



T.C.
İSTANBUL RUMELİ ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ
YÜKSEK LİSANS TEZİ

FİNANSAL KRİZLER VE LOGİT-PROBİT MODELİ
KAPSAMINDA: TÜRKİYE ANALİZİ

Zeki KAFCI
Siyaset Bilimi ve Ekonomi Anabilim Dalı

İSTANBUL
2022

T.C.
İSTANBUL RUMELİ ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ
YÜKSEK LİSANS TEZİ

FİNANSAL KRİZLER VE LOGİT-PROBİT MODELİ
KAPSAMINDA: TÜRKİYE ANALİZİ

Zeki KAFCI
Siyaset Bilimi ve Ekonomi Anabilim Dalı

Tez Danışmanı:
Dr. Öğr. Üyesi Ali İhsan ÖZEROĞLU

İSTANBUL
2022

TEŞEKKÜR

Yoğun çalışma temposuna ve içinde bulunduğumuz pandemi dönemi boyunca yaşanan sıkıntılara rağmen tez sürecimin başından sonuna kadar desteğini hiç esirgemeyen değerli danışman hocam Dr. Öğr. Üyesi Ali İhsan ÖZEROĞLU' na, ilgi ve alakalarına müteşekkir kaldığım Dr. Öğr. Üyesi Atilla AYDIN hocama, tez sürecinde ihmal ettiğim EŞİME ve ÇOCUKLARIMA, eğitim hayatım boyunca daima şahsıma güvenen ve benliğimle gurur duyan ANNEME, BABAMA ve BİRADERLERİME sonsuz teşekkürlerimi sunarım.

Zeki KAFCI

İstanbul, Mart 2022



SİMGELER VE KISALTMALAR

AB	Avrupa Birliği
ABD	Amerika Birleşik Devletleri
APS	Avrupa Para Sistemi
APB	Avrupa Para Birliği
ATO	Ankara Ticaret Odası
ERM	Exchange Rate Mechanism (Döviz Kuru Mekanizması)
EWS	Early Warning Systems (Erken Uyarı Sistemleri)
GSYH	Gayri Safı Yurtiçi Hasıla
GSMH	Gayri Safı Milli Hasıla
GOÜ	Gelişmekte Olan Ülkeler
HMB	Hazine ve Maliye Bakanlığı
IMF	International Money Fund (Uluslararası Para Fonu)
KDV	Katma Değer Vergisi
KOBİ	Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler
OPEC	Organization of Petroleum Exporting Countries (Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü)
TESK	Türkiye Esnaf ve Sanatkârları Konfederasyonu

ÖZET

FİNANSAL KRİZLER VE LOGİT-PROBİT MODELİ KAPSAMINDA: TÜRKİYE ANALİZİ

Zeki KAFCI

İstanbul Rumeli Üniversitesi

Lisansüstü Eğitim Enstitüsü

Siyaset Bilimi ve Ekonomi Anabilim Dalı Yüksek Lisans Tezi

Danışman: Dr. Öğr. Üyesi Ali İhsan ÖZEROĞLU

16/03/2022, 60

Finansal krizler reel ekonomi üzerinde etkin işleyişin bozulup, piyasalardaki kötü gidişatı ifade eder. Finansal düzenlemeler üzerindeki noksanlık, denetimlerin yetersiz kalması sonucu özel sektördeki yanlış yatırım politikaları ve sonucunda üretim ve borç politikaları üzerinde etkisini kaybetmesiyle birlikte borçlarını ödeyemez duruma düşmesi ve silsile halinde birbirini tetikleyen olumsuz şartların oluşması finansal krizlerin nedenleri arasında gösterilebilir. Finansal kriz ortaya çıktıktan sonra genel olarak krize neden olan sebepler araştırılır ve krizin sebebine göre uygulanabilecek politikalar üzerinde çalışmalar yapılır. Küresel boyuta sahip olan finansal krizler ülkeler için altından kalkılması güç bir hal almaktadır. Bu çalışma ile finansal kriz öncesi ekonomik göstergelerin tahmin edilebilirliği üzerine ortaya konulan modellerin Türkiye ekonomisi üzerindeki geçerliliğini ortaya çıkarmak ve Türkiye ekonomisinin küresel ekonomi piyasaları ile bağlantı gücünün seviyesi hakkında değerlendirme yapabilme imkanı sunabilmektir.

Anahtar sözcükler: Finansal Krizler, Erken Uyarı Sistemleri, Logit ve Probit Model.

ABSTRACT

FINANCIAL CRISES AND UNDER THE LOGIT-PROBIT MODEL: ANALYSIS OF TURKEY

Zeki KAFCI

Istanbul Rumeli University

Graduate Education Institute

Master of Science Thesis in Political Science and Economy

Advisor: Assist. Prof. Ali Ihsan OZEROGLU

16/03/2022, 60

Financial crises mean a disruption in the effective functioning of the real economy and a bad course in the markets. risks The deficiency in financial regulations is the inability to pay its debts, as a result of insufficient controls, wrong investment policies in the private sector, and as a result, it loses its influence on production and debt policies. The occurrence of negative conditions that trigger each other in succession can be shown among the causes of financial crises. After the emergence of financial crisis, the causes of the crisis are generally investigated and studies are carried out on policies that can be applied according to the cause of the crisis. Financial crisis which have a global dimension, become difficult for countries to get out of. The aim of this study is to reveal the validity of models on predictability of economic indicators before the financial crisis on the Turkish economy.

Keywords: Financial Crises, Early Warning Systems, Logit and Probit Model.

İÇİNDEKİLER

Sayfa No

TEŞEKKÜR.....	ii
SİMGELER VE KISALTMALAR	iii
ÖZET	iv
ABSTRACT.....	v
ŞEKİLLER DİZİNİ	ix
TABLolar DİZİNİ.....	x
GRAFİKLER DİZİNİ.....	xi
BÖLÜM 1	
GİRİŞ	1
BÖLÜM 2	
KRİZ	3
2.1. Krize Yönelik Tanımlar	3
2.2. Krizlerin Özellikleri	3
2.3. Krizlerin Oluşum Süreçleri	4
2.3.1. Körlük.....	4
2.3.2. Atalet (Tembellik)	5
2.3.3. Yanlış Karar ve Faaliyetler.....	5
2.3.4. Kriz	5
2.4. Krizin Çeşitleri	7
2.4.1. Ölçeksel Olarak Krizler.....	7
2.4.2. Sektörel Olarak Krizler.....	8
2.5. Finansal Krizleri Açıklayan Modeller (Teorik Olarak Krizler)	14
2.5.1. Birinci Nesil Kriz Modelleri.....	15
2.5.2. İkinci Nesil Kriz Modelleri	17
2.5.3. Üçüncü Nesil Kriz Modelleri	18
BÖLÜM 3	
1970 SONRASI YAŞANMIŞ BAZI KRİZLER	20
3.1. Petrol Krizi	20
3.1.1. Petrol Krizinin Sebepleri	20
3.1.2. Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki Etkileri.....	21
3.2. 1993 Avrupa Döviz Kuru Mekanizması Krizi	22

3.2.1. Krizin Sebepleri.....	22
3.2.2. Krizin Etkileri.....	23
3.3. 1994 Meksika Krizi.....	23
3.3.1. Krizin Sebepleri.....	23
3.3.2. Krizin Etkileri.....	25
3.4. 1997 Güney Doğu Asya Krizi.....	25
3.4.1. Krizin Sebepleri.....	25
3.4.2. Krizin Etkileri.....	26
3.5. 1998 Rusya Krizi.....	27
3.5.1. Krizin Sebepleri.....	27
3.5.2. Krizin Etkileri.....	28
3.6. 2000-2001 Türkiye Krizi.....	28
3.6.1. Krizin Sebepleri.....	28
3.6.2. Krizin Etkileri.....	29
3.7. 2000-2001 Arjantin Krizi.....	30
3.7.1. Krizin Sebepleri.....	30
3.7.2. Krizin Etkileri.....	31
3.8. 2008 Krizi.....	31
3.8.1. Krizin Sebepleri.....	31
3.8.2. Krizin Etkileri.....	32
BÖLÜM 4	
ERKEN UYARI SİSTEMLERİ	34
4.1. Erken Uyarı Sistemleri.....	34
4.2. Erken Uyarı Sistemlerinin Çeşitleri	34
4.2.1. Sinyal Yaklaşımı	34
4.2.2. Logit- Probit Modeli.....	37
4.3. Erken Uyarı Sistemlerinde Göstergeler.....	39
BÖLÜM 5	
UYGULAMA	41
5.1. Bulguların Değerlendirilmesi.....	43
5.2. Probit Analizi Sonuçları	48
TARTIŞMA VE SONUÇ	53
KAYNAKLAR	55

EKLERİ	I
EK 1. Veri Setlerinin Değişim Oranı	II
EK 2. Veri Setlerinin Analiz Verileri.....	III
ÖZGEÇMİŞ	VII



ŞEKİLLER DİZİNİ

	Sayfa No
Şekil 1. Spekülatif atak sonucunda rezervlerin tükenmesi	16
Şekil 2. Probit ve Logit modellerin aynı grafikte gösterilmesi	39



TABLÖLER DİZİNİ

	Sayfa No
Tablo 1. 1987-2019 yılları arası resesyon dönemleri	10
Tablo 2. Birinci ve İkinci nesil finansal kriz modellerinin karşılaştırılması.....	18
Tablo 3. Sinyal matrisi	37
Tablo 4. Potansiyel öncü göstergeler	40
Tablo 5. Araştırmada kullanılan bazı parametreler	42
Tablo 6. Parametrelerin kriz öncesi ve sonrası değerlerinin karşılaştırılması.....	43
Tablo 7. Model sonuçları	49
Tablo 8. Modelin anlamlılığı	50
Tablo 9. Kriz olasılığının en yüksek ve düşük olduğu dönemler	50

GRAFİKLER DİZİNİ

	Sayfa No
Grafik 1. 2005-2019 arası yıllık enflasyon oranları	9
Grafik 2. 1998-2019 yıllar arası işsizlik oranları	11



BÖLÜM 1

GİRİŞ

21. yüzyılın ilk çeyreğinde bulunduğumuz bu dönemde dünyayı etkisi altına alan değişim rüzgârları esmeye devam etmektedir. Bu değişim rüzgarlarının temelini oluşturan en çok tartışma konusu olan küreselleşmedir. Özellikle soğuk savaş sonrası kültürlerin, ekonomilerin ve sınırların ulusal değerlerden sayılmaması, siyasi değerlerin daha az ön planda tutulduğu, tüm dünyanın ortak bir pazar haline geldiği, teknolojideki hızlı gelişmelerin yeni ortak bir ekonomik anlayışın benimsenmesine yol açtığı ve toplumsal hayatın küresel süreçler tarafından belirlendiği bir çağda yaşıyoruz (Aktan, 2009).

1929 Büyük Buhran'ın yıkıcı etkisi tüm dünya ülkelerinde tamiri kolay olmayan hasarlar bırakmıştır. Eski anlayış ile toparlanmanın mümkün olmayacağı ve ilerde aynı yıkımların yaşanmayacağı garantisi olmamasından dolayı yeni ekonomik anlayışı için arama içerisine girilmiştir. Ekonomik büyümenin aslında bir ülke için her şey olduğu bilinmekteydi ancak bu büyümenin kontrol altında seyredilmesine ihtiyaç duyuluyordu. Kontrolsüz büyümenin yaşattığı yıkımlar daha büyük oluyordu. Güçlü ekonominin yalnızca ekonomik büyümeden değil istikrarlı yani sürdürülebilir büyümenin temelini oluşturacak yeni anlayışta yattığı kanaati ağırlık kazandı. Bu arayış, neredeyse elli yılda yapılan ekleme ve çıkarmalar ile 1980'li yıllara kadar sağlam zemine oturtulamadı.

1950'li yılların sonlarına doğru ivme kazanmaya başlayan küreselleşme süreciyle birlikte ülkeler, olumlu katkıların yanı sıra çeşitli risklerle de karşı karşıya kalmışlardır. Liberal bir ekonomik anlayışın hâkim olmaya başladığı ortamda ülkeler arası rekabet hız kazanmıştır. Bu süreçle birlikte ekonomik gücü bulunmayan ülkelerde piyasa kırılganlıkları artmaya başlamıştır. Ülke ekonomileri bu süreçle dış etkenlere daha açık ve savunmasız bir hal alarak, ülke idareleri piyasa mekanizmasının işleyişine müdahalesinde pasif kalmaya başlamışlardır. Böylelikle gelişmekte olan ülkelere sosyal ve siyasi krizlerden ziyade finansal krizler ön plana çıkmıştır. Ekonomik anlamda gelişmemiş ülkelerdeki büyümenin önündeki en büyük engel finansal krizler olarak gözükmektedir.

Bu çalışmada finansal krizlere yönelik tanımlar, kavramlar ve çeşitleri açıklanarak, dünya ekonomilerinde yaşanmış bazı önemli krizlerin incelenip hangi kriz modelleriyle ve ekonomik ekollerle açıklanabileceği üzerinde çalışılacaktır.

Ayrıca çalışmamızda ekonomi modellerinin güvenilirliği test edilip Türkiye ekonomisi üzerinde yaşanan krizler de sinyal verip vermediği incelenecektir. Logit-Probit modellere alternatif olarak sinyal yaklaşımı çalışmamızda uygulanacaktır.



BÖLÜM 2

KRİZ

2.1. Krize Yönelik Tanımlar

Kriz kelimesini günlük hayatımızda olağan akışın dışında olarak tanımladığımız durumlarda kullandığımız gibi asıl kullanım olarak ekonomi bilim dalı ağırlıklı olmak üzere diğer bilim dallarının literatüründe yer edinmiş kavramlardan bir tanesidir. Kriz kelimesinin köken bakımından Yunancadaki “krisis” kelimesinin türetildiği “krit” kelimesi ile de bağlantısından ötürü “karar, hüküm, hastalığın dönüm noktası” anlamlarını da barındırmaktadır. Fransızca da ise, “crise” kelimesiyle ilişkisi olarak “buhran ve ‘bunalım’” kelimeleri ile eş anlamlı olarak kullanılmaktadır. (Çiğdem, 2014).

