finansal istikrarsızlığa neden olmaktadır. Gelişmiş ülkelerde yabancı para cinsinden borçlanma oranı düşük olduğundan böyle bir risk daha düşük olmaktadır.[50] Bu nedenle özellikle gelişmekte olan ülkelerde bankaların ve firmaların gelirleri ulusal para cinsinden iken yükümlülüklerinin yabancı para cinsinden olması dolayısıyla kısa vadeli sermaye girişi para uyuşmazlığıyla karşılaşılmasına neden olmaktadır. Para uyuşmazlığı nedeniyle ulusal paranın değerinin düşmeye başladığı andan itibaren firmalar ve bankalar borçlarını ödeyemez duruma gelmiş ve ekonomide durgunluk başlamıştır.[51]

Şekil 7: Sermaye Girişleri ve Finansal Kırılganlık



Kaynak: Güven Delice ve Erdinç Tutar, **Uluslar arası Sermaye Akımlarının Bileşimi ve Finansal Krizler**, İstanbul, Arıkan Basım Yayın, 2006, s.71.

Bankalardaki düzenleme, denetleme sisteminin zayıflığı ve devlet garantisi bankaların riski yüksek alanlarda da faaliyet göstermelerine neden olmuştur. Böyle bir bankacılık sisteminin olduğu bir ekonomide ülkeye giren kısa vadeli sermayeyle bankalar yabancı para cinsinden borçlanmalarını artırmış ve kısa vadeli sermayenin ülkeden çıkışı durumunda da yabancı para cinsinden borçlarını ödeyememiş böylece finans piyasalarında kriz ortaya çıkmıştır. Finans piyasalarındaki kriz neticesinde

[50] Tolga Kabaş, **a.g.e.** , s.99.
[51] Güven Delice ve Erdinç Tutar, **a.g.e.** , s.271.

kredi imkanları daralmış, para arzı azalmış, üretim ve istihdam düşmüş, gelir ve talep azalmıştır. Böylece finans piyasalarında başlayan kriz reel piyasalara da sıçramıştır.[52]

2.4.4. Politik İstikrarsızlık

Bir ekonomide politik istikrarsızlık varsa ve doğru iktisat politikası uygulanmasında sorunlar yaşanıyorsa kriz ortaya çıkabilmektedir. Piyasa ekonomisinin uygulandığı, devletin ekonomik hayata müdahalesinin düşük düzeyde olduğu ekonomilerde bile politik istikrarsızlık halinde kriz ortaya çıkabilmektedir çünkü politik istikrarsızlık varsa yatırımcılar yatırımlarını çekmekte bu da ekonomide durgunluk yaratmaktadır.[53]

Sık hükümet değişikliği diğer politikalar gibi iktisat politikalarının da uygulanmasını güçleştirmektedir. Hükümetin yaşam süresinin üzerinde gerçekleştirmek istediği politikalar gerçekleştirilmeden ortadan kalkmaktadır. Seçim dönemlerinde kamu harcamaları kamu gelirlerinin çok üzerine çıkmakta ve kamu açıkları oluşmaktadır. Kamu açıklarını giderebilmek için iç ve dış borçlanma yoluna gidilmektedir. Bu durum hükümete olan güven duygusunu sarsmaktadır.[54]

Bir ülke sıkıntılı süreç yaşıyorsa ve IMF'den kaynak talebi yüksekse IMF'nin bu ülkeden siyasal talebi yüksek olmaktadır. Örneğin Türkiye'de 1998'de IMF vereceği fon karşılığında enerji ihalelerinde yabancıların alımını ve güvenliğini artırmak için anayasanın değiştirilmesini, Danıştay'ın devre dışı bırakılmasını istemiştir.[55]

---

[52] Tolga Kabaş, **a.g.e.** , s.100.
[53] Mahfi Eğilmez, **a.g.e.** , s.97.
[54] Gülten Kazgan, **a.g.e.** , s.318-319.
[55] **A.e.** , s.320.

2.5. 1990 SONRASINDA DÜNYA'DA YAŞANAN FİNANSAL KRİZLER

2.5.1. Meksika Krizi-1994

1987 yılında Carlos Salinas başkanlığındaki hükümet %159 dolaylarında olan enflasyonu aşağı çekmek için döviz kuru kaynaklı Brady Planı adı verilen bir istikrar programı uygulamasını başlatmıştır. Bu programın üç özelliği dikkati çekmiştir. İlki işçiler, firmalar ve hükümet arasında sosyal bir anlaşmaya varılmış olması aynı zamanda ücretler, fiyatlar ve döviz kurunu planlamak üzere belirli aralıklarla toplanmaları; ikincisi yapısal reformların gerçekleştirilmesi suretiyle yani özelleştirmeler ile ulusal telefon şirketi olan Telmex başta olmak üzere kamu bankaları dahil pek çok kamu kuruluşunun özelleştirilmesi Meksika'da finans piyasalarının hızla küreselleştirilmesine yönelik önemli gelişmeleri doğurmuştur; üçüncüsü ise döviz kurunu sürünen sabit kur uygulaması ile baskılamak olmuştur.[56] Brady Planı ile Meksika'da yapısal, finansal ve ekonomik reformlar yapılması; özelleştirme ve finansal küreselleşme uygulamaları neticesinde serbest dış ticaret politikaları ile GATT'a katılıp OECD'ye üye olması, NAFTA'ya katılması vs. yabancı yatırımcıların Meksika'ya olan güven algısının olumlu bir seyir izlemesine neden olmuştur.[57] Bütün bunlar Meksika'da kredi ve parasal genişlemenin yaşanmasına ve yabancı yatırım girişlerinin artmasına neden olmuştur. 1990'dan 1993'e kadar Meksika'ya 91 milyar $ net sermaye girişi olmuştur. Bu gelişmekte olan ülkelere giren net girişlerin yaklaşık 1/5'i kadar bir miktarı temsil etmiştir.[58] Ülkeye giren yabancı yatırımlar dolayısıyla yabancı paranın bollaşıp ucuzlaması buna karşın peso'nun yabancı para karşısında azalıp değerinin yükselmesi dolayısıyla ihracat azalırken ithalatın artması cari işlemler açığının artmasına yol açmıştır.[59]

---

[56] Gökhan Karabulut, **Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Krizlerin Nedenleri**, İstanbul, Der Yayınları, 2002, s.111-112.
[57] Turan Yay ve diğerleri, **a.g.e.** ,s.32.
[58] Roy E. Allen, **Financial Crises and Recession in the Global Economy**, Third Edition, USA, Edward Elgar Publishing, 2009, s.97.
[59] Muhammet Akdiş, **a.g.e.** , s.62.

1993 yılının sonunda Meksika'nın serbest dış ticaret uygulamaları yabancı yatırımcıların ülkeye girmesine hız kazandırmıştır. Ancak bu dönemde ithalat kısıtlamalarının kaldırılması ile ithalat ihracatın çok üzerinde artmıştır. Sonuçta ödemeler dengesi önemli ölçüde açık vermiştir. İhracatın düşük olmasının sebebi de enflasyonun yüksek olmasından kaynaklanmıştır. Dolayısıyla peso'nun değeri yabancı paralar karşısında yüksek olduğu için dış ülkeler açısından Meksika ürünleri pahalı hale gelmiş ve bu da ihracatı düşürmüştür. Diğer taraftan peso'nun değeri sabit kur uygulaması nedeniyle arttığı için Meksika yerlilerine dış ülkelerden ürün almak yani ithalat cazip hale geldiğinden ithalat artmıştır. Bu gelişmeler ödemeler dengesinin yüklü miktarda açık vermesine neden olmuştur. Bütün bu gelişmelerden Meksika krizinin KVSH'nin yanı sıra hükümetin yanlış politika uygulamalarının etkisiyle ortaya çıkmış olduğu söylenebilir.[60]

Ayrıca Amerika merkez bankasının faiz oranlarını 1994'te yükseltmesi Meksika'da bir tehdit oluşturmuştur çünkü Meksika borçlarını kapatmak için dışarıdan sermaye girişine bağımlıydı ve bunu canlı tutabilmek için de faiz oranlarını yükseltmek zorunda kalmıştır. Ancak bu dönemde faiz oranlarının yükseltilmesi hem seçim dönemi olduğu için hükümet üzerinde artı bir yük oluşturmuştur hem de zaten bankacılık sektörü krizde olduğundan faiz oranlarını yükseltmek doğru olmamıştır. Bu nedenlerden Meksika'nın faiz oranlarını yükseltmesiyle ekonomide olumsuz sinyaller çalmaya başlamıştır.[61]

[60] Miles Kahler, **Capital Flows and Financial Crises in the 1990s**, First Published, Newyork, Cornell University Press , 1998, s.5.
[61] Sylvia Maxfield, **Effects of İnternational Portfolio Flows on Government Policy Choice**, First Published, Newyork, Cornell University Press, 1998, s.73.

Tablo 8: Meksika Ekonomisine Ait Temel Göstergeler

	1992	1993	1994	1995	1996
Cari İşlemler Dengesi (GSMH'nin %)	-6.7	-5.8	-7.0	-0.6	0.7
Reel Kurda Değerlenme	167	178	144	108	133
Reel GSMH Büyüma Oranı(%)	2.8	0.7	4.5	-6.2	5.1
Tüketici fiyatlarındaki Yüzde Değişim	15.5	9.7	6.9	35.0	34.4
Kamu Kesimi Dengesi(GSMH'nin %)	3.1	0.7	-0.1	0.0	-0.1

Kaynak: Bank of Mexica, IMF and US Agency for İnternational Development istatistiklerinden aktaran Halil Seyidoğlu ve Rıfat Yıldız, **Ekonomik Kriz Öncesi Erken Uyarı Sistemleri,** İstanbul, Arıkan Basım Yayın, 2006, s.220.

Kısaca ifade edecek olursak Meksika krizine neden olan faktörler şöyle dikkat çekmektedir; sabit döviz kuru, milli paranın aşırı değerlenmesi, finansal küreselleşme ve uluslar arası piyasalarda ortaya çıkan spekülatif ve sürü psikolojisi odaklı davranışlar, yüksek yurt içi faiz oranları, yüksek KVSH. Bunlar neticesinde tablodan da görüldüğü gibi cari işlemler açığı 1994'te en üst noktaya ulaşmıştır. Nedeni kısa vadeli sermaye girişlerinin artması tüketimi artırarak ithalatın ihracatın çok üzerinde büyümesine yol açmasıdır.

Diğer taraftan özelleştirme uygulaması ile bankaların devlet tekelinden deneyimsiz ve bilinçsiz özel kesime devredilmesi riski yüksek kredilerin artarak bankalar tarafından verilen kredilerin geri ödenme sıkıntısına girmesine yol açmıştır.[62]

Meksika krizinde KVSH hızla ülkeyi terk etmiştir. Bunun nedeni kitle psikolojisidir yani spekülatörlerin ülkede kalmalarının onlara fayda sağlamayacağını anlamaları neticesinde ülkeyi terk etmeleri sürü psikolojisi yaratarak diğer yatırımcılarında ülkeden kaçışıyla son bulmuştur. KVSH'nin böyle ani çıkışı krizi derinleştirmiştir.[63]

[62] Turan Yay ve diğerleri, **a.g.e.** , s.33.
[63] Joseph R. Bisignano ve diğerleri, **Global Financial Crises: Lessons from Recent Events**, USA, Kluwer Academic Publishing, 2000, s.32

Tablo 9: Meksika'da Yatırımın Payı Olarak Yabancı Yatırım

Yıl	Gayri safi yatırımın payı olarak yabancı yatırım(%)	Toplam yatırımın payı olarak yabancı yatırım(%)
1990	8.68	7.91
1991	24.49	22.52
1992	29.02	26.10
1993	44.50	39.34
1994	25.58	22.22
1995	-0.67	-0.64
1996	82.26	72.03
1997	55.98	47.46

Kaynak: Calculations Based on Banco de Mexico Data'dan aktaran Michael G. Hall, **Exchange Rate Crises in Developing Countries**, USA, Ashgate Publishing, 2005, s.88.

Tablodan da görüldüğü üzere yabancı yatırımlar ülkede elverişli koşullar nedeniyle 1993 yılına kadar artmıştır. 1994 ve sonrasında ise ekonomik koşullar dolayısıyla sürü psikolojisi halinde yabancı yatırımların ülkeyi terk ettiğini görüyoruz.

Bütün bu faktörler Meksika'da büyümenin çok yavaş seyretmesine yol açmıştır ve 1992'de İngiltere'nin pound'un değerini düşürerek ekonomik büyümeyi sağlamasını dikkate alarak ortamı düzeltmek için peso'nun devalüe edilmesi gerekliliği görülmüş ve peso devalüe edilmiştir. Devalüasyon sonrasında ithalat düşmüştür. İhracat ise ucuz hale gelmiş ve Meksika'da ihracatçı firmaların üretimleri artmıştır. Johnsons Controls, Packard Electric, Briggs ve Stratton gibi ihracata yönelik üretimde bulunan firmalar bu süreçten fayda sağlamışlardır. Bu krizden sonra devletin gelirleri azaldığı için (KVSH çıkışından) Meksika hükümeti altyapı yatırımlarını azaltmıştır ve Grupa Tribasa ve Empresas ICA gibi yapı firmaları bu durumdan olumsuz etkilenmiştir.[64] Bunlara ilaveten Brezilya'da borsa düşmüştür ve uluslar arası rezervler ¼ oranında azalmıştır. Bütün bunlar ışığında KVSH'nin değişken ve istikrarsız olduğunu, cari işlemler açığının KVSH ile kapatılmasının ciddi sorunlar yarattığını, zayıf bankacılık sisteminin krizlere zemin hazırladığını söyleyebiliriz.[65]

[64]Michael G.Hall, **Exchange Rate Crises in Developing Countries,** USA, Ashgate Publishing, 2005, s.104.

[65] Turan Yay ve diğerleri, **a.g.e.** , s.34.

1994'te Meksika'da ortaya çıkan bu kriz Tekila etkisiyle tüm Latin Amerika'ya sıçramıştır ve ülkelerin hükümetlerini sermaye girişleri konusunda önlem almaya zorlamıştır.[66]

2.5.2. Güneydoğu Asya Krizi-1997

Güneydoğu Asya krizinin nedenini 1990'lardan itibaren hızla artan finansal küreselleşmede aramak gerekmektedir. Özellikle düşük kur yüksek faiz uygulaması ile KVSH'nin girişi artmıştır. 1990'da 25 milyar dolar olan özel sermaye girişi 1996'da 73 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Diğer yandan bankaların yabancı yatırımcılara borcu artmıştır. Yabancı banka borcu 1996'da Tayland'da GSMH'nin %45'i, Endonezya'da %35'i, Kore'de %25'i civarında olmuştur. Bu borçlar bir yıldan daha kısa vadeli olarak gerçekleşmiştir.[67] Tayland'da dış borç 1996'da 91,9 milyar dolar iken 1997'de 85,2 milyar dolara gerilemiştir çünkü ithalat azalmıştır.[68]

Diğer yandan Asya ülkeleri hem ulusal paralarını hem de dışarıdan içeri giren paraları dolara karşı sabitlemişti. Bu durum ulusal paralarının değer kazanarak ihracatlarının azalmasına neden olmuştur. Buradan ürün ithal eden ülkeler başka ülkelere yönelmişlerdir. Güneydoğu Asya'da ticaret açıkları hızla büyümüştür.[69] Bir Japon bankası Tayland'da bir finans şirketine kredi vermiştir. Finans şirketi de bu krediyi yurt içinde kredi olarak kullandırmıştır. Yurt içinde kredi alan kişi bu krediyi yen olarak değil Tayland para birimi olan baht olarak almak istemiştir. Böylece yen'ler baht'a çevrilmiştir. Bu durum baht'ı genişletici etki yaratmıştır. Sabit döviz kuru uygulaması da benimsendiğinden baht artışı kadar yen artışı da olmuştur. Bu durum kullandırılan kredi miktarının artması ile sonuçlanmıştır. Ekonomi duruma engel olup kredi alımını önlemek için yurt içi faiz oranlarını artırmıştır. Bu da ülkeye döviz girişini teşvik ederek çarpan etkisiyle kullandırılan kredileri ve para miktarını artırmıştır. Ekonomide artık bir balon oluşmuştur. Bunu önlemek için sabit kurdan vazgeçilmesi gerekmiştir. Japonya'da yen'in değer kaybetmesi üzerine Japonya'nın

---

[66] Miles Kahler, **a.g.e.** , s.5.
[67] Charles Goodhart and Gerhard Illıng, **Financial Crises, Contagion and the Lender of Last Resort**, First Published, New York, Oxford University Press, 2002, s.472.
[68] Michael G. Hall, **a.g.e.** , s.70.
[69] Charles Goodhart and Gerhard Illıng, **a.g.e.** , s.474.

ihracatı artarken Tayland'da ihracat azalmıştır (Japonya Güneydoğu Asya ülkeleriyle benzer malları ürettiği için). Diğer yandan döviz çıkışı yabancı paranın değerinin düşmesine ulusal paranın değerinin artmasına yol açmış bu da ithalatın daha da büyümesine yol açarak dış ticaret açıklarını giderek büyütmüştür.[70]

1997'de Güneydoğu Asya ülkelerinde bankacılık sistemi zayıf, şeffaf değil, düzenleme ve denetleme yetersiz olduğundan ve bankalar risk analizi yapmadan kredi verdiğinden bir taraftan alınan kredi miktarının artması ekonomide genişletici bir etki ortaya çıkarırken diğer taraftan riski yüksek borçluların sayısının artması alınan borcun geri ödenmesini zorlaştırarak faizlerin artmasına neden olmuş ve buda alınan kredilerin azalması dolayısıyla daraltıcı bir etki yaratmıştır.[71]

Tayland'da başlayan kriz tüm Asya ülkelerine yayılmıştır. Krizin tüm Asya ekonomilerine sıçramasının nedeni dış piyasalarda tüm Güneydoğu Asya ülkelerinin aynı politikaları uyguladığının düşünülmesidir. Ayrıca bu ülkelerde finans piyasalarında yapısal reform yapılmaması bu ülkelerin finans piyasalarında çöküşe neden olmuştur ve bankaların kriz yönetimi zayıf olduğundan panik olduğunda krizi önleyememişlerdir. Dahası kriz bu ülkelerle sınırlı kalmamış başta Rusya ve Brezilya olmak üzere pek çok ülkeyi de etkilemiştir.[72]

Asya krizi neticesinde spekülatif hareketlerle KVSH'nin daha cazip olan ABD ve Avrupa'ya yönelmesi Asya'da borsaların çökmesine, iflas eden şirketlerin ABD ve Avrupalılar tarafından ele geçirilmesine neden olmuştur. Diğer taraftan Asya'dan çıkan para IMF'nin önderliğinde tekrar ülkeye akmıştır.[73]

1997 yılı başlarında Kore'nin büyük çelik üreticisi Hanbo Çelik 5,8 milyar dolar borç bırakarak iflas etmiştir. Bunu takiben Sammi Steel ve Kia Motors'ta iflas etmiştir. Yine birçok kurum bankalara yoğun bir şekilde borçlanmıştır. Konut fiyatları Tayland başta olmak üzere hızla düşmüş, batık kredilerde hızla artmıştır.[74]

---

[70] Paul Krugman, **a.g.e.**, 2001, s.100-101.
[71] Franklin Allen and Douglas Gale, **a.g.e.** , s.1.
[72] Roy. E. Allen, **a.g.e.** , s.107.
[73] **A.e.** , s.103-104.
[74] Gökhan Karabulut, **a.g.e.** , s.122.

Aşağıdaki tablo krizin kur ve borsa üzerinde yarattığı etkiyi göstermektedir.

Tablo 10: Asya Krizi

Ülke	Hisse Senedi Değer Kaybı(%)	Devalüasyon Oranı(%)
G.Kore	-49.0	-65.9
Endonezya	-48.6	-106.0
Tayland	-41.0	-56.0
Filipinler	-32.7	-48.0
Singapur	-16.61	-50.3
Japonya	-23.0	-14.0

Kaynak: Tülay Arın, "Asya Krizi ve Kriz Yönetiminde Hegemonya", **İktisat Dergisi,** Ocak 98, s.5.

Tabloya baktığımızda tüm ülkelerde hisse senetleri önemli ölçüde değer kaybetmiştir ve krizden çıkmak için ülkeler önemli oranda paralarını devalüe etmişlerdir.

Asya krizinden ABD faydalanmak için IMF kurtarma operasyonu çerçevesinde Endonezya'ya 35 milyar dolar, Tayland'a 224 milyar dolar, Kore'ye 57 milyar dolar vererek kendi şartlarını kabul ettirmiştir. Böylece Asya'daki mali kurum ve kuruluşların yarıdan fazlası ABD yatırımcılarının eline geçmiştir. Hatta Japonya kendi çıkarı için Asya'nın krizden çıkması gerektiğinden bu ülkelere AB ve ABD'nin verdiğinin daha fazlası mali destek vermek istemiş ancak ABD buna engel olmuştur.[75]

Asya krizinin gerçekleştiği tarihten itibaren iki yıl içinde ekonomileri dibe vuran Asya ülkeleri ekonomik iyileşme yaşamaya başlamıştır. İyileşme beklenenden daha kısa sürmüştür. Durum V şeklinde bir gelişmeyi göstermektedir. Yani ilk önce ekonomi hızla dip vurmuş ve ardından hızlı bir gelişme göstermiştir. Peki Asya ülkeleri krizi nasıl böyle hızla aşmıştır? Bunun sebepleri şunlardır: ilk olarak Amerika ve Japonya iktisadi faaliyetlerini en iyi şekilde sürdürebilmek için Asya ülkelerinden ithalat yapmak zorundaydı. Onların ithalatlarının artması Asya

[75]Muhammet Akdiş, **a.g.e.** , s.81-82.

ülkelerinin ihracata dayalı büyümesini sağlamıştır. Diğeri ise Güneydoğu Asya ülkelerinde yurt içi faiz oranları düşürülerek KVSH'nin akışını azaltmalarıdır.[76]

2.5.3. Arjantin Krizi-2001

1994 Meksika kriziyle birlikte Arjantin'den ve gelişmekte olan ülkelerden yüksek oranlı sermaye çıkışı tüm gelişmekte olan ülkeleri olduğu gibi Arjantin'i de olumsuz etkileyerek ödemeler bilançosu açıklarının artmasına neden olmuştur. Arjantin bu açıkları giderebilmek için kaynakları yetersiz olduğundan tekrar borçlanma yoluna gitmiştir. 1998 Rusya krizine kadar Arjantin'deki GSMH içindeki borç oranı %40'ın altında kalmıştır. 1998 Rusya kriziyle birlikte çok daha yüksek oranda sermaye çıkışı durumu daha da kötüleştirmiştir. Arjantin ödemeler bilançosu açıklarını gidermek ve ülkeye sermaye çekebilmek için faiz oranlarını bir önceki seviyenin üzerine çıkarmıştır.[77]

1993'ten 2001'e kadar gelir dağılımındaki adaletsizlik artmış, yaşam kalitesi düşmüş bu nedenle iyi gelir grubuna giren insanlar bile ek iş yapmak durumunda kalmış ve şehirlerde yaşayan insanlar çok kötü ortamlarda yaşamak durumunda kalmıştır. İşsizlik artmış ve "açık işsizlik 1990'da %8.6, 1991'de %6.3, 1992'de %6.7, 1993'te %10.6, 1994'te %11.1, 1995'te %20.2, 1996'da %18, 1997'de %17.1, 1998'de %14.2, 1999'da %15.7, 2001'de %18.3 ve krizin en derin bir şekilde hissedildiği 2002 yılında %23.6'ya yükselmiştir".[78]

Bütün bu gelişmelere ilaveten kredi derecelendirme kuruluşlarının Arjantin'e verdiği kredi notunu düşürmeleri Arjantin'e gelen sermayenin azalmasına neden olmuştur.[79]

---

[76] Joseph R. Bisignano ve diğerleri, **a.g.e.** ,s.52.

[77] Federico Sturzenegger and Jeromin Zettelmeyer, **Debt Defaults and Lessons from A Decade of Crises,** USA, MIT Press, 2006 , s.168.

[78] Hasan Dursun, "Serbest Piyasa Düzeni: Kriz, Çöküntü ve Felaket (Arjantin Örneği ve Çıkartılacak Dersler)", **TBB Dergisi**, Sayı: 82, 2009, (çevrimiçi), http://www.portal.ubap.org.tr/App_Themes/Dergi/2009-82-519.pdf, 8 Mart 2012, s.11.

[79] İlker Parasız ve Melike Bildirici, **Modern Konjonktür Teorileri** , 1. Baskı, Bursa, Ezgi Kitabevi Yayınları , 2006, s.50.

30 Kasım 2001 tarihinde bankalardan çok yüksek oranda mevduat çekilmesi üzerine 1 Aralık 2001'de hükümet banka hesaplarını dondurmuş bu durum kişi ya da kurumların borçlarını ödeyememesi nedeniyle ekonomiyi durgunluktan depresyona götürmüştür. Bunun üzerine toplumsal bunalım ve kargaşa artmış, insanlar grev yapmış ve yapılan protestolarla birçok kişi ölmüştür. 5 Aralık 2001'de IMF Eylül 2001'de Arjantin' e vermeyi taahhüt ettiği 1,3 milyar dolarlık krediyi Arjantin'in bu kredi için oluşturulan anlaşmanın gereklerini yerine getirmemesi nedeniyle vermekten vazgeçmiştir. IMF'den başka kredi bulabilecek kaynağı olmayan Arjantin ciddi bir bunalıma girmiş ve 19 Aralık 2001'de Cavallo istifa etmiştir.[80]

2001 krizi çiftçiliği de olumsuz etkilemiştir. Kriz öncesi hayvancılık çok iyi gelişmiş ve Arjantin önemli tarım topraklarına sahip olmuştur. Ancak 1991 yılında peso'nun dolara sabitlenmesi neticesinde ithalatın artması dolayısıyla rekabet gücü düşmüş, çiftçilerin gelirleri azalmış, tarım ürünlerinin fiyatları düşmüş ve birçok çiftçi işini bırakmıştır. 2001 krizi neticesinde Arjantin'in borçları artmış ve bu borçları ödemeye çalışmıştır. 2001'de Arjantin toplam 155 milyar dolar'lık borcunu ödeyemeyeceğini açıklamıştır. Bu borç dünya tarihinde en yüksek ödenmemiş borç olmuştur. Arjantin'de şirketler dolar cinsinden borçlanmış ve peso'nun devalüe edilmesiyle bu şirketlerin peso cinsinden borçları artmış ve bu borçları ödeyemediklerinden iflas etmişlerdir. Bu gelişmeler neticesinde 2002'de peso'nun iki kere devalüe edilmesi ihracatı ve çiftçilerin gelirlerini artırmış olmasına karşın çiftçilerin kredi bulamamaları, tasarruf yapamamaları, devlet tarafından verilen sübvansiyonların kaldırılması dolayısıyla girdilere yüksek fiyat ödemeleri nedeniyle çiftçilerin durumunu düzeltmemiştir.[81]

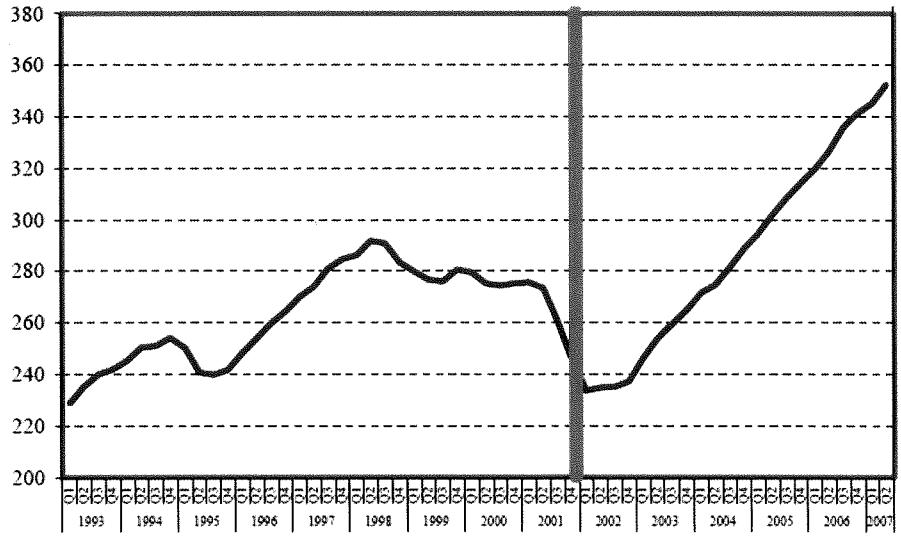
1999 Brezilya kriziyle Arjantin'den sermaye çıkışı yüksek olduğu için 2002'ye kadar döviz kuru yükselirken ulusal para değer kaybetmiş ve bu da ekonomide tahrip edici sonuçlar doğurmuştur.

---

[80] Hasan Dursun, "Serbest Piyasa Düzeni: Kriz, Çöküntü ve Felaket (Arjantin Örneği ve Çıkartılacak Dersler)", **TBB Dergisi**, Sayı:82, 2009, (çevrimiçi), http://www.portal.ubap.org.tr/App_Themes/Dergi/2009-82-519.pdf, 8 Mart 2012, s.13.

[81] Hasan Dursun, "Serbest Piyasa Düzeni:Kriz, Çöküntü ve Felaket(Arjantin Örneği ve Çıkartılacak Dersler)", **TBB Dergisi**, Sayı 82, 2009, (çevrimiçi), http://www.portal.ubap.org.tr/App_Themes/Dergi/2009-82-519.pdf, 8 Mart2012, s.14-15.

Grafik 7: Arjantin GSYİH Seviyesi (Milyar Peso)



Kaynak: Suzan Ergün, "Arjantin'in Ekonomik İstikrarsızlık Tarihi: İnişler ve Çıkışlar", **Akademik Bakış Dergisi**,Sayı:20, Nisan-Mayıs-Haziran 2010,(çevrimiçi),http://www.akademikbakis.org/ 20/ 08.pdf, 8 Mart 2012, s.14.

Grafikten de görüldüğü gibi GSYİH 2002'nin başına kadar keskin şekilde düşmüştür. 2002'nin ortalarında alınan önlemler ve devalüasyon uygulamaları ile Arjantin'de ihracat artarken ithalatın ve sermaye çıkışının azalması büyümeyi sağlamıştır. Ekonomi büyürken ihracat artışından dolayı üretim artmış, işsizlik azalmış, toplumsal bunalımlar azalmış, fiyatlar artmış ancak daha sonra istikrar sağlanmış ve vergi gelirleri artmıştır. Yani 2003 yılı ile birlikte GSYİH hızla yükselmiştir.

2.5.4. 2008 Küresel Finans Krizi

2.5.4.1. Krizin Nedenleri

2008 krizi dünya tarihinin en büyük, en geniş çaplı ve en derin bankacılık sektörü başarısızlığı olmuştur.[82]

[82] Serdar Öztürk, "Küreselleşme ve Küresel Ekonomik Kriz: Krizin Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülke Ekonomilerine Etkilerinin Karşılaştırmalı Analizi", **Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi,** Sayı: 11, Yıl: 2010/1, (çevrimiçi), http://www.sosyalbilimler.sdu.edu.tr/PDF/yil6_sayi11/yil6_sayi11_02.pdf, 18 Mart 2012, s.27.

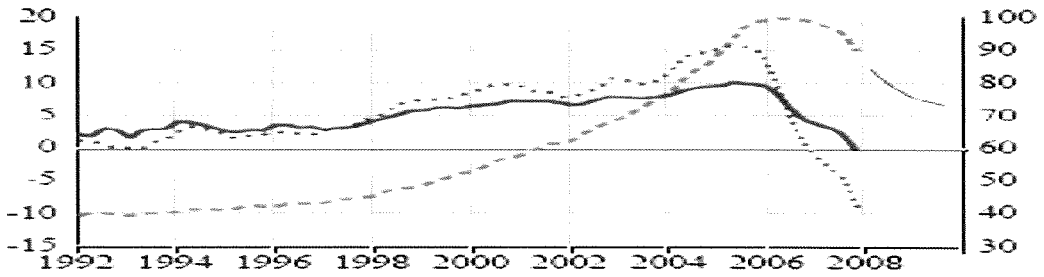
2008 krizi diğer krizler gibi başlangıçta likidite yetersizliğinden kaynaklanan bir kriz olmamıştır. Ekonomiyi durgunluktan kurtarmak için borç takviyesi ile harcamaların artmasını sağlamaktan ve verilen borçların iyi bir analiz yapılmadan verilmesinden kaynaklanmıştır ve daha sonra likidite krizine dönüşmüştür. ABD'de mortgage piyasasında mortgage kredileri için faiz oranları gelir gruplarına göre belirlenmiştir. Buna göre prime krediler üst gelir grubu için, alt A krediler orta gelir grupları için, subprime krediler ise düşük ya da riskli gelir grupları için kullandırılmıştır.[83] 2008 yılında ABD'deki mortgage piyasası yaklaşık 10 trilyon dolar'lık büyük bir hacme sahip olmuştur. Subprime mortgage kredileri ise yaklaşık 1,5 trilyon dolar'a ulaşmıştır.[84] Subprime mortgage kredilerinde düşük gelir gruplarına diğer gelir gruplarına verilen kredilere göre yüksek faiz uygulanmıştır ancak bu faiz dünyadaki konut kredisi faizleri içinde en düşük seviyede kalmıştır. Bu nedenle ABD'de düşük gelir grupları da diğer gelir grupları gibi aldıkları kredileri artırmıştır. ABD'de mortgage piyasasından çok yüksek oranlarda kredi çekilmiş, çekilen kredilerle konut alınmış, alınan konutların talebi arttığı içinde fiyatları yükselmiştir. Konut fiyatları yükselince konut sahipleri gelirlerinin arttığını düşünerek borçlanmış ve harcamalarını artırmış, ekonomide bir canlanma yaşanmış, konut fiyatları arttıkça insanlar yatırımlarını konut piyasasına yöneltmiş ve konut piyasasında bir balon oluşmuş ve konut piyasasına yönelik yapılan finansal işlemler de hızla büyümüştür.[85] Ancak Amerika merkez bankası (FED)'nın faiz oranlarını yükseltmesi anapara+faiz ödemelerinin artması neticesinde düşük gelir gruplarının bu ödemeleri yapamamalarına neden olmuş ve böylece aldıkları kredileri geri ödeyemeyenlerin sayısı hızla artmıştır. Mortgage kredileri ipotek karşılığında verildiğinden verilen kredilerin geri ödenmemesi neticesinde bankalar konutlara el koymuş ve el konan ev sayısı arttıkça konut fiyatları da düşmüştür. ABD'de konut fiyatlarını ölçmek için kullanılan Case Shiller indexi 2007'den 2008'e kadar %16 oranında düşmüştür. Böylece ABD'de konut piyasalarında yaşanan çöküntü kısa

[83] Serdar Öztürk ve Bekir Gövdere, "Küresel Finansal Kriz ve Türkiye Ekonomisine Etkileri", **Süleyman Demirel Üniversitesi İİBF Dergisi**, Cilt:15, Sayı: 1, Yıl: 2010, (çevrimiçi), http://www.iibf.sdu.edu.tr/dergi/files/2010_1_19.pdf, 14 Mart 2012, s.383.
[84] Mahfi Eğilmez, **a.g.e.** , s.66.
[85] **A.e.** , s.67.

sürede tüm finans piyasalarını etkilemiş ve daha sonra likidite krizine dönüşerek tüm ülke ekonomilerini derinden etkilemiştir.[86]

Aşağıdaki grafik ABD'deki konut fiyatlarında yaşanan bu değişimi göstermektedir.

Grafik 8: ABD'de Konut Fiyatları



Kaynak: European Central Bank, Finansal İstikrar Raporu, Haziran 2008'den aktaran Muharrrem Afşar, "Küresel Kriz ve Türk Bankacılık Sektörüne Yansımaları", **Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi**, Ekim 2011, 6(2), (çevrimiçi), http://www.iibf.ogu.edu.tr/dergi/dergi/2011-2/2011_26.pdf, 18 Mart 2012, s.153.

Grafikten de görüldüğü gibi ABD'de konut fiyatları 2006'ya kadar hızla artmış 2006'dan itibaren ise hızla düşmüştür.

Finans piyasalarında kullanılan araçların ve yapılan işlemlerin çok fazla olması şeffaflığı ortadan kaldırmıştır ve asimetrik bilginin ortaya çıkmasına yol açarak 2008 krizini tetiklemiştir. Nitekim yapılan araştırmalar krizle piyasalardaki şeffaflık arasında ters yönlü bir ilişkinin olduğuna dikkat çekmiştir. Buna göre şeffaflık arttıkça kriz azalmakta azaldıkça kriz artmaktadır.[87]

Bunların dışında ABD'de başlayan krizin diğer bir unsuru da derecelendirme kuruluşlarıdır. Kredi derecelendirme kuruluşlarına bankalar ve finansal kuruluşlar tarafından finansman sağlandığından kredi derecelendirme kuruluşları kredi notunu

[86] Serdar Öztürk ve Bekir Gövdere, "Küresel Finansal Kriz ve Türkiye Ekonomisine Etkileri", **Süleyman Demirel Üniversitesi İİBF Dergisi**, Cilt: 15, Sayı:1, Yıl: 2010, (çevrimiçi), http://www.iibf.sdu.edu.tr/dergi/files/2010_1_19.pdf, 14 Mart 2012, s.384-385.