Kriz, önceden tahmin edilememesi veya baştan öngörülemeyen bazı değişim ve gelişmelerin devlet genelinden firma özeline doğru giderek finans yapılarındaki önemli tahribatlara yol açmasıdır. Kriz başka bir anlamda ise istikrarlı bir ekonomik yapının, temel dengesini kaydıracak ve istikrarsız bir ortamın oluşmasına yol açacak belirsizlikler silsilesinin oluşmasındaki zincirin ilk halkasıdır (Altunöz, 2013).

Yeni Keynesçiler ise finansal krizi, ters seçim ve ahlaki riskte meydana gelen tahribatların problem haline dönüştüğü karmaşa olarak tanımlar. Finansal piyasalardaki oluşan bu dengesizliğin ulaştığı ciddi durum sonrası sermayenin yönlendirileceği başka yatırımların yetersiz ve etkisiz olduğu düşünülebilir (Çiğdem, 2014).

Mishkin’e göre ise finansal kriz, finansal piyasaların istikrarlı yapısı sayesinde elinde bulundurdukları yatırım çeşitlerinin, piyasadaki bozulmayla birlikte ahlaki tehlike ve ters seçim problemlerinin yol açtığı dengesizlikler nedenleriyle, sermayenin istikrarsız ortamda etkin şekilde kullanılmamasından kaynaklı doğrusal olmayan bozulmadır (Mishkin, 1999, pp.709).

Kriz kelimesini basit şekilde ifade etmek gerekirse; farklı alanlarda süregelen mevcut istikrarın, öngörülemeyen bir şekilde ortaya çıkan dalgalanmalar ile aksama yaşamasıdır.

2.2 Krizlerin Özellikleri

Krizi tanımlamaya çalışırken ifade edilen ve üzerinde vurgu yapılan özelliklerinden başlıcası, krizlerin önceden bilinmemesi yahut öngörülememesidir. Bu sebeple ortaya çıkan olumsuz bir dalgalanmaya yönelik gösterilecek tutumun krizin çeşidine göre farklılık gösterecektir. Kriz üç temel özelliği barındırır. Birincisi, kriz önceden sezilmez ve aniden

ortaya çıkan bir durumdur. İkincisi, mevcut karar mercileri duruma müdahale edememektedir. Üçüncüsü, sistemin devamlılığı tehdit altındadır (Yeniçeri, 1993).

Krizler anlık olarak ortaya çıkıp köklü değişiklikleri içinde barındıran bir durumdur. Yaşanan krizin türü hızlı şekilde belirlenip ona göre politik ve ekonomik uygulamalar ortaya konulmalıdır ki krizin açacağı yaranın derin olmasına engel olmalıdır. Krizler var olan istikrarın ve büyümenin önündeki en büyük tehdittir. Krizler olumsuz yönlerinin yanında bireyler, şirketler ve devletler için fırsatlar da ortaya çıkarır.

Kriz kavramı Çince, ‘‘fırsat’’ ve ‘‘tehdit’’ anlamlarında olan Wei-ji kelimesine denk gelen iki sembolle gösterilmektedir. Bu durumda krizin yalnızca negatif anlam taşıyan bir kavram olmadığını buna karşın içerisinde pozitif anlam da barındırmaktadır (Uyan, 2016, s.691). Krizlerin süresi krizin ortaya çıktığı andan itibaren alınan kararların uygulanabilirliği ve etkisine bağlı olarak kısa veya uzun olabilir. Krizlerin bulaşıcı olabilmektedirler. Küreselleşmeyle birlikte devletlerin, şirketlerin birbirlerine olan bağların yakın ve güçlü olmasına bağlı olarak birbirlerine bulaştırabilmektedirler. Sektörler arasındaki tahribat gücünü ise krizin etkisi belirlemektedir (Aktan ve Şen, 2002).

Kriz ortamı oluştuğunda artık krize hazırlıklı olan ve olmayanlar için dengeler değişmeye başlar. Krize beklenmedik şekilde yakalanan organizasyonlar büyük yıkımların eşiğindeyken, doğabilecek krizi sezme yetisi bulunan organizasyonlar için ise yeni fırsatlar söz konusudur. Yeni fikirlerin, teknolojik değişimler ile ortaya çıkacak yeni pazarlarda yerlerini almak ve pazarlama stratejilerinde yenilikler gibi olumlu sonuçlar doğurmaktadır. Bunlardan belki de en önemlisi krizler, öğrenme ve ders çıkarma imkanı sunarak, benzer hataların tekrarlanmamasını ve doğabilecek olası krizlere karşı tedbirli olmayı sağlar (Uyan, 2016).

2.3. Krizlerin Oluşum Süreçleri

Krizler aniden ortaya çıkan normal olmayan durumlar gibi gözükseler de yangın, sel ve deprem gibi doğal afetlerle oluşan krizlerin dışında bunlardan bağımsız başka kaynaklara da dayanan krizlerin tamamı oluşum süreçlerinde bazı sinyaller gönderir. Bu sinyallerin fark edilmemesi yahut bu sinyallerin kriz ile ilişkilendirilmemesi sonucunda kriz ortaya çıkar.

Finansal krizlerin oluşum süreçleri incelendiğinde;

2.3.1. Körlük

Başlıktan da anlaşılacağı üzere bu süreçte yetkililer organizasyon üzerinde oluşacak kötü sinyaller alabilir, iç ve dış çevrede meydana gelen değişimi ve gelişmeleri tespit etme

de ve tanımlama bakımından yetersiz kalırlar (Yeniçeri, 1993). İşlerin yolunda gittiği bu süreçte yaşanan olumsuzlukların ciddiyete alınma dereceleri düşüktür. Bu nedenle genelde idareciler oluşmaya başlayan krizi algılayamazlar ve göremezler.

2.3.2. Atalet (Tembellik)

Çevresel faktörlerdeki değişim ve gelişmelerin organizasyon üzerindeki etkilerini ve sonuçlarını ciddiyete almayan yetkililer, krize karşı gerekli tedbirleri almaz (Can, 1994, s.302). Ortaya çıkan kriz halini, rutin yollarla çözüme kavuşturulacağı zannıyla hareket edilir. Olumsuzluğun geçici olmayacağı anlaşıldığında ise kriz derinleşmiş ve olumsuz etkileri daha da hissedilir hal alır.

2.3.3. Yanlış Karar ve Faaliyetler

Kriz döneminde çevrede oluşacak değişikliklerin ve problemlerin analizinde teknik eğitim ve yetenekteki eksiklikler, yetkililerin doğru olan uygulamayı yapması gerekirken yetkililerin teknik analizi düşük şahsi yorumlar arasında hakim bir görüşün oluşumunu engeller. Bu süreçte ise organizasyon için gerekli değişiklik ve yeniliğe uygun kararın verilme ihtimalini azaltır (Dinçer, 1992).

2.3.4. Kriz

Doğabilecek bir krizin sinyalleri alınıp, gerekli analitik analizlerin yapılmaması ve gerekli tedbirlerin alınmaması sonucu organizasyonun krizden etkilenmesi kuvvetli muhtemeldir (Can, 1994). Organizasyon içerisindeki karmaşıklık yerini panik havasına bırakır. Denetimde merkezileşmenin artmasıyla birlikte karar alma merkezileşir oysaki özgün fikirlere açık olmak gerekirken karar alma süreci bozulur. Organizasyon bu durumda ise kalıplaşmış tutumundan vazgeçerek krize karşı bir çözüm geliştirebilirse krizin doğurduğu fırsatlardan yararlanabilir. Aksi halde organizasyon için çıkmaza giren süreç başlar.

Ekonomik krizler farklı sebeplerden ve farklı türlerde meydana gelebilir. Ekonomik krizlerin oluşum nedenlerine bakıldığında ise çoğunlukla finans ile ödemeler dengesinden kaynaklı temel problemlerden oluştuğu görülmektedir. Birbirlerine sirayet edebildiklerinden dolayı bu tür aksaklıkları kısa dönem veya uzun dönem fark etmeksizin tüm organizasyonların yaşadıklarına şahit edilebilmektedir. Global piyasalardan kaynaklandığı gibi, ülkelerdeki siyasal otoritenin tercihlerine bağlı olarak alınan ve gelişen yanlış politika ve uygulamaların sonucundan kaynaklı da olabilmektedir. Genellikle ekonomik kararların

üzerinde siyasi kararlar ve uygulamaların etkisi görülmektedir (Apak ve Ataç, 2009).

Üretimdeki daralmalar, fiyatlar genel seviyesindeki şiddetli dalgalanmalar, ücretlerin azalıp işsizliğin artması, likidite yetersizliğı gibi problemler ekonomik krizlere yönelik başlıca örneklerdir. F. Mishkin ise ekonomik krizin dört nedene bağılı olarak gerçekleştiğini savunur. Bu dört neden ise;

- Faizlerdeki artış,
- Belirsizliklerin artması,
- Sermaye piyasasının bilanço üzerindeki etkisi,
- Bankacılık sektöründe yaşanan aksaklıklar.

Mishkin için bu dört sebep gelişmekte olan ve gelişmiş ülkelerin finansal piyasalarındaki aksaklığın ve istikrarsızlığın temel kaynağını oluşturur. Bu problemlerden birinin yaşanması finansal krizleri tetikleyebilir, hepsinin bir arada görülmesi halinde ise ekonomik krizlerin derinleşmesini ve süresini artıracaktır (Karabulut, 2002, s.105).

Sachs'a göre; Gelişmekte olan ülkelerde meydana gelen krizlerin temelinde ise finansal dengesizliklere yol açan aşırı harcamalar, yanlış uygulanan kur politikaları, uluslararası finansal şoklar ile zamanında ve asgari şartlar oluşturulmadan yürütölen finansal liberalizasyon faaliyetlerinden ve ulusal bankacılık sektörünün zayıflığından kaynaklanmaktadır (Bilge, 2009).

Krizlerin ortaya çıkmasındaki nedenler incelendiğinde, yetkililerin, ortaya çıkan ani reaksiyonlara rutin cevaplar vererek sürecin büyümesine sebebiyet vermesinin temelinde eksik bilgi ve yetersiz donanımına sahip oldukları yatmaktadır. Denetim mekanizmasının, güncel ihtiyaçlara cevap vermeyip hantal yapıya sahip olmasıyla ortaya çıkan aksaklıkların derecesini belirleyememesi ve alınacak önlemlerin gecikmesinden ötürü krizi avantaja çevirmek yerine krizin oluşturduğu olumsuz rüzgardan etkilenmesine vesile olmaktadır.

Ülkelerin ekonomik serbestleşmedeki ve dış dünya ile olan ticaret bağlantısı arttıkça, yetkililerin müdahale araçları azalmış, elde kalan aletlerin de etkinliğı de düşmüştür. Konjonktür dalgalanmaların çok sayıda nedeni bulunmaktadır. İçsel ve dışsal nedenler olarak ikiye ayırabiliriz. İçsel ve dışsal nedenler talep ve arz üzerinde şoklara sebebiyet vererek konjonktürün harekete geçmesine aracı olmaktadır.

Konjonktür dalgalanmaları harekete geçiren içsel nedenler sistemin kendi kendine ürettiğı ve sistemin kendi dinamiğinden kaynaklanan nedenlerdir (Çiğdem, 2014).

İçsel nedenlerin başlıcaları;

- Tüketicinin gelirinde ve tüketim harcamalarında meydana gelen değişimler,
- Enflasyon beklentisinde ve faiz oranlarındaki değişimler,
- Yatırımda meydana gelen değişimler,
- Para arzında meydana gelen değişimler,
- Döviz kurundaki değişimler,
- Kredilerde yaşanan genişlemeler veya daralmalar,
- Stokta meydana gelen değişimler,
- Ücretlerdeki değişimler.

Dünya ekonomisindeki gelişmeler de ülkelere aynen yansımaktadır. Bu dışsal etkilerden başlıca olanlar şunlardır:

- Dış ticaret hadlerinde şiddetli aleyhe dönüşler,
- Enerji fiyatlarındaki şiddetli artışlar,
- İhracat mallarına rakip olan mallarda satan ya da başlıca ihracat pazarları olan ülke paralarında yaşanan devalüasyonlar,
- Başlıca ihraç pazarlarında yaşanan konjonktürel durgunluk veya aleyhe yatırımcılık,
- Küresel veya bölgesel faizlerde meydana gelen hızlı ve ani yükselişler,
- Kısa vadeli sermayenin ülkeden veya bölgeden çıkışı.

2.4. Krizin Çeşitleri

Krizler, ölçeksel krizler ve sektörel krizler olmak üzere ikiye ayrılır. Ölçeksel olarak krizler ulusal ekonomik krizler, bölgesel ekonomik krizler ve küresel ekonomik krizler olmak üzere üç çeşittir.. Sektörel olarak krizler ise reel sektör krizleri, finansal krizler ve teorik olarak krizler olmak üzere üç kısımdır.

2.4.1. Ölçeksel Olarak Krizler

Küreselleşme avantajlarla birlikte dezavantajlara da zemin hazırlamıştır. Ülkelerden birinde çıkan kriz ortamı, dünya ekonomisini doğrudan ya da dolaylı olarak etkilemektedir.

Ulusal Ekonomik Krizler

Krizin yaşanmaya başladığı ülke küçük bir ekonomiye yani dar bir ticaret hacmine sahipse kriz o ülkeyle sınırlı kalmaktadır. 2001 Türkiye krizi örnek verilebilir. Türkiye’de yaşanan 2001 bankacılık krizinin ülkenin ticaret bağının bulunduğu Rusya ile komşu olduğu bazı

Ortadoğu ülkelerinde ufak etkilere sebep olmuş ancak öteye geçememiştir. (Eğilmez, 2009).

Bölgesel Ekonomik Krizler

Yakın ekonomik ilişkide olan ülkelerin bulunduğu bir bölgede ya da yatırımcıların o bölgeyi bir bütün olarak görmesinden kaynaklanan, bölgedeki ilişkilerin tamamını etkileyen kriz türüdür. 1997 Asya krizi örnek gösterilebilir. Tayland'da başlayan kriz, Filipinlere, Malezya'ya hatta Singapur ve Hong Kong gibi bölgenin güçlü ekonomilerine sirayet etmiştir (Eğilmez, 2009).

Küresel Ekonomik Krizler

Liberalleşmeyle birlikte sermayenin serbest dolaşımı ve kapitalizmin küresel unvana sahip olmasıyla birlikte ticaret hacmi ve ağı büyük ekonomilerde meydana gelen ekonomik krizler tüm dünyaya kolaylıkla ve hızla yayılmaktadır. 2007 ABD'de yaşanan mortgage krizinin, İngiltere'ye sıçramasıyla ekonomik kriz 2008 yılında tüm dünya ülkelerinde etkisini göstermiştir (Eğilmez, 2009).

2.4.2. Sektörel Olarak Krizler

Ekonomide esas olarak iki ana sektör bulunmaktadır. Bunlar reel sektör ve finansal sektördür. Reel sektör, reel üretimin yapıldığı sektördür. Aslında ekonominin temeli reel sektördür. Finansal sektör ise reel üretimin kağıt üstünde alınıp satıldığı bir sektördür.

Reel Sektör Krizleri

Reel sektör krizleri mal ve hizmet ve işgücünde meydana gelen üretim ve istihdam üzerindeki ciddi daralmalar olarak ortaya çıkar. Günümüzde ekonomik krizler daha çok reel olmayan sektörde ortaya çıkıp reel sektörü de etkisi altına almaktadır. (Çubukçu, 2010). Bununla birlikte asıl şiddetini reel sektöre olan etkisi belirler. Reel sektör krizleri ise üç şekilde ortaya çıkar; enflasyon, resesyon ve işsizlik krizleri.

Enflasyon Krizleri

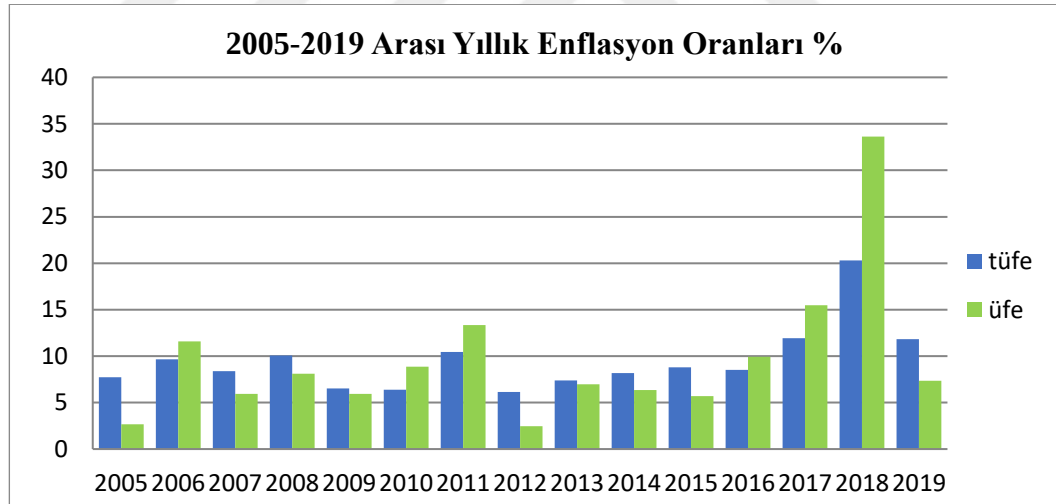
İktisat biliminde enflasyona sebebiyet olan aşağıdaki temel nedenlere vurgu yapılmaktadır. Bunlar;

- | | |
|--------------------------|---------------------------|
| 1. Talepteki Enflasyon | 3. Para Arzı ve |
| 2. Maliyetteki Enflasyon | 4. Enflasyon Beklentileri |

Enflasyon, mal ve hizmetlerdeki fiyatlar genel seviyesinin yükselmesiyle birlikte paranın satın alma gücünde meydana gelen sürekli düşüşü ifade etmektedir. Talep ile arz arasındaki dengesizliğin bir neticesi olarak toplam talepteki parasal değer, mal ve hizmetlerdeki değerinden daha hızlı artmaktadır (Parasız, 2001).

Enflasyon, devletler ve şirketler için önemli bir sorun olmasına karşın tam bir kriz olarak tanımlanamaz ancak enflasyonun durdurulamaz yükselişi ile yaşanabilecek hiperenflasyon bir krizdir. Hiperenflasyon, fiyatlar genel seviyesindeki önlenemeyen ani ve beklenmedik artışı ifade etmektedir.

Genellikle gelişmekte olan ülkelerde yıllardır süregelen enflasyon durumu kronik hale gelmiştir ancak bu durum için kriz vardır diyemeyiz. Fiyatlar genel seviyesinde yaşanan iniş ve çıkışlar konjonktürel dalgalanma olarak ifade edilir. Konjonktürün farklı dönemlerinde yaşanan enflasyon, deflasyon, stagflasyon ve resesyon gibi durumlara kriz diyemeyiz. Bu dönemde yaşanan fiyatlarda oluşan ani düşüş dönemi depresyon krizi olarak adlandırılmaktadır. 1929-1933 yılları arasında yaşanan ve tüm dünyayı etkisi altına alan Büyük Buhran ise ekonomik krizdir (Aktan ve Şen, 2001).



Grafik 1. 2005-2019 arası yıllık enflasyon oranları (HMB, 2020)

Grafik 1 incelendiğinde; 2005 ve sonrası için 2003 bazlı enflasyon oranları kullanılmıştır. Türkiye'nin son 15 yıllık enflasyon rakamlarına bakıldığında ekonomik dinamiklerin hareketli olduğunu ve bu dinamiklerin üretim ve tüketim üzerinde ciddi etkiye sahip olduğunu söyleyebiliriz. Üretici ve tüketici fiyatlarındaki bu denli değişim, Türkiye ekonomisinin hala genç bir yapıya sahip olduğunu, istenilen olgunluk ve istikrarlı yapıya ulaşmasının orta vadede mümkün olmayacağı söz konusudur diyebiliriz.

Resesyon Krizleri

Resesyon ekonomilerde yaşanan konjonktürel durgunluk veya daralma dönemidir. Bir ülkenin ekonomisinde yaşanan iniş ve çıkışa dayalı dalgalı seyretmesi bütününe konjonktür denir. Konjonktürel dalgalanma süresi değişmekle birlikte mevsim geçişleri gibi her ülkenin periyodik olarak yaşadığı bir olaydır. Konjonktürel dalgalanma birbirini takip eden dört aşamadan oluşmaktadır. Bunlar; gerileme, daralma-resesyon, toparlanma ve genişlemedir. (Kök ve Kahyaoğlu, 2016). U, V ve L tipi olmak üzere üç tip resesyon bulunmaktadır. U tipi resesyonlarda dip seviye birkaç sene devam ettikten sonra ekonomi yükselişe geçer. V tipi resesyonlarda, dipten bir kaç ay gibi oldukça kısa sürede hızlı bir çıkış yaşanır. L tipi resesyonlarda ise, dipte kalma, 10 yılını kaybeden Japonya gibi çok uzun yıllar sürmektedir (Dündar, 2009).

Tablo 1. 1987-2019 yılları resesyon dönemleri

Resesyon	1988-89	1991	1994-95	1998-99	2001-02	2008-09	2018-19
Veri dönemi	1998:I 1990:I	1990:II 1992:II	1993:III 1995:III	1998:I 2000:I	2000:III 2002:III	2008:I 2010:I	2018:I 2020:I
t-3	9,6	13,3	7,4	9,2	8,2	7,2	7,4
t-2	3,8	6,2	8,4	3,3	7,0	2,3	5,6
t-1	2,7	8,7	5,2	2,7	2,4	1,0	2,3
t	-5,0	-0,4	-10,7	-1,2	-7,2	-5,9	-2,8
t+1	-2,4	-0,5	-7,8	-6,1	-7,3	-14,4	-2,3
t+2	-1,7	3,9	-5,5	-2,2	-10,0	-6,7	-1,6
t+3	0,6	-0,7	-1,5	-4,3	-1,1	-1,5	1,0
t+4	3,5	8,2	13,5	-1,2	7,9	3,1	6,0
t+5	10,8	5,7	9,0	4,0	7,1	7,0	-

Tablo 1 Türkiye’de gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) verilerinin üçer aylık dönemler itibariyle hesaplanmaya başladığı 1987 yılından bu yana ekonominin en az iki çeyrek üst üste küçüldüğü dönemler yer almaktadır. Birinci sütundaki t dönemi resesyonun başladığı çeyreği ifade etmektedir. Veri dönemi satırında yer alan çeyrek dönem aralıklarının başlangıcı t-3 dönemine, sonu ise t+5 dönemine karşılık gelmektedir.

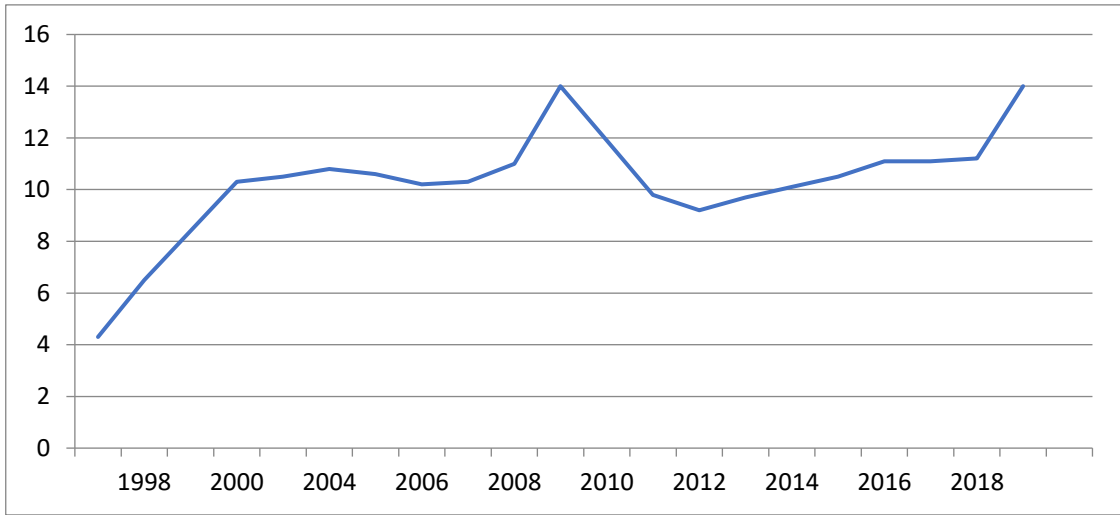
Türkiye’de üçer aylık dönemler itibariyle hesaplanan GSYH verileri 1987 yılına kadar geri gitmektedir. Türkiye ekonomisi 33 yıllık bu dönemde yedi resesyon yaşamıştır.

Türkiye’de resesyonlar genellikle dört çeyrek sürmektedir. 1994-95, 2001-02 ve 2008-09 resesyonları dört çeyrek sürmüştür. 1998-99 resesyonu bunlardan biraz daha uzun

sürmüş ve beş çeyrek dönemi bulmuştur. 1988-89 ve en son yaşadığımız 2018-2019 resesyonlarında ekonomi üst üste üç çeyrek dönem küçülmüştür (Karaca, 2020).

İşsizlik Krizleri

İşsizlik krizi, diğer krizlerin neticesinde ortaya çıkan bir durumdur. Resesyon döneminin uzun sürmesi sonucu işsizlik oranı ciddi seviyelere çıkar. Bu durumun uzun süre devam etmesi sosyal patlamalara yol açabilir. Suç oranlarının artması, göçmen işçilere karşı düşmanlık gibi daha çok sosyal sonuçları olan bir krizdir. (Kılıç, 2009).



Grafik 2. 1998-2019 yılları arası işsizlik oranları

Yukarıdaki grafiği incelediğimizde işsizlik oranları, 1998 krizinin etkisiyle ivme kazanmış ve 2004 yılına kadar sürdürmüştür. 2005 yılından itibaren azalma eğilimine girmiştir. Küresel finans sisteminin içerisinde olan Türkiye, 2008 yılında tüm dünyayı tesiri altına alan küresel krizinde etkisiyle işsizlik tekrardan yukarı doğru ivme kazanmıştır.

Finansal Krizler

Finansal krizler reel ekonomi üzerinde etkin işleyişi bozup, piyasalardaki kötü gidişatı ifade eder. Finansal düzenlemeler üzerindeki noksanlık, denetimlerin yetersiz kalması sonucu özel sektördeki yanlış yatırım politikaları ve sonucunda üretim ve borç politikaları üzerinde etkisini kaybetmesiyle birlikte borçlarını ödeyemez duruma düşmesi ve silsile halinde birbirini tetikleyen olumsuz şartların oluşması finansal krizlerin nedenleri arasında gösterilebilir.

Finansal kriz çeşitleri; Para, bankacılık ve ikiz krizler olmak üzere üç çeşittir.

Para Krizleri

Yabancı sermayenin hızlı ve ani olarak ülkeden çıkışı, döviz rezervindeki azalmalar, paranın aniden değer kaybetmesi ve faiz oranlarındaki aşırı dalgalanmalar gibi nedenler sonucu oluşan şoklardır. Bu şoklar sonucunda ödemeler dengesi krizleri ve döviz kuru krizleri gibi para krizlerinin çeşitleri ortaya çıkmaktadır.