[87] Doğan Alantar, "Küresel Finansal Kriz: Nedenleri ve Sonuçları Üzerine Bir Değerlendirme", (çevrimiçi), http://www.finanskulup.org.tr/.../maliyefinans/.../Doğan_Alantar_Kuresel_...pdf, 16 Mart 2012, s.3.

verirken yanlı davranmışlardır. Diğer taraftan kredi derecelendirme kuruluşları finans piyasalarında ortaya çıkan sorunu ya kısmen tespit edebilmiş ya da tespit edememiştir. Örneğin Enron'un iflasını tahmin edememişlerdir ancak bunda kredi derecelendirme kuruluşlarının başarısızlığı yanında Enron'un gerçek dışı mali tabloları bu kuruluşlara sunması da etkili olmuştur. Bunlara ilaveten küresel kriz sonrasında kredi derecelendirme kuruluşları tarafından mortgage destekli menkul kıymetlerin notu düşürülmüştür.[88]

Krizin başka bir unsurunu düzenleyici ve denetleyici kuruluşlar özellikle de FED'in risk ortamında önlem almakta gecikmiş olması oluşturmaktadır. FED konut piyasasında ortaya çıkan sıkıntının diğer finans piyasalarını, reel piyasaları ve küresel ekonomiyi bu denli etkileyeceğini tahmin etmediklerini açıklamıştır.[89]

Bütün bu bilgilerden hareketle ABD'de ortaya çıkan krizin konut fiyatlarının yükselmesinden değil verilen krediler için yapılan işlemlerden kaynaklanmış olduğunu ifade edebiliriz. Bunu şu şekilde açıklayabiliriz; ABD'de kredi veren kuruluş kredi verdiği kişi ya da kurumun aldığı krediyi geri ödememe riskini üçüncü kişilere (türev ürünlere) devretmiştir, konut kredilerinin artarak bu işlemlerin çığ gibi büyümesi aslında riski elimine etmemiş aksine daha büyük bir risk oluşturmuştur. ABD'de bu dönemde bu tür işlemlerin en çok toplandığı banka Lehman Brothers olmuştur ve borçlarını ödeyememiş, FED'in ve ABD hükümetinin bu bankayı kurtaramayacaklarını açıklamaları da Lehman Brothers'ın iflas etmesine yol açarak krizin tüm dünyada hissedilir olmasına neden olmuştur.[90] Aslında bu kriz Eylül 2008'den öncesine dayanmaktadır ancak ciddiyeti 158 yıllık dev yatırım bankası olan Lehman Brothers'ın iflası ile anlaşılmıştır.[91]

---

[88] Doğan Alantar, "Küresel Finansal Kriz: Nedenleri ve Sonuçları Üzerine Bir Değerlendirme", (çevrimiçi), http://www.finanskulup.org.tr/.../maliyefinans/.../Doğan_Alantar_Kuresel_...pdf, 16 Mart 2012, s.4.

[89] Doğan Alantar, "Küresel Finansal Kriz: Nedenleri ve Sonuçları Üzerine Bir Değerlendirme", (çevrimiçi), http://www.finanskulup.org.tr/.../maliyefinans/.../Doğan_Alantar_Kuresel_...pdf, 16 Mart 2012, s.4-5.

[90] Mahfi Eğilmez, **a.g.e.** ,s.67-68.

[91] Ali Şen ve Mehmet Ozan Saray, "Küresel Krizler ve Gelişmekte Olan Ülkeler: İstikrar İçinde Büyümenin Zorlukları Nasıl Aşılır?" , (çevrimiçi), http://www.web.inonu.edu.tr/~ozal.congress/pdf/139.pdf, 13 Mart 2012, s.2270.

ABD'de hane halkının toplam borçları/GSYİH 1960'da %40 seviyesindeyken 2007'de %100'e ulaşmıştır ve 2007'de ABD'nin toplam borçları/GSYİH %350'ye çıkmıştır. Bu durum zaten ekonomide ciddi bunalımların yaşanacağını gözler önüne sermiştir. Çünkü ekonomi ne kadar borçluysa o kadar kırılgan yapıdadır.[92]

2.5.4.2. Krizin Sonuçları

2008 krizinin kapitalizm tarihinin en büyük finansal krizi olmasının iki nedeni vardır. İlki 1990'lardan itibaren çok büyük bir ivme kazanan küreselleşme olgusuyla birlikte tüm dünya'nın her anlamda birbirine entegre olması, ikincisi ise 2008 krizinin ABD başta olmak üzere birçok gelişmiş ülkede aynı anda ortaya çıkmasıdır.[93]

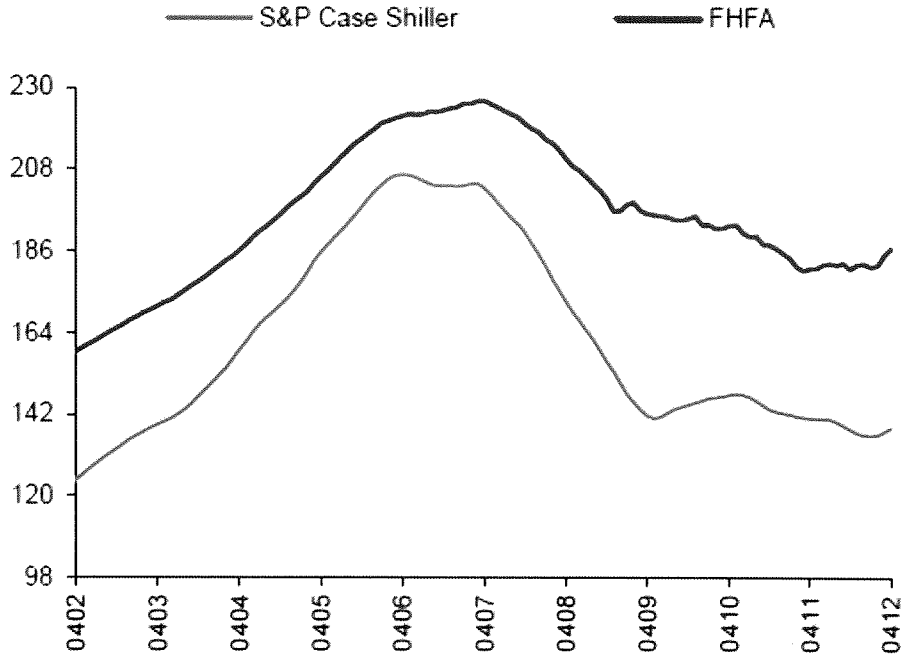
2008 krizi öncesinde konut talebinin çok yüksek olması konut fiyatlarını yükseltmiştir. Ancak konut kredilerinin geliri olana da olmayana da verilmesi faiz oranlarının artmasıyla birlikte alınan konut kredilerinin geri ödenmesini engellemiş ve konut kredilerini ödeyemeyenler ipotekli olan bu konutları bankalara teslim etmiştir. Bu şekilde alınan konut sayısı arttıkça konut fiyatları da düşmüştür. Konut fiyatları Avrupa ve ABD'de ciddi oranda düşmüştür.

---

[92] Serdar Öztürk, "Küreselleşme ve Küresel Ekonomik Kriz: Krizin Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülke Ekonomilerine Etkilerinin Karşılaştırmalı Analizi", **Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi,** Sayı: 11, Yıl: 2010/1, http://www.sosyalbilimler.sdu.edu.tr/PDF/yil6_sayi11/yil6_sayi11_02.pdf, 18 Mart 2012, s.28.

[93] Serdar Öztürk, "Küreselleşme ve Küresel Ekonomik Kriz: Krizin Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülke Ekonomilerine Etkilerinin Karşılaştırmalı Analizi", **Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi,** Sayı: 11, Yıl: 2010/1, http://www.sosyalbilimler.sdu.edu.tr/PDF/yil6_sayi11/yil6_sayi11_02.pdf, 18 Mart 2012, s.29.

Grafik 9: ABD Emlak Fiyat Endeksleri



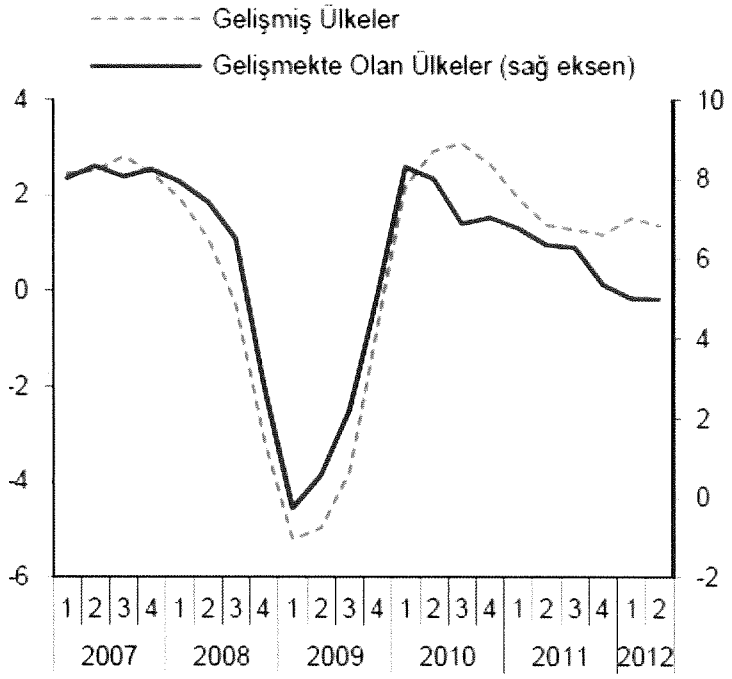
Kaynak:TCMB, **Enflasyon Raporu**, 2012-III, (çevrimiçi), http://www.tcmb.gov.tr/research/parapol/enf-temmuz2012_tam.pdf, 4 Aralık 2012, s.15.

Grafikten görüldüğü gibi ABD'de konut fiyatları yüksek konut talebi dolayısıyla 2007 yılına kadar çok hızlı bir şekilde artmıştır. 2007 yılının dördüncü ayından itibaren konut piyasasında yaşanan kaos konut talebini düşürerek bankaların elinde bulunan ipotekli konutları artırarak konut fiyatları hızla düşmüştür. 2009'un dördüncü ayında konut fiyatları dip yapmış ve bu tarihten sonra konut fiyatları düşmemiş stabil bir görünüm arz etmiştir.

Finans piyasalarındaki durgunluk reel piyasalara da yansıyarak hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerde büyüme önemli ölçüde gerilemiştir.[94]

[94] Doğan Alantar, "Küresel Finansal Kriz:Nedenleri ve Sonuçları Üzerine Bir Değerlendirme", (çevrimiçi), http://www.finanskulup.org.tr/.../maliyefinans/.../Doğan_Alantar_Kuresel_...pdf, 17 Mart 2012, s.5-6.

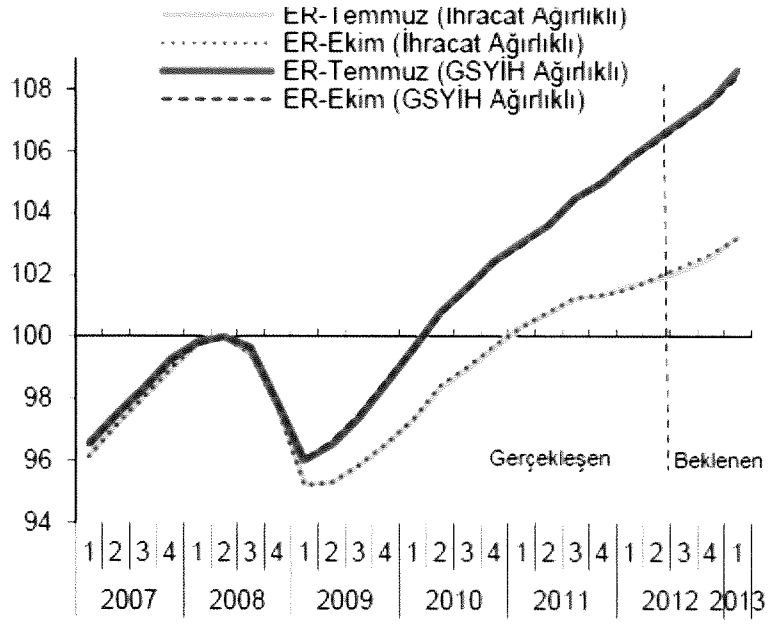
Grafik 10:Küresel Büyüme Oranları (Yüzde Değişim,Yıllık)



Kaynak:TCMB, **EnflasyonRaporu,** 2012-IV, (çevrimiçi), http://www.tcmb.gov.tr/research/parapol/enf-ekim2012_tam.pdf, 4 Aralık 2012, s.16.

Grafikten gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde 2009 yılının ilk çeyreğine kadar ekonomik büyüme gerilemiş olduğu görülmektedir. Ülkelerin krize karşı almış oldukları politikalar neticesinde 2009'dan sonra ekonomik büyüme hızla yükselmiştir. 2009'un ilk çeyreğine kadar gelişmiş ülkelerdeki ekonomik küçülme GOÜ'den daha hızlı gerçekleşmiş 2010'un ilk çeyreğinden itibaren ise gelişmiş ülkeler GOÜ'nün üzerinde ekonomik büyüme artışı gerçekleştirmiştir.

Grafik 11: Küresel Üretim Endeksleri

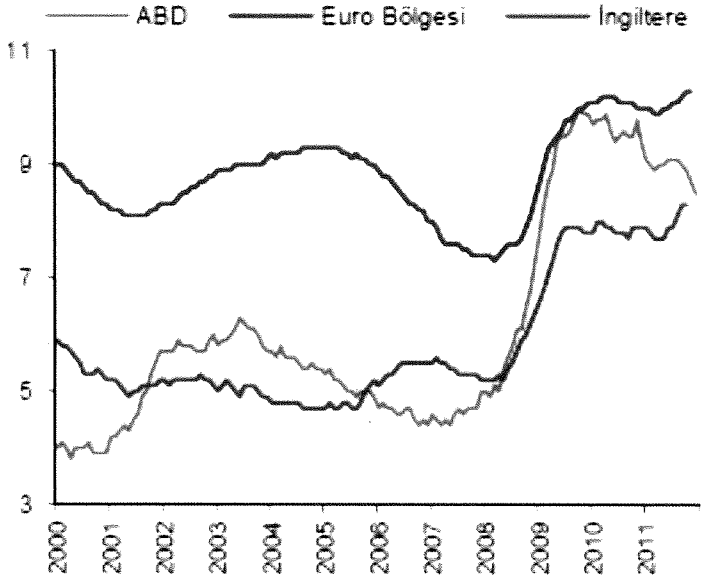


Kaynak:TCMB, **Enflasyon Raporu**, 2012-IV, (çevrimiçi), http://www.tcmb.gov.tr/research/parapol/enf-ekim2012_tam.pdf, 4 Aralık 2012, s.19.

2007'nin birinci çeyreğinden 2008'in ikinci çeyreğine kadar yurt içi ve yurt dışı ağırlıklı üretim artmıştır. 2008'in ikinci çeyreğinden 2009'un ilk çeyreğine kadar üretim hızla düşmüştür. 2009'un ilk çeyreğinden itibaren yurt içi ve yurt dışı ağırlıklı üretim artmaya başlamıştır. 2013'üm ilk çeyreğine kadar da artması tahmin edilmektedir.

2008 krizi neticesinde tüm dünyada olduğu gibi gelişmiş ülkelerde de büyüme düşmüş, işsizlik artmış, borçlanma oranları yükselmiştir. Küresel ekonomideki talep daralması nedeniyle enflasyon krizden sonra düşmüştür ancak 2010 yılıyla birlikte küresel ölçekte kısmi iyileşmeyle birlikte talebin bir miktar da olsa artması enflasyonu tekrar hareketlendirmiştir. Krizle birlikte gelişmiş ülkelere giden uluslar arası doğrudan yabancı yatırımlarda azalma görülürken GOÜ bu yatırımlar için cazibe unsuru oluşturduklarından GÖÜ'de söz konusu yatırımlarda artış görülmüştür.[95]

Grafik 12: Küresel İşsizlik Oranları



Kaynak: TCMB, **Enflasyon Raporu**, 2012-1, (çevrimiçi), http://www.tcmb.gov.tr, 18 Mart 2012, s.13.

2008 kriziyle birlikte 2009 yılından itibaren dünya genelinde işsizlik artmıştır. 2010 yılında dünya ekonomisinde bir düzelme gerçekleşse bile istihdam koşullarındaki bozulma devam etmiştir. Büyüme oranları gelişmiş ve gelişmekte olan tüm ülkelerde 2007'den 2008 yılına kadar düşmüştür, 2009'dan sonra ise dünya genelinde bir toparlanma yaşanmıştır. Yine dünya genelinde 2009'da dış ticaret açıkları artmış 2009'dan sonra yaşanan olumlu gelişmelerle dış ticaret fazlası verilmeye başlanmıştır. İşsizlik oranı ise yine tüm ülkelerde çok yükselmiştir ve 2010'dan sonra global canlanma neticesinde nicelik olarak işsizlik azalsa bile iş koşulları negatife dönmüştür.

2008 krizinin hemen öncesinde petrol ve gıda fiyatlarının yükselmesi enflasyonist bir etki yaratırken kriz sonrasında petrol ve gıda fiyatlarının düşmesi ve küresel talebin gerilemesi enflasyonun aşağı yönlü bir seyir izlemesine neden olmuştur. Küresel krizle birlikte ekonominin kendi haline bırakılarak dengeye

[95] Serdar Öztürk, "Küreselleşme ve Küresel Ekonomik Kriz: Krizin Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülke Ekonomilerine Etkilerinin Karşılaştırmalı Analizi", **Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi,** Sayı: 11, Yıl: 2010/1, (çevrimiçi), http://www.sosyalbilimler.sdu.edu.tr/PDF/yil6_sayi11/yil6_sayi11_02.pdf, 18 Mart 2012, ss.33-35.

geleceği tezi yerini piyasaların düzenlenmesi ve piyasalara müdahale edilmesi suretiyle denge sağlanacağı tezine bırakmıştır. Bu nedenle piyasaların regüle edilmesi ve piyasalara kamu müdahalesiyle piyasalarda oluşan bozulmaların giderilmesi amaçlanmıştır. Nitekim kriz sonrasında iflas eşiğinde olan kimi finans kuruluşları kamulaştırılırken kimilerine de finansal destek sağlanmıştır.[96] Kriz sonrasında gelişmiş ülkelerin kurtarma paketi kapsamında ekonomiye likidite enjekte etmeleri krizin derinliği itibariyle para arzı açığını gidememiş bu durumda kamu harcamaları hızla artmıştır. Böylece genişleyici maliye politikası ve gevşek para politikası gelişmiş ülkelerde hem enflasyon riskini artırmış hem de yeni bir istikrarsızlığın ortaya çıkmasına zemin hazırlamıştır.[97]

2008 krizi ile birlikte ABD'deki bankalara konut kredilerinin ödenememesi ile bankaların elindeki konut sayısı artmış, bankalar iflas etmiş ve bankaların borçlandığı yatırım bankaları da ciddi sıkıntılar yaşayarak birçoğu iflas etmiştir. Dolayısıyla 2008 krizi ilk etapta ABD'yi sonra gelişmiş ülkeleri ve daha sonra da tüm dünya ekonomilerini etkilemiştir.[98]

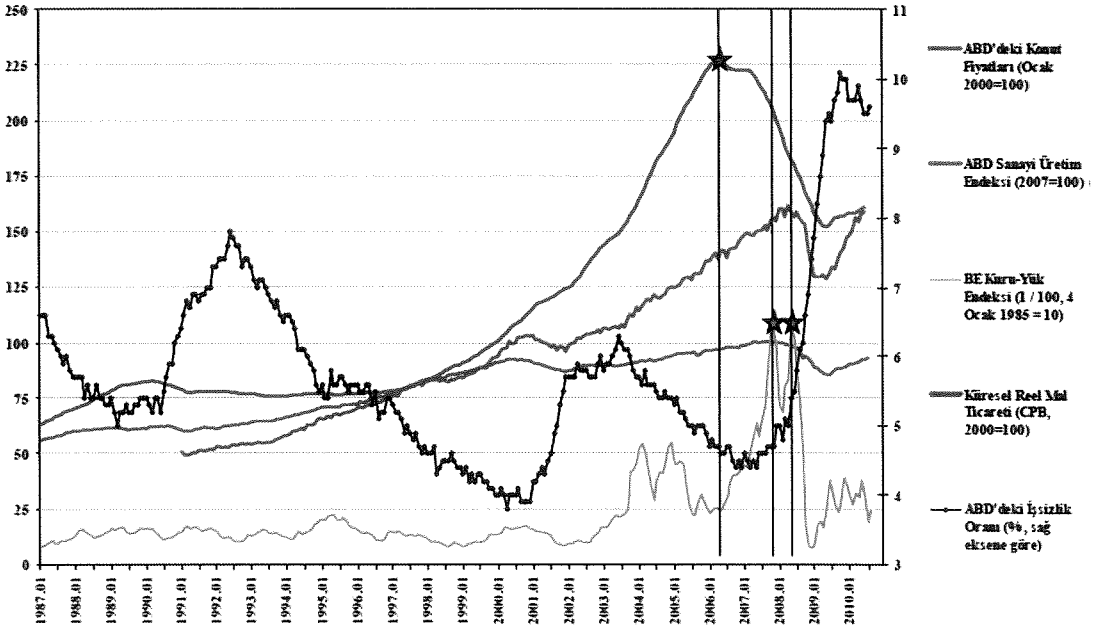
---

[96] Doğan Alantar, "Küresel Finansal Kriz: Nedenleri ve Sonuçları Üzerine Bir Değerlendirme", (çevrimiçi), http://www.finanskulup.org.tr/.../maliyefinans/.../Doğan_Alantar_Kuresel_...pdf, 17 Mart 2012, s.7-8.

[97] Serdar Öztürk, "Küreselleşme ve Küresel Ekonomik Kriz: Krizin Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülke Ekonomilerine Etkilerinin Karşılaştırmalı Analizi", **Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi,** Sayı: 11, Yıl: 2010/1, http://www.sosyalbilimler.sdu.edu.tr/PDF/yil6_sayi11/yil6_sayi11_02.pdf, 18 Mart 2012, s.37-38.

[98] Cem Danacı ve Osman Ulusoy, "En Son Yaşanan Küresel Finansal Krizin Türkiye Ekonomisine Etkilerinin İşletmeler Bazında Değerlendirilmesi ve Bir Örnek Olay", (çevrimiçi), http://www.usak.org.tr/hyazdir.asp?id=210, 18 Mart 2012, s.870-871.

Grafik 13: Küresel Ekonomik Krizin Gelişimi (2006-2010): Seçilmiş Göstergeler



Kaynak: Aykut Kibritçioğlu, "Effects of Global Financial Crises on Turkey", **Munich Personal RePEc Archive,** Paper No:29470, Posted 10, March 2011, (çevrimiçi), http://www.mpra.ub.uni-muenchen.de/29470/1/MPRA_paper_29470.pdf, 22 Mart 2012, s.9.

Grafikten de görüldüğü gibi 2006'ya kadar artan ve 2006'da zirveye ulaşan konut fiyatları 2006'dan itibaren 2009'a kadar hızla düşmüş, 2008'den itibaren 2009'a kadar sanayi üretimi düşmüş, küresel ticaret 2009'a kadar düşmüş, ABD'deki işsizlik oranı 2007'den itibaren devasa boyutta artmıştır. Yine grafikten de görüleceği üzere 2010 yılıyla birlikte toparlanma sürecine girilmiştir.

Krizin ilk etkilerinin görüldüğü yerlerden bir diğeri de borsalardır. Krizden sonra borsalar düşmüştür. Dow Jones indexi 9 Ekim 2007'de 14.047 iken 2008'de 8.000'in altında gerçekleşmiş yani %21 oranında değer kaybetmiştir. Krizden sonra bankaların elinde bulunan stoklar (tahvil, hisse senedi vs.) hızla artmıştır. Wells Fargo'da %24'ün üzerinde artmış, Bank of America'da %19'un üzerinde artmıştır.[99]

ABD'de zor durumda bulunan büyük yatırım bankalarından Bear Stearns, JP Morgan'a satılmış; batma eşiğine gelen Merrill Lynch ise Bank of America tarafından satın alınmış; FED'in kurtarma paketiyle ABD'nin en büyük yatırım

[99] Cate Reavis, "The Global Financial Crisis of 2008-2009:The Role of Greed, Fear and Oligarchs", 2009 ,(çevrimiçi), http://mitsloan.mit.edu/.../world.../Crisis-2008.../09-..., 23 Mart 2012, s.1-2.

bankası olan Goldman Sachs ve Morgan Stanley'in statüsü değiştirilmiş ve yine FED ünlü sigorta şirketi AIG'nin krizden çıkması için destek vermiştir.[100] ABD'nin en büyük 4. yatırım bankası Lehman Brothers iflas etmiştir, Türkiye'nin GSYİH'si kadar büyüklüğe sahip dünya devi Nike büyük miktarda istihdamı işten çıkarmış, Freddie Mac ve Fennie Mae ulusallaştırılmıştır. Japonya 1995'ten bu yana en düşük iktisadi küçülmeyle karşılaşmıştır.[101]

2008 krizi AB'nin genelinde resesyona neden olmuş, GSYİH düşmüş ve işsizlik artmıştır. Mayıs 2009'da AB'nin tümünde işsiz sayısı 21.5 milyona çıkmıştır.[102] 2008 krizi neticesinde AB politikalarının yetersiz kaldığı görülmüş bu nedenle para ve maliye politikalarının AB ölçeğinde sıkı kurallara tabi tutulması gerekliliği ortaya çıkmıştır. 29 Eylül 2010 tarihinde AB'de bütçe ve makro ekonomik gözetim ve denetimi güçlendirmeyi amaçlayan kapsamlı bir ekonomik yönetişim paketi kabul edilmiştir. Bununla birlikte 4 Şubat 2011'de AB üyesi ülkelerin ekonomik yapılarını güçlendirmek ve rekabet güçlerini artırmak için Rekabet Paktı oluşturulmuş ancak Pakt'ın katı kurallar içermesi nedeniyle AB ülkeleri uygulamaya karşı çıkmış bunun üzerine 24-25 Mart 2011'de Pakt'ın içeriği yumuşatılmış ve Euro Rekabet Paktı olarak değiştirilerek Avrupa Konseyi'nde kabul edilmiştir. Yunanistan'da 2008 krizinden sonra bütçe açığı artmış, kamu borcu artmış, büyüme gerilemiş ve faiz oranları yükselmiştir. Yunanistan dış kaynaklara dayalı büyüme modelini benimsediğinden 2000 yılında Yunanistan'ın kamu borcu 150 milyar euro düzeyindeyken 2009 sonu itibariyle 300 milyar euro düzeyine ulaşmıştır.[103]

---

[100] Zübeyde Süllü, "Küresel Ekonomik Kriz Bağlamında Halkla İlişkiler ve Ekonomi İlişkisi", **İletişim Kuram ve Araştırma Dergisi,** Sayı: 31, Güz 2010, (çevrimiçi), http://www.ilet.gazi.edu.tr/31/9.pdf, 20 Mart 2012, s.197.

[101] Erkan Özdemir ve Serkan Kılıç, "2008 Küresel Ekonomik Krizi ve İnşaat Sektörü: Pazarlama Açısından Bir Alan Araştırması", **Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi,** Cilt: 11, Sayı: 2, Yıl: 2011, (çevrimiçi), http://www.anadolu.edu.tr/arastirma/hakemli.../sosyal.../2011_02_04.pdf, 18 Mart 2012, s.47-48.

[102] Dilek Yiğit, "Küresel Ekonomik Kriz Öncesi ve Krizin Etkileriyle Mücadele Sürecinde Avrupa Birliğinde Ekonomi Yönetimi", **Ankara Avrupa Çalışmaları Dergisi,** Cilt:11, No:1, Yıl:2012, ss.135-168, (çevrimiçi), http://www.dergiler.ankara.edu.tr/dergiler/16/1675/17875.pdf, 15 Aralık 2012, s.150.

[103] TC. Başbakanlık Avrupa Birliği Genel Sekreterliği, "Avrupa Birliğinde Küresel Finansal Krize Karşı Alınan Önlemler ve Birliğin Rekabet Gücünün Artırılmasına Yönelik Girişimler: Euro

Yunanistan'da kamu borçlarının giderilmesi için 100 milyar euro tutarında AB finansmanı doğru şekilde kullanılamamıştır. Yunanistan'da 2010 yılında ortaya çıkan krizin diğer ülkelere sirayet etmesini engellemek için IMF 11 Nisan 2010'da 30 milyar euro acil yardım paketi oluşturmuştur. Portekiz, İrlanda, İtalya ve İspanya gibi ülkeler Yunanistan'daki krizden etkilenmekten korkarak faiz oranlarını yükseltmişlerdir.[104] İrlanda ABD'de 2008 yılında bankacılık ve konut piyasasında yaşanan gelişmelerin benzerini yaşamıştır. İrlanda'da konut talebi ve fiyatı hızla artmış, bankalar risk analizi yapmadan kredi kullandırmış ve riski türev piyasalara devretmişlerdir. 2008 mortgage krizi neticesinde İrlanda'da konut piyasasında oluşan balon sönmüş, büyüme düşmüş, bütçe açıkları artmıştır. İrlanda 2010 yılına gelindiğinde tek başına bütçe açıklarını kapatamayacağını anlamış ve AB-IMF işbirliğinde 85 milyar euro değerindeki kurtarma paketini kabul etmiştir. Portekiz'de de 2008 krizi sonrasında büyüme düşmüş, kamu borcu ve kamu açığı artmıştır. Portekiz, İrlanda ve Yunanistan gibi bütçe açığını kendi kaynaklarıyla gideremediği için 17 Mayıs 2011'de AB-IMF destekli 78 milyar euro değerindeki kurtarma paketini kabul etmiştir.[105]

Küresel kriz neticesinde birçok finans kuruluşu iflas etmiş ve bu durum finans piyasalarına olan güveni azaltmıştır. Finans kuruluşlarının zararlarını karşılamak için kurtarma paketleri oluşturulmuştur. Banka kredileri kısıtlanmış ve kredi verme standartları yükseltilmiştir. Böylece konut piyasasına yapılan yatırımlar gerilemiştir.[106] Aşağıdaki tablo ülkelerdeki finansal kuruluş iflaslarını göstermektedir.

Rekabet Paktı", Ankara, Mayıs 2011, (çevrimiçi), http://www.abgs.gov.tr/files/EMPB/euro_plus_pact.pdf, 15 Aralık 2012, ss.1-3.

[104] TC. Başbakanlık Avrupa Birliği Genel Sekreterliği, "Avrupa Birliğinde Küresel Finansal Krize Karşı Alınan Önlemler ve Birliğin Rekabet Gücünün Artırılmasına Yönelik Girişimler: Euro Rekabet Paktı", Ankara, Mayıs 2011, (çevrimiçi), http://www.abgs.gov.tr/files/EMPB/euro_plus_pact.pdf, 15 Aralık 2012, s.5.

[105] TC. Başbakanlık Avrupa Birliği Genel Sekreterliği, "Avrupa Birliğinde Küresel Finansal Krize Karşı Alınan Önlemler ve Birliğin Rekabet Gücünün Artırılmasına Yönelik Girişimler: Euro Rekabet Paktı", Ankara, Mayıs 2011, (çevrimiçi), http://www.abgs.gov.tr/files/EMPB/euro_plus_pact.pdf, 15 Aralık 2012, ss.6-8.

[106] Yaprak Sevil Coşkun ve Zeynep Balatan, "Küresel Mali Krizin Bankacılık Sektörüne Etkileri ve Türk Bankacılık Sektörünün Veri Zarflama Analizi İle Bilançoya Dayalı Mali Etkinlik Analizi",

Tablo 11: Çeşitli Ülkelerde Bazı Finansal Kuruluş İflasları

11 Kasım-Kazakistan	Hükümet 4 büyük bankaya sermaye enjekte etmiştir.	3,7 milyar euro
24 Kasım-ABD	Citigroup sermaye desteği almıştır.	40 milyar dolar
22 Aralık-İrlanda	Anglo Irish Bankası ulusallaştırılmıştır. 3 büyük bankasına fon aktarılmıştır.	7,68 milyar dolar
7 Şubat-İngiltere	Nothern Rock ulusallaştırıldı.	88 milyar sterlin
14 Mart-ABD	Bear Stearns FED sübvansiyonundan sonra ticari bir banka tarafından alındı.	29 milyar dolar
7 Eylül-ABD	Freddie mac ve Fannie Mae ulusallaştırıldı.	200 milyar dolar
15 Eylül-ABD	Lehman Brothers iflas etmiştir.	
17 Eylül-ABD	AIG ulusallaştırıldı.	87 milyar dolar
18 Eylül-İngiltere	Lloyd TSB HBOS'u satın aldı.	12 milyar paund
29 Eylül-Benelüx	Fortis kurtarıldı.	16 milyar dolar
29 Eylül-ABD	Citibank Washoiva'ı aldı.	12 milyar dolar
29 Eylül-Almanya	Hypa Gayrimenkul kurtarıldı.	71 milyar dolar
29 Eylül-İzlanda	Glitnir kurtarıldı.	850 milyon dolar
29 Eylül-İngiltere	Bradford & Bingley kurtarıldı.	32,5 milyar dolar
30 Eylül-Belçika	Dexia kurtarıldı.	9,2 milyar dolar
30 Elül-İrlanda	İrlanda bankaları kurtarıldı.	572 milyar dolar
7 Ekim-İzlanda	Lansbanki ulusallaştırıldı.	
9 Ekim-İzlanda	Kaupthing ulusallaştırıldı.	864 milyon dolar
12 Ekim-İngiltere	HBOS, Royal Bank at scotland, Llyods TSB ve Barclays kurtarıldı.	60,5milyar dolar
16 Ekim-İsviçre	UBS kurtarıldı.	59,2 milyar dolar
19 Ekim-Hollanda	ING sermaye yardımı aldı.	10 milyar euro
20 Ekim-Fransa	Fransa hükümeti 6 büyük bankaya kredi açmıştır.	10,5 milyar euro
27 Ekim-Belçika	KGB	3,5 milyar euro
4 Kasım-Avusturya	Kommunalkredit ulusallaştırılmıştır.Gristantine Privatbank ulusallaştırıldı ve 5 Avusturya bankasına satıldı.	

Kaynak: Pelin Ataman Erdönmez, "Küresel Kriz ve Ülkeler Tarafından Alınan Önlemler Kronolojisi", **Bankacılar Dergisi**, Sayı 68, Yıl 2009, s.87.

Kriz öncesi ABD 2007'ye kadar çok yüksek miktarlarda cari açık vermiştir. ABD'nin dış açıklarının nedeni yüksek miktarda GOÜ'den ithalat yapmış olmasından kaynaklanmıştır. ABD'nin gelişmekte olan ülkelerden ithalatı GOÜ'nün

12. İktisat Öğrencileri Kongresi, 7/8 Mayıs 2009, İzmir, (çevrimiçi), http://www.tcmb.gov.tr/yeni/iletisimgm/sevil_coskun_zeynep_balatan.pdf, 17 Mart 2012, s.17.

ihracatının artmasına ve dış ticaret fazlaları vermelerine neden olmuştur. GOÜ bu fazlaları ise ABD'deki yatırım bankalarında değerlendirmiştir. Bu nedenle 2008 krizi gelişmiş ve gelişmekte olan leri önemli ölçüde ve derinden etkilemiştir. [107]

2008 krizi gelişmiş ülkelerin yanı sıra GOÜ'yü de etkilemiştir. Krizin derin bir şekilde hissedildiği 2009 yılından itibaren Avrupa ve Amerika'da küresel durgunluk ve emtia fiyatlarının düşmesi nedeniyle ihracat gerilemiş ve ihracat gelirleri düşmüştür. Böylece dış ticaret açıkları artmıştır. Bu açıkları giderebilmek için de dış kaynak bulamamışlardır. GSYİH önemli ölçüde gerilemiştir. İşsizlik ve fakirlik artmıştır. Ülkelere giren sermaye girişleri düşmüştür. Doğrudan yabancı yatırımlar azalmış ve özellikle DYSY/GSYİH'nin yüksek olduğu ülkeler olan Karayip Adaları (%15-25), Dominik Cumhuriyeti, Kosta Rika, Panama (%6.5-8), Şili ve Peru (%5)'da DYSY'deki gerileme reel piyasalarda büyük kayıplara yol açmıştır.[108] Kriz neticesinde ABD tahvillerinin değeri düştüğünden GOÜ'nün bu tahvillerden elde ettiği gelirler de düşmüştür. Bunun neticesinde GOÜ'de büyüme giderek düşmüştür. Diğer taraftan GOÜ reel ekonomiyi canlandırmak için düşük kur-yüksek faiz uygulamalarıyla KVSH'yi her geçen gün daha fazla çektiklerinden kriz neticesinde çok yüksek miktarlara ulaşan bu fonların GOÜ'den çıkması krizi bu ülkelerde derinleştirmiştir ve borsalar çökmüştür.[109] 2008 krizinden en çok GOÜ etkilenmiştir çünkü gelişmiş ülkeler bu krizin kötü sonuçlarını GOÜ'nün sırtına yüklemiştir.[110] 2008 yılında GOÜ'de üretim artış hızındaki azalma, ihracat ve ithalattaki azalma, enflasyondaki artış gelişmiş ülkelerden daha fazla olmuştur. Küresel ekonomik daralma nedeniyle petrol ve metal fiyatlarının düşmesi de GOÜ'de ciddi darboğazlara yol açmıştır. Fakirliğin özellikle GOÜ'de daha fazla etkili olması nedeniyle insanlar sağlık hizmetlerinden yararlanamamıştır. Bu durum

[107] Cem Danacı ve Mehtap Ceyhan, "Küresel Finansal Krizin Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelere Etkileri ve Krizden Çıkış Politikaları", (çevrimiçi), http://www.web.inonu.edu.tr/~ozal.cogress/pdf/80.pdf, 20 Mart 2012, s.1388-1389.

[108] Ece Öztürk Çil, "Küresel Mali Kriz ve Latin Amerika Ekonomileri", (çevrimiçi),http://www.mfa.gov.tr/data/kutuphane/yayinlar/.../Sayi32/eceozturkcil.pdf, 16 Mart 2012, s.22-23.

[109] Mahfi Eğilmez, **a.g.e.** , s.69.

[110] Süreyya Yıldırım, "2008 Yılı Küresel Ekonomi Krizinin Dünya ve Türkiye Ekonomisine Etkileri", **Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi**, Sayı: 12(18), Yıl: 2010, (çevrimiçi), http://www.iibfdergi.kmu.edu.tr/userfiles/file/haziran2010/69-83.pdf, 19 Mart 2012, s.47.

yaşlı, genç ve çocuklar üzerinde olumsuz sonuçlar doğururken yaşlı ve genç nüfusun istihdam alanına dahil olmasına neden olmuştur. Ayrıca fakirleşmenin artması okullaşma oranını düşürerek okula gidenlerin aile bütçesine ek maliyet getirmesi dolayısıyla okullardan alınıp çalışma hayatına dahil edilmelerine neden olmuştur. Böylece eğitim ve sağlık alanında tüketimin azalması bu hizmetlerin fiyatının düşmesine neden olmuştur. GOÜ'de daha yoğun hissedilmek üzere sefalet, yoksulluk, eğitimsizlik ve sağlıksız bireylerin sayısı hızla artmıştır.[111]

Kısaca 2008 krizi neticesinde daha çok risk altında bulunan ülkeler; ABD ve İngiltere gibi gelişmiş ülkelere ihracatlarını yapan ülkeler, KVSH ile ödemeler bilançosu açıklarını gideren ülkeler, bankacılık sektöründe türev ürünlerin yaygın olduğu ülkeler, bankacılık sisteminin zayıf olduğu ülkeler, döviz açığı bulunan ülkeler ve dış yardıma bağımlı ülkeler şeklinde sıralanabilir.[112] Bu unsurların çoğu GOÜ'de mevcuttur dolayısıyla GOÜ'de 2008 krizi daha yıpratıcı olmuştur.