Ödemeler Dengesi Krizleri

Bir ülkenin ekonomik hareketlerinin küresel piyasalarla olan ilişkileri ödemeler dengesinde tutulmaktadır. Ödemeler dengesi, yıl içerisindeki döviz geliri ve döviz harcamaları faaliyetleri göstermektedir. Ödemeler dengesini aşağıdaki beş hesap oluşturmaktadır:

- Cari işlemler hesabı
- Finansman hesabı
- Sermaye hareketleri hesabı
- Rezerv hareketleri hesabı
- Net hata ve noksan hesabı

Cari açığın fazla olması, sermayenin ülkeden ani çıkışları ya da kısa vadeli işlemlerin yoğun olması neticesinde rezervlerdeki ciddi azalışlara sebep olarak ödemeler dengesi krizi oluşmaktadır.

Döviz Kuru Krizleri

Bir ülkenin ulusal para biriminin, diğer bir ülkenin ulusal para birimine karşı değerine döviz kuru denir. Kur sistemi ise kendi arasında sabit kur sistemi ve serbest kur sistemi olarak ikiye ayrılır. Sabit kurda döviz kuru bir ülkenin para cinsine veya birden fazla ülke para birimlerinden hesaplanan sepet değerine sabitlenir. Dalgalı kur sisteminde ise döviz kuru, piyasada oluşacak arz ve talep tarafından belirlenir. Bu iki kur sistemi iki uç nokta olup yönetimli dalgalanma, sürünen sabit kur sistemi gibi ara sistemlerde mevcuttur. Ülkeler, uygulayacakları kur sistemini belirlerken sabit kurun avantajları ile serbest kurun getirdiği para politikası arasında bir seçimde bulunurlar. Teoride ise sabit ve serbest kur arasındaki seçim kararını ise ülkenin yaşayabileceği dış şoklara bağlı olarak değiştirir (Koç, 2006).

Bankacılık Krizleri

Bankaların yükümlülüklerini yerine getirmemesi üzerine yetkililerin müdahale etmesiyle birlikte başlayan batık krediler sebebiyle bozulan banka bilançosu, kredilerdeki daralmalar, reel sektörde yaşanan sıkıntıların artması ve hesaplardan para çekimleri menkul piyasalardaki ani ve sert yaşanan dalgalanmalar finansal sistemdeki güvensizliği artırmakta böylelikle sermaye kaçışıyla birlikte ortaya çıkan şok olarak ifade edilebilir (Yücel ve Kalyoncu, 2010).

Mishkin ve Stiglitz, para ve bankacılık krizlerine ilişkin çok sayıdaki çalışmada asimetrik bilgi, ters seçim, ahlaki tehlike ve kredi tayinlaması kavramları dahil olmak üzere bankacılık sektöründe meydana gelecek rolleri açıklamaya çalışmışlardır. Mishkin, az gelişmiş ya da gelişmekte olan ülkelerde özellikle parasal kesimde döviz krizleri ile başlayan ve bankacılık kesimine sıçrayan krizlerini açıklarken asimetrik enformasyon kavramını öne çıkarmıştır. Mishkin'e göre, finansal sistemin görevi, fonların verimli yatırım fırsatları ile ekonomik aktörlere hareketini gerçekleştirmektir. Finansal sistemdeki asimetrik enformasyon yüzünden bu görevin yerine getirilmemesi sonucunda ekonomi noksan işleyecek ve muhtemel büyümenin önünü tıkayacaktır. (Mishkin, 1996).

Türkiye'de yaşanan bankacılık krizlerine 1982, 1991, 1994 ve 2001 krizleri örnek verilebilir.

İkiz Krizler

İkiz krizler, para ve bankacılık krizlerinin kısa süre içinde birbirlerini tetiklemesiyle iki krizin bir arada gerçekleştiği durumu ifade etmektedir. 1996 yılında Kaminsky ve Reinhart tarafından bu konuyla ilgili ilk çalışmalar yapılmıştır.

Yapılan çalışmayla ortaya çıkan sonuç şu şekildedir:

- 1- Finansal serbestleşme sonrası, bankacılık ve para krizleri arasında bir korelasyon meydana gelmiştir. İlk bakışta para krizlerinin bankacılık krizlerinden sonra meydana geldiği gözükse de aralarındaki nedenselliğin yönü konusunda net bir şey söylenememektedir.
- 2- Para ve bankacılık krizlerinde, finansal serbestleşme sonucunda finansal sistemde yaşanan şok kırılganlığa yol açmış ve krizlerin ana sebebi olmuştur.

Sonuç olarak Kaminsky krizleri finansal serbestleşmeye bağlamıştır. Bankacılık krizinin para krizine sebebiyet verdiği iki husus vardır. Bu hususlar merkez bankasının sıkıntıda olan bankaları kurtarmak için kaynak sağlamak zorunda kaldığı bir duruma işaret

etmektedir. Bu hususlar arasındaki farklılık ise, merkez bankasının kurtarma operasyonunu başarılı şekilde tamamlayabilmesi için uygulaması gereken iki seçenekten kaynaklanmaktadır.

Kurtarma finansman sağlamak için ilk yol, batık krediyi kendi üzerine almanın karşılığında yüksek miktarda iç borç ihraç etmektir. Bu durumda piyasadaki yatırımcılar tarafından kurumların borç yükünü enflasyon veya devalüasyon kanalıyla düşürme düşüncesi hakim olabilir ve kendini besleyen bir para krizi ortaya çıkabilir.

Kurtarma operasyonu için merkez bankasının ikinci yolu, sisteme dahil edilen para akışını artırarak yurtiçindeki kredilerde genişleme yolunu seçmektir. Birinci kuşak model temsilcilerinin savunduğu husus bu kredi genişlemeleri işin sonunda sabit döviz kur sisteminin yıkımına sebebiyet veren spekülasyon saldırıya yol açacaktır (Varlık, 2006).

Tayland, Endonezya, Malezya ve Filipinler ağırlıklı olmak üzere Asya ülkelerinde meydana gelen 1997 yılındaki kriz hem para hem de bankacılık krizi bir arada görülmüştür. Bu iki krizin birlikte görüldüğü 1982 yılında Şili, 1982 ve 1995 yıllarında Arjantin, 1994 yılında Venezuela ve Meksika gibi Latin Amerika ülkeleri yanında 2001 yılında Türkiye iki krizi birlikte yaşamıştır. Son dönemlerde Meksika krizi ve Asya krizinden sonra, dünyada krizlere yönelik savunma hamleleri alınmaya başlanmış ve hem döviz piyasası hem de finansal araçlar üzerinde yoğunlaşan modeller geliştirilmeye başlanmıştır (Varlık, 2006).

2.5. Finansal Krizleri Açıklayan Modeller (Teorik Olarak Krizler)

20. yüzyılın özellikle son çeyreğinde finansal serbestleşmeyle dünya ülkelerinde birçok kriz yaşanmıştır. Bu krizlerin sebeplerini ve krizlere yönelik politika tercihlerini kapsayan teorilerin geliştirilmesine imkan sağlamıştır. Kriz teorileri, krizlerin yaşanmaya başladığı dönemler açısından üç kısımda toplanmıştır. 1980 yılı ve sonrası krizlerinin temelinde yatan sebep para krizlerinin ağırlıklı olmasıdır. Paul Krugman'ın öncülüğünde yapılan araştırmalar olmak üzere para krizleri dönemlerine göre üç farklı şekilde açıklanmaya çalışılmıştır. Bunlar; birinci, ikinci ve üçüncü nesil kriz modelleridir.

Birinci nesil modellerin 1980'li yıllarda Latin Amerika'da ortaya çıkan ve yaşanan krizlere yönelik iken, ikinci nesil modeller 1990'lı boyunca Türkiye'nin de içinde bulunduğu krizleri açıklamaya yöneliktir. Üçüncü nesil modellerin araştırma içeriğini ise 1997 Asya Krizi oluşturmaktadır (Çubukçu, 2010).

2.5.1. Birinci Nesil Kriz Modelleri

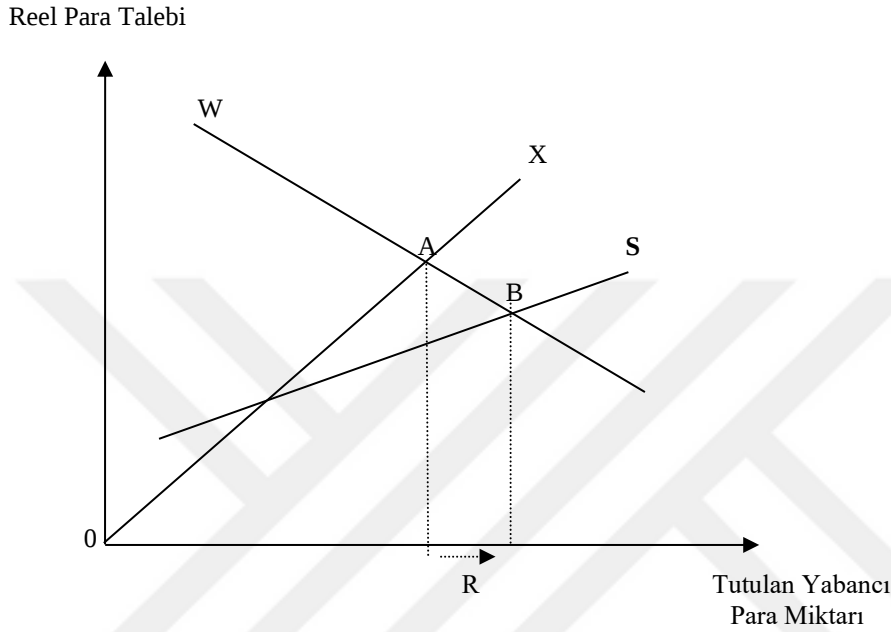
Paul Krugman'ın 1979 yılında çalışmalarına başladığı ve içeriğini 1973 – 1982 yılları arasındaki Latin Amerika ülkelerinde yaşanan krizleri açıklamaya yönelik geliştirilmiştir. Krugman tarafından yapılan çalışmaların temelinde ise Salant ve Henderson'un tükenebilir mallara ve altın piyasasına yönelik yapmış oldukları çalışmalardan oluşturmuştur. Birinci nesil kriz modellerinde bütçe açığının fazla olması sonucunda finansal krizlerin ortaya çıktığı savı hakimdir. Bu modeller, bütçe açıklarının kapatılması için hükümetlerin para arzının genişlemesine ağırlık vereceğini bunun sonucunda ise sabit döviz kuru politikasının etkinliğinin kaybolacağını ifade eder. Sabit kur politikasında bozulmayla başlayan varlık piyasasında, yabancı sermayenin yurtdışına çıkışı hızlanmaıyla zamanla yurtiçinde de dövize olan talep artacaktır. Artan döviz talebiyle piyasaya sürülen döviz takviyesi sonucunda, merkez bankasındaki döviz rezervlerinin azalmasına neden olacaktır. Spekülatif işlemlerin, yurtiçi piyasanın dirençsiz kalmasıyla birlikte artması krizin temelini oluşturacaktır. Kamu finansman açığının para basılarak finanse edilmesi, ülkenin bozuk bir ekonomik yapıya sahip olmasına ve enflasyona işaretler.

Krugman'ın çalışması olan birinci nesil kriz modelinden şu savlara varılabilir (Yıldırım, 2006, s.111).

- 1- Modelin temelinde yatan ekonomik etkenler için döviz kuru ve ödemeler dengesi denilebilir.
- 2- Modelin mantığında ise resmi rezervlerin tükenmesiyle birlikte krizlerin nasıl meydana geldiğidir.
- 3- Merkez bankasının mevcut sabit döviz kurunu politikasını sürdürebilmesi için yeterli uluslararası rezervlere sahip olması gerektir.
- 4- Modelin ifade ettiğine göre spekülatif saldırılara karşı koyacak hamlelerin yetersiz olacağıdır bu sebeple dış borçlanma yolundan başka rezervleri artırma yolunun olmadığıdır.
- 5- Modeldeki eksikliğin kaynağı aşırı mekanik kaynaklı ve tek boyutlu olmasından dolayı; hükümetlerin bütçe açıklarını kendiliğinden monetarize ettiğini ve merkez bankasının gerekli çalışmaları yapmadan kendi kendine döviz kurunu baskıladığı varsayımdır.
- 6- Sabit döviz kurunun devamlılığını sağlaması tamamen spekülatörlerin davranışlarından ayrı dışsal olarak düşünülmektedir.

Birinci nesil model kapsamında kriz, yanlış belirlenen makroekonomik uygulamaların

bir nedenidir ve paradaki aşırı değerlenme, cari işlemler bilançosunda meydana gelen açık ve rezervlerde oluşan ciddi daralmalar ile öngörülebilir (Karaçor ve Alptekin, 2006). Yapılan çalışmalarda birinci nesil modellerin genişletilmesiyle birlikte cari açıkta olduğu gibi dış ticaret dengesinde de ortaya çıkması muhtemel bozulmaların para krizinden önce de ortaya çıkabileceği muhtemeldir.



Şekil 1. Spekülatif atak sonucunda rezervlerin tükenmesi

X eğrisi kriz öncesindeki kur sistemini gösterirken, S doğrusu ise sabit kurdan dönüldükten sonraki benimsenen dalgalı kur politikasını, A'nın konumu spekülatif davranışların yaşandığı anda özel kesimin varlıklarını, B'nin konumu ise spekülatörlerin portföylerinde meydana gelen değişiklikler neticesinde geldikleri yeni konumu göstermektedir. A'dan B noktasına geçiş yapıldığında spekülatörlerin portföylerinde değişimler gözlemlenmektedir. Bu yeni tavırları ise sermayenin olduğu ülkenin ulusal parasından dövizle doğru kaçış yaşanmaktadır. Bu olay karşısında yaşanan döviz talepleri merkez bankasının döviz rezervleri (R) tarafından piyasaya sunulacaktır. Kriz devam ederken spekülatörlerin portföyünün daha fazla olduğunu hesaplarsak W doğrusu sağa doğru yani yukarı yönde hareket edecektir. Bu olay karşısında ise yetkililer müdahale etmek isteyecek ancak bu müdahale ise rezervleri el verdiği ölçüde olacaktır. Sabit kuru politikasını benimseyecek olan yetkililer, merkez bankasının rezervleri erime noktasına gelince serbest dalgalı kur politikasına geçiş yapmak mecburiyetinde kalacaktır (Durmuş, 2010, s.31).