2.5.4.3.Krize Karşı Dünya'da Alınan Önlemler

2008 krizi neticesinde dünya'da alınan önlemleri şöyle sıralayabiliriz;[113]

- 2008 krizi neticesinde neo-liberal iktisat politikalarıyla ekonominin dengeye gelmediğinin görülmesi devletin ekonomik hayata müdahale ederek çeşitli kurumlarda regülasyonlar yapılmasını gerektirmiştir.
- Brezilya ve Meksika paralarının değerini düşürmek için döviz piyasalarına müdahalede bulunmuştur. Brezilya finansal güçlük yaşayan bankalara yardımda bulunmuş, Arjantin vergi teşvikleri uygulamış, Şili mali teşvikler uygulamış ve faiz oranlarını düşürmüştür. Meksika'nın krizden çıkış için

[111] Cansın Arslan, **The Global Financial Crisis and the Developing Countries**, 1. Basım, Ankara, Nobel Yayın, Şubat 2011, s.206.
[112] Dirk Willem te Velde, "The Global Financial Crisis and Developing Countries", (çevrimiçi), http://www.odi.org.uk/resources/docs/3339.pdf, 22 Mart 2012, s.4.
[113] Aziz Bostan ve Serap Ürüt Kelleci, **Global Krizin Nedenleri ve Sonuçları**, 1. Basım, Ankara, Nobel Yayın, Şubat 2011, s.314.

altyapı harcamalarını artırması dikkat çeken ve Türkiye'nin işine yarayan bir gelişme olmuştur.[114]

- Küresel kriz neticesinde ülkelerin bankaları verdikleri kredileri sınırlandırdıklarından yatırım, üretim azalırken işsizlik artmıştır. Bu nedenle krizden çıkmak için genişletici para politikası ve merkez bankaları tarafından ülkelerin bankalarının kredi vermesi için düşük faiz uygulamaları ekonomide yatırım ve üretimi artırarak işsizliğin azalmasına neden olmuştur. [115]
- Hükümetler finansal kuruluşların elinde bulunan likit olmayan varlıkları satın alarak bu finansal kuruluşlara kredi imkanı sağlamıştır.
- Ülkelerin hazineleri tarafından finansal kuruluşlara acil önlem paketi adı altında sermaye sağlanması finansal kuruluşların sermaye yapılarını güçlendirmiştir.
- Altyapı yatırımları artırılmış, ekonomideki durgunluğu giderip talep artışı sağlamak için tüketicilere vergi indirimi ve sosyal güvenlik kapsamı altında yardım edilmiş, üretim ve yatırım artışı için ve bu sayede istihdam artışı için şirketlere vergi indirimi ve sübvansiyon verilmiştir. Ancak tüm bunlar talebi canlandırıp istihdamı artırırken bütçe açıklarını da artırarak yeni bir dengesizliğe zemin hazırlamıştır.
- Mevduat güvencesinin kapsamı genişletilmiş ve finans kuruluşlarının yükümlülüklerine güvensizliği ortadan kaldırmak için devlet garantisi getirilmiş ve böylece finansal sisteme sağlanan desteklerin maliyeti gelişmiş ülkelerin ortalama GSYİH'sinin %50.4'ü iken Avrupa ülkelerinin %32.2'si ABD'nin %81'i, GOÜ'nün ise sadece %2.4'ü olarak gerçekleşmiştir.[116]

---

[114] Ece Öztürk Çil, 'Küresel Mali Kriz ve Latin Amerika Ekonomileri', (çevrimiçi),http://www.mfa.gov.tr/data/kutuphane/yayinlar/.../Sayi32/eceozturkcil.pdf, 16 Mart 2012, s.23-24.

[115] Cem Danacı ve Mehtap Ceyhan, "Küresel Finansal Krizin Etkileri ve Krizden Çıkış Politikaları",(çevrimiçi), http://www.web.inonu.edu.tr/~ozal.cogress/pdf/80.pdf, 20 Mart 2012, s.1394-1397.

[116] Cem Danacı ve Mehtap Ceyhan, "Küresel Finansal Krizin Etkileri ve Krizden Çıkış Politikaları",(çevrimiçi), http://www.web.inonu.edu.tr/~ozal.cogress/pdf/80.pdf, 20 Mart 2012, s.1395.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM
1990 SONRASI TÜRKİYE'DE YAŞANAN FİNANSAL KRİZLERİN FİNANSAL KÜRESELLEŞME KAPSAMINDA DEĞERLENDİRİLMESİ

3.1.1994 KRİZİ

3.1.1.Krizin Oluşumu ve Nedenleri

1994 krizini açıklamadan önce 1990 öncesindeki ekonomik yapının tahlil edilmesinde krizin daha iyi anlaşılması açısından yarar vardır. Bu bakımdan aşağıdaki tablo dönemler itibariyle uygulanan ekonomi politikalarını yansıtmaktadır.

Tablo 12: Dönemsel Özelliklerine Göre İzlenen Ekonomi Politikaları

Dönem	Dönem Özelliği
1923 - 1945	Yeniden İnşa ve Korumacı - Devletçi Sanayileşme
1945 - 1961	Savaş sonrası yeniden uyum dönemi
1962 - 1979	İthal İkameci dönem
1980 - 1988	Uluslararası Piyasalarla Ticaret Temelinde Bütünleşme
1989 ve sonrası	Uluslararası finans Kapitalle Bütünleşme ve Krizler

Kaynak: Kamil Necdet Ar, "Küreselleşme Sürecinde Türkiye'de Ücretlerin Gelişimi", Ankara, 2007, (çevrimiçi), http://www.kamu-is.org.tr/pdf/kamil_necdet_ar.pdf, 11 Ekim 2011, s.300.

1923'te yeni kurulan Türkiye Cumhuriyeti Osmanlı döneminden kalan sermayesi düşük ve yoksul bir ülke olmuştur. Bu bakımdan Türkiye Cumhuriyeti (TC) kalkınma odaklı sanayileşme politikası uygulamak durumunda kalmıştır ve devletçilik benimsenmiştir. Burada devlet özel sektörü desteklemiş, özel sektörün karlı bulmayıp girmediği alanlara girip yatırım yapmış, sosyal adaleti sağlamış ve yabancı şirketleri ulusallaştırmıştır. 1923-45 döneminde tarım kesimine öncelik verilmiş böylece tarımsal üretim ve tarımda çalışanların geliri artmıştır. Yine bu dönemde tüketim malı üretimi artmıştır. Ayrıca devlet işgücünü daha nitelikli kılmak için işgücü eğitim programları uygulamıştır. Bütün bunlar ışığında ülkede gelir artışı sağlanmıştır. Ancak Türkiye İkinci Dünya Savaşı'na girmemesine rağmen İkinci Dünya Savaşı'nın yarattığı sonuçlardan etkilenmiştir. En çarpıcı etki yüksek

enflasyon diğer önemli etkide savaş nedeniyle insan sayısının azalması, üretimin düşmesi ve gelirin azalmış olmasıdır. Bu dönemde savunma harcamaları artmıştır.[1]

Tablo 13:Bölüşüm Göstergeleri (1938-39,1944-45 Dönemleri)

Endeks Türü	1938-39	1944-45
Nominal Ücretler Endeksi	100	271
Gerçek Ücretler Endeksi	100	45
Maaşların Milli Gelir Payı	8.4	8.2
Milli Gelir Endeksi	100	75
Buğday Fiyat Endeksi	100	568
Sanayi Fiyat Endeksi	100	357
Toptan Eşya Fiyat Endeksi	100	449

Kaynak: Korkut Boratav, **Türkiye iktisat Tarihi**, İstanbul, İmge Kitabevi Yayınları, 2004,s.88.

Tablodan da görüldüğü gibi savaş yılları olan 1944-45 döneminde enflasyonun artması neticesinde buğday fiyat endeksi, sanayi fiyat endeksi, toptan eşya fiyat endeksinin 1938-39 dönemine göre 3 ile 5 kat arasında değişen oranda arttığını görüyoruz. Milli gelirin de düştüğü ve ücretlerin de azaldığı görülmektedir.

Tablo 13'den 1945-61 dönemine baktığımızda bu dönemde kısmen de olsa dışa açılma ülkeye giren kısa vadeli sermaye neticesinde ithalatın artmasına, üretimin ve gelirin düşmesine neden olmuştur. İthalatın artması ise enflasyonu artırmıştır. Kamu açıkları da giderek artmaya başlamıştır. Bunun neticesinde devlet Türk Lirası (TL)'nın değerinin düşürülmesine gidecek kadar önlem almak zorunda kalmıştır. Ancak ekonomideki yapısal problemler dolayısıyla sorunlar giderilememiştir. Yine bu dönemde tarım kesiminde de işsizliğin artması neticesinde kırdan kente göç hareketleri artmış ve gecekondulaşma yaygınlaşmıştır.[2] 1962-79 döneminde ise bir önceki dönemdeki sorunların giderilmesi için kamu iktisadi teşebbüsleri (KİT)'ne ağırlık verilmiş, ülkenin yeterli ölçüde ürettiği malların ithali engellenmiş, yatırım ve ara malı ithali kontrollerle gerçekleştirilmiş, işçi hakları genişletilerek sendikalaşmaya ağırlık verilmiştir. Bu gelişmeler 1973 yılına kadar ücretlerin artmasına, büyümenin artmasına, enflasyonun düşmesine neden olmuştur. Ancak

[1] Kamil Necdet Ar, "Küreselleşme Sürecinde Türkiye'de Ücretlerin Gelişimi", Ankara, 2007, (çevrimiçi), http://www.kamu-is.org.tr/pdf/kamil_necdet_ar.pdf, 11 Ekim 2011, ss.301-307.
[2] Kamil Necdet Ar, "Küreselleşme Sürecinde Türkiye'de Ücretlerin Gelişimi", Ankara, 2007, (çevrimiçi), http://www.kamu-is.org.tr/pdf/kamil_necdet_ar.pdf, 11 Ekim 2011, ss.308-311.

1974 petrol kriziyle birlikte Türkiye'nin ticaret yaptığı ülkelerde işsizliğin ve enflasyonun artması Türkiye'de üretimin, istihdamın, büyümenin azalmasına neden olmuştur. Hatta 1974'ten sonra enflasyon en yüksek seviyelere tırmanmıştır. Enflasyonla durgunluk stagflasyona neden olmuştur.[3]

1980'li yıllarda Türkiye ithalat ve ihracat işlemlerindeki serbestleşmeyi IMF ve Dünya Bankası'nın gözetimi ve denetimi altında gerçekleştirmiştir. Bu kapsamda IMF ve Dünya Bankası kendi çıkarları doğrultusunda ithalat nominal koruma oranlarını düşürmüş böylece ithalat artmıştır, ihracat destekleri ise azaltılmış ve ihracat azalmıştır. Bunlar cari işlemler açıklarının artmasına neden olmuştur.[4]

24 Ocak 1980 ekonomik istikrar kararları, kısa ve uzun vadeli amaçları bünyesinde barındıran yapısal bir değişimi esas alan kararlardır. Bu kararlarla devletin ekonomik hayata müdahalesi azaltılmış, fiyatların (mal, hizmet ve üretim faktörleri fiyatı) ve dolayısıyla TL'nin yabancı paralar karşısındaki değerinin piyasa tarafından belirlenmesi esas alınmıştır. Bu kararlar ile ithal ikameci sanayileşme stratejisi yerine ihracata dönük sanayileşme stratejisi benimsenmiş, ülkenin dışa açılması sağlanmıştır. Ancak Türkiye'de kamu mal ve hizmetlerinin fiyatlarının maliyetlerinin altında kalması kamu açıklarını artırmış, kamu açıkları enflasyonu tetiklemiş, ihracat artmıştır ancak bu açıkları ortadan kaldırmak için faiz oranlarının yükseltilerek kısa vadeli sermaye girişlerinin sağlanması döviz kurunu düşürüp TL'yi yükselttiği için ithalat artmış, enflasyon daha da artmıştır.[5] İç talebin kısılarak üretim maliyetinin azalması suretiyle dış talebin artması için ücretler düşürülmüş, emek geliri elde edenlere uygulanan vergiler artırılırken emek dışı kesim için uygulanan vergiler ihracatı teşvik amaçlı düşürülmüş bu durum gelir dağılımını giderek bozmuştur, IMF istekleri doğrultusunda KİT'ler özelleştirilmeye başlanmıştır. Bu gelişmeler ücretlerin azalması, iç talebin düşmesi, gelir dağılımında adaletsizliğin

[3]Kamil Necdet Ar, "Küreselleşme Sürecinde Türkiye'de Ücretlerin Gelişimi", Ankara, 2007, (çevrimiçi), http://www.kamu-is.org.tr/pdf/kamil_necdet_ar.pdf, 11 Ekim 2011, ss.312-315.
[4]Gülten Kazgan, **a.g.e.** , s.176.
[5]Rıdvan Karluk, **Türkiye Ekonomisinde 1980 Öncesi ve Sonrası Yaşanan Krizlere Yönelik İstikrar Politikaları**, İstanbul , Arıkan Basım Yayın, 2006, s.63-64.

artması ve devletin ekonomik hayattaki payının azaltılması nedeniyle sosyal adaletin sağlanamaması gibi olumsuz sonuçları doğurmuştur.[6]

Tablo 14: Bölüşüm Göstergeleri (1980-88 Dönemi)

Yıllar	Tarımın Payı	Maaş ve Ücretlerin Payı	Tarım ve Emek Dışı Payı(Kar,rant,faiz)	Gerçek Ücret Endeksi	Verimlilik Endeksi
1980	23.87	26.66	49.47	100	100
1988	17.6	24.3	56.3	67.5	210

Kaynak: Kamil Necdet Ar, "Küreselleşme Sürecinde Türkiye'de Ücretlerin Gelişimi", Ankara, 2007, (çevrimiçi), http://www.kamu-is.org.tr/pdf/kamil_necdet_ar.pdf, 11 Ekim 2011, s.321.

Tabloya göre 1980-88 döneminde tarımın payı azalmıştır, maaş ve ücretlilerin payı azalmıştır. Tarım ve emek dışında kar, rant ve faiz gelirleri artmıştır.

Kısaca Türkiye'de 1994 krizine neden olan dinamikleri açıklamadan önce 1994 krizine ülkeyi günbegün sürükleyen birtakım uygulamaları belirtmek gerekmektedir. Bunlar;[7]

- 1981'de faiz oranlarındaki sınırlamalar kaldırılmıştır.
- 1984'te döviz alım satımı serbest hale getirilmiştir.
- 1986'da sermaye piyasası kurulu oluşturulmuş ve İMKB yeniden kurulmuştur.
- 1987'de merkez bankası açık piyasa işlemlerini başlatmıştır.
- 1989'da yürürlüğe giren 32 sayılı konvertibiliteye geçiş kararı ile sermaye hareketlerinin serbestleşmesi sağlanıp uluslar arası finansal sermayenin Türkiye'ye giriş ve çıkışlarına konan her türlü kısıtlama kaldırılmıştır.
- Bilgisayar ve iletişim alanındaki gelişmeler sayesinde Türk bankaları yurt dışında banka ve şube açma olanağına sahip olmuştur.[8]

[6] Kamil Necdet Ar, "Küreselleşme Sürecinde Türkiye'de Ücretlerin Gelişimi", Ankara, 2007, (çevrimiçi), http://www.kamu-is.org.tr/pdf/kamil_necdet_ar.pdf, 11 Ekim 2011, ss.317-322.

[7] Mehmet Hüseyin Bilgin ve diğerleri, **Finansal Krizlerin İşletmelerin Finansman Yapıları Üzerindeki Etkileri**, İstanbul, İTO Yayınları, Ekim 2002, s.25.

[8] Pelin Alp Yiğit, "Enflasyon Ortamında Bankacılık ve Türk Bankacılık Sektörü", Ankara, Ekim 2005, (çevrimiçi), http://www.tcmb.gov.tr/kutuphane/TURKCE/tezler/pelinalpyigit.pdf, 31 Mart 2012, ss.14-16.

- 1985 yılında Bankalar Kanunuyla sermaye yeterlilik rasyosu kabul edilmiş, tek düzen hesap planı uygulanmış, mevduat sigorta fonu oluşturulmuş, tahsili gecikmiş alacaklar için karşılık ayrılmasıyla ilgili düzenlemeler oluşturulmuş, bankaların bağımsız denetim kuruluşları tarafından denetlenmesi zorunluluğu getirilmiştir.
- Devlet iç borçlanma senetleri ihale yöntemiyle satışa sunulmaya başlanmış böylece kamu finansman ihtiyacı için iç borçlanma süreci başlamıştır.
- 1992 yılında bankalar arası yüksek oranlı fon aktarımları için elektronik fon transferi sistemi oluşturulmuştur.
- 1989'da kambiyo kontrolünün tamamen kaldırılmasına karar verilmiştir.[9]
- 1989'da Türk lirasının kıymetini koruma kanunu ile finans piyasalarının tam serbestleşmesi sağlanmıştır.

24 Ocak 1980 kararları neticesinde ithalata konan kısıtlamalar kaldırılmış, ihracat teşvik edilmiştir. Ayrıca yabancı bankaların kurulmasına izin verilmiş ve ücretler artırılmıştır. Bu durum 1988 sonrası dönemde tüketimin ve ithalatın artmasıyla sonuçlanmıştır.[10] Ekonomi hızla krize girmiştir. Krizden çıkmak için 4 Şubat 1988 istikrar kararları uygulamaya konmuştur.[11] 1989 yılına gelindiğinde Türkiye'de stagflasyon var olmuştur ve Türkiye mal ve sermaye işlemlerinde tam serbestleşmeyi sağlamak için IMF'nin onaylamasıyla 1989'da TL'nin konvertibilitesi sağlanmıştır. Böylece ithalat nominal koruma oranları giderek düşmüş, ihracat destekleri gerilemiş ve dış ticaret açıkları büyümüştür. 1990 yılında artık Türkiye'de mal ve sermaye hareketleri tam serbest hale gelmiştir. Türkiye yabancı sermayeyi ülkeye çekebilmek için yüksek faiz uygulamış buna bağlı olarak KVSH ülkeye girmiş ve bu durum döviz bolluğu yaratmış döviz fiyatı düşerken TL'nin değeri artmış ve ekonomide bir canlanma başlamıştır, ithalat artmış ihracat azalmıştır.[12] 1988 kararlarıyla merkez bankasına mevduat munzam karşılıkları artırılmış dolayısıyla mevduat faizleri yükseltilmiştir. Böylece enflasyon %50'den %70'e

[9] Mehmet Şişman, **a.g.e.** , s.106.
[10] DPT, "Temel Ekonomik Göstergeler", ss.75-124, (çevrimiçi), http://www.ekutup.dpt.gov.tr/ekonomi/politika/bahçecis/istikra4.pdf, 31 Mart 2012, s.77.
[11] Rıdvan Karluk, **a.g.e.** , s.65.
[12] Gülten Kazgan, **a.g.e.** , s.176-203.

artarken büyüme de %9'dan %1'e gerilemiştir.[13] Bankaların dövizde açık pozisyonda bulunmaları bu tarihte başlamıştır. 1990 yılında Körfez krizi, Güneydoğu'daki terör hareketleri ve erken seçimlerin etkisiyle kamu harcamalarının kamu gelirlerinin üzerinde seyretmesi kamu açıklarını ve enflasyonu artırmıştır. Kamu kesiminin borçlanma gereği artmış ve kamu açıklarının finansmanı için yüksek faiz uygulaması yukarıda da değinildiği gibi KVSH'yi artırmıştır. Ancak 1993'te faizlerin düşürülmeye çalışılması, devalüasyon uygulaması, kredi derecelendirme kuruluşlarının Türkiye'nin kredi notunu düşürmeleri KVSH çıkışını hızlandırmış ve ekonomiyi krize doğru sürüklemiştir.[14]

Türkiye'de 1994 krizine neden olan birçok faktör vardır. Bunlar arasında en önemlisi ve en başta geleni kısa vadeli sermaye hareketleridir. Bu dönemde özel sektörün menkul kıymet ihracının toplam içinde çok düşük bir paya sahip olması nedeniyle Türkiye'nin portföy hareketleri önemli artış gösterememiştir. Yine bu dönemde ülkedeki yüksek enflasyon, yatırımların önündeki bürokratik engeller, ekonomik ve politik belirsizlikler vs. nedeniyle doğrudan yabancı yatırımlar çok düşük seviyede kalmıştır. Ancak 1981'de faiz oranlarındaki sınırlamaların kaldırılması, 1984'te döviz alım satımının serbestleştirilmesi ve 1989'da sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesiyle Türkiye çok yüksek olan kamu açıklarını giderebilmek için düşük kur yüksek faiz uygulamasına giderek çok yüksek miktarda KVSH çekmiştir. Diğer yandan 1990'dan sonra gelişmiş ülkelerde yaşanan durgunluk nedeniyle gelişmiş ülkeler atıl fonlarını Türkiye gibi yüksek faiz düşük kur uygulayan ülkelerde değerlendirmiştir. Bu nedenle 1994'e kadar Türkiye'de KVSH önemli ölçüde artmıştır. Bankalar açısından bu dönemde hazine bonosu-devlet tahvili almak daha karlı olduğundan bankalar bu kağıtları almışlar ve bankaların bu kağıtlara yatırım yapmaları müşterilerine hizmetlerini yerine getirememelerine neden olmuştur. Tüketiciler banka dışından kredi almaya başlamışlar bu durum ithalatı daha da artırmış ve kredi kartlarında artış olması da tüketimi üretimin üzerine çıkararak enflasyonu artırmıştır. Bu gelişmeler ışığında KVSH'nin çıkışı reel kesimin yanında bankaların da (dövizde açık pozisyonda

[13] Rıdvan Karluk, **a.g.e.** , s.65.
[14] **A.e.** , s.66.

olduklarından) döviz borcunu artırarak krize girmelerine zemin hazırlamış olduğu söylenebilir.[15]

Tablo 15:Türkiye'de Sermaye Akımları (1989-1994, Milyon Dolar)

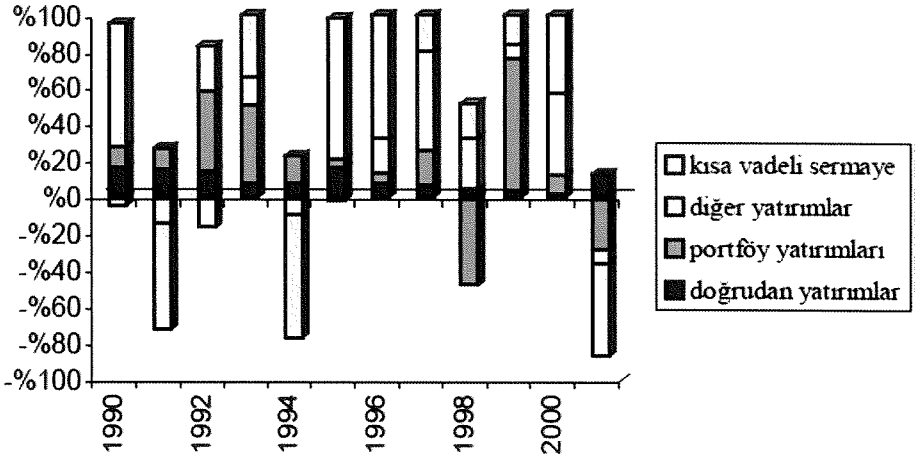
Yıllar	Kısa Vadeli Sermaye (Net)	Portfolyo Yatırımları (Net)	Dolaysız Yatırımlar			Toplam Sermaye	Cari İşlemler Dengesi
			Giriş	Çıkış	Net		
1989	-584	1389	739	-76	663	780	961
1990	3000	547	788	-88	700	4037	-2625
1991	-3020	623	910	-127	783	-2397	250
1992	1396	2411	912	-133	779	3648	-974
1993	3054	3917	797	-175	622	8963	-6433
1994	-5127	1158	637	-78	559	-4194	2631

Kaynak: Gülten Kazgan, **Tanzimattan XXI.yy.'a Türkiye Ekonomisi: 1.Küreselleşmeden 2.Küreselleşmeye**, 1.Baskı, İstanbul, Altın Kitaplar Yayınevi,1999,s.190.

Tabloya göre 1989'da mal ve sermaye hareketlerindeki tam serbestleşme hareketiyle 1990'da kısa vadeli sermaye girişi artmıştır. 1989'da kısa vadeli sermaye girişi negatif iken dolaysız yatırımlar artmış, toplam sermaye artmıştır ancak 1989'da cari işlemler dengesi fazla verirken serbestleşmeyle açık önemli ölçüde artmıştır. 1993 ve 1994 yıllarını karşılaştırdığımızda ise önemli miktarda kısa vadeli sermaye girişi 1993'te mevcutken krizin yaşandığı 1994 yılında kısa vadeli sermaye çıkışı önemli boyutlara ulaşmıştır. 1993'te portföy yatırımları ve doğrudan yatırımlar azalmıştır. 1993'te net toplam sermaye 8963 milyon iken 1994'te 4194 milyon dolar net sermaye çıkışı olmuştur. 1993'te cari işlemler dengesi diğer yıllara göre had safhada açık verirken bu dönemde devalüasyon uygulaması ve düşük faiz politikasıyla 1994'te cari işlemler dengesi fazla vermiştir.

[15] Mehmet Hüseyin Bilgin ve diğerleri, **a.g.e.** , ss.26-33.

Grafik 14:Türkiye'deki Sermaye Hareketlerinin Yüzdesel Dağılımı



Kaynak: Bülent Güloğlu ve Ender Altunoğlu, "Finansal Serbestleşme Politikaları ve Finansal Krizler: Latin Amerika, Meksika, Asya ve Türkiye Krizleri", **İstanbul Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi,**No:27,Ekim2002,(çevrimiçi), http://www.econturk.org/Turkiyeekonomisi/Finvekriz1.pdf, 31 Mart 2012, s.19.

Grafikte de görüldüğü gibi 1992'den 1994 yılına kadar kısa vadeli sermaye girişi artarken 1994'te krizle beraber kısa vadeli sermaye çıkışı önemli boyutlara ulaşmıştır. 1995'te ise yüzdesel dağılım içinde kısa vadeli sermaye hareketlerinin payı tekrar artmıştır.

Türkiye 1990-1994 döneminde kamu açıkları ve enflasyonun yüksek olması TL'den kaçışa neden olarak dolarizasyon sürecini hızlandırmıştır. Bankaların kullandırdığı kredi hacmi azalırken yüksek faizli DİBS'ye yatırdığı kaynakları artırmıştır. Bankaların yabancı para cinsinden yükümlülükleriyle TL cinsinden varlıkları arasındaki farkı yansıtan açık pozisyonları giderek artmıştır. Kamu açıklarının iç borçlanmayla karşılanması faizlerin yükselmesine neden olmuş ve bu iç borçlarda KVSH'yle karşılanmıştır. Bu durum bankaların faiz yüksekliği nedeniyle dövizde açık pozisyonda olma durumlarını artırmıştır.[16] Böylece ülke hızlı şekilde krize sürüklenmiştir. Ülkeden önemli miktarda sermaye çıkışları 1994 yılında ülkeyi krize sokmuştur. Önemli boyutlara ulaşan sermaye çıkışları IMKB

[16]Pelin Alp Yiğit, "Enflasyon Ortamında Bankacılık ve Türk Bankacılık Sektörü", Ankara, Ekim 2005, (çevrimiçi), http://www.tcmb.gov.tr/kutuphane/TURKCE/tezler/pelinalpyigit.pdf, 31 Mart 2012, s.16.

endekslerinde önemli düşmelere yol açmıştır. 1994 yılında IMF kararıyla hedef kur uygulamasına gidilmiştir. 1994 yılında bu uygulama başarılı olmasına karşın 1995'te seçimler dolayısıyla hedeften sapmalar olmuştur. Ayrıca 1994 yılında yapılan devalüasyonla ithalatı artıran ihracatı düşüren düşük kur uygulamasının önüne geçilmek istenmiştir. Ama yine de ekonomide cari işlemler açığı, iç dış borç yükü, enflasyon, işsizlik yüksek seviyede kalmıştır.[17]

Tablo 16: Seçilmiş Temel Ekonomik Göstergeler (1990-1994 Dönemi)

	1990	1991	1992	1993	1994
GSMH Artış Hızı (%)	9.4	0.3	6.4	8.1	-6.1
KKBG/GSYİH (%)	7.5	10	12.0	12.1	7.94
Toplam İç Borçlar/GSMH (%)	15.3	16.8	17.6	17.9	20.6
Toplam Dış Borçlar/GSMH (%)	30.8	30.6	28.5	44.1	50.0
Faiz Oranı (%)	58.9	72.9	77.8	89.2	105.92
Döviz Kuru (1 $/TL)	2933	5085	8573	14487	38495
Cari Denge (Milyon $)	-2625	250	-974	-6433	2631
TEFE	52.2	55.4	62.1	58.7	108.1
Kısa Vadeli Sermaye Girişi (Milyon $)	3190	-1240	2896	7715	-8344
İşsizlik Oranı (%)	8.2	7.8	8.0	7.7	8.1

Kaynak: Nihat Işık ve Diğerleri, **1990 Sonrası Türkiye'de Yaşanan Krizler:1994, 2000 ve 2001 Krizleri**, İstanbul, Arıkan Basım Yayın, 2006, s.244.

Tablodan da görüldüğü gibi 1994 krizi öncesinde kamu açıklarının yüksek olması ve bu açıkların iç borçla finanse edilmesi iç ve dış borcun artmasına, kamu kesimi borçlanma gereği (KKBG)'nin yükselmesine neden olmuştur. Faiz oranlarının yükselmesi KVSH'yi artırırken bu durum TL'nin değerini yükseltip ithalatı cazip hale getirmiş, ihracatı caydırmış ve buda cari işlemler açıklarını artırmıştır. 1993'te cari işlemler açığı 6 milyar 433 milyon dolar seviyesinde gerçekleşmiştir. 1993 döneminde kısa vadeli sermaye girişi 7 milyar 715 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Yine tablodan döviz kurunun düştüğü görülmektedir. 1994 yılında GSMH'de gerilemiştir.

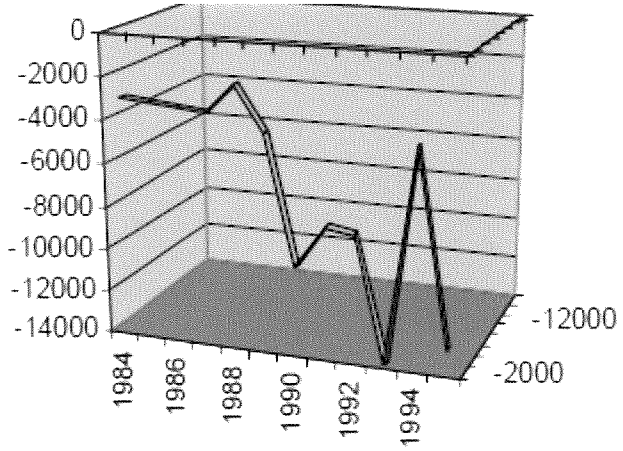
1989-1993 döneminde bankaların toplam mevduatları içinde döviz tevdiat hesaplarının payı artmıştır. Bunun nedeni faizlerin yüksek olması nedeniyle TL'den dövize kaçışın daha cazip hale gelmiş olmasıdır. 1990'lı yıllarda dünya piyasalarında

[17] Mehmet Şişman, **a.g.e.** , ss.107-110.

fon arzının yüksek olması faiz oranlarının düşmesine neden olmuş buda Türk bankalarının borçlanarak bunu yurt içinde tüketici kredileri şeklinde değerlendirmelerine zemin hazırlamıştır. Tüketim artışı enflasyonu yüksek boyutlara taşımıştır.[18]

Türkiye'nin kamu açıklarını gidermek için düşük kur-yüksek faiz uygulamalarıyla KVSH'yi çekme çabaları TL'nin değerini artırarak ithalatı ihracatın üzerine çıkardığı için dış ticaret açıklarının artmasıyla sonuçlanmıştır.

Grafik 15:Dış Ticaret Açığı 1984-1995 (Milyon Dolar)



Kaynak: Gökhan Karabulut, **Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Krizlerin Nedenleri**, İstanbul, Der Yayınları, 2002, s.127.

Grafikten görüldüğü gibi 1990 yılına kadar dış ticaret açığı artmış, 1990'dan sonra 1992'ye kadar dış ticaret açığı azalmış, 1993'te dış ticaret açığının ciddi boyutlara ulaşması ile ekonomide uygulanan devalüasyon ve düşük faiz politikaları 1994'te dış ticaret açığının bir nebze de olsa azalmasına neden olmuş ancak 1994'ten sonra yeniden düşük kur-yüksek faiz uygulamaları dış ticaret açıklarını artırmıştır.

Dış ticaret açığının artması neticesinde KKBG artınca hükümet hazine bonolarının faiz oranlarını düşürmek istemiştir. Ancak piyasadaki güvensizlik ortamı nedeniyle faiz oranlarındaki azalmaya karşın hazine bonolarının talebi azalmıştır. Bu durumda hükümet bütçe açıklarını gidermek için tek başvuracağı yer merkez

[18]Nihat Işık ve diğerleri, **1990 Sonrası Türkiye'de Yaşanan Krizler:1994, 2000 ve 2001 Krizleri**, İstanbul, Arıkan Basım Yayın, 2006, s.246-247.

bankasından kısa vadeli avans almak olmuştur. Bunun neticesinde TCMB'nin uluslar arası rezervleri tarihinin en düşük seviyelerine gerilemiştir ve ekonomideki spekülatif gelişmeler neticesinde bankalardaki döviz ve TL cinsinden paraların çıkışı bankacılık krizine neden olmuştur.[19]

Türkiye ekonomisini yüksek kamu açıklarıyla uygulanan yanlış politikaların arkasında 1990 yılında dünya ekonomisinin durgunluğa girmesi, Irak savaşı ve ABD ve İngiltere'yle Türkiye'nin de Irak'a ambargo koyması neticesinde bu ambargo ve savaştan Türkiye'nin en büyük zararla çıkması, Güneydoğu Anadolu bölgesindeki terör örgütü (PKK) eylemleri neticesinde savunma harcamalarının artırılması yatmaktadır. 1994 kriziyle birlikte üretim ve yatırımlar azalmış, enflasyon artmış, işsizlik artmış, ekonomi küçülmüş ve TL'nin değeri yükselmiş, iç ve dış borç yükü artmıştır.[20]

Sonuç olarak 1994 krizinin en temel nedenini çok yüksek kamu açıklarının kamu harcamalarının kısılıp kamu gelirlerinin artırılması ve TCMB kaynaklarının kullanılarak kapatılması yerine düşük kur-yüksek faiz uygulamalarıyla kısa vadeli sermaye girişiyle kapatılmaya çalışılması oluşturmaktadır. Ülkede yabancı sermaye açısından elverişli koşulların olması Türkiye'deki KVSH'yi önemli boyutlara ulaştırmış, kısa vadeli sermaye artışı dövizi bollaştırıp değerini düşürürken TL'yi daraltıp değerini yükselttiğinden ithalat ucuz hale gelmiş ve artmıştır, ihracat ise pahalı hale gelmiş ve azalmıştır. Ekonomide ithalat>ihracat olduğundan dış ticaret açıkları hızla artmış, enflasyon artmıştır.[21]

3.1.2.5 Nisan 1994 Ekonomik İstikrar Kararları

1994 yılına gelindiğinde Türkiye çok yüksek dış ticaret ve bütçe açıklarıyla karşılaşmıştır. Bu durumu önlemek için de politika değişikliğiyle faiz oranlarının düşürülmesi 1994 krizinin hız kazanmasına neden olmuştur. Faiz oranlarının düşürülmesiyle KVSH hızla ülkeyi terk etmiş, döviz kurları artmış, artan döviz

[19] TCMB, "Küreselleşmenin Türkiye Ekonomisine Etkileri", Ankara , Mayıs 2002, (çevrimiçi), http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/kitaplar/kuresel.pdf, 6 Ekim 2011, s.33.
[20] Kamil Necdet Ar, "Küreselleşme Sürecinde Türkiye'de Ücretlerin Gelişimi", Ankara, 2007, (çevrimiçi), http://www.kamu-is.org.tr/pdf/kamil_necdet_ar.pdf, 11 Ekim 2011,s.325.
[21] Mehmet Hüseyin Bilgin ve diğerleri, **a.g.e.** , s.36.

talebini karşılamak adına rezervler hızla erimiş ve ülke emisyona başvurmuştur. Bu durum yüksek enflasyona, ekonomik durgunluğa ve bankacılık sektörünün sorunlar yaşamasına neden olmuştur. Diğer yandan uluslar arası kredi derecelendirme kuruluşlarının Türkiye'nin kredi notunu Baa1'den Ba1'e düşürmeleri de Türkiye'nin borç bulma kanallarını ve Türkiye'ye gelen yatırımları azaltmıştır. Ekonomide oluşan bu gidişatı birazda olsa hafifletmek için Türkiye 5 Nisan 1994 kararlarını uygulamaya koymuştur. Bu kararlar iki aşamadan oluşmuştur. İlki kamu gelirlerinin artması kamu harcamalarının azalması dolayısıyla KKBG'nin düşürülmesi, KİT zararlarının giderilmesi, döviz piyasasında güven algısının oluşturulması, TCMB'nin denetiminin artırılması, ihracatın ve döviz gelirlerinin artırılmasını sağlayacak önlemlerin alınmasını içeren istikrar programına yönelik önlemler; ikincisi ise vergi reformu, özelleştirme, tarım kesimini destekleme politikaları, kamu kesiminde işgücüne yönelik akılcı politikalar gibi önlemleri içeren yapısal önlemlerden oluşmuştur. İstikrar programının yürürlüğe girmesinin ardından IMF ile stand-by anlaşması yapılmıştır.[22] 5 Nisan kararları devletin ekonomiye müdahalesini azaltıp serbest piyasa ekonomisine dayalı bir ekonomik yapı oluşturmayı temel ilke edinmiştir. Kararlarla birlikte hükümet tasarruf mevduatlarına güvence getirmiştir, memur maaş artışları geçmiş enflasyona göre değil geleceğe yönelik oluşturulmuştur.[23] 5 Nisan 1994 kararları iç ve dış baskılar sonucu kısa sürede ve nasıl sonuçlar doğuracağı analiz edilmeden Başbakan Tansu Çiller başkanlığındaki hükümetin istekleri doğrultusunda oluşturulmuştur.[24]

3.1.3.5 Nisan 1994 Ekonomik İstikrar Kararlarının Sonuçları

Bu kararlar sonucunda döviz kuru çapası benimsenmiş buda ödemeler bilançosu açıklarını artırmıştır, kemer sıkma politikaları sabit gelirliler üzerinde yıpratıcı etkiler doğurmuş ve toplum birçok sıkıntıya katlanmış olmasına karşın kararlar amacına ulaşamamıştır. Bu kararların en önemli sonuçlarında biri de Türkiye 1985 yılından sonra ilk defa IMF'ye bağlı hale gelmiştir. Bu kapsamda birçok banka kapatılırken bazıları özelleştirilmiş ya da kamulaştırılmıştır. Ancak 1994'ün sonuna

[22] Mehmet Hüseyin Bilgin ve diğerleri, **a.g.e.** ,s.38.
[23] Nihat Işık ve diğerleri, **a.g.e.** , s.248.
[24] Rıdvan Karluk, **a.g.e.** , s.66-67.

gelindiğinde enflasyon çok yüksek boyutlara ulaşmış ve ekonomi küçülmüştür. 1994 krizi cumhuriyet tarihinin en önemli krizleri arasındadır çünkü bu krizle birlikte Türkiye dünya tarihinde ilk defa üç haneli faiz oranlarını görmüştür.[25]

Tablo 17:Seçilmiş Temel Ekonomik Göstergeler (1994-1997 Dönemi)

	1994	1995	1996	1997
GSMH Artış Hızı (%)	-6.1	7.0	8.1	8.3
KKBG/GSYİH (%)	7.94	5.03	8.64	7.74
Toplam İç Borçlar/GSMH (%)	20.6	17.3	21.0	21.4
Toplam Dış Borçlar/GSMH (%)	50.0	43.0	47.0	48.0
Faiz Oranı (%)	105.92	129.0	130.0	102.81
Döviz Kuru (1 $/TL)	38495	61361	108045	205740
Cari Denge (Milyon $)	2631	-2338	-2437	-2638
TEFE	108.1	88.0	74.6	81.3
Kısa Vadeli Sermaye Girişi (Milyon $)	-8334	4014	3970	6531
İşsizlik Oranı (%)	8.1	6.9	8.0	6.7

Kaynak: Nihat Işık ve diğerleri, **a.g.e.** , s.249.

Tablodan da görüldüğü gibi 1994 krizinin yaşandığı dönemde büyüme %6 oranında düşmüştür, 5 Nisan kararlarının ardından büyüme artmıştır ancak KKBG sadece 1995'te düşmüş diğer dönemlerde artmıştır yine toplam iç ve dış borç da artmıştır. KVSH'yi çekmek için faiz oranları 1994 kararları sonrasında da artmış böylece KVSH de artmıştır. KVSH'nin artması ithalatı artırıp ihracatı azalttığı için dış ticaret açıkları da artmıştır sadece devalüasyonun yapıldığı 1994 döneminde dış ticaret fazlası verilmiştir.

Dolayısıyla 5 Nisan 1994 kararlarının uygulanmasının ardından da 1994 krizi öncesinde var olan ekonomik istikrarsızlık sürmüş istikrar kararları amacına ulaşamamıştır. Ekonomik belirsizlik ve risk ortamında TL'den dolara kaçış süreci başlamış, yabancı mevduatlara yönelim artmıştır.[26]

3.2.1997 GÜNEYDOĞU ASYA KRİZİNİN TÜRKİYE'YE ETKİLERİ

Türkiye'nin Asya ülkelerine yaptığı ihracat çok büyük miktarlarda olmadığı için Asya krizi neticesinde Türkiye'nin ihracatındaki daralma çok büyük bir etki

[25] **A.e.** , s.68-69.
[26] Nihat Işık ve diğerleri, **a.g.e.** , s.250.

yaratmamıştır. Ama yine de Türkiye Asya ülkelerine hammadde ve ara malı ihraç ettiğinden Asya krizi neticesinde talebin gerilemesiyle Türkiye'nin ihracatı düşmüştür. Buna ilaveten Asya ülkelerinde uygulanan devalüasyon nedeniyle bu ülkelerde üretilen ürünlerin fiyatlarının yabancı ülkeler açısından ucuzlaması Türkiye'nin rekabet dezavantajı elde etmesine yol açarak benzer mallarda talebin Türkiye'den Asya ülkelerine kaymasına neden olmuştur. Böylece Türkiye'nin Asya ülkelerindeki ihracatı gerilerken ithalatı da artmıştır.[27] Artan ithalatı karşılamak için döviz rezervi gerekmiş bu da ihracat düşük olduğundan ihracat kanalıyla sağlanamadığından Türkiye'nin borçlanmasına neden olmuştur. Ancak dünya piyasalarındaki güvensizlik ortamı nedeniyle Türkiye'nin de borç bulması zorlaşmış ve elde ettiği borçlarında maliyeti artarken vadesi kısalmıştır.[28] Asya krizi neticesinde yabancı sermayedarların GOÜ'deki sermayelerini çekmeleri dolayısıyla Türkiye'den de kısa vadeli sermaye çıkmıştır böylece IMKB önemli ölçüde düşmüştür.[29] Asya krizi neticesinde Türkiye'nin Asya ülkelerine yaptığı ihracat azalıp ithalatı arttığı için dış ticaret açıkları büyümüştür, uluslar arası konjonktürde yaşanan olumsuz süreç borç alma imkanlarını daraltarak Türkiye'yi zor durumda bırakmıştır.

Asya krizinde Türkiye'nin en az zararla çıkması için KVSH'nin çıkışını en aza indirecek kur politikasını uygulaması, ihracatımızı teşvik eden eximbank'ın Türkiye'nin AB ve ABD'ye yaptığı öncelikli ihraç ürünlerini destekleyici tedbirlerin alınması, Asya ülkelerinde yapılan devalüasyon sonucu bu ülkelerden yapılan ithalatın cazip hale gelmesi dolayısıyla Türkiye'nin bu ülkelerden yaptığı ithalat için destekleyici politikaları uygulaması, Asya ülkelerinde yapılan devalüasyon sonucu bu ülkelerden yapılan ithalatın cazip hale gelmesi dolayısıyla Türkiye'nin bu ülkelerden yaptığı ithalat için destekleyici politikaları uygulamış olması gerekmiştir.[30]

---

[27] Gülten Kazgan, **Türkiye Ekonomisinde Krizler (1929-2001)**, 1. Baskı, İstanbul, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, Eylül 2005, s.233.

[28] Vedat Akman, **Modern Dünyadaki En Büyük Ekonomik Kriz 'Asya Krizi Sonrası ve Muhtemel Etkileri'**, 1.Baskı, İstanbul, Rota Yayın, Eylül 1998, s.60.

[29] Gülten Kazgan, **a.g.e.** , s.233.

[30] Vedat Akman, **a.g.e.** , s.60-61.

3.3.1998 RUSYA KRİZİNİN TÜRKİYE'YE ETKİLERİ

1997 Asya krizinden Rusya da etkilenmiş, petrol başta olmak üzere hammadde ihracında ciddi daralmalar yaşanmış ve 1998'de ruble %40 oranında devalüe edilmiştir.[31] Rusya krizinin Türkiye'ye etkisi Asya krizinden daha fazla olmuştur. Türkiye ile Rusya önemli ticari ilişkileri olan ülkelerdir. Türkiye Rusya'ya başta gıda, tekstil ve kimyevi ürünler olmak üzere çeşitli ürünler ihraç etmekte, Rusya'dan Türkiye'ye gelen turistler ülkede turizm geliri yaratmakta, Rusya'dan Türkiye'ye bavul ticareti gerçekleşmektedir. Ancak Rusya'da 1998 yılında yaşanan kriz neticesinde Rusya'nın tüketimindeki daralma nedeniyle Türkiye'den ithalatı, Türkiye'nin turizm gelirleri ve bavul ticareti azalmıştır. Rusya'da yapılan devalüasyonla birlikte Rusya'nın Türkiye'den yaptığı ithalat daha da düşmüştür. Türkiye'nin 1998 Rusya krizine kadar Almanya'dan sonra en çok ticaret yaptığı ülke Rusya olmuştur. 1998 kriziyle Türkiye'nin Rusya ile ticari ilişkileri gerilemiştir. Türkiye Rusya'dan doğalgaz başta olmak üzere ara mallarına yönelik önemli miktarda ithalat yapmaktadır. Rusya'da krizin ardından yapılan devalüasyon Türkiye açısından da ithalatı cazip kıldığından Türkiye'nin Rusya'dan yaptığı ithalatı artırmıştır. Diğer yandan Rusya'nın Türkiye'den yaptığı ihracatın azalmasının iki sebebi vardır. Birincisi 1998 Rusya krizi neticesinde insanların alım gücünün düşmesi ve tüketimin azalması ikincisi ise Türkiye'nin ucuz ve kötü mal Rusya'ya ithal etmesi dolayısıyla Rusya'nın alım gücünün düşmesi dolayısıyla ucuz ve daha iyi ürün veren ülkelerdeki mallara doğru talebin kaymasıdır. Türkiye'nin Rusya'da otel, mağaza, fabrikalarının yanında çeşitli yatırımları vardır. Rusya'daki kriz neticesinde Rusya'nın gelirinin düşmesi Türkiye'nin bu alanlardan sağladığı gelirleri de azaltmıştır.[32]

Deutche Bank, Asya krizi çerçevesinde Rusya'nın nasıl krize sürüklendiğini Türkiye'nin ise krizden nasıl uzaklaştığının nedenlerini inceleyerek şu sonuçları çıkarmıştır: Türkiye ve Rusya kredi derecelendirme kuruluşları tarafından Rusya bir nokta daha ileri olmak üzere hemen hemen benzer kredi notu almaları ve her iki ülkenin de yüksek faiz uygulamaları iki ülkenin uluslar arası yatırımcılar tarafından

[31] Gülten Kazgan, **a.g.e.** , s.233.
[32] Vedat Akman, **a.g.e.** , s.106-109.

aynı risklilik düzeyi olan yatırım alanları olarak değerlendirilmelerine yol açmıştır. Buna karşın iki ülke arasındaki fark Asya krizinin derinleşmesi neticesinde ortaya çıkmıştır. Buna göre Rusya Asya krizinin olumsuz etkilerini gidermede piyasa koşullarına uygun olmayan istikrarsız politikalar uygularken Türkiye istikrarlı politikalar uygulamış, Rusya yüksek faiz uygularken Türkiye düşük faiz uygulamış, Ruble kriz karşısında korunamazken TL istikrarlı bir seyir izlemiş, Rusya krize karşı IMF'nin desteğini almış ancak hükümetin farklı yaklaşımı dolayısıyla güven azalmış ve iç borçlanma artmış, Rusya'nın vergi sistemi zayıfken Türkiye vergi sistemini iyi oluşturmuş, Türkiye özelleştirmeyi başarıyla uygularken Rusya bunu başarıyla gerçekleştirememiş, Türkiye iç borcunu belirttiği vadede ödeyip güven yaratırken Rusya vadesinde ödemeyerek güvensizlik yaratmış, Türkiye'de yapılması gereken reformlar belirtilen tarihte yapılırken Rusya'da belirtilen tarihte yapılmamış tüm bunlar uluslar arası piyasalarda Rusya'ya güven algısının olumsuz gelişmesine neden olarak krizi tetiklemiştir.[33]

Rusya krizi neticesinde Türkiye'den kısa vadeli sermayenin çıkışı likidite sıkışıklığı ve faiz oranlarının yükselmesi gibi iki olumsuz sonuç doğurmuş, likidite sıkışıklığı ithalatı azaltmıştır.[34]

3.4.KASIM 2000 VE ŞUBAT 2001 KRİZLERİ

3.4.1.Kriz Öncesi Ekonomik Ortam

1989 yılında para programının amacı merkez bankası bilançolarını kontrol altında tutmak olmuştur. Bu amaçla hazinenin kısa vadeli avans kullanımına sınırlama getirilmiş ve merkez bankasının reeskont penceresinden verdiği kredilere kısıtlama getirilmiştir. 1989'daki bu program başarılı olmuştur. 1994 krizinden sonra 1995 yılından itibaren ekonomide istikrarsızlık olmuştur ve bu istikrarsızlık 1989'da mal ve sermaye hareketlerinde tam serbestleşmenin etkilerinden kaynaklamıştır. 1995-1999 dönemine kadar merkez bankasının hedefi döviz kurunda istikrarı sağlamak olmuştur. Çünkü serbestleşmeyle birlikte bir taraftan kısa vadeli sermaye

[33] A.e. , s.110-112.
[34] TCMB, "Küreselleşmenin Türkiye Ekonomisine Etkileri", Ankara, Mayıs 2002, (çevrimiçi), http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/kitaplar/kuresel.pdf, 6 Ekim 2011, s.28-29.

hareketlerinde artış yaşanırken diğer yandan bankaların parasal tabanındaki genişleme yerel parasal bileşenlerdeki genişlemeden ziyade döviz bileşenlerindeki genişlemeden kaynaklanmıştır.[35] 1989'da mal ve sermaye hareketlerinin tam serbestleşmesiyle birlikte bankacılık sektöründe döviz kuru riski, faiz riski ve kredi riski daha da büyümüştür. Bankalarda düzenleme ve denetlemenin olmayışı da alınan kredinin geri ödenmesinde problemlerin yaşanmasına neden olmuştur. Bankacılık düzenleme ve denetleme kurumu (BDDK)'nun oluşturulması aslında çok geç bir zamana atılmıştır. Bankalar döviz cinsinden yurt dışına kredi kullandırmaya başlamıştır. Büyüme oranları dalgalı bir seyir izlediği için özel sektör bankalardan kredi alımlarını azaltmıştır. Banka kurmanın kolaylaşması banka sayısını artırırken bankaların sağlamlığını azaltmıştır. Kriz öncesinde kamu açıklarını finanse etmek için bankalardan finansman sağlanması faizleri artırmış, faizlerin artması bankaların DİBS'ye olan talebini artırarak bunların finansmanı için dış borçlanma yoluna gitmişlerdir. Bu dönemde DİBS yüksek karlılık sağlamıştır ve riskliliği kredilere göre düşük olduğundan bankalar verdikleri kredileri azaltmıştır. DİBS uzun vadeli kaynak oluştururken bankaların kısa vadeli borçlanmaları bankacılık sektöründe vade uyumsuzluğu sorununu ortaya çıkarmıştır. Ayrıca bankaların dövizde açık pozisyonları artmıştır. Bu faktörler bankacılık sisteminin kırılganlığını her geçen gün artırmıştır.[36] Bütün bunlar bankacılık sisteminde reformlar yapılmasını gerektirmiştir.

Diğer yandan yüksek kamu açıkları yurt içinden kısa vadeli ve yüksek faizli borçlanarak karşılanmış buda yüksek enflasyona neden olmuştur. Yurt içi kaynakların zamanla yetersiz hale gelmesi ve kamu açıklarının da hızla artmasıyla Türkiye düşük kur-yüksek faiz uygulamalarıyla KVSH çekerek dış borçlanmayla bu açıkları karşılama yoluna gitmiştir. Tüm bunlar ekonomik yapıyı kırılgan hale getirmiş ve krizlere davetiye çıkarmıştır.[37]

---

[35] TCMB, "Küreselleşmenin Türkiye Ekonomisine Etkileri", Ankara, Mayıs 2002, (çevrimiçi), http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/kitaplar/kuresel.pdf, 7 Ekim 2011, s.34-35.

[36] Gülsün Gürkan Yay, "1990'lı Yıllardaki Finansal Krizler ve Türkiye Krizi", **Yeni Türkiye Ekonomik Kriz Özel Sayısı II**, 42, 1234-1248, (çevrimiçi), http://www.gulsunyay.com/portal/documents/files/yeniturkiye2.pdf, 5 Nisan 2012, ss.13-15.

[37] Gülsün Gürkan Yay, "1990'lı Yıllardaki Finansal Krizler ve Türkiye Krizi" , **Yeni Türkiye Ekonomik Kriz Özel Sayısı II**, 42, 1234-1248, (çevrimiçi), http://www.gulsunyay.com/portal/documents/files/yeniturkiye2.pdf, 5 Nisan 2012, s.13.

3.4.1.1.9 Aralık 1999 Ekonomik İstikrar Programı

1997 Asya krizi, 1998 Rusya krizi, 1999 Türkiye depremi, politik ve ekonomik belirsizlik, petrol fiyatlarının yükselmesi Türkiye'de 1999'da bütçe açıklarını önemli ölçüde artırmıştır. Bütçe açıkları da enflasyonu artırmıştır.[38] Bu kapsamda 9 Aralık 1999'da ekonomik istikrar kararlarıyla enflasyonu düşürme programı oluşturulmuştur. Bu program döviz kuru çapasını benimsemiştir. Yani programla faizler, ücretler ve fiyatlar serbest bırakılırken döviz kuru sabit tutulmuştur. Dolayısıyla bu program daha başlangıç aşamasında sorunlu oluşturulmuştur.[39] Programın temel amaçları enflasyonu düşürmek, faizleri düşürmek, büyümeyi artırmak, kaynak dağılımında rasyonaliteyi sağlamak şeklinde olmuştur. Bu kapsamda yapılması gerekenler; enflasyonun düşürülmesi politikasıyla uyumlu kur ve para politikası benimsenmesi, vergi gelirleri artırılıp kamu harcamaları azaltılarak faiz dışı fazla oluşturulması, enflasyon hedefleriyle uyumlu ücret politikaları geliştirilmesi yani ücretler enflasyonun üzerinde artırılmaması, özelleştirmenin yaygınlaştırılıp özelleştirme gelirleriyle iç borcun takviye edilmesi[40]şeklinde sıralanmıştır.

Program kapsamında bütçe gelirlerini artırmak adına gelir ve kurumlar vergisi artırılmış, katma değer vergisi (KDV) artırılmış, DİBS'den faiz vergisi alınmış, özel iletişim vergisi çıkarılmış, bütçe açıkları azaltılmış, faiz dışı fazla artmıştır.[41]

3.4.1.2.İstikrar Programının Zayıf Tarafları

İstikrar programı uygulanmadan önce programa yönelik olumsuz görüşler var olmuştur. Bunların nedenleri; Türkiye bir istikrar programından önce IMF ile 16 kere daha istikrar programı oluşturmuş ancak bütün programlarda enflasyon

---

[38] Zafer Yükseler, "Türkiye'de Kriz Dönemlerinde Ekonomik Gelişmeler ve Ödemeler Dengesi Uyumu", Temmuz 2009, (çevrimiçi),http://www.tcmb.gov.tr/yeni/iletisimgm/Krizler_Yukseler.pdf, 5 Nisan 2012, s.25-26.

[39] Zeynep Karaçor, "Öğrenen Ekonomi Türkiye: Kasım 2000-Şubat 2001 Krizlerinin Öğrettikleri", (çevrimiçi), http://www.sosyalbil.selcuk.edu.tr/sos_mak/articles/.../ZKARACOR.PDF, 4 Nisan 2012, s.387.

[40] Rıdvan Karluk, **a.g.e.** , s.69.

[41] Zafer Yükseler, "Türkiye'de Kriz Dönemlerinde Ekonomik Gelişmeler ve Ödemeler Dengesi Uyumu", Temmuz 2009, (çevrimiçi),http://www.tcmb.gov.tr/yeni/iletisimgm/Krizler_Yukseler.pdf, 5 Nisan 2012, s.25-26.

düşürülememiş yani amaca ulaşılamamıştır, 1999 istikrar programı döviz kuru çapasına dayanmış ancak 1990 sonrası bazı ülkeler döviz kuru çapasını uygulamış ve bu ülkelerin durumları düzelmediği gibi kriz yaşamışlardır, 1999 istikrar programı düşük enflasyon-yüksek büyümeyi hedeflemiştir ancak bu iki durum kendi içinde çelişkili olmuştur çünkü hem düşük talep hemde yüksek büyüme nadiren rastlanmıştır, şeklinde sıralanabilir.[42]

1999 istikrar programı neticesinde Türkiye'de talep artmış artan talep özellikle dayanıklı tüketim mallarına yönelmiş ve talep yurt içinden ziyade yurt dışına kaymıştır. Yani ithalat artmıştır, özellikle otomotiv sektöründe ithalat çok yükselmiştir. Bu dönemde TL'nin değerlenmesi ihracatı azalttığından dış ticaret açıkları artmıştır. Enflasyon düşmüş ancak öngörülen kadar gerçekleşmemiştir. Devlet birçok zam yapmış bu da enflasyonu artırmıştır. Doğrudan yabancı yatırımlar ve KVSH hızla ülkeyi terk etmiş bu da İMKB'de ciddi düşüşlere yol açmıştır. Türk bankaları likidite yetersizliğinden dış borçlanma yoluna gitmiştir, tüketici kredileri hızla artmıştır.[43] İstikrar programı bankacılık kesiminin yanında tüm toplumu döviz cinsinden borçlanmaya teşvik ederek ekonominin bir bütün olarak dövizde açık pozisyonlarını artırmış bu da KVSH çıkışıyla ekonomideki tahribatı derinleştirmiştir. Ayrıca istikrar programıyla uygulanan döviz kuru çapasına dayalı sabit kur uygulaması TL'nin değerlenmesine yol açarak ithalatı artırmış ve cari işlemler açıkları büyümüştür. Cari işlemler açığının büyümesinde petrol fiyatlarının artması da rol oynamıştır.[44]

Kısaca Kasım ve Şubat krizleri likidite yetersizliği nedeniyle ortaya çıkmıştır. Piyasalarda TL'ye ve dövize talep artmış, bu talep TCMB tarafından zamanında ve yeterli miktarda karşılanmadığından kur ve faiz yükselmiştir. Kurların yükselmesi KVSH girişini artırmış, döviz bollaşmış, dövizin fiyatı düşerken TL değer kazanmış,

---

[42] Ercan Uygur, "Krizden Krize Türkiye: 2000 Kasım ve 2001 Şubat Krizleri", **Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni**, No:2001/1, 7 Nisan 2001, (çevrimiçi), http://www.econturk.org/Turkiyeekonomisi/krizdenkrize.pdf, 4 Nisan 2012, s.10.

[43] Ercan Uygur, "Krizden Krize Türkiye: 2000 Kasım ve 2001 Şubat Krizleri", **Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni**, No:2001/1, 7 Nisan 2001, (çevrimiçi), http://www.econturk.org/Turkiyeekonomisi/krizdenkrize.pdf, 4 Nisan 2012, s.12-13.

[44] Gülsün Gürkan Yay, "1990'lı Yıllardaki Finansal Krizler ve Türkiye Krizi" , **Yeni Türkiye Ekonomik Kriz Özel Sayısı II**, 42, 1234-1248, (çevrimiçi), http://www.gulsunyay.com/portal/documents/files/yeniturkiye2.pdf, 5 Nisan 2012, s.15.

bunun üzerine ithalat artmış ve cari işlemler açığı büyümüş, ekonomi hızla krize girmiştir. Daha sonra IMF'den gelen destekle bu açıklar kapatılmaya kriz önlenmeye çalışılmış ama kriz önlenememiş sadece üstü örtülmüştür. Şubat 2001'de siyasi anlaşmazlık krizi tekrar gün yüzüne çıkarmıştır. Bu durum Türkiye'de ekonominin siyasetten bağımsız olmadığını göstermiştir. Neticede sadece parasal enstrümanları kullanarak krizi önleyebilme fikri yanlış olmuştur, krizi önlemek için reel piyasalarda büyüme odaklı politikalar uygulamak fikri bir kez daha gün yüzüne çıkmıştır.[45]

3.4.2.Kasım 2000 Krizi

Türkiye ekonomisinde 1990 yılıyla birlikte serbest piyasa ekonomisine geçiş süreci beraberinde birçok sorunu da getirmiştir. Daha önce değinildiği gibi ülkeye yabancı sermayeyi çekebilmek için yüksek faiz ve düşük kur uygulamasına gidilmiştir. Bu uygulama önemli sermaye girişlerine, ithalatın ihracatın çok üzerinde seyretmesine, cari işlemler açığının artmasına, enflasyonun artmasına, işsizliğin artmasına vs. neden olmuştur. 1994 yılında alınan önlemler bu artışı düşük seviyede önleyebilmiştir.[46] Kasım 2000 krizi 1994 krizinin, 2001 krizi Kasım 2000 krizinin devamı niteliğini taşımıştır. 1994 krizi neticesinde oluşturulan ekonomik istikrar kararlarıyla enflasyon, faizler, cari açık düşürülmek istenmiş ancak başarılı olunamamıştır. 1997 Asya ve 1998 Rusya krizlerinin de eklenmesiyle Türkiye ekonomisi 2000 yılına geldiğinde enflasyon, cari açık, faizler çok fazla yükselmiştir. 1999 yılında uygulanan döviz kuru çapasına dayalı sabit döviz kuru esaslı enflasyonu düşürme politikaları başarılı olmamış, 2000 krizi ortaya çıkmıştır.[47] Kasım krizi neticesinde interbank piyasasında gecelik faiz oranları çok yükselmiş, buna karşın TCMB'nin döviz rezervleri azalmıştır.[48] Bu dönemde faizlerin yüksek olması KVSH girişini artırmış, döviz bollaşıp değeri düşerken TL değer kazanmış bunun üzerine ithalat ihracatın çok üzerinde artarak dış ticaret açıkları büyümüştür. Dış ticaret açıklarının büyümesi yüksek faizin yanı sıra bu dönemde dünya petrol fiyatlarının artmasından da kaynaklanmıştır. Ekonomide kamu açıkları hızla artmış, dış ticaret

[45] Rıdvan Karluk, **a.g.e.** , s.72-73.
[46] Mehmet Şişman, **a.g.e.** , s.110.
[47] Nihat Işık ve diğerleri, **a.g.e.** , s.251.
[48] Ercan Uygur, "Krizden Krize Türkiye:2000 Kasım ve 2001 Şubat Krizleri", **Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni**, No:2001/1, 7 Nisan 2001, (çevrimiçi), http://www.econturk.org/Turkiyeekonomisi/krizdenkrize.pdf, 4 Nisan 2012, s.6.

açıkları artmış ve ekonomide likidite yetersiz olduğundan kriz derinleşmiştir.[49]Dış ticaret açıkları iç kaynaklar yetersiz olduğundan dış borçlanmayla giderilmeye çalışılmıştır. Bu nedenle kriz boyunca dış borçlar artmıştır.

Tablo 18:Kısa Vadeli Dış Borcun Döviz Rezervine,İhracata Oranı ve Banka Açık Pozisyonunun Döviz Rezervine Oranı

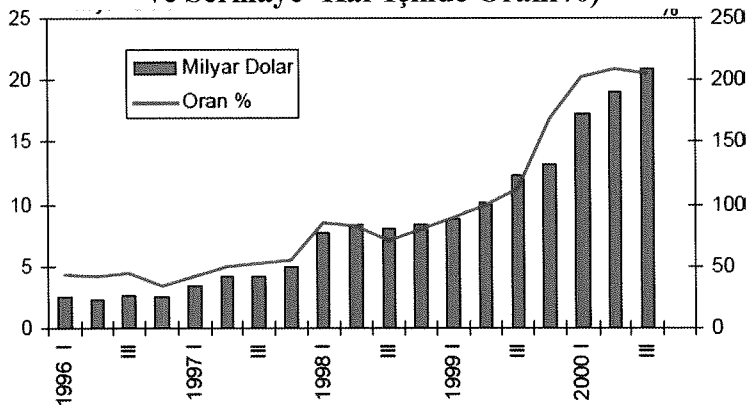
Tarih	Kısa Vadeli Borç/Rezerv	Kısa Vadeli Borç/İhracat	Açık Pozisyon/ Rezerv
1999 IV	1.01	0.88	0.57
2000 I	1.08	0.92	0.75
II	1.02	0.90	0.78
III	1.10	0.95	0.86
IV	1.47	1.06	?

Kaynak: Ercan Uygur, "Krizden Krize Türkiye: 2000 Kasım ve 2001 Şubat Krizleri", **Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni**, No:2001/1, 7 Nisan 2001,(çevrimiçi), http://www.econturk.org/Turkiyeekonomisi/krizdenkrize.pdf, 4 Nisan 2012, s.21.

Tablodan da görüldüğü gibi 1999'un son çeyreğinden 2000 yılının son çeyreğine kadar kısa vadeli borçlanma ve bankaların açık pozisyonları artmıştır.

Kriz neticesinde bankalar dövizde açık pozisyonda olduklarından ve birçok banka zarar ettiğinden bankacılık sektörünün yeniden yapılandırılması gerekmiştir.

Grafik 16:Bankacılık Kesiminin Döviz Açık Pozisyonu 1996-2000 (Milyar Dolar ve Sermaye+Kar İçinde Oranı%)



Kaynak: Ercan Uygur, "Krizden Krize Türkiye:2000 Kasım ve 2001 Şubat Krizleri", **Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni**, No:2001/1, 7 Nisan 2001, (çevrimiçi), http://www.econturk.org/Turkiyeekonomisi/krizdenkrize.pdf, 4 Nisan 2012, s.15.

[49] Nihat Işık ve diğerleri, **a.g.e.** , s.251.

Grafikten de görüldüğü gibi 1996'dan itibaren bankaların dövizde açık pozisyonları artmıştır.

Ekonomide sabit kur uygulaması ithalatın artması nedeniyle döviz talebinin artması TL'nin de talebini artırmış ve ekonomide likidite yetersizliği oluşmuştur. Likidite yetersizliği neticesinde krizin derinleşmesine neden olan faktörler; Ziraat ve Halk bankası başta olmak üzere birçok kamu ve özel bankanın zarar etmesi ve bazılarının tasarruf mevduatı sigorta fonu (TMSF)'na devredilmesi, yabancı yatırımcıların güvensizlik nedeniyle Türkiye'den yatırımlarını çekmesi, özelleştirmelerin zamanında yapılmaması nedeniyle IMF ve Dünya Bankası'nın Türkiye'ye vereceği kredileri ileri tarihe atması, KKBG'nin artması kamu ve özel bankaların açık pozisyonlarının artması, 1999 depremi neticesinde kamu harcamalarının artarak kamu açıklarının yükselmesi, şeklinde sıralanabilir.[50]

2000 kriziyle birtakım reformlar yapılmak istenmiştir. IMF ile yapılan anlaşma sonucu IMF'den ek rezerv temini sağlanmıştır. Ancak yine de DİBS bulunduran bankalar ve yüksek faizle gecelik borçlanan kamu bankaları zor durumdan kurtulamamıştır.[51] 2000 krizini kamu otoriteleri yanlış teşhis etmiş ve zamanında önlem alamadıkları için kriz zamanında aşılamamıştır. Kriz neticesinde bankaların öz sermayeleri erimiştir.

3.4.3.Şubat 2001 Krizi

Türkiye'de finansal küreselleşme neticesinde bankaların uluslar arası piyasalardan borç almaları; zayıf, yetersiz, denetim ve düzenlemeden yoksun bankacılık sisteminin var olması; risk analizinin yapılmaması (riski düşük olana da olmayana da hizmet verilmesi); sermaye yeterlilik rasyosunun düşük olması; para ve vade uyumsuzluğuna ve ahlaki risk problemine neden olmuştur. Böyle bir bankacılık sisteminin var olduğu ortamda uluslar arası piyasalardan borç alan bankalar yerli müşterilerine aşırı borç vermiş, bu durum tüketim ve ithalatı çok yükselterek cari

[50] **A.e.** , s.252-253.
[51] Mehmet Şişman, **a.g.e.** , s.113.

işlemler açıklarını derinleştirmiştir. Böyle bir ortamda KVSH'nin ülkenin içinde bulunduğu politik ve iktisadi belirsizlik ortamında ani çıkışı ülkeyi krize sokmuştur ve bankacılık sistemini krizlere açık hale getirmiştir.[52]

19 Şubat 2001'de Cumhurbaşkanı Ahmet Necdet Sezer'in toplantı esnasında anayasa kitapçığını fırlatmasıyla oluşan politik gerginlik neticesinde üstü kapanan Kasım 2000 krizi tekrar ortaya çıkmıştır.[53] 2001 krizinin öncesinde kamu bankaları portföylerinde düşük faizle ve uzun vadeyle DİBS'yi bulundurmuştur ve bunlar kamu bankalarının görev zararlarını artırmıştır ancak bu zararlar bütçeleştirilmemiştir. Özel bankalarında 1990-2000 yılları arasında portföylerindeki DİBS sürekli artmıştır ve kriz dönemleri dışında DİBS'den özel bankalar kar elde etmesine karşın kriz dönemlerinde bu varlıklar özel bankaların da zarar etmelerine neden olmuştur. 1990-2001 yılları arasında kamu ve özel bankaların hepsi kredi vermek yerine kamunun iç tasarruf açığını karşılaması reel kesime görevlerini yerine getirememesine yol açmış ve hem bankacılık sektörü hem de reel kesim bu durumda ciddi bedeller ödemiştir. Böyle bir ortamda Demirbank'ın batması sistemdeki diğer bankalarında batması ya da tasfiye edilmesine yol açmıştır.[54] Şubat 2001 krizi neticesinde toplam krediler içinde geri dönmeyen kredilerin payı artmıştır ve bu kullandırılan mevduatların %75'i uzun vadeli olmuştur. Bankacılık sektörünün varlıkları uzun vadeliyken yükümlülükleri kısa vadeli olmuştur.

---

[52] Umut Çakmak, "Kriz Modelleri Çerçevesinde Türkiye 2001 Finansal Krizinin Değerlendirilmesi", **Gazi Üniversitesi İİBF Dergisi**, Sayı:9/I, Yıl:2007, (çevrimiçi), http://www.dergi.iibf.gazi.edu.tr/dergi_v1/9/1/5.pdf, 5 Nisan 2012, s.92.

[53] Rıdvan Karluk, **a.g.e.** , s.73.

[54] Umut Çakmak, "Kriz Modelleri Çerçevesinde Türkiye 2001 Finansal Krizinin değerlendirilmesi", **Gazi Üniversitesi İİBF Dergisi**, Sayı:9/I, Yıl:2007, (çevrimiçi), http://www.dergi.iibf.gazi.edu.tr/dergi_v1/9/1/5.pdf, 5 Nisan 2012, s.93.

Tablo 19: Bankalara İlişkin Temel Göstergeler 1999-2001a (%)

	1999	2000b	2000c	2000d	2000e	2001a
Geri Dönmeyen Krediler/Toplam krediler	10.7	9.8	9.7	9.3	11.6	18.6
Döviz Cinsi Varlıklar/Döviz Cinsi Yükümlülükler	79.4	74.3	73.0	71.6	75.9	81.0
Döviz Cinsi Yükümlülükler-Döviz Cinsi Varlıklar (Milyar $)	13.2	17.2	19.2	20.9	17.4	12.4
Likit Döviz Cinsi Varlıklar/Döviz Cinsi Yükümlülükler	40.0	36.6	35.2	34.4	35.9	38.3
Varlıklar / Yükümlülükler (3 ay veya daha az vadeli)	46.3	40.8	41.8	43.9	37.9	43.9
6 ay ve daha az vadeli mevduat/toplam mevduat	28.2	19.8	18.7	19.3	15.1	11.6

a.1995Aralık ile 2001 Eylül dönemini kapsamaktadır
b.2000 Mart sonu itibariyle
c.2000 Haziran sonu itibariyle
d.2000 Eylül sonu itibariyle
Kaynak: Fatih Özatay ve Güven Sak, Banking Sector Fragility and Turkey's 2000-01 Financial Crisis, Brooking Trade Forum, Brookings İnstitution Press, Washington, 2002, pp.121-172, s.138'den aktaran Umut Çakmak, "Kriz Modelleri Çerçevesinde Türkiye 2001 Finansal Krizinin değerlendirilmesi", **Gazi Üniversitesi İİBF Dergisi**, Sayı:9/I, Yıl:2007, (çevrimiçi), http://www.dergi.iibf.gazi.edu.tr/dergi_v1/9/1/5.pdf, 5 Nisan 2012, s.95.

Tabloya baktığımızda toplam krediler içinde geri ödenmeyen kredilerin payının arttığı görülmektedir. Döviz cinsi varlıklar azalırken döviz cinsi yükümlülükler artmıştır. Yani bankaların dövizde açık pozisyonları artmıştır. Sadece bankaların değil büyük işletmelerinde döviz cinsi yükümlülükleri varlıklarının üzerinde oluşmuş ve bunların da dövizde açık pozisyonları artmıştır.

2001 krizi neticesinde sermaye çıkışı artmıştır. TCMB'nin döviz rezervleri azaldığı için döviz talebi artmıştır. Böylece TCMB döviz rezervlerini koruyabilmek için piyasalardaki likiditeyi daraltmıştır buda kısa vadeli faiz oranlarının yükselmesine ve sermaye çıkışının artmasına neden olmuştur.[55] Kasım 2000'de 15 günde çıkan sermaye Şubat 2001 krizinde 5 saatte dışarı çıkmıştır.[56]

[55] TCMB, "Küreselleşmenin Türkiye Ekonomisine Etkileri", Ankara, Mayıs 2002, (çevrimiçi), http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/kitaplar/kuresel.pdf, 7 Ekim 2011, s.52.
[56] Rıdvan Karluk, **a.g.e.** , s.73.