2.5.2. İkinci Nesil Kriz Modelleri

1992 ve 1993 yıllarında Avrupa'yı etkisi altına alan ERM (döviz kuru mekanizması) krizini açıklamak için kullanılan ikinci nesil kriz modelinin ortaya çıkmasında Obstfeld'in çalışmaları temel teşkil etmiştir. Obstfeld geliştirmiş olduğu ikinci nesil model ile politikanın amaç ve hedefleri arasında yaşanan çelişkiler ve gerilim durumunda veya politik belirsizlik durumunda, iktisadi ajanların beklentilerinin ekonomik sonuçları değiştirecek çok önemli etkilerinin olduğunu belirtmektedir.

İkinci nesil kriz modellerinin ortaya çıkışı ya banka krizi ya da döviz krizi şeklinde kendini göstermektedir. Yapıları gereği hassas olan ikinci nesil kriz modelleri yalnızca kamudan kaynaklanmaz. Özel sektörde özellikle bankacılık sektöründe görülen açık pozisyon artışları, kredilerin geri dönüş oranının azalmasına, bu azalmanın menkul değerler üzerinde oluşturdıkları dalgalanmalar da reel sektörün küçülmesine neden olacaktır. Reel sektörün küçülmesi ise bankaların aktiflerinin bozulmasına yol açacaktır. Banka bilançolarının kötüleştiğini gören banka mevduat sahipleri hemen tasarruflarını çekmeye başlayacak zaten kötüye doğru giden bankalar iyice zorlanacaktır. Bankaların likit eksikliği oranının yükselmesi, döviz pozisyonlarındaki azalmalar, riskli olan bankacılık sistemini daha da riskli hale getirerek banka krizine sebep olacaktır (Aslan ve Süslü, 2001).

İkinci nesil kriz modelleri üç temel kaynağa bağlanmaktadır.

1. Yetkililerin uygulayacakları sabit döviz kuru politikası için nedenlerinin olması.
2. Yetkililerin uygulanan sabit kur sisteminin sürekliliği için nedenlerinin olması
3. Krize neden olan döngüsel mantığın yaşanabilmesi için, sabit kurun maliyetinin, insanlar da sabit kurun devam edemeyeceği inancını taşımayacağı kadar artmasıdır.

Paul Krugman, yetkililerin paraların değer kaybettirmek istemelerinin nedeni iki temele bağlıdır. Bunlardan ilki uygulanan sabit kur sistemi sonunda iç borçlanmadaki artışlar, ikinci neden ise istihdamın yetersiz olması. Sabit kur politikası uygulayan hükümet yetkilileri para arzında artışa gitmeyecek buna bağlı olarak da işsizlik yükselecektir. (Durmuş, 2010).

Bu modelin varsayımına göre bir krizin ne zaman yaşanacağını bilmek mümkün olmasa da, bir ülkenin para krizi yaşama riski taşıyıp taşımadığı önceden tahmin edilebilmektedir. İkinci nesil krizlere en iyi örnek 1992 ERM krizidir.

Tablo 2. Birinci Nesil ve İkinci Nesil finansal kriz modellerinin karşılaştırılması

Birinci Nesil Kriz Modelleri	İkinci Nesil Kriz Modelleri
*Krizlerden kaçınmak mümkün değildir. *Krizlere önceden önlem alınabilir. *Beklenti içinde olmak krizin yaşanmasını hızlandırır. *Uygulanan kararlar, ekonomik göstergelerde bozulmalara neden olur. *Makro ekonomik göstergelerde bozulma, krizlere neden olur.	*Krizler bulaşıcıdır. *Krizlere yönelik tahminde bulunulamaz. *Beklentiler krizlere neden olur. *Yetkililer uygulanacak kararlar arasında seçim yaparlar. (Kur rejiminin işleyişini etkiler) *Makro ekonomik göstergelerdeki bozulmalar, kriz sürecini hızlandırır.

2.5.3. Üçüncü Nesil Kriz Modelleri

1997 Asya Krizi ortaya çıktığında ülkelerin makro ekonomik göstergelerinde herhangi bir olumsuz gözüküyordu. Asya krizinin mevcut olan birinci nesil ve ikinci nesil kriz modelleriyle açıklanmaması üzerine Paul Krugman üçüncü nesil kriz model ile krizlerin ülkeler arasındaki yayılmasını açıklamayı hedeflemektedir. Üçüncü nesil krizlerin diğer krizlerden ayırt edici özelliği önceden tahmin edilememesidir.

Üçüncü nesil modeller, finans ve banka sektörlerinde yaşanan sorunlara yönelik 1998 yılında Paul Krugman'ın üzerinde çalıştığı ve bu sorunlara yönelik bir takım nedenler üzerinde durmuştur. Menkul kıymetlerdeki yatırımların artışı üzerine olan çalışmada bu artışın oluşturacağı etkileri incelemiştir. Üçüncü nesil modeller ağırlıklı olarak Asya'da yaşanan para krizlerini açıklamaya çalışmaktadır. Yatırım ve sermayenin giriş ve çıkışlarının sınırsız olduğu büyüme modeli benimsenmektedir. Bu kuramda hükümetin sıkı uygulamalardan vazgeçtiği ve aşırı değer kazanmış portföylere teminat veren kurumlara için garantör olmaktadır. Piyasadaki reel sektör borçlanmaların büyük çoğunluğu yurt dışı kaynaklı fonlardan sağlanmaktadır, yurt içindeki bankaların yabancı bankaların şubesi gibi çalışması sonucu borçlanmadaki denetim kontrolden çıkmıştır. Özetlemek gerekirse finansal piyasalarda dengeyi ve istikrarı sağlamak adına kontrolsüz bir borçlanmanın garantörlüğünü yapan yetkililer, bu dengeyi daha fazla koruyamayacak duruma geldiğinde ahlaki risk tehlikesi baş gösterecektir (Çeviş, 2005).

Sachs, Latin Amerika ve Asya krizleri için ülkelerin kontrolünden kaynaklı sorun olmadığını savunur. Bu ülkelerde meydana krizlerin sebebinin uluslararası kredi kurumlarının kredilerindeki batık durumun, spekülatif davranışlardan kaynaklı zararlarını bu ülkelerden temin etmek istemeleridir. Sachs, Asya krizi için dört temel sebep vardır der. Bunlar:

1. Finans sektörünün, endüstri sektörünün ve döviz kuru politikalarındaki kırılgan yapıda olması.
2. Finansal dengeyi sağlamak adına ahlaki riskli faaliyetlere göz yumulması.
3. Finansal kırılganlıktan dolayı orta seviyede gerçekleşen sermaye çıkışının piyasada panik havasına engel olunamaması.

Tayland ve Kore’de uygulanan kararlar neticesinde yapılan devalüasyonların yatırımcılar üzerinde tedirginlik oluşturarak Asya ülkeleri için çekimser olmaları (Serin ve Bastı, 2001).

BÖLÜM 3

1970 SONRASI YAŞANMIŞ BAZI KRİZLER

3.1. Petrol Krizi

3.1.1. Petrol Krizinin Sebepleri

İkinci Dünya Savaşı sonrası dünya ülkelerinin ekonomilerinde büyüklü küçüklü tahribatlar yaşanmasına rağmen, sürdürülebilir ekonomik kalkınma için petrole olan talep aşırı boyutlarda artmıştı.

“İkinci Dünya Savaşı’nı izleyen hızlı ve canlı yatırım artışındaki ivmenin yavaş yavaş tükenmesiydi. Sabit yatırımların kârlılığı düşerken, mali sermaye kârlılığını artırabilmek yolunda spekülâtif arayışlara girmişti. Koşullar, dönemin Bretton Woods para sisteminde kilit para (altın karşılıklı) doların, artık dolara konvertible paralar karşısında değerinin sabit tutulamayacağını ortaya koyuyordu. Nitekim, süregelen dolar aleyhindeki spekülasyon, 1971 Ağustos’unda doların altın paritesinden ayrılmasını ve konvertibl paraların serbest dalgalanmaya bırakılmasına getirdi. Bunu, özellikle hammaddeler üzerinde yoğunlaşan hızlı bir spekülasyon izledi, hammadde fiyatları hızla tırmanmaya başladı.” (Kazgan, 2017, s.120).

Petrolün, kömürden daha avantajlı bir enerji kaynağı olması, petrole olan ilgiyi arttırmıştır. Böylelikle enerji endüstrisine olan ilgi, petrol üzerinde kendini göstermiş ve dünyadaki petrole olan talep artmaya başlamıştır. 1970’li yılların başına kadar tehdit olarak kullanılmayan petrol, piyasalarda stok yapma telaşı yaşanmasıyla birlikte Arap-İsrail savaşının başlamasıyla, petrol rezervinin büyük çoğunluğunu elinde tutan Arap ülkeleri petrolü ilk kez tehdit unsuru olarak kullanmaya başlamışlardır.

OAPEC’i oluşturan üye ülkeler 1973 yılında Kuveyt’te bir araya gelerek, İsrail’in sürdürdüğü işgalci politikadan vazgeçmesini ve insan hakları hukukunun uygulanması şartıyla ekim ayından itibaren petrol arzının %5 oranında azaltılması hususunda anlaştılar. Böylelikle ham madde ihtiyacını buralardan karşılayan ülkeler beklenmedik bir durumla karşılaştılar (Öztürk ve Saygın, 2017). Batı devletlerinin İsrail lehinde tutum sergilemeleri sonucunda petrol üreticisi Arap ülkelerinin, petrolü ekonomik silah olarak kullanmaları neticesinde petrol krizi patlak vermiş oldu. Petrol fiyatlarının dört katı fiyata ulaşması sonucunda dünya ekonomisi durgunluğa ve borçlanmaya girmiştir.

3.1.2. Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki Etkileri

Sabit ve düşük maliyetler üzerine kurulmuş üretim sistemi, petrol fiyatlarında yaşanan yüzde %400'leri bulan fahiş artışlar karşısında durma noktasına gelmiş ve ücretlerdeki düşüşler ile bu artışın maliyet kalemine yansıtılmasıyla enflasyonist sürecin hızlanmasına sebep olmuştur (Öztürk ve Saygın, 2017).

Petrol fiyatlarında sürekli meydana gelen artışların ülkelerde enflasyona sebep olmuş ve petrol ihtiyacını karşılayamayan ülke ekonomilerinde ciddi anlamda durgunluklar meydana gelmiş ve ülkeler enflasyon içinde durgunluk döneminde yani Stagflasyon içerisindeydi (Kazgan, 2017).

Petrol ithalatçısı ülkeler, fiyat artışlarının etkilediği maliyetler yüzünden büyüme ivmelerini kaybetmişlerdir. Buna karşın OPEC üyeleri gelirlerinde çok büyük artışlar sağlamışlar ve zenginleşmişlerdir. Kazandıkları paranın büyük bölümünü uluslararası bankalar yoluyla dünya ülkelerine kredi olarak verilmesini arzuluyorlardı. Ekonomik durgunluktan dolayı ithalat kalemini kısmak zorunda kalan ülkelerin çokluğu sebebiyle kredilere olan talep azalmıştı.

Uluslararası bankalar aracılığıyla gelişmekte olan ülkelere kısa vadeli kredi vermeleri, bu ülkelerde alınan ucuz krediyle ithalat kalemini tekrardan aktifleştirmeleri beklenerek, ekonomik durgunlukta olan Batı ülkelerinin ihracat gelirinin artırılması arzulananmıştır. Türkiye dahil olmak üzere gelişmekte olan ülkelere tedbir amaçlı olarak ithalatı azaltmalarını ve ülkeye giren sıcak para üzerindeki denetimlerin azaltılması istendi. Düşük oranlı faiz ile artan ithalat sonucunda bu ülkelerin kısa vadeli borçları da artmış oldu (Kazgan, 2017).

New York borsası 100 milyar dolara yakın değer kaybetmiştir. Birçok alanda enerjiden tasarruf sağlamak gerektiğine ve halkın bu tasarruflara uyması büyük oranda uyması istendi. Petrol istasyonlarından ise hafta sonları benzin satmamaları istendi. Japonya ise krizle birlikte elektronik endüstrisine yatırım yaptılar. Daha az yakıt tüketen, küçük hacimli motorlara sahip araçlar üreterek krizi lehine çevirmeye çalıştılar (Öztürk ve Saygın, 2017).

Türkiye ekonomisi bu 5 yıllık süreçte ithalatını 3 kat artırarak 2 milyar dolardan 6 milyar dolara çıkarmış buna karşın kısa vadeli borçları 190 milyon dolardan 6,6 milyara dolara yükselmiştir. Türkiye'nin artan borçlanması, GOÜ içerisinde olduğu durumunda bir parçasıydı. Batı ülkelerinde yaşanan ekonomik durgunluğun son bulması için borç batağına sürüklenen GOÜ statüsündeki bazı ekonomiler borçlarını ödeyemez hale gelmişlerdir (Şahin, 2007).

Gelişmiş ülkeler başta olmak üzere petrol fiyatlarındaki artış ülke ekonomilerini bunalıma iterken, gelişmekte olan ülkeler özellikle Türkiye gibi yurtdışı finansman kaynaklarıyla büyüme sağlayan ülkeler ivme kazanmaya devam etti. Krizin etkilerinin sürdüğü ilk üç yılda gayri safi yurtiçi hasılda yaşanan %8,6'lık artış hızı GSMH'de de etkisini göstererek 19,8'lik orandan 25,2'lere çıkmıştır. Türkiye Cumhuriyeti'nin kurulduğu ilk yıllardan beri GSMH ulaşamamış seviyelere gelindi ancak dünyadaki fiyat artışlarının devam etmesiyle enflasyonda yükselmeye geçti (Kazgan, 2017).