Tablo 20: 2001 Krizi:Sermaye Hareketleri Dengesi, Rezervler ve Net Hata-Noksan (Milyon Dolar)

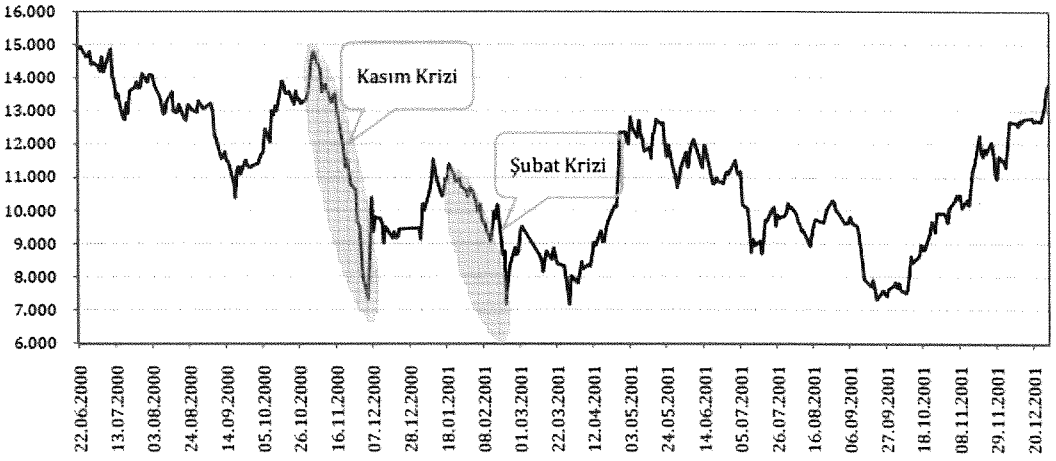
	2000	2001	2001				2002
	Yıllık	Yıllık	I	II	III	IV	I
I.Sermaye Hareketleri Dengesi	**14.625**	**-5.254**	**-2.607**	**-1.250**	**299**	**-1.696**	**2.071**
1.Doğrudan Yatırımlar (Net)	112	2.855	1.574	122	495	664	106
2.Sıcak Para Akımı (Net)	-538	-12.443	-4.766	-1.883	-3.092	-2.702	-559
3.Krediler (Net)	15.664	6.571	935	557	3.647	1.432	4.213
a.Kamu (*)	10.197	9.087	1.417	1.628	4.278	1.764	3.954
IMF Kredileri	3.351	10.230	1.415	3.809	3.034	1.972	2.979
b.Özel Sektör	5.467	-2.516	-482	-1.071	-631	-332	259
Bankalar-Uzun Vadeli Krediler	-363	-1.024	-342	-296	-523	137	-39
Diğer Sektör+Ticari Kredi	5.830	-1.492	-140	-775	-108	-469	298
4.Diğer Varlık ve Yükümlülük (Net)	-613	-2.237	-350	-46	-751	-1.090	-1.689
II.Rezervler(**)	**-2.044**	**3.621**	**4.055**	**126**	**-57**	**-503**	**78**
Resmi Rezervler	-354	2.694	3.138	1.556	-1.688	-312	-1.700
Bankaların Döviz Varlıkları	-1.690	927	917	-1.430	1.631	-191	1.778
III. Net Hata ve Noksan	**-2.661**	**-2.127**	**-897**	**-298**	**-2.334**	**1.382**	**-1.688**
	Yüzde Oranlar						
Ser.Har.Dengesi/Top.Mal Ticareti H.	17.5	-7.2	-14.3	-7.0	1.7	-9.1	11.2
Rezervler /Top.Mal Ticaret Hacmi	-2.4	5.0	22.3	0.7	-0.3	-2.7	0.4
Net Hata-Noksan/T.Mal Ticaret Hac.	-3.2	-2.9	-4.9	-1.7	-12.9	7.4	-9.2

Kaynak: Zafer Yükseler, "Türkiye'de Kriz Dönemlerinde Ekonomik Gelişmeler ve Ödemeler Dengesi Uyumu", Temmuz 2009, (çevrimiçi), http://www.tcmb.gov.tr/ yeni/iletisimgm/ Krizler_Yukseler.pdf, 5 Nisan 2012, s.41.

Tablodan da görüldüğü gibi 2001 yılında doğrudan yatırımlar artarken KVSH çıkışı çok yüksek boyutlarda gerçekleşmiştir. Hem kamu hem de özel bankaların verdikleri krediler 2001'de azalırken IMF'nin vermiş olduğu krediler 2001'de artmıştır. Rezervler 2000 yılında artış yaşarken 2001'de azalmış ve bankaların döviz varlıkları da azalmıştır.

Bunlara ilaveten krizle birlikte IMKB de düşmüştür.

Grafik 17:IMKB Ulusal 100 Endeksi



Kaynak: BDDK, "Krizden İstikrara Türkiye Tecrübesi", **Çalışma Tebliği**, 29 Aralık2009,(çevrimiçi),http://www.bddk.org.tr/.../7378Krizden%20İstikrara%20Türkiye%20Tecrübe.pdf, 5 Nisan 2012, s.4.

Grafikten görüldüğü gibi Kasım ve Şubat krizlerinde KVSH çıkışıyla IMKB düşmüştür. Ancak Şubat krizinde İMKB'deki düşüş Kasım krizinden daha fazla olmuştur. Bu Şubat krizinde daha fazla KVSH'nin ülkeyi terk ettiğini göstermiştir. Çünkü Kasım 2000 krizinden 3 ay sonra Şubat 2001 krizinin gerçekleşmesi güvensizlik ve belirsizliği artırarak KVSH çıkışını artırmıştır.

Kriz neticesinde faizler hızla yükselmiş, iç ve dış borç yükü artmış, enflasyon yüksek boyutlara ulaşmış, işsizlik artmış, birçok banka kapanmış, milli gelir düşmüş ve ekonomi küçülmüştür. 2001'de KKBG'nin tekrar artması küresel durgunluk ve petrol fiyatlarının artması nedeniyle Türkiye'nin borç bulma kanalları bulamaması nedeniyle iç borçlanma yoluna gitmesinden kaynaklanmıştır. KKBG'nin artmasının diğer sebeplerini TMSF kapsamına alınan bankaların mali yapılarının güçlendirilmesi ve kamu bankalarının görev zararlarının giderilmesi oluşturmuştur.[57] Kriz neticesinde dış ticaret açıkları da büyümüştür, TL'den yabancı paraya yönelim başlamış, geri dönmeyen kredilerin artması bankaların zararlarını artırarak batan ya da devredilen banka sayısını artırmıştır,[58] iç ve dış borçların vadeleri kısalmış, faizleri artmış, enflasyon artmıştır.

[57] Mehmet Hüseyin Bilgin ve diğerleri, **a.g.e.** , s.43-44.
[58] Nihat Işık ve diğerleri, **a.g.e.** , s.254.

Tablo 21:Türkiye Ekonomisinde Mali Kırılganlık

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
GSMH Oran Olarak							
Cari işlemler Dengesi	-1.4	-1.3	-1.4	1.0	-0.7	-4.8	1.4
Dış Borç Stoku	42.8	46.2	47.8	47.2	55.7	59.1	74.3
İç Borç Stoku	14.6	18.8	21.4	22.5	29.3	28.7	68.1
Bütce Dengesi	-4.0	-8.3	-7.6	-7.0	-11.6	-11.6	-18.2
Faiz Dışı Bütce Dengesi	3.4	1.7	0.1	4.7	2.1	4.2	5.1
Kamu Kesimi Borçlanma Gereği	5.2	8.8	7.6	9.2	15.1	12.5	15.4
Kırılganlık Göstergeleri							
Kısa Vadeli Dış Borçlar/ Uluslar arası rezervler	128.7	104.2	95.1	105.4	98.9	127.6	85.9
M2Y/Uluslar arası Rezervler (%)	354.0	314.1	287.8	321.8	329.4	381.4	380.6
Nakit Para İkamesi	54.8	50.9	48.6	45.1	45.2	44.1	56.2
İç Borç Faiz Ödemeleri/Toplam Vergi Belirti	43.9	59.2	41.7	61.0	66.4	63.7	103.4
İç Borç Faiz Ödemeleri/Net Yeni İç Borçlanma	93.7	83.1	63.5	97.9	87.5	137.8	47.2
Net Yeni İç Borçlanma/İç Borç Stoku	52.4	57.8	52.4	49.5	49.3	37.1	70.2

Kaynak: Erinç Yeldan, **İstikrar, Kim İçin?Kriz İdaresi Üzerine Değerlendirmeler**, Ankara, Bilkent Üniversitesi Yayınları, Kasım 2002, s.5.

Tabloya göre 2001 yılında iç ve dış borçlar çok yükselmiş ve bütçe açıkları artmıştır, KKBG artmıştır, toplam vergi gelirleri içinde iç borç faiz ödemeleri artmıştır, borç borçla kapandığından iç borçlar içinde yeni iç borçlanma artmıştır. Tüm bunlar Türkiye'nin mali yapısının zayıf ve kırılgan bir yapıda olduğunu göstermiştir.

Bunlara ilaveten 2001 krizi birçok işletmeyi de etkilemiştir. Böylece imalat sanayi başta olmak üzere işletmelerin üretimi, istihdamı, iç ve dış satışları düşmüştür. Kriz nedeniyle kredi faizlerinin artması işletmelerin finansman darboğazı içine girmelerine neden olmuş, işletmelerin üretim ve istihdamı azalırken birçok işletme iflas etmiştir.[59]

[59] Mehmet Hüseyin Bilgin ve diğerleri, **a.g.e.** , s.61.

Tablo 22:Kriz Yıllarında: Reel Ekonomik Göstergeler

	2001	
	Kriz Öncesi	**Kriz Dönemi**
Sanayi Üretim Endeksi	99.9	91.6
İmalat Sanayi Üretim Endeksi	98.1	89.3
İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı	76.3	71.5
Genel İşsizlik Oranı	8.3	8.5
Tarım Dışı İşsizlik Oranı	11.7	11.9
İhracat (FOB)	27.190	31.550
İthalat (FOB)	48.250	34.970

Kaynak: Zafer Yükseler, "Türkiye'de Kriz Dönemlerinde Ekonomik Gelişmeler ve Ödemeler Dengesi Uyumu", Temmuz 2009, (çevrimiçi), http://www.tcmb.gov.tr/yeni/ iletisimgm/ Krizler_Yukseler.pdf, 5 Nisan 2012,s.48.

Tablodan görüldüğü gibi 2001 krizi döneminde sanayi üretimi, imalat sanayi üretimi ve imalat sanayideki kapasite kullanım oranları düşmüştür. Genel işsizlik oranı ve tarım dışı işsizlik oranı minimal düzeyde artış göstermiştir. 2001'de uygulanan devalüasyon nedeniyle ihracat artarken ithalat azalmıştır.

Şubat 2001 krizi cumhuriyet tarihinin en büyük krizi olmuştur. 2001 krizi neticesinde sabit kur sistemi esaslı döviz kuru çapası terk edilerek dalgalı kur sistemine geçilmiştir. Devletin önemli birimlerinde tasfiyeler yapılmıştır. Şubat krizinden Türkiye'nin kendi imkanlarıyla çıkması mümkün olmadığından (dövize ihtiyacı olduğu için) IMF'den yardım almak zorunda kalmıştır.[60] IMF'den sağlanan kredilerle ekonominin eski haline gelmesi 2004 yılını bulmuştur.[61]

3.4.3.1.Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı

Şubat 2001 krizinin ardından krizin etkilerini ortadan kaldırmak için Dünya Bankası başkan yardımcısı Kemal Derviş Türkiye'ye getirilmiştir. Kemal Derviş döviz kuru çapasının terk edilmesiyle ekonomide oluşan belirsizlik ve güvensizliği ortadan kaldırmak, ekonomik büyümeyi sağlamak, gelir dağılımında adaleti

[60] Ercan Uygur, "Krizden Krize Türkiye:2000 Kasım ve 2001 Şubat Krizleri", **Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni**, No:2001/1, 7 Nisan 2001, (çevrimiçi), http://www.econturk.org/Turkiyeekonomisi/krizdenkrize.pdf, 4 Nisan 2012, s.29.
[61] Rıdvan Karluk, **a.g.e.** , s.74.

sağlamak, faizleri düşürmek, iç ve dış borç yükünü azaltmak, üretim ve ihracatı artırmak için güçlü ekonomiye geçiş programı (GEGP)'nı oluşturmuştur.[62] 14 Nisan 2001'de kabul edilen GEGP kapsamında 9 Aralık 1999 istikrar kararlarında enflasyonu düşürmek için benimsenen döviz kuru çapası terk edilerek enflasyonu düşürmek için enflasyon hedeflemesi benimsenmiştir. Enflasyon hedeflemesi 1990'dan sonra gelişmiş ülkelerde uygulanmış ve GOÜ de son yıllarda uygular hale gelmiştir. Enflasyon hedeflemesi için bazı şartların gerçekleştirilmesi gerekir. Bunlar: Enflasyonla ilgili orta vadeli hedeflerin oluşturulması ve bunun kamuoyuna bildirilmesi, para politikasının tek hedefi fiyat istikrarı olması, para politikasıyla ilgili para otoriteleri hedef ve kararlarını kamuoyuna bildirmesi, enflasyon hedeflemesi için endeks seçimi, hedefin süresi ve kim tarafından yapılacağı önceden belirtilmiş olması, şeklinde sıralanabilir.[63]

GEGP'nin amaçları arasında finans piyasalarının özellikle bankacılık sektörünün yeniden yapılandırılması, devletle halk arasında saydamlığın artırılması, kamu ve özel kesimde verimlilik ve etkinliğin artırılması, kamu finansman kaynaklarının oluşturularak kamu açıklarının giderilmesi, TCMB'nin bağımsızlığının sağlanması vs. yer almıştır. GEGP'nin oluşturulmasının akabinde IMF ile stand-by anlaşması yapılarak IMF'den ek rezerv alınmıştır.[64]

GEGP kapsamında maliye politikasına yönelik KDV artırılmış, gelir vergisi artırılmış, doğalgazdan alınan KDV artırılmış, motorlu taşıtlar vergisi artırılmış, kamu kesiminde alınan personel sayısı azaltılmış ve ücret artışları geçmiş enflasyona göre değil geleceğe dönük oluşturulması kabul edilmiş, bankacılık sisteminde görev zararı oluşturacak uygulamaların kaldırılmasına yönelik düzenlemeler oluşturulmuştur. Ancak tüm bu gelişmelere rağmen bankacılık sisteminin görev zararlarının kamu tarafından karşılanması kamu açıklarını ve KKBG'yi artırmıştır.[65]

---

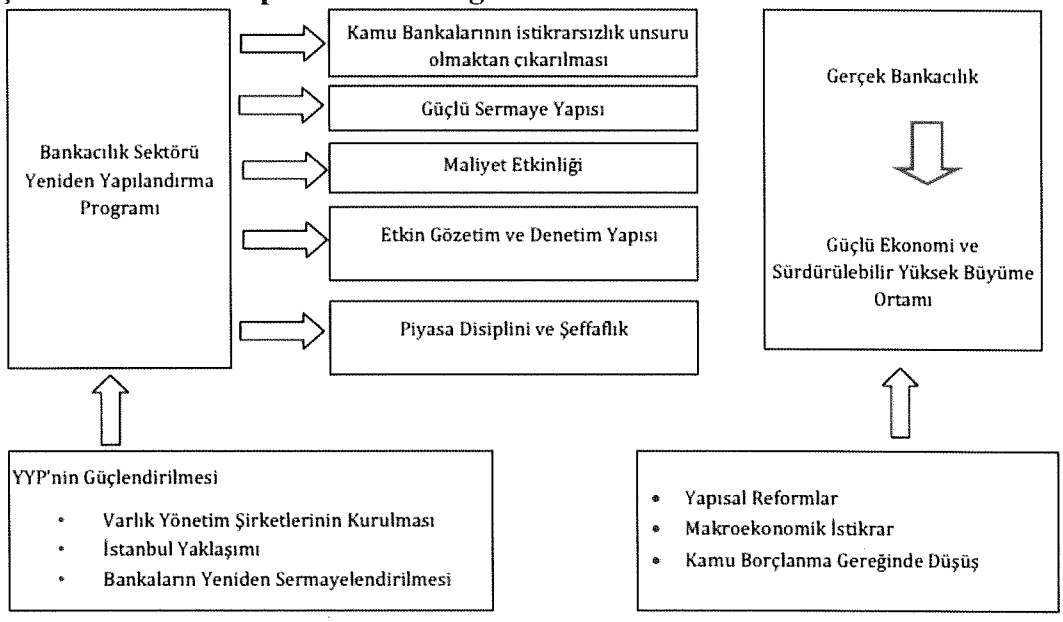
[62] **A.e.** , s.75-76.
[63] **A.e.** , s.77."
[64] Zafer Yükseler, "Türkiye'de Kriz Dönemlerinde Ekonomik Gelişmeler ve Ödemeler Dengesi Uyumu", Temmuz 2009, (çevrimiçi), http://www.tcmb.gov.tr/yeni/iletisimgm/Krizler_Yukseler.pdf, 5 Nisan 2012, s.4.
[65] Zafer Yükseler, "Türkiye'de Kriz Dönemlerinde Ekonomik Gelişmeler ve Ödemeler Dengesi Uyumu", Temmuz 2009, (çevrimiçi),

3.4.3.2.Güçlü Ekonomiye Geçiş Programının Sonuçları

GEGP neticesinde oluşan uluslar arası likidite bolluğu ve 1990 sonrası küresel finansal kaynaklara ulaşma imkanlarının kolaylaşması nedeniyle ekonominin bütününün dış kaynaklardan borçlanması artmıştır, kamu açıkları azalmış, enflasyon düşmüş ve likidite bolluğu nedeniyle faizler düşmüştür, ekonomik büyüme artmış ancak istihdamda artış sağlanamamıştır. Diğer yandan TL'nin değerlenmesi cari açıkları artırmıştır.

Bu gelişmelere karşın 2000 ve 2001 krizlerinde bankacılık sisteminin zayıf yapıda olması, sermaye yeterlilik rasyosunun düşük olması, banka kurmanın kolay tasfiyesinin zor olması, kamu ve özel bankaların görevlerini etkin bir şekilde yerine getirmeyişi vb. bankacılık sektöründeki olumsuz gelişmeler neticesinde GEGP kapsamında 15 Mayıs 2001'de bankacılık sisteminin yeniden yapılandırılması amaçlanmıştır.

Şekil 8:Yeniden Yapılandırma Programı



Kaynak:BDDK, "Krizden İstikrara Türkiye Tecrübesi", **Çalışma Tebliği**, 29 Aralık 2009, (çevrimiçi),http://www.bddk.org.tr/.../7378Krizden%20İstikrara%20Türkiye%20Tecrübe.pdf, 5 Nisan 2012, s.11.

http://www.tcmb.gov.tr/yeni/iletisimgm/Krizler_Yukseler.pdf, 5 Nisan 2012, s.26.

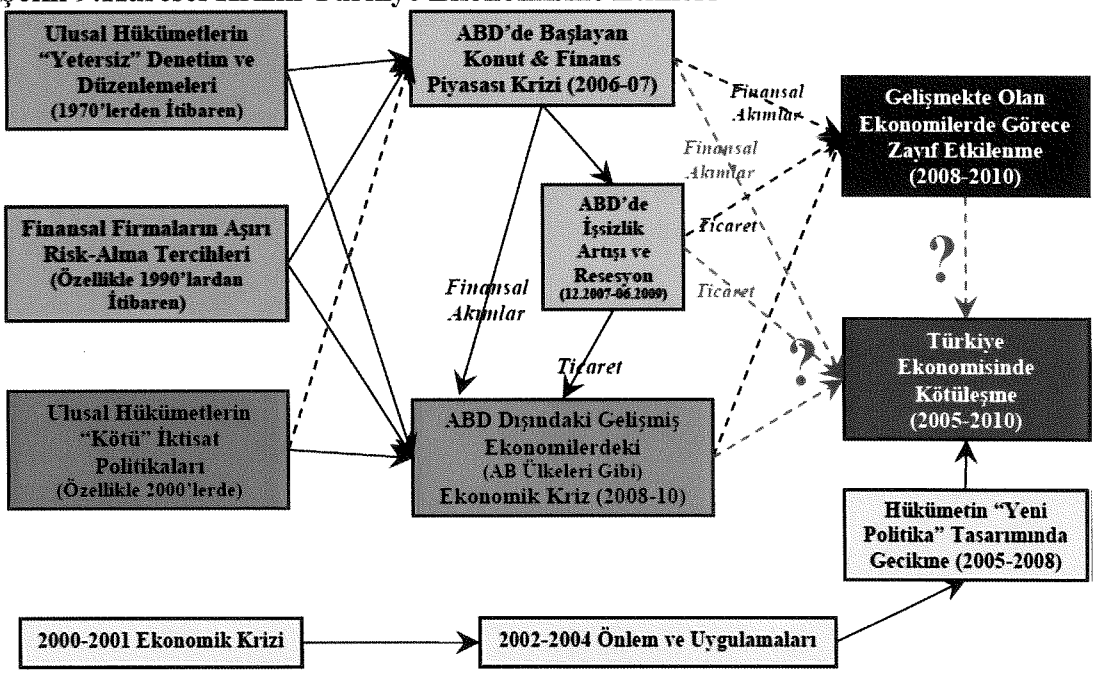
Bankacılık sisteminin yeniden yapılandırılması uygulamalarıyla Türk bankacılık sistemi sağlam yapıya kavuşturulmuş, bankaların sermaye yeterlilik rasyoları artmış, kamu ve özel bankaların gözetimi ve denetiminden sorumlu özerk olan BDDK oluşturulmuş, bankalarda görev zararı yaratacak uygulamalar kaldırılmıştır. Tüm bu gelişmeler (2008 küresel krizinde olduğu gibi) Türk bankacılık sektörünün iç ve dış krizlere karşı dayanıklılığını artırmıştır.

3.5. 2008 KÜRESEL FİNANS KRİZİ

3.5.1.Küresel Krizin Türkiye'ye Etkileri

2007 yılının ortalarında ABD'de konut piyasalarında ortaya çıkıp tüm finans piyasalarına yayılan ve 2008 yılında büyük finansal kuruluşların iflası ile tüm dünya ekonomilerine sirayet eden küresel finansal kriz Türkiye'yi de etkisi altına almıştır.

Şekil 9:Küresel Krizin Türkiye Ekonomisine Etkileri



Kaynak: Aykut Kibritçioğlu, "Effects of Global Financial Crises on Turkey", **Munich Personal RePEc Archive,** Paper No:29470, Posted 10, March 2011, (çevrimiçi), http://www.mpra.ub.uni-muenchen.de/29470/1/MPRA_paper_29470.pdf, 22 Mart 2012, s.6.

Şekilde de görüldüğü gibi ulusal hükümetlerin yetersiz denetim ve düzenlemeleri, finansal firmaların aşırı risk alma tercihleri ve ulusal hükümetlerin uyguladıkları iktisat politikaları önce ABD'de 2007 yılında konut ve finans

piyasalarının kriz yaşamasına ardından 2008 yılında ABD dışındaki gelişmiş ülkelerin ekonomik kriz yaşamasına neden olmuştur. Buna bağlı olarak küreselleşme dolayısıyla ülke ekonomilerinin birbirine entegre olması Türkiye'nin de krizden etkilenmesine neden olmuştur.

2001 krizinden sonra Türk bankalarının yeniden yapılandırılmış olması nedeniyle 2008 küresel krizinden Türk bankacılık sektörü korunmuştur. Bu nedenle 2008 krizi reel sektörü etkilemiştir. 2008 krizinden önce Türkiye'de özel sektör dış borçlanmalarını artırmış 2008 kriziyle birlikte ihracatın gerilemesi dış borçların ödenememesine yol açmıştır. Yine 2008 krizinden önce Türkiye'de dış ticaret açıkları yüksek olduğundan 2008 krizi Türkiye'de likidite krizine yol açmış, büyüme gerilemiş ve işsizlik artmıştır.[66]

3.5.1.1. Üretim ve İstihdama Etkisi

Türkiye 2008 krizi öncesinde gerek ödemeler bilançosu açıklarını gerekse de bütçe açıklarını düşük kur yüksek faiz politikalarıyla yüksek KVSH sayesinde karşılamıştır. Kısa vadeli sermaye hareketleri kriz yaratan özelliğe sahip olduğundan, ülkeye girdiğinde ulusal paranın değerini yükselterek ithalatın ihracatın üzerinde seyretmesine yol açarak cari işlemler açıklarını ve işsizliği artırdığı için Türkiye zaten 2008 krizi öncesinde reel ekonomisinde bir krizi ortaya çıkaracak enstrümanlara sahip olmuştur. 2008 kriziyle birlikte ithalatın, ihracatın, üretimin, istihdamın daralması ekonomiyi daha da bunalıma sokmuştur. Dolayısıyla Türkiye'de reel kesimde 2008 krizi öncesinde bir bozulma olduğunu ancak 2008 kriziyle bu bozulmanın derinleştiğini söyleyebiliriz. Yani salt 2008 krizi neticesinde Türk ekonomisi krize girmiş değil sadece yaşanacak krizi daha erken hissetmiştir.[67]

---

[66] Ediz Engin ve Ebru Yeşiltepe, "Global Ekonomik Krizin Gölgesinde Türkiye'nin Maastricht Kriterlerine Uyumu", **Ekonomi Bilimleri Dergisi**, Cilt:1, Sayı:2, 2009, ss.15-23, (çevrimiçi), http://www.sobiad.org/eJOURNALS/dergi_EBD/arsiv/ebd-2009/02ediz_engin.pdf, 5 Aralık 2012, s.17.

[67] Cem Dişbudak, **Ekonomik Kriz: Kazananlar ve Kaybedenler**, 1. Basım, İstanbul, Nobel Yayın, Şubat 2011, s.265.

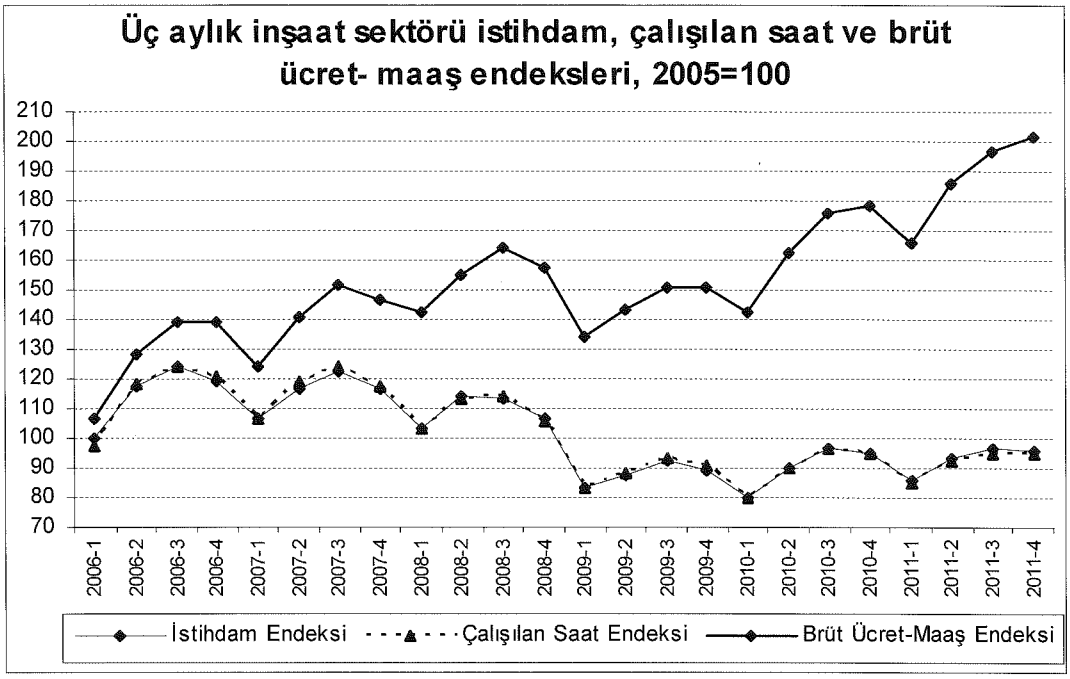
Türkiye'de 2008 kriziyle birlikte ekonomik büyümenin daralması neticesinde birçok işletme iflas etmiş, birçok işletme ayakta kalabilmek için işgücünden feragat etmiştir. Kriz neticesinde açılan şirket sayısında azalma olmuş, var olan şirketlerin kapanması artmıştır. Kriz neticesinde en çok işsizlik otomotiv sektöründe yaşanmıştır.[68] Türkiye'de yatırımların yaklaşık yarısı inşaat sektörüne yapılmaktadır. Türkiye inşaat sektöründen önemli gelir elde etmektedir ve inşaat sektörü tarımdan sonra en çok istihdam yaratan sektördür. 2008 krizinden Türkiye'de en çok etkilenen sektörlerden biri de inşaat sektörü olmuştur, inşaat sektöründe üretim düşerken istihdam da azalmış ve konut fiyatları düşmüştür.[69] Ancak 2008 krizinden çıkış için Meksika'nın altyapı yatırımlarını artırması Türk müteahhitlerinin işine yaramıştır.[70]

[68] Cem Danacı ve Osman Ulusoy, "En Son Yaşanan Küresel Finansal Krizin Türkiye Ekonomisine Etkilerinin İşletmeler Bazında Değerlendirilmesi ve Bir Örnek Olay", ss. 867-889, (çevrimiçi), http://www.usak.org.tr/hyazdir.asp?id=210, 18 Mart 2012, s.877-878.

[69] Erkan Özdemir ve Serkan Kılıç, "2008 Küresel Ekonomik Krizi ve İnşaat Sektörü:Pazarlama Açısından Bir Alan Araştırması", **Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt: 11, Sayı: 2, Yıl: 2011, ss.43-68, (çevrimiçi), http://www.anadolu.edu.tr/arastirma/hakemli.../sosyal.../2011_02_04.pdf, 18 Mart 2012, s.49-50.

[70] Ece Öztürk Çil, 'Küresel Mali Kriz ve Latin Amerika Ekonomileri', ss.17-24, (çevrimiçi),http://www.mfa.gov.tr/data/kutuphane/yayinlar/.../Sayi32/eceozturkcil.pdf, 16 Mart 2012, s.24.

Grafik 18:İnşaat Sektöründe İstihdam, Çalışılan Saat ve Brüt Ücret-Maaş Endeksleri



Kaynak:TÜİK, "İnşaat İşgücü Endeksleri 2011 Yılı 4.Dönem", **Haber Bülteni**, Sayı:46, 7 Mart 2012,10:00, (çevrimiçi), http://www.tuik.gov.tr, 14 Mart 2012.

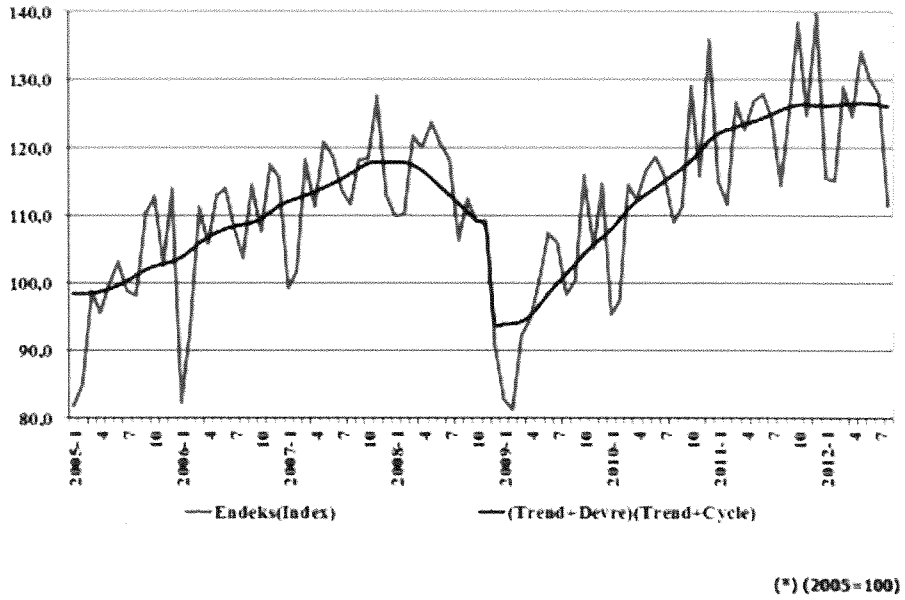
Grafikten 2008'in ilk çeyreğinden 2009'un ilk çeyreğine kadar inşaat sektöründeki istihdam azalmış, 2009'dan itibaren inşaat sektöründe çalışılan saat artmıştır.

2008 krizi neticesinde tarım sektörüne verilen sübvansiyonlar ve teşviklerin kaynak aktarımı düşmüş, tarımsal alanda verilen kredi faizleri yükseltilmiş, gübre fiyatları artmış ve böylece tarımsal üretim düşmüş ve tarım ürünlerinin fiyatı artmıştır. 2008 krizi neticesinde tarımsal kredi miktarında artış olmasına rağmen kentten köylere göç ve tarımsal büyümenin yavaşlaması tarım kesimindeki yoksullaşmayı artırırken alınan kredilerin geri ödenmesini güçleştirmiştir. Diğer yandan temel gıda maddelerinin fiyatı düşmüştür ve gübre, ilaç vs. gibi girdilerin fiyatları artmıştır. Bu durum tarımsal ürünleri girdi olarak kullanan firmaların küçülmesine ve hatta iflas etmelerine neden olmuştur. 2008 yılında enflasyon %10 iken tarımsal girdilerdeki enflasyon %30'un üzerinde gerçekleşmiştir. Bu da tarım

sektöründeki sorunları gözler önüne sermektedir. 2008 krizi tarım sektöründe başlayan bir kriz olmamasına karşın Türk tarımı bu krizden çok fazla etkilenmiştir.[71]

Türkiye'nin dünya ekonomisiyle bütünleşmesinde imalat sanayisinin önemli bir yeri vardır çünkü Türkiye'nin toplam ihracatının %95'i imalat sanayisine aittir. 2008 krizi neticesinde iç ve dış talep azalmış, ihracat gerilemiş ve imalat sanayisindeki istihdam, üretim, kapasite kullanım oranı düşmüştür.[72]

Grafik 19: İmalat Sanayi Üretim Endeksi



Kaynak: DPT, "Temel Ekonomik Göstergeler", Temmuz-Ağustos-Eylül 2012, (çevrimiçi), http://www.dpt.gov.tr, 6 Aralık 2012.

Grafikten de görüldüğü gibi 2008'den itibaren imalat sanayi üretimi hızlı bir şekilde düşmüş, 2009'un ilk çeyreğinde en düşük üretim seviyesine ulaşmış ve 2009'dan sonra toparlanma sürecine girmiştir.

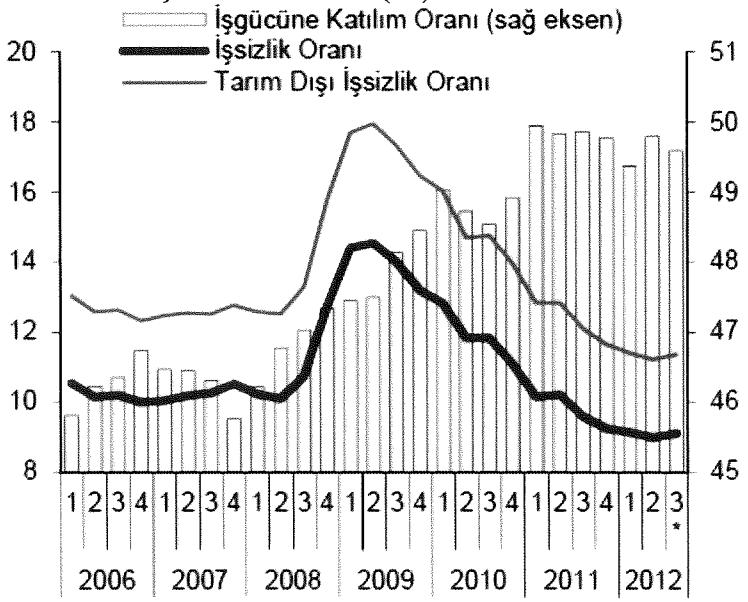
2008 krizi neticesinde Türkiye'de işsizlik artmış, herhangi bir sosyal güvenlik kuruluşuna kayıtlı olmadan çalışanların sayısı artmıştır. 2008 krizinden sonra kadın

[71] Yılmaz Gündüz, **2008 krizinin Türk Tarım Sektörüne Etkisi: Kriz Öncesi ve Sonrası Malatya Kayısı İhracatı ve Gelir Örneği**, 1. Basım, Ankara, Nobel Yayın, Şubat 2011, s.276.

[72] Müslüme Narin ve Aslı Özer, "Küresel Krizin Reel Sektör Üzerine Etkileri: Türkiye İmalat Sanayi", (çevrimiçi), http://www.web.inonu.edu.tr/ozal.congress/pdf/64.pdf, 5 Aralık 2012, s.1109.

ve erkeklerde işgücünde katılım oranı artmış, ücretli çalışanların payı artmış ve kendi işinde çalışanların payı azalmıştır.[73]

Grafik 20: İşsizlik Oranları (%)



* Temmuz dönemi.

Kaynak:TCMB, **Enflasyon Raporu**, 2012-IV, (çevrimiçi), http://www.tcmb.gov.tr/research/parapol/enf-ekim2012_tam.pdf, 5 Aralık 2012, s.59.

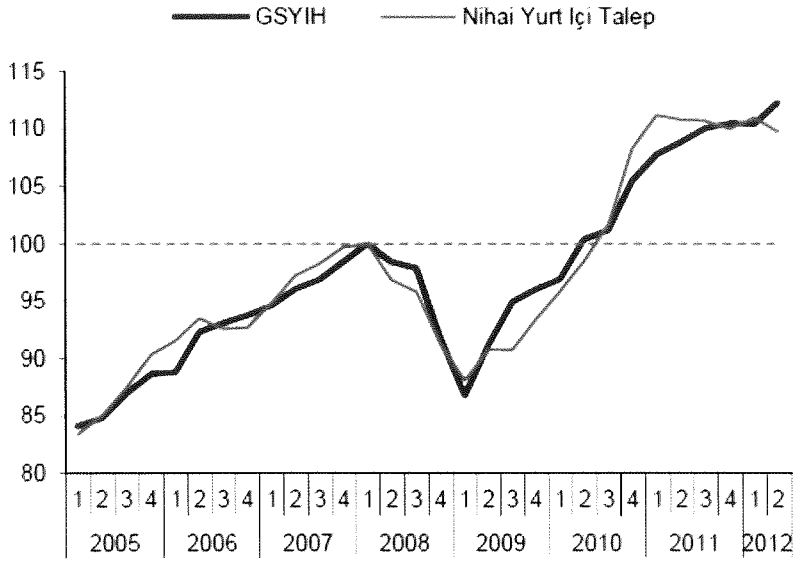
Grafikten görüldüğü gibi işsizlik oranı 2008'in ikinci çeyreğinden itibaren artmaya başlamış, 2009'un ikinci çeyreğinde en üst noktaya ulaşmıştır ve bu tarihten itibaren harcama artırıcı politikalar neticesinde işsizlik oranı hızla azalmıştır.

2008 kriziyle dünya piyasalarında yaşanan durgunluk Türkiye'de üretimin, istihdamın, talebin ve büyümenin gerilemesine yol açmıştır.[74]

[73] Nihat Akbıyık ve Muzaffer Koç, "Küresel Krizler ve Sosyal Politikalara Etkileri", (çevrimiçi), http://www.web.inonu.edu.tr/ozal.congress/pdf/71.pdf, 5 Aralık 2012, s.1215.

[74] Bora Selçuk, "Küresel Krizin Türk Finans Sektörü Üzerindeki Etkileri", **Ekonomi Bilimleri Dergisi**, Cilt:2, Sayı:2, 2010, ss.21-27, (çevrimiçi), http://www.sobiad.org/eJOURNALS/dergi_EBD/arsiv/2010_2/03bora_selcuk1.pdf, 5 Aralık 2012, s.22.

Grafik 21: GSYİH ve Nihai Yurt İçi Talep



Kaynak:TCMB, **Enflasyon Raporu,** 2012-IV,(çevrimiçi),http://www.tcmb.gov.tr/research/parapol/enf-ekim2012_tam.pdf, 5 Aralık 2012, s.52.

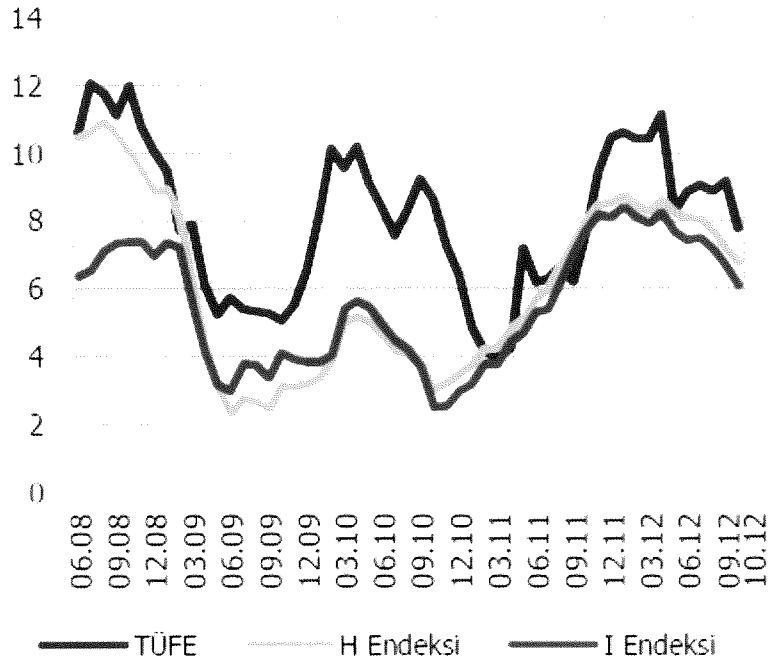
Grafikten görüldüğü gibi 2005'ten itibaren 2008'in ilk çeyreğine kadar GSYİH ve yurt içi talep artış göstermiş, 2008'in ilk çeyreğinden 2009'un ilk çeyreğine kadar GSYİH ve yurt içi talep gerileyerek en düşük seviyeye ulaşmış ve 2009'un ilk çeyreğinden itibaren harcama genişletici politikaların etkisiyle hızla artmıştır.

3.5.1.2. Fiyatlar Genel Seviyesine Etkisi

2008 krizi gelişmiş ülkelerin finans piyasalarında ortaya çıkmış ve 2008'in son çeyreğinde tüm küresel piyasalara sirayet etmiştir. Küresel kriz neticesinde küresel durgunluğun yaşanması ve emtia fiyatlarının düşmesi dünya genelinde enflasyonun düşmesine neden olmuştur. Türkiye'de de enflasyon beklenenin çok altında gerçekleşmiştir. Türkiye'de enflasyonun bu denli düşmesinin nedenleri arasında emtia fiyatlarının düşmesi, hem küresel ölçekte hem de Türkiye genelinde durgunluğun yaşanması ve mali destek sağlamak amacıyla vergi indirimi uygulaması sayılabilir.[75]

[75] Serdar Öztürk ve Bekir Gövdere, "Küresel Finansal Kriz ve Türkiye Ekonomisine Etkileri", **Süleyman Demirel Üniversitesi İİBF Dergisi**, Cilt: 15, Sayı: 1, Yıl 2010, (çevrimiçi), http://www.iibf.sdu.edu.tr/dergi/files/2010_1_19.pdf, 16 Mart 2012, s.389.

Grafik 22: Enflasyon (%)



Kaynak: TCMB, **Finansal İstikrar Raporu**, Sayı:15, Kasım 2012, (çevrimiçi), http://www.tcmb.gov.tr, 5 Aralık 2012, s.15.

Grafikten 2008'in üçüncü çeyreğinden itibaren enflasyon durgunluk nedeniyle düşmeye başlamış, 2009'un üçüncü çeyreğinden 2010'un ilk çeyreğine kadar harcama artırıcı politikalar nedeniyle enflasyon artmaya başlamıştır. Enflasyon 2010'un üçüncü çeyreğinden 2011'in ilk çeyreğine kadar tekrar düşmüş ve bu tarihten itibaren artmaya başlamıştır. Ekim 2012'de enflasyonun %8 civarında gerçekleştiği görülmektedir.

3.5.1.3. Dış Ticarete Etkisi

2008 kriziyle dünya ekonomisinde yaşanan durgunluk dünya talebinin azalmasına yol açmıştır. Türkiye ihracatının büyük bir bölümü Avrupa ülkelerine gitmektedir 2008 kriziyle Avrupa ülkelerinin de durgunluğa girmeleri dış alımlarının azalmasına yol açarak Türkiye'den yaptıkları ithalatın azalmasına neden olmuştur. Türkiye'de 2008 kriziyle birlikte talebin düşmesiyle enerji ve mal fiyatları düşmüştür. 2008 krizi neticesinde Türkiye'de yurt içi talep yurt dışı talebe göre daha

fazla gerilediğinden Türkiye'nin ithalatındaki azalma ihracatındaki azalmadan daha fazla olmuştur bu durum dış ticaret açıklarının azalmasına ve ihracatın ithalatı karşılama oranının artmasına neden olmuştur.[76]

Grafik 23: Dış Ticaret Dengesi (Yıllık)



Kaynak: TCMB, **Finansal İstikrar Raporu**, Sayı:15, Kasım 2012, (çevrimiçi), http://www.tcmb.gov.tr, 5 Aralık 2012, s.11.

Grafikten 2008'in üçüncü çeyreğinden 2009'un üçüncü çeyreğine kadar ithalatın ihracattan daha fazla azalmasından dolayı ihracat/ithalat oranı artmış ve dış ticaret açığı azalmıştır. 2009'un üçüncü çeyreğinden itibaren harcama genişletici politikalarla ihracat/ithalat oranı düşmeye ve dış ticaret açığı da artmaya başlamıştır. 2011'in son çeyreğinde dış ticaret açığı dip yaparak 90 milyar dolara ulaşmış ve bu tarihten itibaren dış ticaret açığı azalmaya başlamıştır.

[76] Suzan Ergün ve Levent Gökdemir, "Küresel Krizin Türkiye'nin Dış Ticaretine Etkisi", (çevrimiçi), http://www.web.inonu.edu.tr/ozal.congress/pdf/131.pdf, 5 Aralık 2012, s.2115.

3.5.1.4. Finans Piyasalarına Etkisi

2008 krizi neticesinde dünya finans piyasalarındaki belirsizlik ve güven problemi kısa vadeli sermaye hareketlerinin ana ülkelerine gitmelerine neden olmuştur. Bu nedenle Türkiye'de de kısa vadeli sermayenin çıkışı likidite sıkıntısına, durgunluğun artmasına yol açmıştır. 2008 krizinden sonra Türkiye'de borsa düşmüştür ve 2008 yılı sonu itibariyle IMKB'de menkul kıymetler yaklaşık olarak %38 oranında değer kaybetmiştir.[77] Türkiye'de borsada yabancıların payı 2009 itibariyle %66.5 düzeyinde gerçekleşmiştir ve bunların çıkışı da krizi derinleştirmiştir.[78] Türkiye'de dış ticaret açıklarının finansmanında ve ekonomik faaliyetlerin artmasında önemli bir unsur olan doğrudan yabancı sermaye yatırımları da 2007'de 22 milyar dolar iken 2009 yılında 2.66 milyar dolar düzeyinde gerçekleşmiştir.[79]

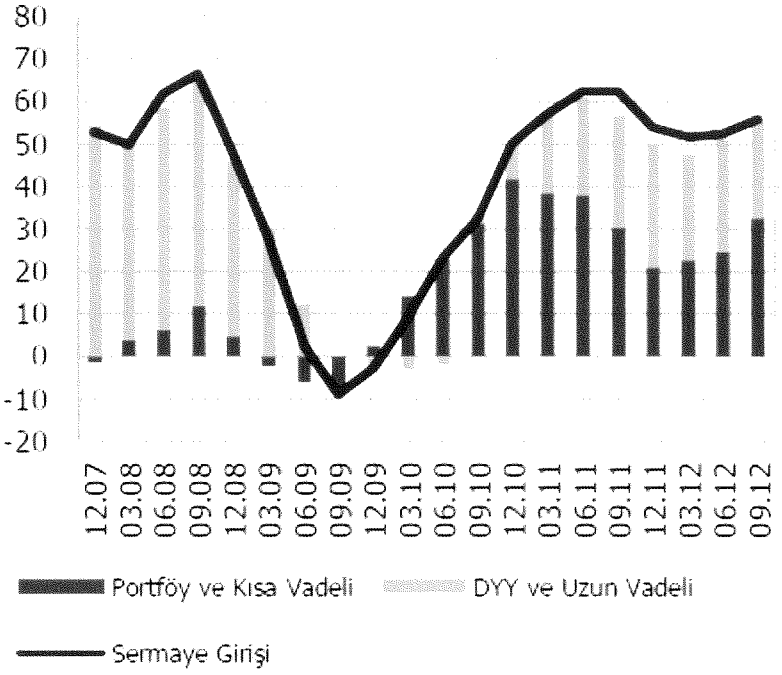
---

[77] Süreyya Yıldırım, "2008 Yılı Küresel Ekonomi Krizinin Dünya ve Türkiye Ekonomisine Etkileri", **Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi**, Sayı:12(18), Yıl: 2010, (çevrimiçi), http://www.iibfdergi.kmu.edu.tr/userfiles/file/haziran2010/69-83.pdf, 19 Mart 2012, s.47.

[78] Süreyya Yıldırım, "2008 Yılı Küresel Ekonomi Krizinin Dünya ve Türkiye Ekonomisine Etkileri", **Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi**, Sayı:12(18), Yıl: 2010, (çevrimiçi), http://www.iibfdergi.kmu.edu.tr/userfiles/file/haziran2010/69-83.pdf, 19 Mart 2012, s.49.

[79] Suzan Ergün ve Levent Gökdemir, "Küresel Krizin Türkiye'nin Dış Ticaretine Etkisi", (çevrimiçi), http://www.web.inonu.edu.tr/ozal.congress/pdf/131.pdf, 5 Aralık 2012, s.16.

Grafik 24: Sermaye Girişi Tutarı (Yıllık, Milyar ABD Doları)



Kaynak:TCMB, **Finansal istikrar Raporu**, Sayı:15, Kasım 2012, (çevrimiçi), http://www.tcmb.gov.tr, 5 Aralık 2012, s.11.

Grafikten görüldüğü gibi 2008'in ilk çeyreğinden dördüncü çeyreğine kadar kısa vadeli sermaye girişi artmıştır. 2008'in son çeyreğinden 2009'un son çeyreğine kadar finans piyasalarındaki belirsizlik ve ekonomik durgunluğun ortaya çıkması güven algısını olumsuzlaştırdığı için gerek kısa vadeli sermaye gerekse de doğrudan yabancı sermaye yatırımları hızla azalmıştır. 2009'un son çeyreğinden itibaren ise ekonomik konjonktürün iyileşmesi ve düşük kur-yüksek faiz uygulamasıyla kısa vadeli sermaye girişi hızla artmıştır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları da 2009'un son çeyreğinden itibaren artmaya başlamıştır.

Türkiye ABD'nin 2008 yılında bankacılık sektöründe yaşadığı sorunların benzerini 2001 yılındaki krizde yaşamış ve birçok banka iflas etmiş, bazıları devlet tarafından alınmış, bazıları yabancılara satılmış, bazıları da ayakta kalabilmiştir.[80]

[80] Halil Seyidoğlu ve Galip Altınay, **Küresel Mali Kriz ve Türkiye: Alınabilecek Dersler**, 1. Basım, Ankara, Nobel Yayın, Şubat 2011, s.241.

Birçok gelişmiş ve gelişmekte olan ülkenin aksine Türkiye 2001 yılında gerçekleştirilen bankacılık sektöründe yeniden yapılandırma politikaları çerçevesinde 2008 krizini Türk bankacılık sektörü fırsata çevirerek önemli karlar elde etmiştir. Türkiye'de 2001 krizi bankacılık sektöründen kaynaklandığı için Türkiye'de bankacılık sektörü yapılandırılmış, sermaye yapıları güçlendirilmiş, şeffaflık sağlanmış, gözetim ve denetim işlevlerinde etkinlik sağlanmış vs. bütün bunlar bankacılık sektörünün güçlenmesine neden olmuştur.[81] 2001 krizi neticesinde uygulanan reformist politikalar şunlardır: [82]

- Türk bankaları BDDK çatısı altında etkin düzenleme ve denetleme işlevini yerine getirmiştir.
- FED'in uyguladığının aksine TCMB kontrollü kur politikası uygulamıştır.
- Geleneksel bankacılık uygulamaları neticesinde bankaların kurumsal ve perakende bankacılık alanında yoğunlaşmaları subprime kredileri ve türev ürünlerinden kaynaklanan riski elimine etmiştir.
- Türkiye'de kredi genişlemesi olmuştur. Ancak kredi genişlemesi etkin risk yönetimi ve sağlıklı kredi politikaları ile gerçekleştirildiği için takipteki kredi oranı çok düşük seviyelerde kalmış ve kredilerdeki genişleme sağlıklı ve etkin bir fonlanma sağlandığı için yabancı fonlara olan bağlılığı azaltarak finans piyasalarının krize yakalanabilirliğini azaltmıştır.
- Döviz cinsinden borçlanma krizi tetiklediğinden Türkiye'de döviz cinsinden borçlanma düşük düzeyde tutulmuştur. Döviz cinsinden borçlanma oranı Macaristan'da %65, Estonya'da %85 iken Türkiye'de sadece %30 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu da bankacılık sektöründe oluşabilecek krizi önlemiştir.
- Ayrıca Türkiye'de yüksek sermaye yeterlilik oranının olması Türk bankacılık sektörünün krizden çok fazla etkilenmemesinin diğer bir nedenidir. 2008

[81] Yaprak Sevil Coşkun ve Zeynep Balatan, "Küresel Mali Krizin Bankacılık Sektörüne Etkileri ve Türk Bankacılık Sektörünün Veri Zarflama Analizi İle Bilançoya Dayalı Mali Etkinlik Analizi", **12. İktisat Öğrencileri Kongresi**, 7/8 Mayıs 2009, İzmir, (çevrimiçi), http://www.tcmb.gov.tr/yeni/iletisimgm/sevil_coskun_zeynep_balatan.pdf, 17 Mart 2012, s.21.

[82] Burcu Civelek Yüce, "Küresel Finansal Kriz ve Türk Bankacılık Sektörü", Kasım 2009, (çevrimiçi), http://www.mgmt.boun.edu.tr/images/stories/dokumanlar/.../09-008.pdf, 20 Mart 2012, s.34.

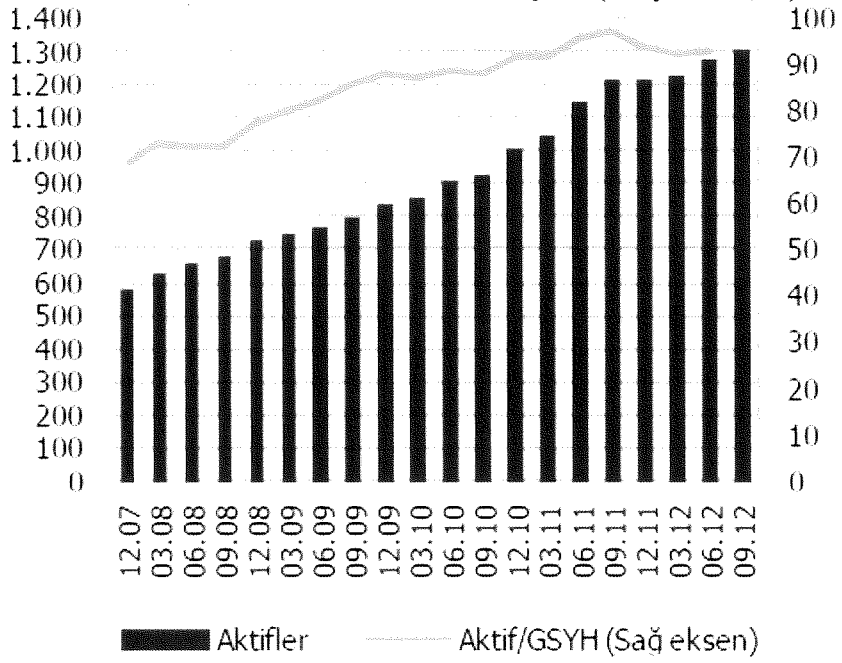
yılında diğer tüm gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde sermaye yeterlilik oranı %11 ile %13a arasındaki oranlarda iken Türkiye'de hedef %12 olmasına karşın %18 olarak gerçekleşmiştir.

Türk bankacılık sektöründe düzenleme ve denetleme mekanizmasının iyi işlemesi, Türkiye'de ABD'deki gibi işleyen mortgage piyasasının olmaması nedeniyle bankalar türev ürünlere yatırım yapmaması nedeniyle riskin düşük kalması[83] yani risk analizinin etkin bir şekilde yapılması, sermaye yeterliliğinin güçlü olması 2000-2001 krizlerinden güçlü bankacılık altyapısıyla çıkması 2008 krizinden Türk bankacılık sektörünün zarara uğramasına engel olmuş ve 2008 krizi Türk bankacılık sektörünün yüksek karlar elde etmesine zemin hazırlamıştır. 2008 krizi sonrası dünya genelinde bankacılık sektörü yüksek oranda zararlara maruz kalırken Türkiye'de bankacılık sektörü yüksek oranda karlar elde etmiştir. 2010 yılında Türkiye'de bankacılık sektörünün net karı bir önceki yıla göre %9.7 oranında artarak 22.1 milyar TL'ye yükselmiştir.[84]

[83] Yaprak Sevil Coşkun ve Zeynep Balatan, "Küresel Mali Krizin Bankacılık Sektörüne Etkileri ve Türk Bankacılık Sektörünün Veri Zarflama Analizi İle Bilançoya Dayalı Mali Etkinlik Analizi", **12. İktisat Öğrencileri Kongresi**, 7/8 Mayıs 2009, İzmir, (çevrimiçi), http://www.tcmb.gov.tr/yeni/iletisimgm/sevil_coskun_zeynep_balatan.pdf, 17 Mart 2012, s.25.

[84] Muharrem Afşar, "Küresel Kriz ve Türk Bankacılık Sektörüne Yansımaları", **Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi**, Ekim 2011, 6(2), (çevrimiçi), http://www.iibf.ogu.edu.tr/dergi/dergi/2011_2/2011_2_6.pdf, 18 Mart 2012, s.168-169.

Grafik 25:Bankacılık Sektörünün Gelişimi (Milyar TL,%)

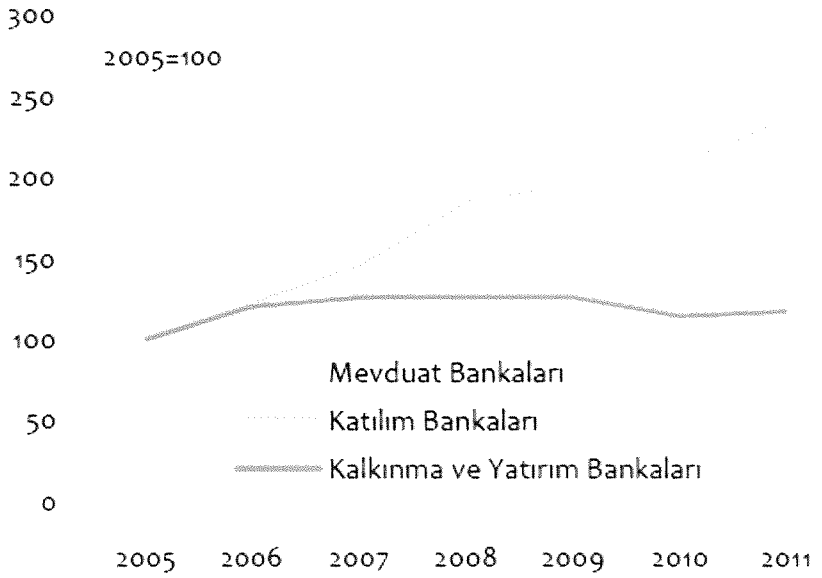


Kaynak: TCMB, **Finansal İstikrar Raporu**, Sayı:15, Kasım 2012, (çevrimiçi), http://www.tcmb.gov.tr, 5 Aralık 2012, s.35.

Grafikten de görüldüğü gibi Türk bankacılık sektöründe uygulanan reformist politikalar neticesinde yaşanan gelişmelerle Türk bankacılık sektörü hızla gelişmiştir. 2008 krizinden Türk bankalarının etkilenmediği karlarını artırıp hızla geliştiği görülmektedir.

2008 krizi neticesinde Türkiye'de banka sayısında azalma olmamış, Türk bankaları şube ve personel sayısını artırmıştır.

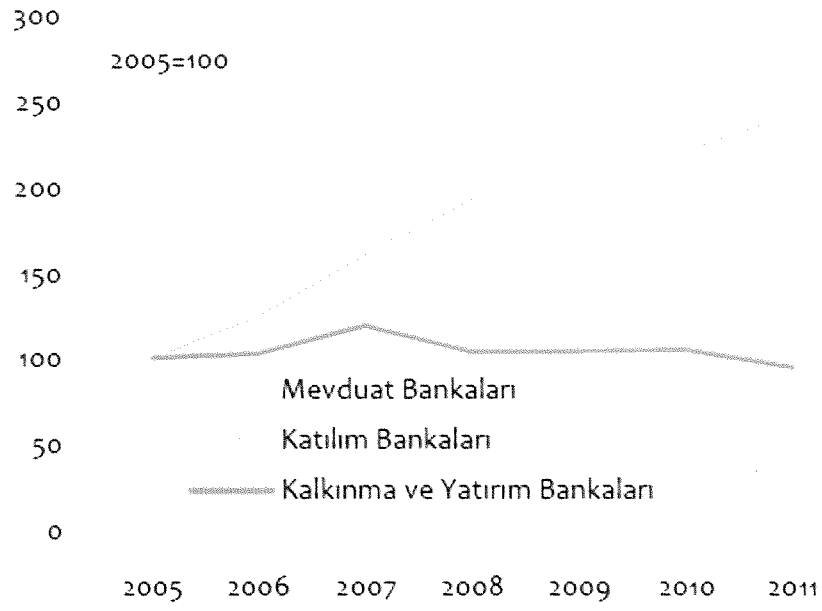
Grafik 26: Fonksiyon İtibariyle Şube Sayısı Gelişim Endeksi



Kaynak: BDDK, "Bankacılıkta Yapısal Gelişmeler", Sayı:6, Aralık 2011, (çevrimiçi), http://www.bddk.org.tr, 5 Aralık 2012, s.51.

2008 küresel finans krizi neticesinde Türkiye'de mevduat ve katılım bankalarının şube sayısı artmaya devam etmiş, kalkınma ve yatırım bankalarının şube sayısı ise değişmemiştir.

Grafik 27: Fonksiyon İtibariyle Çalışan Sayısı Gelişim Endeksi



Kaynak: BDDK, "Bankacılıkta Yapısal Gelişmeler", Sayı:6, Aralık 2011, (çevrimiçi), http://www.bddk.org.tr, 5 Aralık 2012.

Grafikten görüldüğü gibi 2008 krizi neticesinde mevduat ve katılım bankalarında çalışan sayısı artmaya devam etmiş, kalkınma ve yatırım bankalarında ise çalışan sayısı değişmemiştir.

Türk bankacılık sektöründe bu olumlu gelişmelere karşın Türkiye'den 2008 krizi neticesinde KVSH'nin çıkışı bankacılık sektörünün dış kredi kaynaklarının daralmasına yol açmıştır. Dış kredi imkanlarının azalması, küresel finans piyasalarında ortaya çıkan belirsizlik ve güvensizlik, kredi maliyetlerinin artması vs. nedeniyle kurumsal/ticari, küçük ve orta büyüklükteki işletmeler (KOBİ) ve bireysel kredilerde azalma meydana gelmiştir. Bunun yanı sıra kurumsal/ticari, KOBİ ve bireysel kredi talebinde azalma meydana gelmiştir.[85]

3.5.2.Türkiye'de 2008 Krizine Yönelik Alınan ve Alınması Gereken Önlemler

Türkiye 2008 krizine karşı önlem paketi oluşturmuştur. Likidite destekleri, vergi ve prim destekleri, üretim ve ihracata yönelik kredi ve garanti destekleri, finansman destekleri ve yeni yatırım teşvik mevzuatı gibi uygulamaları da içine alan önlem paketiyle hükümet tüketim harcamalarını ve istihdamı artırmayı, yurt dışından sermaye girişlerini ve yurt içi yatırımları artırmayı, KOBİ'lerin üretim ve ihracatını teşvik etmeyi amaçlamıştır.[86]

Türkiye'de 2008 krizine yönelik alınan önlemleri şu şekilde sıralayabiliriz:[87]

---

[85] Bora Selçuk, "Küresel Krizin Türk Finans Sektörü Üzerindeki Etkileri", **Ekonomi Bilimleri Dergisi**, Cilt:2, Sayı:2, 2010, ss.21-27, (çevrimiçi), http://www.sobiad.org/eJOURNALS/dergi_EBD/arsiv/2010_2/03bora_selcuk1.pdf, 5 Aralık 2012, s.22-23.

[86] Aykut Kibritçioğlu, "Effects of Global Financial Crisis on Turkey", **Munich Personal RePEc , Archive,** Paper No:29470, Posted 10, March 2011, (çevrimiçi), http://www.mpra.ub.uni- muenchen-de/29470/1/MPRA_paper_29470.pdf, 22 Mart 2012, s.12.

[87] Müslüme Narin ve Aslı Özer, "Küresel Krizin Reel Sektör Üzerine Etkileri: Türkiye İmalat Sanayi", (çevrimiçi), http://www.web.inonu.edu.tr/ozal.congress/pdf/64.pdf, 5 Aralık 2012, ss.1111-1114.

- 2008 yılında bankaların döviz cinsinden borç alıp vermelerine yeniden başlanmıştır. Bankaların döviz ve efektif piyasalarında işlem yapma limitleri artırılmıştır.
- Bankacılık sisteminde güvensizlik ve belirsizlik dolayısıyla mevduatların geri çekilmesi durumunda TCMB tarafından bu bankalara mevduat çekilmesini karşılayacak miktarda kullandırılan likidite desteği kredilerinin kullanımıyla ilgili yönetmelik yayımlanmıştır.
- Bankalar arası döviz piyasalarında döviz akışının artırılması için bankalara TCMB'den alabilecekleri döviz depolarının vadesi bir haftadan üç aya çıkarılmış ve kredi piyasasının etkin bir şekilde işlemesi için borç verme faiz oranları düşürülmüştür.
- Yabancı para zorunlu karşılık oranı azaltılmış ve yabancı para zorunlu karşılıklara faiz ödemesi uygulaması kaldırılmıştır. Türk parası zorunlu karşılıkların faiz oranı arttırılmıştır.
- Hisse senedi kazançlarında yerli yatırımcılara uygulanan %10'luk stopaj sıfıra düşürülmüştür.
- Vergi borçlarının süresi uzatılmış ve taksitlendirilmiştir.
- Yurt dışı tedarikçilerden sağlanan kredilerde stopaj oranı düşürülmüştür.
- Özel iletişim vergisi düşürülmüştür.
- KOBİ birleşmelerini sağlamak için birleşen KOBİ'lere kurumlar vergisi muafiyeti ya da %75'e kadar indirimli kurumlar vergisi uygulamasına gidilmiştir.
- Genç ve kadın istihdamının teşvik edilmesine yönelik uygulamalara gidilmiştir.
- Konutlarda KDV oranı düşürülmüştür.
- İç talebi canlandırmak için özel tüketim vergisi (ÖTV) oranları düşürülmüştür.
- İhracata yönelik faaliyette bulunan KOBİ'lere düşük faizli ihracat destek kredileri kullandırılmıştır.

- Vergi borcu bulunan esnaf ve sanatkarlara küçük ve orta ölçekli işletmeleri geliştirme ve destekleme idaresi başkanlığı (KOSGEB) kredilerinden yararlanma imkanı verilmiştir.
- Ekonomik kalkınmayı hızlandırmak ve bölgesel gelişmişlik farklılıklarını gidermek için bölgesel teşvik sistemi kapsamında Doğu ve Güneydoğu bölgelerinde yapılacak yatırımlar için yartırımcılara verilen kredi miktarı artırılmış ve vergiler düşürülmüştür.[88]
- Türklerin yurt dışındaki paralarını yurda getirmesiyle ilgili çalışmalar yapılmıştır.[89]
- Mevduata güvence verme yetkisi TMSF'den alınıp Bakanlar kuruluna verilmiştir.
- Sosyal sigortalar kurumu (SSK) iş veren primlerinde indirim yapılmıştır.
- Eximbank'ın sermayesi ve kredileri artırılmıştır.
- TCMB bankacılık sektörüne finansman sağlamak amacıyla döviz mevduat munzam karşılıklarını azaltmıştır.
- Kısa çalışma ödeneği artırılmış ve yararlanma süresi uzatılmıştır.

Türkiye'de 2008 krizine yönelik alınması gereken önlemleri şu şekilde sıralayabiliriz:[90]

- KVSH krizleri tetikleyen ön önemli unsurlardandır. Bu nedenle KVSH üzerinde anlamlı bir kontrol sağlanmalıdır.

---

[88] Hülya Soylu, "Global Krize Karşı Politika Önlemleri ve Türkiye", **Maliye Dergisi**, Sayı:157, Temmuz- Aralık 2009, ss.251-266, (çevrimiçi), http://www.212.174.133.188/calismalar/maliye_dergisi/yayinlar/md/157/16.Hülya.SOYLU.pdf, 5 Aralık 2012, s.264.

[89] Ali Ünal ve Hüseyin Kaya, "Küresel Kriz ve Türkiye", **Ekonomi ve Politika Araştırmaları**, Şubat 2009, ss.1-34, (çevrimiçi), http://www.ekopolitik.org/images/cust_files/090317164507.pdf, 6 Aralık 2012, s.22.

[90] Süreyya Yıldırım, "2008 Yılı Küresel Ekonomi Krizinin Dünya ve Türkiye Ekonomisine Etkileri", **Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi**, Sayı: 12(18), Yıl:2010, (çevrimiçi), http://www.iibfdergi.kmu.edu.tr/userfiles/file/haziran2010/69-83.pdf, 20 Mart 2012, s.54.

- KVSH kriz yaratma unsurunun dışında üretim kapasitesinde herhangi bir artış yaratmadığı için ekonomide KVSH'yi çekme stratejisi yerine üretime dayalı büyüme stratejisi benimsenmeli yani sermaye finans sektöründen üretim sektörüne kaydırılmalıdır.
- Dış ticaret açıklarını giderebilmek için ithalatı azaltıcı ihracatı artırıcı tedbirler alınmalıdır. Öncelikle Türkiye tarımsal alanda kendine yetebilmelidir. İhracatının %50'sini AB ülkelerine yapmakta ve bu ülkelerde ortaya çıkan kriz Türkiye'deki ihracatı düşüreceğinden Türkiye'nin ihracatını komşu ülkelere de kaydırması gerekmektedir.
- Kriz döneminde durgunluk olduğundan bu durgunluğu giderebilmek için talebin artırılmasına yönelik politikalar uygulanmalıdır. Kriz döneminde harcama artırıcı politikalar enflasyona neden olmamakta sadece durgunluğu gidermektedir.
- Bankaların dış borç ödemelerinde TCMB bankalara kredi vererek onları zor durumdan kurtarmalı, bu kapsamda TCMB faizleri düşürmelidir.
- Bankalar işletmelere destek olmak için onlara verdikleri kredileri kesmemeli hatta verdikleri kredilerin vadesini uzatmalı, ödeme koşullarını hafifletmelidir.
- Tarımsal alana destek sağlanmalıdır. [91]
- Tarımsal kredi miktarı artırılmalı ve verilen kredilerin geri ödenmemesi konusunda tedbirler alınmalıdır.
- Tarımsal girdi (gübre, ilaç vs.) fiyatları düşürülmelidir.
- Tarımsal ürünlerin fiyatlarındaki düşüş engellenmelidir.
- Gelirleri düşüp yoksullaşan tarım üreticileri korunmalı ve desteklenmelidir.
- İşsizliğin azaltılması için yatırımlar teşvik edilerek artırılmalıdır.[92]
- Nüfus artış hızı düşürülmelidir.
- Mesleki eğitim artırılmalıdır.

[91] Yılmaz Gündüz, **a.g.e.** , s.276.
[92] Hüseyin Karakayalı ve diğerleri, **Kriz Sonrası İstihdam Sorunları ve Çözüm Önerileri**, 1. Basım, Ankara, Nobel Yayın , Şubat 2011, ss.291-294.

- Yeni teknolojiler üretimde verimlilik sağlayacağından artırılmalıdır.
- Kayıt dışı ekonomik yapı işgücünün düşük fiyata ve sosyal güvenceden yoksun çalışmasına neden olduğu için kayıt dışı ekonomi olgusunu ortadan kaldırıcı önlemler alınmalıdır.
- Türkiye'de dolaylı vergiler %70 civarında iken doğrudan vergiler %30 civarındadır. Dolaylı vergilerin payının daha yüksek olması alt gelir grubu ve yoksulların durumlarını daha kötüye götürmektedir. Bu nedenle toplam vergiler içinde dolaylı vergilerin payı düşürülmelidir.
- Krizin yoksul kesim üzerinde yıpratıcı etkisi daha fazla olduğu için yoksul kesime doğrudan gelir desteği, aile yardımı gibi uygulamalarla destek sağlanmalıdır.[93]
- İşsizlik yardımı alan kişilerin kendi işlerini kurması halinde devletten daha fazla finansal destek alması sağlanmalıdır.
- Vasıfsız işgücü talebini artırmak için vasıfsız işgücünü eğitmeye yönelik finansal destek sağlanmalıdır.
- Bütçe ve mali disiplinin oluşturulması gerekmektedir.[94]
- Bankacılık sektöründe mevduata yönelik güvencelerin zamanında ve yeterli düzeyde uygulanması gerekmektedir.
- Türkiye finans piyasalarını güçlendirici önlemler alınmalı, bankacılık sektörünü olumsuz etkileyecek düzenleme ve uygulamalar ortadan kaldırılmalı, bankacılık sektöründe sorun yaratan uygulamalar ortadan kaldırılmalı, bankaların klasik finansal aracılık faaliyetlerini yapmaları özendirilmeli, piyasalardaki riskin azaltılması ve piyasaların düzgün işlemesini sağlayacak uygulamalara gidilmelidir.[95]

---

[93] Nihat Akbıyık ve Muzaffer Koç, "Küresel Krizler ve Sosyal Politikalara Etkileri", (çevrimiçi), http://www.web.inonu.edu.tr/ozal.congress/pdf/71.pdf, 5 Aralık 2012, s.1228.

[94] Okan Taşar, "Devlet-Ekonomi İlişkisi Ekseninde Küresel Kriz ve Türkiye", **Kamu-İş Dergisi,** Cilt:10, Sayı:3, 2009, ss.73-102, (çevrimiçi), http://www.kamu-is.org.tr/pdf/1033.pdf, 5 Aralık 2012, s.97-98.

[95] Bora Selçuk, "Küresel Krizin Türk Finans Sektörü Üzerindeki Etkileri", **Ekonomi Bilimleri Dergisi**, Cilt:2, Sayı:2, 2010, ss.21-27, (çevrimiçi), http://www.sobiad.org/eJOURNALS/dergi_EBD/arsiv/2010_2/03bora_selcuk1.pdf, 5 Aralık 2012, s.22-23.

3.6. 1990 SONRASI TÜRKİYE'DE FİNANSAL KÜRESELLEŞMENİN FİNANSAL PİYASALARA ETKİSİ

3.6.1. Mali Derinlik

Mali baskınlık derecesini ölçmek için bütçe açığı/GSYİH veya KKBG/GSYİH oranları dikkate alınmaktadır. Bu oranlar yüksekse mali baskınlık derecesi yükselmekte düşükse mali baskınlık derecesi azalmaktadır. Mali baskınlığın yüksek olması maliye politikasının para politikasına göre daha baskın olduğunu ifade etmektedir. Mali baskınlık yüksekse merkez bankasının bağımsız hareket etmesi güçleşmekte ve kamu borçları artma eğilimi göstermektedir. Mali derinlikte M2/GSYİH veya M2Y/GSYİH oranları dikkate alınmaktadır. Bu oranların yüksek olması mali derinliğin yüksek düşük olması ise mali derinliğin düşük yani mali sistemin sığ olması anlamına gelmektedir. Türkiye'de mali baskınlık düzeyinin yüksek mali derinlik düzeyinin düşük yani mali sistemin sığ olduğunu ifade etmemiz mümkündür.[96]

Finans piyasalarının gelişmesi tasarrufların bireylerden özel sektöre, yavaş büyüyen sektörlerden hızlı büyüyen sektörlere kaymasına neden olmakta; üretim sürecinde uzmanlaşmayı, girişimciliği ve yeni teknolojilere uyumu kolaylaştırmakta; sermayenin marjinal etkinliğinin artmasına yol açmakta; tasarruf oranının artmasına yol açmakta ve artan tasarrufların yatırıma dönüşmesine imkan vermektedir. Bu nedenle finans piyasalarının gelişmesi ekonomik büyümeyi artırmaktadır.[97]

1989'dan itibaren Türkiye'de finansal küreselleşmenin hızlandırılması ve finansal derinliğin sağlanması için mevduat ve kredi faiz oranları serbestleştirilmiş,

---

[96] Ekrem Gül ve Arif Gürbüz, "Enflasyon Hedeflemesi ve Türkiye'de uygulanabilirliği", (çevrimiçi), http://www.aw.sbe.dumlupinar.edu.tr/14/63.pdf, 14 Aralık 2012, s.14.