3.2. 1993 Avrupa Döviz Kuru Mekanizması Krizi

3.2.1. Krizin Sebepleri

İkinci Dünya Savaşı sonrası siyasi, ekonomik ve sosyal olarak büyük yıkım yaşayan Kıta Avrupa'sı, sürdürülebilir kalkınma yolunun barışçıl bir birlikten geçeceği düşüncesiyle hareket etmek istemişlerdir. Öncelikle Fransa ve Almanya arasındaki çekilmezliği giderecek ve diğer ülkelerinde içinde bulunabilecekleri yeni bir kuruluş çatısı altında toplanması için 1952 yılında Avrupa Kömür ve Çelik Topluluğu kurulmuştur. 1957 yılında Roma Antlaşması ile Avrupa Ekonomik Topluluğu ve Avrupa Atom Enerjisi Topluluğu kurulmuştur (Bayar, 2014).

ABD'de yaşanan Bretton Woods sisteminin dolar üzerinde serbest kur politikasıyla birlikte büyük dalgalanmalara maruz kalmasına tepki verilmesi ve kuruluş içerisinde serbest döviz kurundaki belirsizliğin artmasıyla birlikte ticaret hacminde ve yatırımlar üzerinde olabilecek zararların etkisini kırmak için 1979'da APS (Avrupa Para Sistemi) oluşturulmuştur. APS'nin temel amacı döviz kurunda istikrarın sağlandığı bir ortamda ve kuruluş içerisindeki gelirle, ticari anlamda büyümeye ve ticarete katkı sağlamaya yönelik atılımlar olarak belirlenmiştir. Bu proje ile topluluk içerisinde yer alan ülkeler arasında enflasyon oranlarını yakın tutma hedeflenmişti. Topluluktaki yedi ülke ulusal paralarını 1988'de ayarlanabilir sabit kur rejimi uygulamasıyla Marka bağladılar. Bunun neticesinde Almanya'nın para politikasını ise serbest dalgalı kur olarak belirlenirken, diğer üyeler para politikalarındaki denetimlerinde azaltmaya gitmiştir. Bu durum yalnızca Almanya'nın aldığı para politikası kararlarının diğer üye ülke ekonomilerindeki büyüme ve beklentileri etkilemekle kalmamış, merkez bankalarının karar süreçlerinde belirleyici olmuştur (Bayar, 2014).

3.2.2. Krizin Etkileri

Avrupa Birliği altmış yılı geçen süreçte ekonomik bütünleşmeyle gelen kurumsal eksikliklerin, ülkelerin ekonomilerindeki gelişmiş ve rekabetlerindeki ayrışmalar nedeniyle kendilerine has sebeplerden kaynaklı olarak ERM krizini yaşamıştır. Her ulusal para biriminin kendi etrafında belirlenmiş dalgalanmaya sahip olduğu sabit bir orana sahipti. ERM sürecinde kur değişimi Alman Mark'ı karşısında $\pm \% 2.5$ olarak kararlaştırılmıştı daha sonraları topluluğa giren üyeler ise $\pm \% 6$ oranı bandında dâhil oldular (Bayar, 2014).

1990 yılında Doğu Almanya ile Batı Almanya'nın birleşme kararı almasıyla birlikte gelişmişlikte geride kalan Doğu Almanya için yapılan transfer harcamalarının büyük hacimli olması bt de açığa sebep olmuştur. Bu süreç içerisinde Markın nominal değerindeki artış diğer ülkelere göre artmamış olsa da Almanya'da yaşanan enflasyon oranlarının yüksek olması Alman Markını reel olarak değerli kılıyordu. ERM lkeleri sistemde kalmak adına bu durum için çekimser kalıp yeni uygulamalara yer vermemiş bunun sonucunda para politikalarındaki uyumsuzluklar artmıştır. Maastricht Anlaşmasında ye ülkeler iki yıl boyunca devalüasyon uygulamasında bulunmayacakları taahhüdünü vererek sermaye hareketlerini kısıtlayıcı uygulamalardan kaçınmaları tavsiye ediliyordu (Yay, T., Yay G., Yılmaz, 2001).

Almanya'nın topluluğa dahil olması ve Doğu Almanya ile birleşmesiyle devlet harcamalarındaki artışın fazla olmasının oluşturduğu enflasyonist baskıdan kurtulmak için uygulanan daraltıcı para politikası sebebiyle, sabit kur rejimi benimsemiş olan diğer üyeler ekonomilerinde bir durgunluk dönemine girdiler ve resesyona maruz kalmışlardır. Bu olay sonrası ortak bir zeminde buluşamamaları ERM krizine davetiye çıkarmıştır. Spekülatif saldırıların artması sonucu İngiltere ve İtalya'nın ulusal paralarının değerini korumak ERM'den ıkılmışlardır. İzleyen yıllarda ise ERM dağılmış ve paraların dalgalanma aralığı %15'lere ulaşmıştır (Bayar, 2014).

3.3. 1994 Meksika Krizi

3.3.1. Krizin Sebepleri

Petrol krizi sonrası 1980'li yıllarda moratoryum ilan eden ülkelerden biri de Meksika idi. Hkmet kriz sonrası, sıkı para politikasını uygulamaya koymuş, ithalatı daraltıcı önlemler almış ve bunun yanında finans sektöründe kamulaştırma yoluna gitmiştir. Böylelikle uygulanan tutum sonucunda bt açıklarının azaltılması arzulanmıştı. Ancak alınan bu kararlar sorunlara are olamamış ve ekonomiyi bir kez daha krize sürüklemiştir.

1986 sonrası yeni reform yolları arayan Meksika, uluslararası sistemle entegre olabilmek için ekonomik işbirliklere üyelikler sağlanmıştır. Dış borçlarının yeniden yapılandırılması ve girdiği çıkmazdan kurtulmak adına IMF ile standby anlaşması imzalamıştır. Sıkı para ve maliye politikalarının yanında ticareti serbestleştirme ve finans ve kamu kurumlarının çoğunun özelleştirilmesi için ciddi adımlar atılmıştır (Hacıhasanoğlu, 2005).

1988 yılında ülke parası peso, sabit kur politikasınca dolara bağlandı. Sabit kurun belli oranlarda ve aralıkta dalgalanması kararlaştırılmıştı. Temel çözüm olarak düşük enflasyonu benimseyen olan bu yeni reform programları kapsamınca enflasyon ile mücadelede için ulusal parada üç yıllık devalüe yapılmasını ancak bu oranın enflasyon oranının altında tutularak uygulanmasına karar verildi. Programın uygulanmasıyla birlikte petrol fiyatlarının yükselmesinin de devam etmesiyle Meksika ekonomisi büyümüy yönünde ivme kazanmıştır. Enflasyondaki aşağı yönlü hareketliliğin artması, kurda yakalanan istikrar ve faiz gelirlerinin cazip seviyelerde olmasından kaynaklı sermaye girişi artmış ve cari açıkların finansmanı kolaylaşmıştır. Enflasyon % 7'lere kadar gerilemişti. 1993 sonuna kadar kur istikrarı sağlanmasına rağmen 1994 yılından itibaren dolara bağlı ihraç evrakları çıkarmaya başlanmıştır. Amerika'da alınan faiz artırma kararları ise sermayenin ülke dışına çıkışını engellemiş, sermayenin içeri de kalması sağlanmıştır ve Meksika'ya olabilecek sermaye girişinin önünü kesmiştir (Yay ve diğerleri, 2001).

‘Meksika 1994’de resmen NAFTA üyesi olmuştu. 1994’ de ülkenin güney eyaletlerinden Chiapas’da Zapatista gerillalarının başlattığı ayaklanma ve aynı yıl iktidardaki Kurumsal Devrim Partisi’nin başkanlık adayı Luis Donaldo Colosio’nun mart ayında, parti genel sekreterininde eylül ayında öldürülmesi ülkedeki sanayi, istikrar konusunda kuşkuların artmasına neden oldu. Siyasi istikrarsızlığın artması sonucunda pesoya olan güvenin sarsılmasıyla sermaye çıkışları hız kazanmaya başladı. 1994 Şubat ayında 30 milyara ulaşan rezervler nisanda 17 milyara, aralıkta 12 milyara düştü.’’ (Yavuz, 2006, s.47).

Döviz rezervlerinin önlenemez bir hızla düşüşe geçmesine karşın hükümet devalüasyon yapılmasına karar verdi. Ülke parasının dalgalanma bandının %15 oranında yükseltilmesi rezerv kaybını durdurmaya yetmemiştir. Benimsenen sabit kur rejimi ise dalgalanmaya bırakılmış ve alınan kararlar neticesinde peso %50 değer kaybetmiştir. Kriz bankacılık sektörüne ağır darbe vurarak 1995 yılında 11 banka kapatıldı. Krizin etkisi yayılma etkisi göstererek Arjantin, Brezilya piyasalarında da hissedildi. Bu olaylar sonraları Tekila Krizi olarak ifade edilmiştir (Yavuz, 2006).

3.3.2. Krizin Etkileri

Krizin etkisiyle cari işlemler açığında yaşanan büyük açıklar, işsizlik oranının artmasına yol açmış ve Merkez Bankası rezervleri erimeye devam etmiş ve ülke parasında %50 oranında devalüasyon gerçekleşmiştir. Böylelikle ithal malların maliyetindeki artış enflasyonu tetiklemiş, enflasyonun düşürmek için faiz yüzde seksenlere kadar çıkarılmış ve ülke ekonomisi yüzde yedi oranında küçülmüştür (Cihan, 2005).

Uluslararası finans kuruluşları, ABD ve Kanada hükümetlerince Meksika'nın mevcut durumdan kurtarılması için yardım paketi hazırlığı içinde olduğunu açıkladılar. Açıklanan bu paket ile bütçe ve cari işlemler açığını azaltma, kamu mal ve hizmet fiyatlarının yükseltilmesiyle birlikte vergi oranlarını arttırma gibi uygulamaları içeriyordu. Yapılan yardımların maliyeti ise GSYH'nin % 12'sini bulmuştur. Fiilen iflas eden kurumları kurtarmak için likidite sağlanması, batık kredilerin devlete yüklenilmesi gibi kurtarma programlar devreye sokuldu. Bu kurtarma operasyonlarının maliyeti GSYİH' nin % 16 'nına ulaştı. Batık bankaların kurtarılma maliyeti ise 100 milyar dolara yaklaştığı tahmin edilmektedir. Kriz için sağlanan büyük finansal destek sayesinde krizin etki alanı kısıtlanmıştır. Türkiye ile Meksika arasındaki ticari ilişkilerin zayıf, ithalat ve ihracat kaleminin az olması sebebiyle krizin etkileri Türkiye ekonomisine yansımamıştır. (Emsen, 1997).

3.4. 1997 Güney Doğu Asya Krizi

3.4.1. Krizin Sebepleri

Asean-5 ülkeleri olarak bilinen Tayland, Malezya, Filipinler, Endonezya ve Singapur'da dış şokların etkisiyle baş gösteren ekonomik kriz sonraları küresel bir krize dönüşmüş ve tüm dünya ekonomilerini etkisi altına almıştır.

Gelişmekte olan piyasa ekonomileri, içinde bulundukları mevcut durum itibariyle spekülative hareketlere müsait olmaları, yabancı yatırımcıların daha kolay ve yüksek getirili kazanç sağlamak arzularının ağır basması bu tür ekonomilerde dalgalanmaları artırmaktadır. 1990'lı yıllar itibariyle Doğu Asya ülkeleri önemli miktarda doğrudan sermaye yatırımlarına ev sahipliği yapmışlardır. Buna nispeten kısa vadeli sermaye girişleri düşük kalmıştır. (Kaminsky ve Reinhart, 1998).

Avrupa ülkeleri ile Japonya'nın 1990 yıllarına gelindiğinde beklenen büyümeyi yaşayamamaları sebebiyle bölgedeki diğer ülkelere sermaye girişlerinden mahrum kalmıştır. Petrol krizi sonrası yatırımcıların yıldan yıla büyüyen sermayeleri için piyasa istikrarını sağlayamamış ve faiz oranları yani getirisi yüksek piyasalara kaydırma hevesiyle

transferlere başlamışlardır. Kısa süre zarfında bu kadar büyük sermaye girişlerine izin verilmesiyle Güneydoğu Asya ülkelerinin ulusal varlıklarında fiyatlar seviyesinin artmasıyla spekülasyona müsait bir ortamda piyasaların yükseldiği gözlemlenmiştir (Dadush, 2000).

Asean-5 ülkeleri yakaladıkları ciddi büyüme hızı ve tek haneli enflasyon rakamlarının yanında uyguladıkları yüksek faiz uygulamaları ile yabancı sermaye için cazip ülkeler haline gelmişlerdir. Bunun yanında bütçe açıklarının fazla olmaması ve tasarrufun yüksek olması, yabancı yatırımcılar tarafından (gelişmiş ülkelerde faiz oranlarının düşmesinin etkisiyle de), sermaye piyasasındaki getirilerin yüksek olduğu bu ülkelere yabancı sermayenin girişine kolaylık sağlamıştır (Apak ve Ataç, 2009).

Kurların reel anlamda değer kazanması dış borçlanmayı özendirmiştir. Sabit döviz kuruyla birlikte, yüksek faiz oranları, yabancı yatırımcıların döviz yatırımlarının, bankalar vasıtasıyla ulusal para cinsinden özel sektöre kredi olarak verilmiş ancak açık pozisyon riskinin artmasına yol açarak krizin temellerini oluşturmaktadır. Bu dönemde kredi hacmi genişlerken, diğer taraftan bankaların taşıdıkları kur riski ve kısa vadeli borçları, özel sektöre uzun vadeli vermeleri sebebiyle risk artışı hız kazanmıştır. Döviz açığına önlem alınmamasından kaynaklı sorunlar silsilesinin kur rejimlerinde ve finansal sisteminin çökmesine neden olmuştur (Altınkemer, 2003).

3.4.2. Krizin Etkileri

1997’de Tayland’ın attığı ilk adım krize kıvılcım olmuştur. Spekülatif baskıların artması sebebiyle merkez bankası, para birimini dalgalanmaya bırakarak yerel paranın %18 değer kaybetmesine neden olmuştur. Bu olay Asya ülkelerinde dövizde, borsada ve fiyatlar üzerinde büyük etkilere sebebiyet vermiştir. Yetkililerin spekülatif davranışlara önlem almayı istemesine karşın sabit döviz kur rejimi anlayışı ve sterilizasyon uygulamalarından dolayı mümkün olamamıştır. Malezya ise yerel parasını %16 oranında devalüe etmek zorunda kalmıştır. Merkez bankaları spekülâtorlerin içinde bulunduğu pozisyonu anlayıp ani sermaye kaçışlarının önünü kesmek ulusal paranın değerini korumak maksadıyla rezervlerini piyasaya sürmek zorunda kalmışlardır (Has, 2007).

“ Asya krizi bir para krizi olarak başlamış ve hızlı bir biçimde finansal krize dönüşmüştür. Yabancı yatırımcıların ülkeden çıkışları bankaların batacağı endişesini doğurmuş, yerleşikler de bu endişeyle mevduatlarını geri çekmeye başlamış ve bu iki süreç birbirini besleyerek krizi derinleştirmiştir. Hangi sebeple olursa olsun (ihracat krizi, hatalı iktisat politikaları, politik zayıflık vb) ülkelere ilişkin beklentilerin değişmesi ile, sürü psikolojisiyle hareket eden yatırımcıların spekülatif atakları, sermaye ithal eden hiçbir

ülkenin başa çıkamayacağı krizleri ortaya çıkarmaktadır.” (Doğan, 2006, s.177).

Bir ülkede başlayan kriz, bölgesel sorun haline geldikten sonra küresel çapta etkiye sahip olmuştur. Gelişmekte olan ülkeler, piyasalarındaki riskin yüksek olmasından kaynaklı olarak, yabancı yatırımcıların daha ihtiyatlı davranması sonucu mevduatlarını daha garanti piyasalara götürmelerinden dolayı, piyasalarındaki sermaye çıkışlarına engel olamamışlardır. Avrupa'daki ekonomik durgunluğun devam ettiği bu yıllarda başlayan krizin etkileriyle yabancı yatırımcılar, Türkiye piyasasından 565 milyon dolarlık sermaye çıkışına neden olmuştur. Genel itibariyle Türkiye'nin ihracat kalemiyle, kriz bölgesinin ihracat kaleminin benzerlik göstermesiyle bölgedeki fiyatların düşürülerek krizden çıkmak düşüncesi Türkiye'nin ihracat rakamlarını aşağı yönde çekmiştir (Akdiş, 2014).

3.5. 1998 Rusya Krizi

3.5.1. Krizin Sebepleri

Sovyetler Birliği'nin dağılmasıyla beraber 1991 yılında meydana gelen kriz Rusya'da piyasa ekonomisine geçişi hızlandırmıştır. Demokrasi ve serbest piyasa ekonomisine yönelik çalışmaların hız kazandırıldığı bu dönemde, yurtiçindeki fiyatlara müdahale edilmemiş dış ticaret liberalizasyonu gerçekleştirilmiş ve yerel paranın değeri dalgalanmaya bırakılmıştır. Kayıt altına alınmayan ekonominin büyüklüğü, bütçe gelirinin yetersiz olması ve finansal yapının kırılgan olmasıyla tehlike çanları çalmaya başlamıştır. Devlete ait işletmelerin büyük çoğunluğu, hızlı ve yoğun özelleştirme politikasıyla özel sektöre devredilmesi sağlanmakla beraber ekonomik sistem henüz sağlıklı bir yapıya kavuşturulamamıştır (Mustafaoğlu, 2018).

Krizin temelinde yatan ana sebeplerin başında borç stoğunun artması, uzun vade kaynaklı problemler, döviz kuru politikasındaki tercihler, durdurulamayan yüksek enflasyon, önlenemeyen bütçe açıkları ve spekülasyon uygulamalarının yaşanması gelmektedir (Aydın ve Erdoğan, 2007). Rus hükümeti, enflasyonla mücadelesini borçlanarak sürdürmüştür. Asya krizinin temelinde yatan benzer sorunlara sahip Rusya ekonomisi, kısa vadeli yabancı sermayenin girişiyle birlikte enflasyon oranlarını tek haneli rakamlara yaklaşmıştı. Özel şirketlerin aldıkları kısa vadeli borçları, vade yapısına dikkat etmeden dağıtması borçların ödenmesi zorlaştırmış ve kısa vade içinde kâr bekleyen yabancı yatırımcılar spekülasyon davranışlarda bulunmaya başladılar. Rus hükümetinin piyasaları yatıştırmak için yerel paranın dalgalandırma bandını değiştirme karar alması bir etki göstermemiş ve Rusya 1998 yılında 90 günlük moratoryum ilan etmiş ve döviz kurunu dalgalanmaya bırakmak zorunda kalmıştır (Bastı, 2006).

3.5.2. Krizin Etkileri

Rusya, 1998 yılından önce dağıttığı tahviller için verdiği taahhüdü tutamayacağını ve bu tahvillerin karşılıksız kalacağını beyan etmiştir. Bu beyana karşılık Rusya ile ticari ilişkileri güçlü olan komşu ülkelerinde olumsuz havaların esmesine yetmiştir. Aynı bölge de olan ülkelerin komşularında yaşanacak krize karşı önlem almak isteseler bile o bölgeye yatırım yapan kurumların aynı olması piyasaları zor duruma düşürmüştür. Türkiye ekonomisinde yaşanan ve oluşan tedirgin havanın kaynağı da budur. Reel kesimin borçlandığı kuruluşların Rusya'dan ötürü zor duruma düşmesi sebebiyle zararını azaltma çabasına girerek sermayenin ülkeden çıkışını hızlandırma arzusu içerisinde olacaktırlar. Rusya krizinin Amerika'daki önemli finansal kuruluşların zor durumda olması üzerine yatırımcıların yüksek risk yüksek getiri anlayışlarından vazgeçirmiştir. Türkiye ve benzer ülkelerin varlıklarını elden çıkarıp ulusal parayı dövizle çevirmeleri neticesinde bu ülkelere net sermaye çıkışı olmuştur (Özatay, 2010).

Rusya krizinin etkilerinden hızlıca kurtulmak adına 1998 yılında IMF ile stand-by anlaşması imzalayarak 15.1 milyar dolarlık finansman sağlamıştır. Ayrıca Dünya Bankası da 6 milyar ve Japonya'da 1.5 milyarlık destek sağlayarak 2000 yılının başına kadar toplamda 22.6 milyar dolarlık kaynak sağlanmıştır. Bu desteğin etkisiyle Rusya, yerel paranın değerini değiştirmeyeceğini açıklamış ancak devalüasyon spekülasyonlarını azaltamamıştır (Mustafaoğlu, 2018).

3.6. 2000-2001 Türkiye Krizi

3.6.1. Krizin Sebepleri

Türkiye'de mevcut olan kronikleşmiş yüksek enflasyonun tek haneli rakamlara indirilerek reel piyasalarda sürdürülebilir politikaların uygulanması ve istikrar başlıklı taslak ile IMF ile bir çalışma yapılması planlanmıştır. Kamu kaynaklarının daha verimli kullanılması, kalkınmanın önündeki engellerin kaldırılması ve köklü yapısal yeniliklerin yapılması maksadıyla üç yıllık anlaşmaya varıldı. Uygulamanın ilk dönemlerinde istenilen seviyede başarılar yakalandı. Faiz oranlarının hızla düştüğü üretim ve yatırımdaki yurtiçi talebin artmasıyla enflasyondaki aşağı yönlü seyretilişler yaşanıyordu. Fiyatlar genel seviyesindeki artışların istenen ve beklenen oranların üstünde devam etmesiyle talepteki genişlemeye bağlı olarak dış ödemeler açıklarına sebebiyet verdi. Döviz kurundaki seyir sebebiyle ithalatta rekor seviyeler yaşandı. Cari işlemlerdeki açığın nasıl finansman edileceği sorusu yatırımcılarda soru işareti oluşturdu (Seyidoğlu, 2003).

Artan kamu açıkları, yüksek faiz oranları ve döviz kurunun değerli tutulmasıyla, kolay şekilde dış borçlanma yoluna gidilerek kamu finanse edilmeye çalışılmıştır. Diğer bir neden ise, enflasyon ve kur arasındaki uyumsuzluktur. TL'nin değerlenmesine yol açan bu durum, ithalat talebini arttırmış ve ihracatı ise yavaşlatmıştır. Asya ve Rusya krizinde olduğu gibi yabancı yatırımcıların sermayesini kısa vadeli spekülative davranışları cari açığı kapatmak yerine yükseltmiştir (Atik, 2006).

3.6.2. Krizin Etkileri

2000 Kasım ve 2001 Şubat krizlerinin temelinde ortak problemin yattığı ve bu problemin neticesi sonucu ortaya çıktıkları kanısı kabul görmüştür. Ortaya çıkış süreçlerine bakıldığında genel olarak diğer krizlerle benzerliklerin bulunduğu ancak ülkesel yapı farklılıklarını da barındıran ekonomik yapıdan kaynaklı sorunlar teşkil etmektedir. Kasım kriziyle birlikte faizlerde yaşanan yükselmeye kurlardaki artışın çok fazla olmasıyla birlikte yerel paradaki değer kaybının çok büyük olması ve bu sorunun ekonomik yapı içerisindeki bankacılık sektöründe ciddi tahribatlara yol açmasıyla piyasalardaki güvensizlik artmış ve mali yapı kırılgan bir yapıya bürünmüştür. Şubat ayına gelindiğinde ise ödemeler dengesinin bozulmasıyla mevcut olan sabit kur politikasının çözüm sunamaması piyasadaki güvensizliği ve kırılganlığı daha da tırmandırmıştır. Bu dönem içerisindeki mevcut yönetim içindeki siyasi tartışmaların artması ve ayyuka çıkmasıyla birlikte piyasaların spekülative saldırılara müsait olması ve yaşanan ekonomik saldırılar sonucunda ülke kendini döviz krizinin içinde bulmuştur (Altunöz, 2013).

“21 Şubat'ta bankalararası para piyasasında gecelik faiz %6200'e kadar çıkmış ve ortalama %4018.6 oldu. 16 Şubat'ta 27.94 milyar dolar olan Merkez Bankası döviz rezervi 23 Şubat'ta 22.58 milyar dolara inerek 5.36 milyar dolar kayıp yaşamıştır. Kasım 2000 krizinde sadece yabancıların gerçekleştirdiği dövize karşı spekülative atağı 2001 krizinde hem yabancılar hem de bankalar gerçekleştirmişlerdir. Dövize yapılan saldırıya dayanma gücü kalmayınca, TCMB 21 Şubat gecesi kurun dalgalanmaya bırakıldığını açıkladı. 19 Şubatta 1 doların piyasa satış kuru 686.50 iken, 23 Şubatta 920.00, 28 şubatta 960.00 oldu, yani kur artışı on gün içinde %40'a ulaştı. Kasım ayında yara alan enflasyonu düşürme programının da sonu gelmiş oldu.” (Altunöz, 2013).

“Kriz çeşitli yollardan reel ekonomiye intikal etti. GSMH yılın ilk çeyreğinde % 4.5 (ikinci çeyrekte % 11.8) daraldı; protesto edilen senetlerin (dolar üzerinden) değeri %50'den fazla artmış, imalat sanayinde kapasite kullanım oranı %70'e düşmüş ve üretim endeksi (1997=100) 88.6'ya inmişti. Yılın ilk 5 ayında kapanan firma sayısı ATO verilerine göre 15

bini, TESK verilerine göre 52.8 bini aşıyordu. Anadolu Kaplanı diye anılan sanayileşmiş Anadolu illerindeki Milliyet gazetesinin yürüttüğü araştırma ürkütücü bir üretim daralması, işsizlik ve yoksullaşma tablosu ortaya koydu. KOBİ'ler, Anadolu Kaplanları çöküyordu. GSYİH'de özel tüketim harcamalarındaki gerileme ilk çeyrekte %3.3, ikinci çeyrekteki daralmaysa tam %11.5 oldu. Yatırımlardaki çöküşse hepsinin ötesindeydi: Gayrisafi sabit sermaye oluşumu, GSYİH'de birinci ve ikinci çeyreklerde sırasıyla %11.8 ve %32.1 oranında daralma gösterdi.'' (Kazgan, 2017, s.233).

3.7. 2000-2001 Arjantin Krizi

3.7.1. Krizin Sebepleri

Arjantin geliştirmekte olan ülkeler arasında olmasına rağmen birçok konuda ileridedir. Ekonomik zenginliği sağlayacak yer altı ve yer üstünde bulunan doğal kaynaklara sahip olması ve bunun yanında ve sosyal açıdan incelendiğinde nüfusunun eğitim düzeyinin yüksek olması gibi avantajlı konuları lehlerine kullanılmasında birtakım sıkıntılar yaşamıştır. Yurtiçi tasarruf oranlarının düşük olduğu piyasa ekonomisinde yabancı sermayeye olan ihtiyaç artmaktadır. Yabancı sermayenin varlığı ise spekülatif davranışların sergilenmesine sebebiyet vermektedir. Güçlü denetim mekanizmasının olmadığı piyasalarda, finansal krizlerin baş göstermesi muhtemeldir. Finansal serbestleşme süreci ile piyasaların yabancı sermaye olan ihtiyacı, kısa dönemde yüksek kâr arayanlar sermayederler tarafından karşılanmaktadır.