[97] Burak Atamtürk, "Türkiye'de Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyümenin Nedensellik Yönü Üzerine Bir İnceleme (1975-2003)", **Maliye Araştırma Merkezi Konferansları,** 46. Seri, Yıl:2004, ss.100-105, (çevrimiçi), http://www.iudergi.com/tr/index.php/iktisatmaliye/article/viewFile/7768/7269.pdf, 13 Aralık 2012, s.100.

yabancı bankalara Türkiye'de serbest hareket etmesi imkanı getirilmiş, zorunlu karşılık oranları azaltılmış, Türk bankalarının dışa açılmasını sağlayacak uygulamalara gidilmiş, yeni finansal ürünlerin kullanımına izin verilmiş, döviz alım satımı serbest hale getirilmiş, finansal rekabet artırılmış, finans piyasalarında elde edilen gelirden alınan vergiler azaltılmış, İMKB ve döviz efektif piyasası kurulmuş, TCMB APİ'ye başlamıştır. Bu gelişmelerden sonra Türkiye'de finans piyasaları yabancı para cinsinden uzun vadeli borçlanmış ve Türk Lirası cinsinden kısa vadeli kredi verdiği için açık pozisyonlarını artırmıştır.[98] Nitekim 1990 sonrası Türkiye'deki krizlerde bankacılık sisteminin zayıf yapıda olduğu ve kısa vadeli sermayenin ülkeden çıkmasıyla bankacılık sisteminin kırılganlığının arttığı görülmektedir. 2001 krizi sonrasında bankacılık sisteminin güçlendirilmesi 2008 küresel krizinden Türk bankacılık sisteminin çok fazla etkilenmeyip kar elde etmesine dahi yol açmıştır.

3.6.2. 1994, 2000 ve 2001 Krizlerinin Değerlendirilmesi

1989'dan itibaren finansal serbestleşmenin hızlanması bankaların dış borç teminini kolaylaştırmış, bankalar yabancı para cinsinden uzun vadeli borçlanıp TL cinsinden kısa vadeli kredi vermiştir. Bu durum bankaların açık pozisyonlarının artmasına yol açmıştır. Kamu bankalarının bazı kesimlere düşük faizle ve uzun vadeli kredi kullandırması, hazinenin kamu bankalarına piyasadaki faizin çok altında ve geçerli vadenin çok üstünde kamu kağıdı satması kamu bankalarının görev zararlarını artırmıştır. Artan kamu açıklarının finansmanı için iç borçlanma reel faiz oranlarını artırmıştır. Kamu kağıtlarının getirilerinin getirilerinin yüksek olması nedeniyle bankaların menkul değerler portföyü içerisinde DİBS'nin artmasına neden olmuş, yüksek enflasyon nedeniyle kredi riskinin yüksek olması DİBS'nin getirilerinin yüksek olması yanında risklerinin de düşük olması nedeniyle bankalar sermayelerinin üzerinde kamu kağıdı taşımıştır. Ayrıca 1990'dan itibaren banka

[98] Mehmet Gençay, "Dünya'da Finansal Sektör Konsolidasyonu ve Türkiye Örneği", (çevrimiçi), http://www.tcmb.gov.tr/kutuphane/TURKCE/tezler/mehmetgencay.pdf, 13 Aralık 2012, s.71.

kurmanın ve bankacılık sektöründe denetim ve gözetimin zayıf olması düşük sermayeli, küçük bankaların sayısının artmasına yol açmıştır. [99]

1990'lı yıllarda finansal serbestleşmenin de hız kazanmasıyla kamu borçlanması artmış ve faiz oranları yükselmiştir. Faiz oranlarının yüksek olması KVSH'nin Türkiye'ye girmesine yol açarak dış ticaret açıklarını artırmıştır.[100] 1990-1994 döneminde kamu açıkları ve enflasyonun yüksek olması TL'den kaçışa neden olarak dolarizasyon sürecini hızlandırmıştır. Bankaların toplam mevduatları içinde döviz tevdiat hesaplarının payı artmıştır.[101] Bankacılık sektöründe bankacılık ilkelerine uygun çalışmayan bankaların sistem dışına çıkarılmaması likidite, geri dönmeyen kredi, faiz ve kur riskini artırmıştır. Bankacılık sektörünün denetiminden sorumlu kurumların bankacılık sektöründeki sorunları gidermede gecikmiş olması ve TCMB'nin krizin derinleşmesini engelleyecek araçlara sahip olmasına rağmen bunları kullanmaması bankacılık sistemini krize sürüklemiştir. Bunun yanı sıra TCMB, BDDK ve hazine müsteşarlığı Türkiye'de bankacılık sisteminin krize girmesini banka sayısının fazla olması, kamu bankalarının görev zararlarının artması ve bankaların sermaye yetersizliğine bağlamışlardır. Bunu ortadan kaldırmak için de bankaların TMSF'ye devredilmesi, kamu bankalarının özelleştirilmesi, kamu bankalarının görev zararlarının giderilerek satışlarını kolaylaştırmak gibi uygulamalara gidilmiştir.[102]

1994 yılında ekonomi küçülmüş, enflasyon üç haneli rakamlara ulaşmış, Türkiye'nin kredi notu düşürülmüş böylece borçlanma maliyeti artmıştır. 5 Nisan 1994 ekonomik istikrar kararlarıyla faiz oranlarının düşürülmesi KVSH'nin dışarı

---

[99] Gülsün Gürkan Yay, "1990'lı Yıllardaki Finansal Krizler ve Türkiye Krizi", (çevrimiçi), http://www.gulsunyay.com/portal/documents/files/yeniturkiye2.pdf, 15 Aralık 2012, s.13-14.

[100] Düriye Toprak, "Türkiye'de Kriz Dönemlerinde Borçların Seyri: 1994 ve 2001 Krizi", **Süleyman Demirel Üniversitesi Vizyoner Dergisi**, Cilt:2, Sayı:2, Yıl:2010, ss.1-14, (çevrimiçi), http://www.edergi.sdu.edu.tr/index.php/sduvd/article/viewFile/1980/1907.pdf, 14 Aralık 2012, s.3.

[101] Pelin Alp Yiğit, "Enflasyon Ortamında Bankacılık ve Türk Bankacılık Sektörü", Ankara, Ekim 2005, (çevrimiçi), http://www.tcmb.gov.tr/kutuphane/TURKCE/tezler/pelinalpyigit.pdf, 15 Aralık 2012, s.16.

[102] Ömer Faruk Çolak, "Finansal Kriz ve Bankacılık Sektöründe Yeniden Yapılandırma Programı Üzerine Bir Eleştiri", **Gazi Üniversitesi İİBF Dergisi**, 2/2001, ss.15-30, (çevrimiçi), http://www.dergiiibf.gazi.edu.tr/dergi_v1/3/2/2.pdf, 14 Aralık 2012, s.25.

çıkmasına yol açmış ve rezervler hızla erimiş, bankaların likidite sorunları artmıştır. Bu nedenle 1995'te faizler tekrar artırılmış böylece KVSH girişi sağlanmıştır. Türkiye 1994 yılında yaşadığı krizdeki sorunlarını çözecek bir politika geliştirmeden yoluna devam etmiştir. Bu nedenle 1994'ten itibaren kamu ve dış ticaret açıkları devam etmiştir. 1997 Güneydoğu Asya krizi, 1998 Rusya krizi ve 1999 Türkiye depreminin de etkisiyle Türkiye'den KVSH'nin çıkışı kamu ve dış ticaret açıklarını artırmıştır.[103] 1999'dan sonraki dönemde de iç ve dış borçlar artmaya devam etmiş ve likidite yetersizliği nedeniyle bu borçlar yeni borçlanmalarla kapatılmaya çalışılmıştır. İç borçlanmalar kamu açıklarının finansmanında kullanılmıştır. Kamu kesiminin borçlanma gereğinin artması finans piyasalarının sağlıksız koşullarda büyümesine neden olmuştur.[104]

2000 yılına gelindiğinde iç borçlanma vadesi 15 aya uzatılmış, ellerindeki uzun vadeli kamu kağıtlarını gecelik borçlanmalarla kısa vadeli mevduat kaynakları ve dış borçlarla fonlayan bankalar vade uyumsuzluğu nedeniyle faiz riskinin artmasıyla karşı karşıya gelmiştir.[105] 2000'de iç borç stokunun %8'i döviz cinsi borçlanmalardan oluşurken bu oran 2001'de %32'ye çıkmıştır.[106] 2000 yılının Kasım ayında kamu bankalarının görev zararlarının artması, kamu kesimi borç stokunun artması, bankaların açık pozisyonlarının artması, özelleştirmelerin geciktirilmesi nedeniyle ABD ve Alman bankalarının bir gecede paralarını çekmeleri ve Dünya bankasının vereceği kredileri askıya alması, IMF'nin taahhüt ettiği krediyi zamanında ödememesi, 1999 depreminin ağı mali faturası, TL'nin değer kazanması ve petrol fiyatlarının artması sonucu bilançonun bozulması gibi nedenler likidite krizine yol açmıştır. Şubat 2001 krizi neticesinde serbest dalgalı kur sistemine

[103] Suat Oktar ve Levent Dalyancı, "Finansal Kriz Teorileri ve Türkiye Ekonomisinde 1990 Sonrası Finansal Krizler", **Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi**, Cilt:29, Sayı:2, Yıl:2010, ss.1-22, (çevrimiçi), http://www.iibf.marmara.edu.tr/iysdosya/fakulte/iibfdergi_2010_2/1-oktar- dalyanci.pdf, 14 Aralık 2012, s.13.

[104] Düriye Toprak, "Türkiye'de Kriz Dönemlerinde Borçların Seyri: 1994 ve 2001 Krizi", **Süleyman Demirel Üniversitesi Vizyoner Dergisi**, Cilt:2, Sayı:2, Yıl:2010, ss.1-14, (çevrimiçi), http://www.edergi.sdu.edu.tr/index.php/sduvd/article/viewFile/1980/1907.pdf, 14 Aralık 2012, s.5.

[105] Gülsün Gürkan Yay, "1990'lı Yıllardaki Finansal Krizler ve Türkiye Krizi", (çevrimiçi), http://www.gulsunyay.com/portal/documents/files/yeniturkiye2.pdf, 15 Aralık 2012, s.13.

[106] Düriye Toprak, "Türkiye'de Kriz Dönemlerinde Borçların Seyri: 1994 ve 2001 Krizi", **Süleyman Demirel Üniversitesi Vizyoner Dergisi**, Cilt:2, Sayı:2, Yıl:2010, ss.1-14, (çevrimiçi), http://www.edergi.sdu.edu.tr/index.php/sduvd/article/viewFile/1980/1907.pdf, s.6.

geçilmiş, TL'nin değeri düşmüş ve dış borçlar artmıştır. Geri ödenmeyen krediler artmış ve bankaların dış borçlarının artmış olması bazı bankaların batmasına yol açmış diğer sektörlerde olduğu gibi bankacılık sektöründe de işsizlik artmıştır.[107]

2001 krizi sonrası güçlü ekonomiye geçiş programı ile kamu bankaları istikrarsızlık unsuru olmaktan çıkarılmış, bankaların sermaye yapıları güçlendirilmiş ve maliyet etkinliği sağlanmış, bankacılık sisteminin denetim ve gözetim yapısı sağlamlaştırılmış, piyasa disiplini ve şeffaflık sağlanmıştır böylece Türk bankacılık sistemi sağlam yapıya kavuşturulmuş, bankaların sermaye yeterlilik rasyoları artmış, kamu ve özel bankaların denetimi ve gözetiminden sorumlu özerk olan BDDK kurulmuş, bankalarda görev zararı yaratacak uygulamalar kaldırılmıştır. Tüm bu gelişmeler bankacılık sektörünün iç ve dış krizlere karşı dayanıklılığını artırmıştır.[108]

3.6.3. 2008 Küresel Krizinin Değerlendirilmesi

Türkiye ABD'nin 2008 yılında bankacılık sektöründe yaşadığı sorunların benzerini 2001 yılındaki krizde yaşamış ve birçok banka iflas etmiş, bazıları kamulaştırılmış, bazıları yabancılara satılmış ve bazıları da ayakta kalabilmiştir.[109] Türkiye'de 2001 kriziyle bankacılık sektörünün yeniden yapılandırılması sonucu sağlam yapıya kavuşturulması, BDDK çatısı altında etkin düzenleme ve denetleme işlevini yerine getirmesi, FED'in uyguladığının aksine TCMB kontrollü kur politikası uygulaması, geleneksel bankacılık uygulamaları neticesinde subprime kredileri ve türev ürünlerinden kaynaklanan riski elimine etmiş olması, verilen kredilerin etkin risk yönetimi ve sağlıklı kredi politikalarıyla gerçekleştirilmesi sonucu takipteki kredi oranının düşük olması ve yabancı fonlara bağlılığın azalması, döviz cinsinden borçlanmanın düşük düzeyde tutulması, bankaların sermaye yeterlilik rasyosunun yüksek olması gibi nedenlerle 2008 krizi dünya finans

---

[107] Zübeyir Turan, "Dünya'daki ve Türkiye'deki Krizlerin Ortaya Çıkış Nedenleri ve Ekonomik Kalkınmaya Etkisi", **Niğde Üniversitesi İİBF Dergisi**, Cilt:4, Sayı:1, ss.56-80, (çevrimiçi), http://www.iibfdergi.nigde.edu.tr/attachments/article/147/4.pdf, 14 Aralık 2012, ss.70-72.

[108] BDDK, "Krizden İstikrara Türkiye Tecrübesi", **Çalışma Tebliği**, 29 Aralık 2009, (çevrimiçi), http://www.bddk.org.tr/.../7378Krizden%20İstikrara%20Türkiye%20Tecrübe.pdf, 15 Aralık 2012, s.11.

[109] Halil Seyidoğlu ve Galip Altınay, **a.g.e.** , s.241.

piyasalarını derinden etkilerken Türkiye'nin yüksek karlar elde etmesine yol açmıştır.[110]

2008 krizi neticesinde Türk bankalarının karlarının artması yanında bankaların şube sayıları ve çalışan sayıları hızla artmıştır. Ancak 2008 krizi neticesinde KVSH'nin çıkışı dış kredi imkanlarının azalması, kredi maliyetlerinin artması nedeniyle kurumsal/ticari, bireysel ve KOBİ kredilerinin hacmi azalmıştır.[111] 2008 krizi sonrası finans piyasalarında yaşanan genel olumlu tabloya karşın reel kesim krizden olumsuz etkilenmiştir. 2008 krizi neticesinde dünya ekonomisinin durgunluğa girmesi nedeniyle Türkiye'de ithalat azalmıştır. Ancak ithalattaki azalma ihracattaki azalmanın gerisinde olduğundan dış ticaret açıkları azalmıştır. 2008'in son çeyreğinden 2009'un son çeyreğine kadar iç ve dış talebin azalması, yatırımlar ve ihracatın azalması nedeniyle büyüme düşmüştür. 2008 krizi neticesinde kapanan şirket sayısı artarken açılan şirket sayısı azalmış, işsizlik artmıştır.[112]

3.6.4. Mevcut Tablo

Türkiye'de dış ticaret açığını azaltmak için ithalatı azaltıcı ara mali üretimini artırıcı politikalar uygulanmalı, düşük kur-yüksek faiz politikası ithalatı teşvik ettiğinden ihracatı teşvik edip ithalatı azaltacak gerçekçi bir kur politikası uygulanmalı, kısa vadeli sermaye girişine dayalı büyüme modeli terk edilmeli bunun yerine üretim ve istihdama yönelik büyüme modeli uygulanmalı, iç tasarruflar artırılmalı, yabancı yatırımlar artırılmalı, katma değeri yüksek ürünler üretebilecek

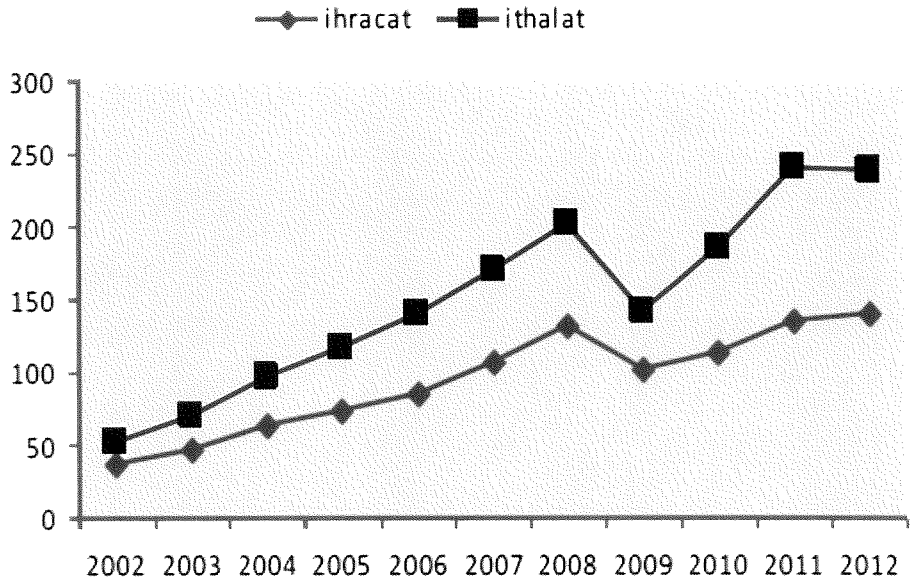
[110] Burcu Civelek Yüce, "Küresel Finansal Kriz ve Türk Bankacılık Sektörü", Kasım 2009, (çevrimiçi), http://www.mgmt.boun.edu.tr/images/stories/dokumanlar/.../09-008.pdf, 15 Aralık 2012, s.34.

[111] Bora Selçuk, "Küresel Krizin Türk Finans Sektörü Üzerindeki Etkileri", Ekonomi Bilimleri Dergisi, Cilt:2, Sayı:2, 2010, ss.21-27, (çevrimiçi), http://www.sobiad.org/eJOURNALS/dergi_EBD/arsiv/2010_2/03bora_selcuk1.pdf, 15 Aralık 2012, s.22-23.

[112] Cem Danacı ve Osman Ulusoy, "En Son yaşanan Finansal Krizin Türkiye Ekonomisine Etkilerinin İşletmeler Bazında Değerlendirilmesi ve Bir Örnek Olay", (çevrimiçi), http://www.web.inonu.edu.tr/ozal.congress/pdf/52.pdf, 15 Aralık 2012, s.877-878.

bilgi ve teknolojiye sahip bir üretim yapısına geçilmeli, döviz getiren sektörlere (turizm gibi) önem verilmelidir.[113]

Grafik 28: Yıllık İhracat-İthalat (Milyar Dolar)

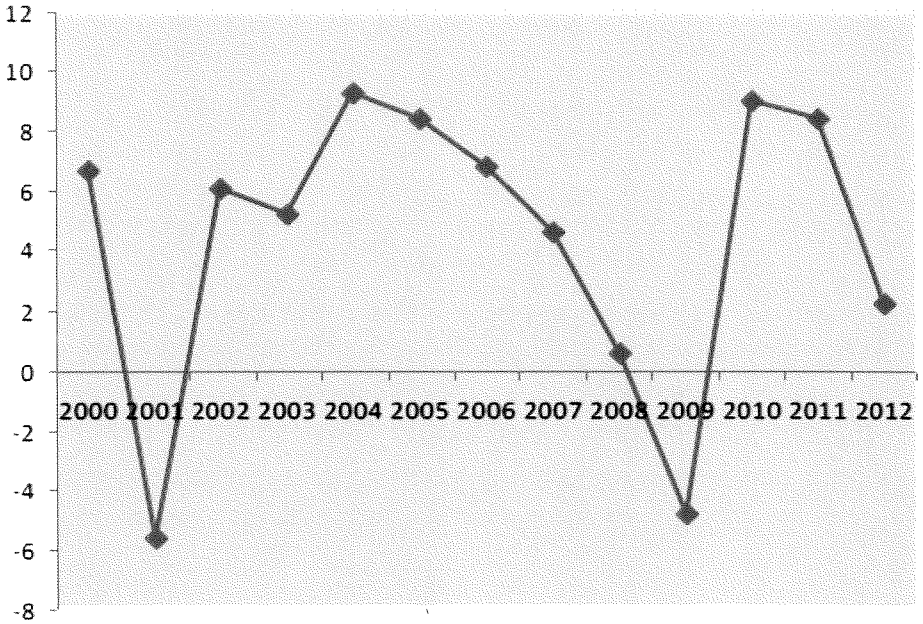


Kaynak: Serdar Öztürk ve diğerleri, "Küresel Ekonomik Kriz ve Türkiye'nin Para Politikaları Üzerine Etkileri", (çevrimiçi), http://www.eecon.into/papers/536.pdf, 15 Aralık 2012, s.300.

Grafiğe göre Türkiye'de 2008 küresel krizine kadar dış ticaret açığı artmış, 2009 yılında ithalat ve ihracattaki daralma nedeniyle dış ticaret açığı azalmış, 2009'dan 2011'e kadar dış ticaret açığı tekrar artmıştır. 2012 yılında ithalat 2011 seviyesini korumuş ihracat ise az da olsa artmış olduğu için 2012'de dış ticaret açığı azalmıştır.

[113] Sait Kaya, "Türkiye'nin Cari Açık Sorunu: Kısa Bir Değerlendirme", (çevrimiçi), http://www.izto.org.tr/portals/o/iztogenel/dokumanlar/turkiyenin_cari_acik_sorunu_4-17-2012%206-48-36%20pm.pdf, 15 Aralık 2012, s.4-5.

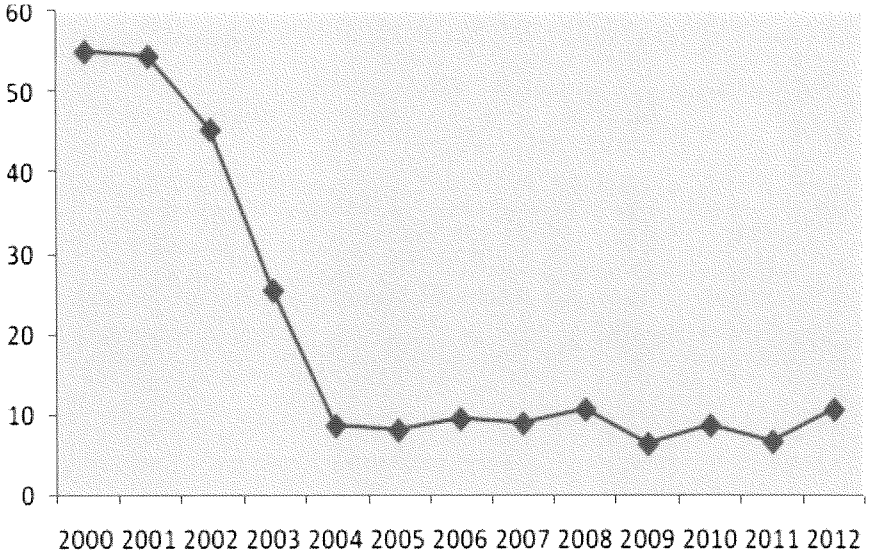
Grafik 29: Büyüme Oranları (%)



Kaynak: Serdar Öztürk ve diğerleri, "Küresel Ekonomik Kriz ve Türkiye'nin Para Politikaları Üzerine Etkileri", (çevrimiçi), http://www.eecon.into/papers/536.pdf, 15 Aralık 2012, s.302.

Grafiğe göre 2001 yılında büyümedeki sert düşüşten sonra toparlanma sürecine girilmiş ancak 2004'ten itibaren 2009 yılına kadar büyüme düşmeye başlamış, 2009'dan sonra tekrar artarak 2010 yılında en yüksek düzeye ulaşmış ve bu tarihten itibaren tekrar düşmüştür. Grafikten 2012'de büyümenin gerilediği görülmektedir.

Grafik 30: Enflasyon Oranları (%)



Kaynak: Serdar Öztürk ve diğerleri, "Küresel Ekonomik Kriz ve Türkiye'nin Para Politikaları Üzerine Etkileri", (çevrimiçi), http://www.eecon.into/papers/536.pdf, 15 Aralık 2012, s.301.

Grafiğe göre 2004 yılına kadar enflasyon hızla düşmeye başlamış 2008 krizinden sonra düşmeye başlamış 2009'da toparlanmayla beraber talebin artmasıyla enflasyon artmış, 2011'düşmüş ve 2012'de tekrar artmıştır.

2012 yılında enflasyonun artmasının nedenleri arasında TL'nin değerinin düşmesi, küresel ölçekte parasal genişleme, petrol ve gıda fiyatlarının artması, ÖTV oranlarının artması sayılabilmektedir.[114]

[114]Serdar Öztürk ve diğerleri, "Küresel Ekonomik Kriz ve Türkiye'nin Para Politikaları Üzerine Etkileri", (çevrimiçi), http://www.eecon.into/papers/536.pdf, 15 Aralık 2012, s.301.

SONUÇ

Finansal küreselleşme finans piyasalarının rekabetinin artırılması, sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi, ülkeler arasındaki finansal işlemlerin serbest hale getirilmesi ve ülkelerin ekonomik ilişkilerinin artmasını ifade etmektedir. 19.yy.'de gelişmiş ülkelerin serbest ticaret nedeniyle sermayelerinin artması bu sermayeleri daha karlı alanlarda değerlendirme arayışı içerine girmelerine yol açmış ve gelişmiş ülkelerden gelişmekte olan ülkelere sermaye ihracı başlamıştır. 19.yy.'de doğrudan yabancı yatırımlar da artmaya başlamış ve dış ticaret artmıştır. ABD artan gelirlerini 1920'li yıllarda hisse senedi piyasalarında değerlendirmesi hisse senedi fiyatlarını artırmış ve 1929'da ABD'nin hisse senedi piyasasında kriz ortaya çıkmıştır. 1970'li yıllar finansal piyasalarda müdahalenin olduğu yıllar olmuş, 1990'dan itibaren dünya ekonomilerinin sermaye kontrolleri üzerindeki kısıtlamaları kaldırması, finans piyasaları üzerindeki kontrol ve kısıtlamaları kaldırması, finans piyasalarının dış rekabete açık hale getirilmesi, finansal araçların çeşitlenmesi, yeni yatırımcıların finans piyasalarındaki rollerinin artması, bilgisayar ve iletişim teknolojisindeki gelişmeler neticesinde finans piyasalarında işlem hacminin artması ve yapılan işlemlerin ucuz hale gelmesi neticesinde finansal küreselleşme süreci yeni bir ivme kazanmıştır.

1990 sonrasında finansal küreselleşmenin hız kazanması, bilgi, iletişim, ulaşım, haberleşme, bilgisayar teknolojilerindeki büyük ilerlemeler dolayısıyla finans piyasalarında 7/24 işlem yapma olanağı finansal işlemlerin anlık yapılabilmesine imkan vermiş, finansal işlem hacmi artmış, yeni finansal aktörler ve ürünler ortaya çıkmıştır. Finans piyasalarına yapılan yatırım reel sektöre yapılan yatırımdan daha fazla getiri sağladığından bireysel ve kurumsal yatırımcılar finans piyasalarındaki yatırımlarını artırmakta böylece finans piyasalarındaki işlem hacmi artmakta ve finans piyasaları derinleşmektedir. Finans piyasalarındaki işlem hacmi arttıkça finans piyasaları üretime yönelik yeni bir değer yaratmayıp var olan değerin tekrar değerlenmesine yol açtığından finans piyasalarında balon ortaya çıkmaktadır. Bu nedenle finans piyasalarının riskliliği artmakta ve kontrolü zorlaşmaktadır.

Finansal krizler bankaların denetim ve gözetim işlevlerinin zayıf olması, finans piyasalarındaki şeffaflığın ortadan kalkması, bankaların likidite sıkıntısına girmeleri, bilançoların bozulması, faiz oranlarının artması, borsada düşüş, politik istikrarsızlık, kısa vadeli sermaye çıkışı gibi nedenlerden ortaya çıkmaktadır. Finans piyasaları iyi yönetilmediği takdirde ülkeye kısa vadeli sermaye girişi krize yol açmaktadır. 1990'dan itibaren gelişmekte olan ülkeler tasarrufları yetersiz ve dış ticaret açıkları fazla olduğundan bu açıkları kısa vadeli sermaye girişiyle karşılamak için düşük kur yüksek faiz politikasını uygulamaktadır. Kısa vadeli sermaye girişi tüketim kanalıyla ekonomik canlanma yaratmakta, iktisadi ve politik belirsizlik durumunda ülkeyi terk ederek ekonomiyi durgunluğa ve bankaları likidite sıkıntısına düşürmektedir. Kısa vadeli sermayenin bu etkisini azaltmak için döviz işlem vergisi diğer adıyla Tobin Vergisi ortaya atılmış buna göre sermayenin çıkışını engellemek için Tobin Vergisi tarzında bir verginin konulması kısa vadeli sermayenin maliyetini artırıp uzun vadeli yatırımları teşvik ederek finansal krizlerin azalmasına yol açabilmektedir. Ancak böyle bir vergi uygulamasının başarılı olabilmesi için böyle bir verginin yanı sıra uluslar arası düzenleyici kurumların ve küresel finansal kuralların oluşturulması gerekmektedir. Kısa vadeli sermaye gelişmekte olan ülkelerde bu etkileri yaratırken gelişmiş ülkelerin yüksek faiz geliri elde etmesine, monopol gücü oluşturarak yüksek karlar elde etmesine, gelişmekte olan ülkeler üzerinde denetim gücü oluşturmasına, gelişmekte olan ülkeleri kendi çıkarları doğrultusunda hareket ettirebilmesine, GOÜ'nün ithalatının artması yoluyla pazar oluşturmalarına neden olmaktadır.

1990 sonrasında Meksika, Güneydoğu Asya ve Arjantin krizleri kısa vadeli sermaye çıkışı neticesinde ortaya çıkmıştır. 2008 krizi ise bankacılık sisteminin denetim ve gözetiminin zayıf olması, finans piyasalarındaki şeffaflığın ortadan kalkması, kredi derecelendirme kuruluşlarının kredi notunu verirken yanlı davranmaları, bankaları düzenleyici ve denetleyici kuruluşların risk ortamında önlem almakta gecikmesi gibi nedenlerle finans piyasalarında ortaya çıkmış sonra reel kesimi etkilemiş ve akabinde dünya ekonomisine yayılmıştır.

Türkiye'de sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesine yönelik atılımlar finans piyasalarında ve bankacılık sektöründe sorunların olduğu, ekonomik istikrarın

olmadığı bir ortamda gerçekleştirilmiştir. Türkiye 1990'lı yıllardan itibaren kamu açıklarını giderebilmek için düşük kur yüksek faiz uygulamasıyla kısa vadeli sermayeyi ülkeye çekmiş, finans piyasalarındaki sorunlar nedeniyle belirsizlik ortamında KVSH'nin çıkışı Türkiye'yi 1990'dan itibaren krizlere karşı korunmasız hale getirmiştir. 2001 krizi neticesinde Türkiye güçlü ekonomiye geçiş programıyla bankacılık sistemini yeniden yapılandırarak riskliliğini azaltmıştır. GEGP neticesinde bankaların sermaye yapıları güçlendirilmiş ve maliyet etkinliği sağlanmış, bankacılık sisteminin denetim ve gözetim yapısı güçlendirilmiş, bankalarda görev zararı yaratacak uygulamalar ortadan kaldırılmış böylece bankacılık sisteminin krizlere karşı kırılgan yapısı ortadan kaldırılarak bankacılık sistemi güçlendirilmiş ve bankaların sermaye yeterlilik rasyoları artmıştır. Bu nedenle 2008 küresel krizi Türk bankalarına fazla etkide bulunmamış daha çok reel kesimi etkilemiştir. 2008 krizi neticesinde Türk bankalarının karları artmış, şube sayıları ve çalışanları artmıştır ancak kurumsal/ticari, KOBİ ve bireysel kredi hacmi azalmıştır. Diğer yandan 2008 krizi neticesinde işsizlik artmış, yatırımlar azalmış, üretim düşmüş, talep gerilemiş, dış ticaret hacmi azalmıştır. 2009'un son çeyreğinden itibaren Türkiye'de ekonomik konjonktür düzelmeye başlamıştır. Türkiye'de 2009'un son çeyreğinden 2011 yılına kadar ithalat ihracatın üzerinde seyretmiş ve dış ticaret açığı artmıştır. 2011'den 2012'nin son çeyreğine kadar ithalat sabit kalmış ve ihracat az da olsa artış gösterdiğinden dış ticaret açığı nispeten azalmıştır. 2009'un son çeyreğinden itibaren büyüme 2010 yılının ilk çeyreğine kadar çok hızlı artmış, 2010'un ilk çeyreğinden 2011 yılına kadar büyüme azalmış ve 2011'den 2012 yılına kadar büyümedeki azalma artmıştır. Türkiye'de 2012 yılında enflasyon TL'nin değerinin düşmesi, küresel ölçekte parasal genişleme, gıda ve petrol fiyatlarının artması, ÖTV oranının artması gibi nedenlerle artmıştır.

KAYNAKÇA

KİTAPLAR

Adda, Jacques: **Ekonominin Küreselleşmesi**, Çeviren:Sevgi İneci, 2. Baskı, İstanbul, İletişim Yayınları, 2003.

Afşar, Aslı, Muharrem Afşar: **Finansal Ekonomi**, 1. Baskı, Ankara, Detay Yayıncılık, Nisan 2010.

Akdiş, Muhammet: **Global Finansal Sistem,Finansal Krizler ve Türkiye,** 1.Baskı, İstanbul, Beta Basım Yayın, Haziran 2000.

Akman, Vedat: **Modern Dünyadaki En Büyük Ekonomik Kriz"Asya Krizi Sonrası ve Muhtemel Etkileri",**1.Baskı, İstanbul, Rota Yayın, Eylül 1998.

Allen, Franklin, Douglas Gale: **Understanding Financial Crises**, First Published, NewYork, Oxford University Press, 2007.

Allen, Roy E. : **Financial Crises and Recession in the Global Economy,** Third Edition, USA, Edward Elgar Publishing, 2009.

Arın, Tülay: "Asya Krizi ve Kriz Yönetiminde Hegemonya", **İktisat Dergisi**, Ocak 1998.

Arslan, Cansın: **The Global Financial Crisis and the Developing Countries**, 1.Basım, Ankara, Nobel Yayın, Şubat 2011.

Başaran, Mustafa: "Finansal Piyasalarda Küresel Etkiler: Türk Finans Piyasalarının Analizi", **Küreselleşme Sürecinde Türkiye: Fırsatlar ve Tehditler Sempozyumu,** 1. Baskı, Mersin, Çağ Üniversitesi Yayınları, Kasım 2008.

Bauman, Zygmunt: **Küreselleşme: Toplumsal Sonuçları**, Çeviren: Abdullah Yılmaz, 3. Baskı, İstanbul, Ayrıntı Yayınları, 2010.

Baylis, John, Steve Smith: **The Globalization of World Politics**, Second Edition, New York, Oxford University Press, 2001.

Bayraktutan, Yusuf: **Küresel Finansal Krizler ve IMF**, İstanbul, Arıkan Basım Yayım, Şubat 2006.

Bilgin,Mehmet Hüseyin vd.: **Finansal Krizlerin İşletmelerin Finansman Yapılar Üzerindeki Etkileri,** İstanbul, İTO Yayınları, Ekim 2002.

Bisignano,Joseph R. ve diğerleri: **Global Financial Crisis:Lessons from Recent Events**, USA, Kluwer Academic Publishing, 2000.

1.Bloomfield, Arthur: **Short-Term Capital Movements Under the Pre-1914 Gold Standard**, NewJersey, İnternational Finans Section Department of Economics Princeton University, 1963.

Boratav, Korkut: **Türkiye İktisat Tarihi**, İstanbul, İmge Kitabevi Yayınları, 2004.

Bostan, Aziz,Serap Ürüt Kelleci: **Global Krizin Nedenleri ve Sonuçları**, 1.Basım, Ankara, Nobel Yayın, Şubat 2011.

Bozkurt, Veysel: **Küreselleşmenin İnsani Yüzü**, 1. Baskı, Bursa, Alfa Yayınları, Ekim 2000.

Bulutoğlu, Kenan: **Yöresel ve Küresel Para Krizleri**, İstanbul, Batı Türkeli Yayıncılık, 2002.

Candemir, Aykan: **Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler: Bir Uygulama**, İstanbul, YASED Yayınları, Aralık 2006.

Çolak, Ömer Faruk: **Finansal Piyasalar ve Para Politikası**, 3. Baskı, Ankara, Nobel Yayın, Mart 2001.

Delice, Güven, Erdinç Tutar: **Uluslar arası Sermaye Akımlarının Bileşimi ve Finansal Krizler**, İstanbul, Arıkan Basım Yayın, 2006.

Dişbudak, Cem: **Ekonomik Kriz: Kazananlar ve Kaybedenler,** 1.Basım, İstanbul, Nobel Yayın, Şubat 2011.

Drucker, Peter F.: **Gelecek İçin Yönetim: 1990'lar ve Sonrası**, Çeviren: Fikret Üçcan, 3. Baskı, Ankara, Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları, Nisan 1995.

Eğilmez, Mahfi: **Küresel Finans Krizi,** 2. Baskı, İstanbul, Remzi Kitabevi, Aralık 2008.

Eichengreen, Barry: **Capital Flows and Crises**, London, MIT Press, 2003.

Erdönmez, Pelin Ataman: "Küresel Kriz ve Ülkeler Tarafından Alınan Önlemler Kronolojisi", **Bankacılar Dergisi**, Sayı:68, Yıl:2009.

Gençtürk, Mehmet vd.: "Finansal Krizlerin İşletmelerin Finansman Kararlarına Etkileri: IMKB'de İşlem Gören İşletmeler Üzerine Bir Araştırma", **Cumhuriyet Üniversitesi İİBF Dergisi,** Cilt: 12, Sayı: 1, 2011.

Gerni, Cevat vd.: **Ekonomik Krizlerde Erken Uyarı Sinyalleri Olarak Dış Ticaret Göstergeleri: Türkiye Uygulaması**, İstanbul, Arıkan Basım Yayım, Şubat 2006.

Goldstein, Morris, Philip Turner: **Yükselen Ekonomilerde Bankacılık Krizleri: Kökenler ve Politika Seçenekleri**, Çeviren:Ali İhsan karacan, 1.Baskı, İstanbul, GLOBUS Dünya Basımevi, Ocak 1999.

Goodhard,Charles,Gerhard Illing: **Financial Crises, Contagion and the Lender of Last Resort,** First Published, New York, Oxford University Press, 2002.

Griffith,Stephany ve diğerleri: **Short-Term Capital Flows and Economic Crises,** First Published, New York, Oxford University Press, 2001.

Gündüz, Yılmaz: **2008 Krizinin Türk Tarım Sektörüne Etkisi:Kriz Öncesi ve Sonrası Malatya Kayısı İhracatı ve Gelir Örneği**, 1.Basım, Ankara, Nobel Yayın, Şubat 2011.

Gürsoy, Melih: **Ekonomik ve Finansal Krizler**, 1. Baskı, İstanbul, MG Yayınları, Nisan 2009.

Hall, Michael G.: **Exchange Rate Crises in Developing Countries**, USA, Ashgate Publishing, 2005.

Hiç, Mükerrem: **Kapalı Ekonomiden Küreselleşmeye**, İstanbul, İÜ İktisat Fakültesi Yayını, Mayıs 2004.

Hirst, Paul, Grahame Thompson: **Küreselleşme Sorgulanıyor**, Çeviren: Çağla Erdem ve Elif Yücel, 1. Baskı, Ankara, Dost Kitabevi Yayınları, Eylül 1998.

Işık, Nihat ve diğerleri: **1990 Sonrası Türkiye'de Yaşanan Krizler:1994, 2000 ve 2001 Krizleri,** İstanbul, Arıkan Basım Yayın, 2006.

Kabaş, Tolga: **Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Krizleri Belirleyen Faktörler ve Uluslar arası Finans Sistemi**, Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, PROMAT Basım Yayın, Aralık 2005.

Kahler, Miles: **Capital Flows and Financial Crises in the 1990s,** First Published, New York, Cornell University Press, 1998.

Kansu, Aydan: **Döviz Kuru Sistemleri ve Döviz Krizleri**, 1. Baskı, İstanbul, Güncel Yayıncılık, 2006.

Karabulut, Gökhan: **Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Krizlerin Nedenleri**, İstanbul, Der Yayınları, 2002.

Karakayalı, Hüseyin ve diğerleri: **Kriz Sonrası İstihdam Sorunları ve Çözüm Önerileri**, 1.Basım, Ankara, Nobel Yayın, Şubat 2011.

Karluk, Rıdvan: **Türkiye Ekonomisinde 1980 Öncesi ve Sonrası Yaşanan Krizlere Yönelik İstikrar Politikaları,** İstanbul, Arıkan Basım Yayın, 2006.

Kazgan, Gülten: **Yeni Ekonomik Düzen'de Türkiye'nin Yeri**, 1. Basım, İstanbul, Altın Kitaplar Yayınevi, Ağustos 1994.

Kazgan, Gülten: **Tanzimattan XXI.yy'a Türkiye Ekonomisi: 1.Küreselleşmeden 2. Küreselleşmeye,** 1. Baskı, İstanbul, Altın Kitaplar Yayınevi, 1999.

Kazgan, Gülten: **Küreselleşme ve Ulus-Devlet: Yeni Ekonomik Düzen,** 3. Baskı, İstanbul, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 2002.

Kazgan, Gülten: **Türkiye Ekonomisinde Krizler (1929-2001),** 1. Baskı, İstanbul, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, Eylül 2005.

Kır, Adil: **Globalizasyon: Küreselleşme Ulus- Devletin Sonu Mu?,** Ankara, Eylül Kitap ve Yayınevi, Ocak 2002.

Krugman, Paul: **Currency Crises,** London, The University of Chicago Press, 2000.

Krugman, Paul: **Bunalım Ekonomisinin Geri Dönüşü,** Çeviren: Neşenur Domaniç, 2. Baskı, İstanbul, Literatür Yayıncılık, Ekim 2001.

Maxfield, Sylvia: **Effects of İnternational Portfolio Flows on Government Policy Choice**, First Published, New York, Cornell University Press, 1998.

Mishkin, Frederic S.: **Asymmetric İnformation and Financial Crises: A Historical Perspective**, Chicago, The University of Chicago Press, 1991.

Mishkin, Frederic S.: **The Next Great Globalization**, New Jersey, Princeton University Press, 2006.

Özdemir, Süleyman: **Küreselleşme Sürecinde Refah Devleti**, İstanbul, İTO Yayınları, 2004.

Parasız, İlker: **İktisada Giriş**, 7. Baskı, Bursa, Ezgi Kitabevi, Eylül 2003.

Parasız, İlker, Melike Bildirici: **Modern Konjonktür Teorileri**, 1.Baskı, Bursa, Ezgi Kitabevi Yayınları, 2006.

Perry, Guillermo E., Daniel Lederman: **Financial Vulnerability, Spillover Effects and Contagion: Lessons from the Asian Crises for Latin America**, First Printing, USA, July 1998.

Polanyi, Karl: **Büyük Dönüşüm Çağımızın Siyasal ve Ekonomik Kökenleri**, Çeviren: Ayşe Buğra, 1. Baskı, İstanbul, İletişim Yayıncılık, 2000.

Rodrik, Dani: **Küreselleşme Sınırı Aştı Mı?,** Çeviren: İzzet Akyol ve Fatma Ünsal, 1. Basım, İstanbul, Kızılelma Yayıncılık, 1997.

Sachs, Jeffrey D. : **Alternative Aproaches to Financial Crises in Emerging Markets**, First Published, New York, Cornell University Press, 1998.

Seyidoğlu, Halil, Rıfat Yıldız: **Ekonomik Kriz Öncesi Erken Uyarı Sistemleri,** İstanbul, Arıkan Basım Yayın, 2006.

Seyidoğlu, Halil, Galip Altınay: **Küresel Mali Kriz ve Türkiye: Alınabilecek Dersler**, 1. Basım, Ankara, Nobel Yayın, Şubat 2011.

Sturzenegger, Fedarico, Jeromin Zettelmeyer: **Debt Defaults and Lessons From A Decade Of Crises,** USA, MIT Press, 2006.

Şişman, Mehmet: **Mali Sermayenin Küreselleşmesi**, İstanbul, Set Yayınları, 2003.

Uzun, Meral: **Latin Amerika'da Yaşanan Finansal Krizlerin Kriz Erken Uyarı Göstergeleri Açısından Değerlendirilmesi**, İstanbul, Arıkan Basım Yayın, Şubat 2006.

Yay, Turan ve diğerleri: **Küreselleşme Sürecinde Finansal Krizler ve Finansal Düzenlemeler**, 1. Baskı, İstanbul, İTO Yayınları, Aralık 2001.

Yeldan, Erinç: **İstikrar, Kim İçin? Kriz İdaresi Üzerine Değerlendirmeler**, Ankara, Bilkent Üniversitesi Yayınları, Kasım 2002.

İNTERNET KAYNAKLARI

Afşar, Muharrem: "Küresel Kriz ve Türk Bankacılık Sektörüne Yansımaları", **Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi**, Ekim 2011, 6(2), ss.143-171, (çevrimiçi), http://www.iibf.ogu.edu.tr/dergi/dergi/2011-2/2011_2_6.pdf, 18 Mart 2012.

Akbıyık, Nihat, Muzaffer Koç: "Küresel Krizler ve Sosyal Politikalara Etkileri", (çevrimiçi), http://www.web.inonu.edu.tr/ozal.congress/pdf/71.pdf, 5 Aralık 2012.

Alantar, Doğan: "Küresel Finansal Kriz: Nedenleri ve Sonuçları Üzerine Bir Değerlendirme", ss.1-10, (çevrimiçi), http://www.finanskulup.org.tr/.../maliyefinans/.../Doğan_Alantar_Kuresel.pdf, 16 Mart 2012.

Ar, Kamil Necdet: "Küreselleşme Sürecinde Türkiye'de Ücretlerin Gelişimi", Ankara 2007, (çevrimiçi), http://www.kamu- is.org.tr/pdf/kamil_necdet_ar.pdf, 9 Ekim 2011.

Atamtürk, Burak: "Türkiye'de Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyümenin Nedensellik Yönü Üzerine Bir İnceleme (1975-2003)", **Maliye Araştırma Merkezi Konferansları**, 46. Seri, Yıl:2004, ss.100-105, (çevrimiçi), http://www.iudergi.com/tr/index.php/iktisatmaliye/article/viewFile/7768/7269.pdf, 13 Aralık 2012.

Balay, Refik: "Küreselleşme, Bilgi Toplumu ve Eğitim", **Ankara Üniversitesi Eğitim Fakültesi Dergisi**, Cilt:37, Sayı:2, Yıl:2004, (çevrimiçi), http://www.dergiler.ankara.edu.tr/dergiler/40/144/1022.pdf,8 Ekim 2011.

Bayraç, Naci: "Yeni Ekonominin Toplumsal, Ekonomik ve Teknolojik Boyutları", Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, Cilt:4, Sayı:1, Haziran 2003, ss.42-62, (çevrimiçi), http://www.sbd.ogu.edu.tr/makaleler/4_1_Makale_3.pdf, 29 Kasım 2012.

BDDK: "Krizden İstikrara Türkiye Tecrübesi", **Çalışma Tebliği,** 29 Aralık 2009, s.1-43, (çevrimiçi), http://www.bddk.org.tr/.../7378Krizden%20İstikrara%20Türkiye%20Tecrübe.pdf, 5 Nisan 2012.

BDDK: "Bankacılıkta Yapısal Gelişmeler", Sayı: 6, Aralık 2011, (çevrimiçi), http://www.bddk.org.tr, 5 Aralık 2012.

BDDK: **Finansal Piyasalar Raporu**, Sayı:25, Mart 2012, (çevrimiçi), http://www.bddk.org.tr/websitesi/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/10956fpr_mart_2012.pdf, 29 Kasım 2012.

BDDK: **Finansal Piyasalar Raporu**, Sayı:26, Haziran 2012, (çevrimiçi), http://www.bddk.org.tr/websitesi/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/11266fprhaz_12_270912.pdf, 29 Kasım 2012.

Cebeci, Kemal: "Küreselleşme Bağlamında Ulus-Devletin Egemenlik Gücünün Dönüşümü", **Sayıştay Dergisi,** Sayı:71, (çevrimiçi), http://www.sayıstay.gov.tr/dergi/içerik/der 71m2.pdf , 8 Ekim 2011.

Coşkun, Yaprak Sevil, Zeynep Balatan: "Küresel Mali Krizin Bankacılık Sektörüne Etkileri ve Türk Bankacılık Sektörünün Veri Zarflama Analizi İle Bilançoya Dayalı Mali Etkinlik Analizi", **12. İktisat Öğrencileri Kongresi**, 7/8 Mayıs 2009, İzmir, s.1-50, (çevrimiçi), http://www.tcmb.gov.tr/yeni/iletisimgm/sevil_coskun_zeynep_balatan.pdf, 17 Mart 2012.

Çakmak, Umut: "Kriz Modelleri Çerçevesinde Türkiye 2001 Finansal Krizinin Değerlendirilmesi", **Gazi Üniversitesi İİBF Dergisi**, Sayı:9/1, Yıl:2007, ss.81-101. (cevrimici). http://www.dergi.iibf.gazi.edu.tr/dergi_v1 1/5.pdf. 5 Nisan 2012.

Çil, Ece Öztürk: "Küresel Mali Kriz ve Latin Amerika Ekonomileri", s.17-24, (çevrimiçi), http://www.mfa.gov.tr/data/kutuphane/yayinl ar/.../Sayi32/eceozturkcil.pdf, 16 Mart 2012.

Çolak, Ömer Faruk: "Finansal Kriz ve Bankacılık Sektöründe Yeniden Yapılandırma Programı Üzerine Bir Eleştiri", **Gazi Üniversitesi İİBF Dergisi**, 2/2001, ss.15-30, (çevrimiçi), http://www.dergiibf.gazi.edu.tr/dergi_v1/3/2/2.p df, 14 Aralık 2012.

Danacı, Cem, Mehtap Ceylan: "Küresel Finansal Krizin Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelere Etkileri ve Krizden Çıkış Politikaları", ss.1385-1401, (çevrimiçi), http://www.web.inonu.edu.tr/ozal-congress/pdf/80.pdf, 20 Mart 2012 .

Danacı, Cem, Osman Ulusoy: "En Son Yaşanan Küresel Finansal Krizin Türkiye Ekonomisine Etkilerinin İşletmeler Bazında değerlendirilmesi ve Bir Örnek Olay", ss.867-889, (çevrimiçi), http://www.usak.org.tr/hyazdir.asp?id:210.pdf, 18 Mart 2012.

Delice, Güven: "Finansal Krizler: Teorik ve Tarihsel Bir Perspektif", **Erciyes Üniversitesi İİBF Dergisi,** Sayı:20, Ocak-Haziran 2003, ss.57-81, (çevrimiçi), http://iibf.erciyes.edu.tr/dergi/sayi20/delice.pdf 16 Ekim 2011.

Demirkol, Bilal Zafer: "Yeni Ekonominin Finansal Krizler Üzerine Etkileri: Türkiye Kasım 2000-Şubat 2001 Krizleri" (çevrimiçi), http://www.inet- tr.org.tr/inetconf11/bildiri/65.pdf, 28 Kasım 2012.

Demir, Gülten: "Küreselleşme Üzerine", **Ankara Üniversitesi SBF Dergisi 56-1**, ss.74-104, (çevrimiçi), http://www.politics.ankara.edu.tr/eski/dergi/pdf/56/1/4_gulten_demir.pdf, 28 Kasım 2012.

DPT: "Dünya'da Küreselleşme ve Bölgesel Bütünleşmeler", **Alt Komisyon Raporu**, Ocak 1995, (çevrimiçi), http://www.kalkinma.gov.tr/DocObjects/Download/3622/oik440.pdf, 29 Kasım 2012.

DPT: "Küreselleşme Özel İhtisas Komisyonu Raporu", **8. Beş Yıllık Kalkınma Planı**, Ankara, 2000, (çevrimiçi), http://www.ekutup.dpt.gov.tr/dunya/oik560.pdf 15 Eylül 2011.

DPT: "Temel Ekonomik Göstergeler", ss. 75-124, (çevrimiçi), http://www.ekutup.dpt.gov.tr/ekonomi/politika/bahçecis/istikra4.pdf,31 Mart 2012.

DPT: "Temel Ekonomik Göstergeler", Temmuz-Ağustos-Eylül 2012, (çevrimiçi), http://www.dpt.gov.tr, 6 Aralık 2012.

Dursun, Hasan: "Serbest Piyasa Düzeni: Kriz, Çöküntü ve Felaket (Arjantin Örneği ve Çıkartılacak Dersler)", **TBB Dergisi**, Sayı:82, 2009,s.1-39, (çevrimiçi), http://www.portal.ubap.org.tr/App_Themes/Dergi/2009-82-519.pdf, 8 Mart 2012.

Engin, Ediz, Ebru Yeşiltepe: "Global Ekonomik Krizin Gölgesinde Türkiye'nin Maastricht Kriterlerine Uyumu", **Ekonomi Bilimleri Dergisi**, Cilt:1, Sayı:2, 2009, ss.15-23, (çevrimiçi), http://www.sobiad.org/eJOURNALS/dergi_EBD/arsiv/ebd-2009/02ediz_engin.pdf, 5 Aralık 2012.

Erataş, Filiz, Didem Öztekin: "Kısa Vadeli Sermaye Akımlarının Belirleyicileri: Türkiye Örneği", **Ekonomi Bilimler Dergisi**, Cilt:2, Sayı:2, 2010, ss.57-64, (çevrimiçi), http://www.sobiad.org/eJOURNALS/dergi_EBD/arsiv/2010_2/07filiz_eratas.pdf,28 Kasım 2012.

Erdoğan, Bülent: "Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Krizler ve Finansal Kriz Modelleri", Basılmamış Yüksek Lisans Tezi, Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, (çevrimiçi), http://kutuphane.ksu.edu.tr/e-tez/sbe/T00526/Bulent_Erdoğan_TEZ.pdf, 18 Ekim 2011.

Ergenç, Yunus Emre: "Ekonomik Krizlerin Nedenleri ve Çözüm Önerileri", Balıkesir, Haziran 2009, (çevrimiçi), http://www.endmuh.com/kariyer/ekonomi/dosyalar/ekonomik-kriz-nedenleri-ve-cozum-onerileri.pdf, 18 Ekim 2011.

Ergül, Tamer, Oğuz Arslan: "Finansal İstikrarsızlık Hipotezi, Tobin Vergisi ve Uluslar arası Finansal Sistem: Post Keynesyen Bir Çerçeve", **Ekonomik Yaklaşım Dergisi**, Cilt:20, Sayı: 72, ss.21-42, (çevrimiçi), http://www.ekonomikyaklasim.org/dergipdfatilla/ciltler/20/72/2.pdf,14 Aralık 2012.

Ergün, Suzan: "Arjantin'in Ekonomik İstikrarsızlık Tarihi:İnişler ve Çıkışlar", **Akademik Bakış Dergisi**, Sayı:20, Nisan-Mayıs-Haziran 2010, s.1-18, (çevrimiçi), http://www.akademikbakis.org/20108.pdf, 8 Mart 2012.

Ergün, Suzan, Levent Gökdemir: "Küresel Krizin Türkiye'nin Dış Ticaretine Etkisi", (çevrimiçi), http://www.web.inonu.edu.tr/ozal.congress/pdf/131.pdf,5 Aralık 2012.

Erol, Nilüfer: "Küreselleşme Sürecinde Örgütleri Yeniden Düşünmek", (çevrimiçi), http://www.ataum.gazi.edu.tr/elo7_files/sayi7/04_Nilüfer_Erol.pdf, 19 Eylül 2011.

Gençay, Mehmet: "Dünya'da Finansal Sektör Konsolidasyonu ve Türkiye Örneği", (çevrimiçi), http://www.tcmb.gov.tr/kutuphane/TURKCE/tezler/mehmetgencay.pdf,13 Aralık 2012.

Gökdere, Ahmet: "Küreselleşmeye Genel Bir Bakış", **Ankara Avrupa Çalışmaları Dergisi**, Cilt:1, Sayı:1, Güz 2001, ss.71-101, (çevrimiçi), http://www.dergiler.ankara.edu.tr/dergiler/16/16/371.pdf, 29 Kasım 2012.

Gül, Ekrem, Arif Gürbüz: "Enflasyon Hedeflemesi ve Türkiye'de Uygulanabilirliği", (çevrimiçi), http://www.aw.sbe.dumlupinar.edu.tr/14/63.pdf, 14 Aralık 2012.

Güler, Begüm Şeren: "Küreselleşmenin Merkezi Aktörlerinden Biri Olarak Avrupa Birliği", **Ankara Avrupa Çalışmaları Dergisi**, Cilt:10, No:2, Yıl:2011, ss.47-62, (çevrimiçi), http://www.dergiler.ankara.edu.tr/dergiler/16/1616/17398.pdf,29 Kasım 2012.

Güloğlu, Bülent, Ender Altunoğlu: "Finansal Serbestleşme Politikaları ve Finansal Krizler: Latin Amerika, Meksika, Asya ve Türkiye Krizleri", **İstanbul Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi**, No:27, Ekim 2002, s.1-29, (çevrimiçi), http://www.econturk.org/Turkiyeekonomisi/Finvekriz1.pdf, 31 Mart 2012.

Gündem, Fırat, Ramazan Tunç: "Finansal Liberalizasyon Politikaları ve Küresel Finansal Krizin Türkiye Üzerine Etkileri: S&P 500 ve İMKB Üzerinden Bir Analiz", (çevrimiçi), http://www.web.inonu.edu.tr/ozal.congress/pdf/77.pdf,28 Kasım 2012.

Hazman, Gülsüm Gürler: "Türkiye'de Mali Nitelikteki Teşviklerin Doğrudan Yabancı Sermaye Üzerindeki Etkisi: Toda-Yamamato Nedensellik Analizi Çerçevesinde Değerlenirme" **Maliye Dergisi**, Sayı:158, Ocak-Haziran 2010, ss.262-277, (çevrimiçi), http://www.212.174.133.188/calismalar/maliye_dergisi/yayınlar/md/158/12.GUlsUm.GURLER.HAZMAN.pdf, 14 Aralık 2012.

İMKB: "Dünya ve Türkiye Ekonomisinde Beklentiler: Sermaye Piyasalarının Rolü", Mart 2012, (çevrimiçi), http://www.imkb.gov.tr/video/baskan/20120328_izmir_sunum_v1.pdf,30 Kasım 2012.

İSO: "Dünya Ekonomisi Bülteni", Ekim 2012, (çevrimiçi), http://www.iso.org.tr/tr/documents/arastirma/dunyaekonomisibulteni.pdf?redirected=1, 30 Kasım 2012.

Karaçor, Zeynep: "Öğrenen Ekonomi Türkiye: Kasım 2000-Şubat 2001 Krizlerinin Öğrettikleri",s. 379-381, (çevrimiçi), http://www.sosyalbil.selcuk.eedu.tr/sos_mak/articles/.../ZKARACOR:PDF, 4 Nisan 2012.

Karadeli, Cem: "Küreselleşme ve Alternatif Küreselleşme", (çevrimiçi), http://www.altinicizdiklerim.com/ozetler/KureselleşmeVeAlternatifKuresellesme.pdf,29 Kasım 2012.

Kaya, Sait: "Türkiye'nin Cari Açık Sorunu: Kısa Bir Değerlendirme", (çevrimiçi), http://www.izto.org.tr/portals/o/iztogenel/dokumanlar/turkiyenin_cari_acik_sorunu_4-17_2012%206-48-36%20pm.pdf, 15 Aralık 2012.

Kaymakcı, Oğuz: "Yeni Ekonomi: Rekabet, Piyasa ve AR-GE", (çevrimiçi), http://www.web.sakarya.edu.tr/kaymakci/makale/yeniekonomikrekabet.pdf, 29Kasım 2012.

Kibritçioğlu, Aykut: "Effects of Global Financial Crises on Turkey", **Munich Personal RePEc Archive**, Paper No:29 470, Posted 10, March 2011, s.1-22, (çevrimiçi), http://www.mpra.ub.uni-muenchen.de/29470/1/MPRA_paper_29470.pdf,22 Mart 2012.

Koyuncu, Murat, Fikret Şenses: "Kısa Dönem Krizlerin Sosyoekonomik Etkileri: Türkiye, Endonezya ve Arjantin Deneyimleri", **ERC Working Papers in Economics 04/13**, October 2004, (çevrimiçi), http://www.erc.metu.edu/menu/series04/0413.pdf, 17 Ekim 2011.

Kökocak, Abdülkadir vd.: "Finansal Krizin Mahiyeti ve Yeni Sistem Arayışı", ss.2019-2036, (çevrimiçi), http://www.web.inonu.edu.tr/ozal.congress/pdf/122.pdf, 29 Kasım 2012.

Narin, Müslüme, Aslı Özer: "Küresel Krizin Reel Sektör Üzerine Etkileri: Türkiye İmalat Sanayi", (çevrimiçi), http://www.web.inonu.edu.tr/ozal.congress/pdf/64.pdf, 5 Aralık 2012.

Oktar, Suat, Levent Dalyancı: "Finansal Kriz Teorileri ve Türkiye Ekonomisinde 1990 Sonrası Finansal Krizler", **Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi**, Cilt:29, Sayı:2, Yıl:2010, ss.1-22, (çevrimiçi), http://www.iibf.marmara.edu.tr/iysdosya/fakulte/iibfdergi_2010_2/1-oktar-dalyanci.pdf, 14 Aralık 2012.

Onur, Sara: "Finansal Liberalizasyon ve GSMH Büyümesi Arasındaki İlişki", **ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt:1, Sayı:1, 2005, ss.128-152, (çevrimiçi), http://www.sbd.karaelmas.edu.tr/index.php/zkesbe/article/view/103/55.pdf,27 Kasım 2012.

Özdemir, Erkan, Serkan Kılıç: "2008 Küresel Ekonomik Krizi ve İnşaat Sektörü:Pazarlama Açısından Bir Alan Araştırması", **Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt:11, Sayı:2, Yıl:2011, s.43-68, (çevrimiçi), http://www.anadolu.edu.tr/arastirma/hakemli.../sosyal.../2011_02_04.pdf, 18 Mart 2012.

Özdemir, Zekai, Erşan Sever: "Finansal Liberalleşmenin Ekonomik Performansa Etkisi: Türkiye Analizi", **İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Maliye Araştırma Merkezi Konferansları 46. Seri**, 2004, ss.36-51, (çevrimiçi), http://www.iudergi.com/tr/index.php/iktisatmaliye/article/viewfile/7765/7766.pdf, 29 Kasım 2012.

Özgen, Ferhat Başkan: "Globalleşme Sürecinde Gelişmekte Olan Ülkelerde Finans Piyasaları", (çevrimiçi), http://web.adu.edu.tr/akademik/fbozgen/yayin/Finans%20piyasaları.pdf,17 Ekim 2011.

Öztekin,Didem, Filiz Erataş: "Net Portföy Yatırımları İle Reel Faiz Arasındaki İlişkinin Küresel Kriz Çerçevesinde Değerlendirilmesi: Türkiye Uygulaması", **Uluslar arası Anadolu**

Ekonomi Konferansı, Haziran 17-19, Eskişehir, 2009, (çevrimiçi), http://www.Oztekin_Eratas_econanadolu2009.pdf, 20 Kasım 2012.

Öztürk, Serdar: "Küreselleşme ve Küresel Ekonomik Kriz: Krizin Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülke Ekonomilerine Etkilerinin Karşılaştırmalı Analizi", **Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi,** Sayı:11, Yıl:2010/1, s.23-40, (çevrimiçi), http://www.sosyalbilimler.sdu.edu.tr/PDF/yil6_sayi11/yil6_sayi11_02.pdf, 18 Mart 2012.

Öztürk, Serdar, Bekir Gövdere: "Küresel Finansal Kriz ve Türkiye Ekonomisine Etkileri", **Süleyman Demirel Üniversitesi İİBF Dergisi,** Sayı 1, Cilt:15,Yıl:2010, s.377-397, (çevrimiçi), http://www.iibf.sdu.edu.tr/dergi/files/2010_1_19.pdf, 14 Mart 2012.

Öztürk, Serdar ve diğerleri: "Küresel Ekonomik Kriz ve Türkiye'nin Para Politikaları Üzerine Etkileri", (çevrimiçi), http://www.eecon.into/papers/536.pdf, 15 Aralık 2012.

Reavis, Cate: "The Global Financial Crisis Of 2008-2009: The Role Of Greed, Fear and Oligarchs", 2009, s.1-22, (çevrimiçi), http://mitsloan.mit.edu/.../world.../Crisis-2008.../09-..pdf, 23 Mart 2012.

Selçuk, Bora: "Küresel Krizin Türk Finans Sektörü Üzerindeki Etkileri", **Ekonomi Bilimleri Dergisi**, Cilt:2, Sayı:2, 2010, ss.21-27, (çevrimiçi), http://www.sobiad.org/eJOURNALS/dergi_EBD/arsiv/2010_2/03bora_selcuk1.pdf, 5 Aralık 2012.

Soylu, Hülya: "Global Krize Karşı Politika Önlemleri ve Türkiye", **Maliye Dergisi**, Sayı:157, Temmuz-Aralık 2009, ss.251-266, (çevrimiçi), http://www.212.174.133.188/calismalar/maliye_dergisi/yayinlar/md/157/16.Hülya.SOYLU.pdf, 5 Aralık 2012.

Süllü, Zübeyde: "Küresel Ekonomik Kriz Bağlamında Halkla İlişkiler ve Ekonomi İlişkisi", **İletişim, Kuram ve Araştırma Dergisi**, Sayı:31, Güz 2010, s.195-210,(çevrimiçi), http://www.ilet.gazi.edu.tr/31/9.pdf 20 Mart 2012.

Şen, Ali: "Asimetrik Bilgi-Finansal Kriz İlişkisi", (çevrimiçi), http://www.sbe.dpu.edu.tr/14/1.pdf 18 Ekim 2011

Şen, Ali, Mehmet Ozan Saray: "Küresel Krizler ve Gelişmekte Olan Ülkeler: İstikrar İçinde Büyümenin Zorlukları Nasıl Aşılır?",ss.2264-2282, (çevrimiçi), http://www.web.inonu.edu.tr/ozal.congress/pdf/139.pdf, 13 Mart 2012.

Şen, Bülent: "Küreselleşme: Anlamlar ve Söylemler", **SDÜ Fen Edebiyat Fakültesi Sosyal Bilimler Dergisi**, Sayı:18, Aralık 2008, ss.147-162, (çevrimiçi), http://www.sablon.sdu.edu.tr/dergi/sosbilder/dosyalar/18_9.pdf, 28 Kasım 2012.

Şenses, Fikret: "Neoliberal Küreselleşme Kalkınma İçin Bir Fırsat Mı? Engel Mi?", **ERC Working Paper in Economic 04/09**, Ağustos 2004, ss.1-27, (çevrimiçi), http://www.erc.metu.edu/menu/series04/0409.pdf, 29 Kasım 2012.

Taşar, Okan: "Devlet-Ekonomi İlişkisi Ekseninde Küresel Kriz ve Türkiye", **Kamu-İş Dergisi**, Cilt:10, Sayı:3, 2009, ss.73-102, (çevrimiçi), http://www.kamu-is.org.tr/pdf/1033.pdf, 5 Aralık 2012.

Taşcı, Kenan, Erkan Demirbaş: "Küreselleşme Sürecinde Sermaye Hareketlerinin Vergilendirilmesi: Tobin Vergisi", **Akademik Yaklaşımlar Dergisi**, Cilt:2, Sayı:2, 2011, ss.78-109, (çevrimiçi), http://www.iys.inonu.edu.tr/webpanel/dosyalar/970/file/M4.pdf, 14 Aralık 2012.

TC Başbakanlık AB Genel Sekreterliği: "Avrupa Birliğinde Küresel Finansal Krize Karşı Alınan Önlemler ve Birliğin Rekabet Gücünün Artırılmasına Yönelik Girişimler: Euro Rekabet

Paktı", Ankara, Mayıs 2011, (çevrimiçi), http://www.abgs.gov.tr/files/EMPB/euro_plus_pact.pdf, 15 Aralık 2012.

TC Ekonomi Bakanlığı: "Uluslar arası Doğrudan Yatırım Verileri Bülteni", Mart 2012, (çevrimiçi), http://www.ekonomi.gov.tr/upload/7AB42067-E76A-DE061ECAOAC19D1B729B/Mart%202012%20web.pdf, 30 Kasım 2012.

TC Ekonomi Bakanlığı: "Doğrudan Yabancı Yatırımlar", Ankara, 5 Haziran 2012, (çevrimiçi), http://www.ekonomi.gov.tr/upload/FBA4A979-FFOE-32FO-FO96FF020B323FB19/SUNUM%20Uyg%20ve%20Yabancı%20Serm.pdf, 30 Kasım 2012.

TCMB: "Küreselleşmenin Türkiye Ekonomisine Etkileri", Ankara, Mayıs 2002, (çevrimiçi), http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/kitaplar/kuresel.pdf, 6 Ekim 2011.

TCMB: **Finansal İstikrar Raporu**, Sayı:15, Kasım 2012, (çevrimiçi), http://www.tcmb.gov.tr, 5 Aralık 2012.

TCMB: **Enflasyon Raporu**, 2012-1, (çevrimiçi), http://www.tcmb.gov.tr, 18 Mart 2012.

TCMB: **Enflasyon Raporu**, 2012-III, (çevrimiçi), http://www.tcmb.gov.tr/research/parapol/enf-temmuz2012_tam.pdf, 4 Aralık 2012.

TCMB: **Enflasyon Raporu**, 2012-IV, (çevrimiçi), http://www.tcmb.gov.tr/research/parapol/enf-ekim2012_tam.pdf, 4 Aralık 2012.

Toprak, Düriye: "Türkiye'de Kriz Dönemlerinde Borçların Seyri: 1994 ve 2001 Krizi", **Süleyman Demirel Üniversitesi , Vizyoner Dergisi**, Cilt:2, Sayı:2, Yıl:2010, ss.1-14, (çevrimiçi), http://www.edergi.sdu.edu.tr/index.php/sduvd/article/viewFile/1980/1907.pdf, 14 Aralık 2012.

Turan, Zübeyir: "Dünya'daki ve Türkiye'deki Krizlerin Ortaya Çıkış Nedenleri ve Ekonomik Kalkınmaya Etkisi", **Niğde Üniversitesi İİBF Dergisi**, Cilt:4, Sayı:1, ss.56-80, (çevrimiçi), http://www.iibfdergi.nigde.edu.tr/attachments/article/147/4.pdf, 14 Aralık 2012.

Turgut, Ahmet: "Türleri, Nedenleri ve Göstergeleriyle Finansal Krizler", **TÜHİS İş Hukuku ve İktisat Dergisi**, Cilt:20, Sayı 4-5, Kasım 2006- Şubat 2007,s.35-46, (çevrimiçi), http://www.tuhis.org.tr/dergi/cilt20_sayi4-5/cilt20_sayi 4-5_bolum4.pdf, 17 Ekim 2011.

TÜİK: "İnşaat İşgücü Endeksleri 2011 Yılı 4. Dönem", **Haber Bülteni**, Sayı:46, 7 Mart 2012, 10:00,(çevrimiçi), http://www.tuik.gov.tr, 14 Mart 2012.

Uslu, Kamil, Aysel Gündoğdu: "Küresel Finansallaşmanın Türkiye'deki Bankaların Finansal Faaliyetlerine ve Bireyler Üzerine Etkileri", **Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi**, Cilt:21, Sayı: 2, Yıl:2011, ss.145-164, (çevrimiçi), http://www.iibf.marmara.edu.tr/iysdosya/fakultedergisi/2011-2/145-164_uslu-gundogdu.pdf, 29 Kasım 2012.

Uygur, Ercan: "Krizden Krize Türkiye: 2000 Kasım ve 2001 Şubat Krizleri", **Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni**, No:2001/1, 7 Nisan 2001, ss.1-41, (çevrimiçi), http://www.econturk.org/Turkiyeekonomisi/krizdenkrize.pdf, 4 Nisan 2012.

Uygur, Ercan: "Doğrudan Yabancı Yatırımı Beklerken", **Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni**, 2012/55, ss.87-109, (çevrimiçi), http://www.tek.org.tr/dosyalar/akdeniz_ekonomisi_3.pdf, 14 Aralık 2012.

Ünal, Ali, Hüseyin Kaya: "Küresel Kriz ve Türkiye", **Ekonomi ve Politika Araştırmaları,** Şubat 2009, ss.1-34, (çevrimiçi), http://www.ekopolitik.org/images/cust_files/090317164507.pdf, 6 Aralık 2012.

Williem te Velde, Dirk: "The Global Financial Crisis and Developing Countries", (çevrimiçi), http://www.odi.org.uk/resources/docs/3339.pdf, 22 Mart 2012.

YASED: "Türkiye Uluslar arası Doğrudan Yatırımlarda Yükselişte", Sayı:46, Temmuz 2012, (çevrimiçi), http://www.yased.org.tr/webportal/English/insight_yased/Documents/insight_YASED_Temmuz_2012_Sayi_46.pdf, 30 Kasım 2012.

Yaşar, Ercan: "Finansal Liberalizasyon ve Doğrudan Yabancı Yatırımların Global Trendi", **Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, Sayı:29, Nisan 2011, ss.65-86, (çevrimiçi), http://www.sbe.dpu.edu.tr/dergi/29/7.pdf, 28 Kasım 2012.

Yay, Gülsün Gürkan: "1990'lı Yıllardaki Finansal Krizler ve Türkiye Krizi",**Yeni Türkiye Ekonomik Kriz Özel Sayısı II**, 42, 1234-1248, s.1-18, (çevrimiçi), http://www.gulsunyay.com/portal/documents/files/yeniturkiye2.pdf, 5 Nisan 2012.

Yıldırım, Süreyya: "2008 Yılı Küresel Ekonomi Krizinin Dünya ve Türkiye Ekonomisine Etkileri, **Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi**, Sayı 12(18), Yıl 2010, ss.47-55, (çevrimiçi), http://wwwiibfdergi.kmu.edu.tr/userfiles/file/haziran2010/69-83.pdf, 19 Mart 2012.

Yiğit, Dilek: "Küresel Ekonomik Kriz Öncesi ve Krizin Etkileriyle Mücadele Sürecinde Avrupa Birliğinde Ekonomi Yönetimi", **Ankara Avrupa Çalışmaları Dergisi**, Cilt:11, No:1, Yıl:2012, ss.135-168, (çevrimiçi), http://www.dergiler.ankara.edu.tr/dergiler/16/1675/17875.pdf, 15 Aralık 2012.

Yiğit, Pelin Alp: "Enflasyon Ortamında Bankacılık ve Türk Bankacılık Sektörü", Ankara, Ekim 2005, (çevrimiçi), http://tcmb.gov.tr/kutuphane/TURKCE/tezler/pelinalpyigit.pdf, 31 Mart

Yüce, Burcu Civelek: "Küresel Finansal Kriz ve Türk Bankacılık Sektörü", Kasım 2009, ss.32-34, (çevrimiçi), http://www.mgmt.boun.edu.tr/images/stories/dokumanlar/.../09.008.pdf, 20 Mart 2012.

Yükseler, Zafer: "Türkiye'de Kriz Dönemlerinde Ekonomik Gelişmeler ve Ödemeler Dengesi Uyumu", Temmuz 2009, (çevrimiçi), http://www.tcmb.gov.tr/yeni/iletisimgm/Krizler_Yukseler.pdf, 5 Nisan