Arjantin uzun yıllardır hiperenflasyonla mücadele etmekteydi. Enflasyonist süreci tatmin edilir boyutlara çekmek ve para istikrarını yeniden sağlamak amacıyla 1991'de Konvertibilite Programı'nı uygulamaya geçirmiştir. Bu program ile yerel para ile ABD doları arasındaki parite sabitlenmiş ve merkez bankasının kredi dağıtmasının önüne geçilmiştir. Reformlara ve özelleştirmelere hız verilmiştir. On yıla yakın uygulama da kalan programın son üç senesinde daralmalar yaşanmıştır. Bu durum vergi gelirlerinde düşüklük yaşanmasına sebebiyet vermiş ve bütçe açıklarının artmasına neden olmuştur. Kamu maliye disiplinindeki bozukluklar ve bunun neticesinde kamu açığının finansmanı için iç ve dış borçlanma yoluna gidilmiştir (İnan, 2002).

İç ve dış borç yükünün artmış ve durumun daha da kötüleşmemesi için IMF ile Stand-by anlaşması yapılmış toplamda 17 milyar dolarlık bir finansman sağlanacağı kararlaştırılmıştır. Bununla birlikte vergi muafiyetleri genişletilmiş, tarım ürünlerindeki KDV oranı indirilmiş ve ulaşım ve iletişim hizmetlerindeki KDV yükseltilmiştir. Hatta kamu tahvilinin takasa sokularak vadelerinin 1 ila 5 yıl arasında uzatılması sağlanmıştır. Bu

karar ile bankacılık sektörünün vade riski de artmıştır. Önlemlerin yeterli olmayışı 2001-2002 arasındaki dönemde ekonomik kriz, sosyal başkaldırışı tetiklemiş ve bu süreç sonucunda Arjantin moratoryum ilan etmiştir (İnan, 2002).

3.7.2. Krizin Etkileri

Kredi derecelendirme kuruluşlarında Arjantin'in güvensiz liman olarak açıklanmasıyla uluslararası kredi notlarını düşürmesi üzerine yatırımcılar da telaşa sevk etti bunun üzerine bir de İspanya'daki bankalardan bu belirsizliğin devam edeceği kanısıya Arjantin piyasalarından çekilmesiyle ülkedeki ani sermaye çıkışının önüne geçmek için yetkililer para transferlerinin 3 ay boyunca yasaklanması kararını almasıyla Arjantin üzerindeki destekler geri çekildi 2001 yılı itibariyle başlayan kriz sıkıyönetim ilan edilerek ülke de moratoryuma gidilmesi kararlaştırıldı. 2002 yılına gelindiğinde ise çözüm olarak devalüasyon uygulandı ancak yetkililer IMF 'e başvurmadan kaçamadı ve rahat nefes alabilmek için borçların ertelenmesi talebinde bulundular (Şen ve Demirhan, 2004).

Arjantin'deki krizin yıkıcı etkisi ağırlığını bono piyasalarında göstermeye başladı. GOÜ'de bu kriz ile birlikte enflasyon rakamları yükselmeye başladığı gibi borsalarında ise sert düşüşler yaşandı. Bu krizden etkilenenler arasında benzer ekonomik yapıya sahip Türkiye, Güney Afrika ve Brezilya piyasalarında ciddi şekilde enflasyon yaşandı (Evirgen, 2004).

3.8. 2008 Krizi

3.8.1. Krizin Sebepleri

Ekonominin istikrarlı olabilmesi için düşük enflasyon ve işsizliğin şart olacağı bir politikanın benimsenmesi gerekmektedir. Kamu mali ve para politikaların üzerindeki denetimlerin gevşekliği, bankacılık sektöründe yaşanacak likidite sıkıntılarının temeli teşkil etmektedir.

ABD'deki konut kredilerinin gelişigüzel dağıtılması ve vade sürelerinin uzun olması, likidite riskini artırmasıyla birlikte 2008 yılının ikinci yarısında krizin temeli oluşturan problem olarak ortaya çıkmıştır. Ülkedeki tasarruf oranlarının düşmesi hatta sıfıra yakın olmasına sebebiyet vermiştir. ABD'de ortaya çıkan sonraları küresel bir krize dönüşen gayrimenkul sektöründeki sorunların temelinde, finans şirketlerinin geri ödeme imkanı olmayan bireylere mortgage kredisinin verilmesinin finansal kesim üzerinde oluşturduğu panik ve riskler etkilidir (Susam ve Bakkal, 2008).

Krizin nedenleri arasında başlıca; yüksek likiditeye bağlı olarak verilen özensizce

dağıtılan krediler, saydamlık konusundaki noksanlık, menkul kıymetleştirme ve borcun sirayeti, faiz oranları, reyting kuruluşlarının yetersizlikleri ve denetleme kurumlarının müdahale etme konusunda pasif kalmaları söylenebilir. Para politikasının uygulamalarındaki ciddiyetsizlik, kurumların borçlanmasının kontrolsüzce artmasına sebep olmuş bu durum da ticaretteki dengesizlikleri tetiklemiştir.

3.8.2. Krizin Etkileri

Amerika’da başlayan etkileri Avrupa’ya sıçrayan kriz ile yatırım bankacılığı anlayışı yerine mevduat anlayışın bırakmış. Finansal sistemin geneline yayılan bozulmalar üzerine bazı kuruluşlar kamulaştırılmış ve konsolide edilmiştir. Finansal sistemde iyileştirilmelere önem verilerek denetim mekanizmaları güçlendirilmeye çalışılmıştır. Finans sisteminde yaşanan bozulma sebebiyle reel kesime sağlanan likidite de daralmaya gidilmiş böylelikle krizin etkileri kısa sürede reel sektöre de yansımıştır. Uygulamaya konulan bu yeni düzenlemeler ile üretim sektöründe aksaklıklar yaşamış ve bu ülkelere ham madde sağlayan ihracatçı ülkelerin ticari hacimlerinde küçülme yaşanmış ve küresel olarak ödemeler dengesinde yaşanan sıkıntılar sebebiyle ekonomik daralmalar istihdamda azalmalara yol açmıştır. Bu durumdan kurtulmaya çalışan yetkililer genişletici para ve maliye politikalarında çözüm aramış bu durumun yetersiz kaldığı durumda ise IMF ile Standby anlaşmalarıyla kaynak sağlanmaya çalışılmıştır (Elele, 2020).

Mortgage krizi olarak başlayan süreç likitide krizine doğru evrilmiştir. Finans ve sigorta, inşaat, gayrimenkul ve madencilik sektöründeki büyüme hızlarının yavaşlamasının etkisi genel ekonomiyi etkisine almış ve büyüme hızını yavaşlatmıştır. Faiz oranlarındaki değişim sebebiyle talep azalması yaşanmış bir önceki yıla göre % 13.2 oranındaki artışa karşın 2007 yılında % 4.8 olarak gerçekleşmiştir. Tüketicinin kredi ödemesindeki güçlüğüne artmasıyla başlayan kriz, kırılganlıklarla birlikte büyüdü ve kredi sağlayan finansal sistemin döngüsündeki aksaklığın etkisi reel sektöre likidite darlığı yaşatmasıyla maliyetlerde yükselişlere yol açmıştır (Azizov, 2009).

ABD ve Avrupa üzerindeki tesiri fazla olan 2008 ekonomik krizi, bu ülkelerle ticari bağlantısı olan ülkeler üzerinde de etkili olmuştur. 2008 krizinin Türkiye’deki etkisi genel olarak reel sektör üzerinde olmuştur. Türkiye’de, ABD’deki gibi mortgage sisteminin olmayışı ve finans sektörünün bu tür yatırımlar yapmaması diğer ülkelerdeki gibi bankacılık sektörünü zor duruma sokmamış buna karşın Türk bankalarındaki sorun kredi daralması olarak ortaya çıkmıştır. Türkiye’nin yerel parasının %10 bandında değer kaybettiği ve ticari

ilişkilerinin olduğu ülkelerdeki kriz sebebiyle ithalatta %30 oranında daralma yaşanmıştır (Coşkun ve Balatan, 2009).



BÖLÜM 4

ERKEN UYARI SİSTEMLERİ

4.1. Erken Uyarı Sistemleri

Krizlerin olumsuz etkilerinin çokluğu erken uyarı sistemlerine (EWS) olan ilgiyi artırmıştır. Terim olarak ilk kez 1972 yılında kullanılmış ve 1979 yılında ise Krugman'ın yaşanan krizlerin nedenlerini açıklamaya yönelik çalışmaları ile ün kazanmaya başlamıştır. Finansal sistemdeki bozulmaların 90'lı yıllarda artış yaşaması sebebiyle bu konu üzerinde ciddiye alınacak para krizlerinin tahminine yönelik ampirik çalışmaları da hızlandırmıştır.

Finansal krizlere yönelik çalışmaların, kriz öncesinden bazı değişkenler üzerindeki araştırmalar ile krizin olup olmayacağına yönelik bilginin sağlanması için genellikle logit-probit modeli ve sinyal yaklaşımı modelleri üzerinde çalışmalar ağırlık kazanmıştır. Sinyal yaklaşımı temsilcilerinin Kaminsky ve Reinhart olan bu model en yaygın olanıdır. Sinyal yaklaşımı modelinde ise etken olan ekonomik değişkenleri hesaplayabilmek için eşik değer oluşturulmaktadır (Altunöz, 2013).

İkinci yaklaşım ise logit-probit modellerin kullanıldığı çalışmalardır. Para krizlerinin belli bir zaman ve belli bir ülke için genel niteliği olmaması sebebiyle genel yorum yapmak mümkün olmamaktadır. Ampirik çalışmalar, kapsadığı bölgeler veya ülkeler ve kapsadığı zaman niteliğine göre gruplandırılmıştır. Logit-probit modelinde ise bağımlı değişkenlerin tespit edilmesi sağlanır. Bu model, çeşitli göstergeler ile kriz arasındaki ilişkinin derecesini belirlemeye imkan vermektedir (Altunöz, 2013).

4.2. Erken Uyarı Sistemlerinin Çeşitleri

4.2.1. Sinyal Yaklaşımı

“Sinyal yöntemi ise seçilen değişkenlerin kriz öncesi ve normal dönemdeki davranışlarını karşılaştıran bir yöntemdir. Kriz öncesi değişkenin davranışı genel davranışlarından farklı ise değişkenin uç değeri kriz olasılığını sinyal veren bir uyarı olarak görmektedir. Sinyal yönteminde para krizi göstergeleri ve eksojen değişkenler belirli bir eşik değerine dayanan çift yanlı değişkenlere dönüşür. Eşik değer, para krizi göstergelerinin ortalama değerinden belirli bir sayıda standart sapma olarak belirlenmektedir. Eksojen değişkenlerin göstergesi olarak da yüzdesel ölçüler kullanılmıştır. Eşik değer önceden tahmin edilebilen para krizlerinin yanlış yüzdesi ile doğru gönderilen sinyallerin yüzdesinin

ağırlıklandırılması olarak tanımlanmaktadır. Başka bir ifade ile eşik değer yanlış sinyallerin sayısının doğru sinyallerin sayısına oranını minimize edilmesi (noise-to-signal ratio) ile belirlenmektedir.” (Bozkurt ve Dursun, 2006. s.267).

Sinyal yaklaşımının sağladığı kolaylıklara bakıldığında ise sinyal yaklaşımı ile hangi göstergenin anormal davrandığını belirledikten sonra buna yönelik gerekli sorunların yorumlanmasını ve tedbir alınmasını kolaylaştırmaktadır. Model dışı göstergelerdeki değerlendirilme sonucunda ve hangi değişen üzerinde durulması gerektiğini gösteren ve ne kadar değişkenin anormal davrandığını belirleyerek, sorunun dağılım hızı hakkında önemli bilgi sağlamaktadır.

Sinyal yaklaşımın önemli dezavantajları arasında ise değişkenler arası korelasyonu ihmal etmesidir ki bunun sonucu olarak bir gösterge de meydana gelen sinyalin ağırlığını kolayca değerlendirmenin mümkün olmayışıdır. Bir diğer noksanlığı ise krizleri öngörmede kullanılan eşik değerinin belirlenmesinde bir kriterin olmamasıdır bu sebeple yanlış sinyallerin artması veya yanlış yorumlanmaya müsait olmasıdır (Altunöz, 2013).

Kaminsky, Lizondo ve Reinhart, finansal krizleri; ulusal paraya üzerinde yapılan spekülasyon davranışların sonucunda ulusal paranın değer kaybetmesi, rezervlerde meydana gelen erime olarak veya bu iki problemin birlikte olduğu durumu ifade eder. Döviz kuru baskı endeksi, döviz kurunda meydana gelen aylık yüzde değişim ile uluslararası brüt rezervlerde meydana gelen aylık negatif yüzde değişimlerin, ağırlıklı ortalamasının alınmasıyla bulunmaktadır. Yani ulusal paradaki değer kaybı ve döviz rezervlerindeki kayıp endekste yükselmeye yol açmaktadır. Bunun sonucunda endekste yaşanan yükselme ulusal para üzerindeki satış yönünde yaşanacak baskıyı belirleyecektir. KLR tarafından yapılan çalışmada, döviz kuru baskı endeksinin formülü aşağıdaki gibidir (Kesbiç, Dündar ve Devrim, 2016).

I = Döviz kuru baskı endeksi

e = Nominal döviz kuru

R = Uluslararası rezervlerin toplamı

$\Delta e/e$ = Döviz kurunun değişim oranının ağırlıklı ortalaması

$\Delta R/R$ = Rezerv değişim oranının ağırlıklı ortalaması

σ_e = Döviz kurunun değişim oranının standart sapması

σ_R = Rezervlerin değişim oranının standart sapması

$$I = (\Delta e / e) - (\sigma_e / \sigma_R) \cdot (\Delta R / R) \quad (3.1)$$

denkleminin eşitliği, yani $I = 1$ ise kriz ortamının olduğu süreci, $I = 0$ durumu ise kriz ortamının olmadığı dönemi ifade etmektedir.

Eichengreen ise Spekülatif Baskı Endeksi (SBI) ile nominal döviz kuru (e), faiz oranı (i) ve rezervlerdeki (R) ağırlıklı ortalama değişimlere göre oluşturmuştur. Rezerv değişmesi, endekse negatif işaretli olarak girmektedir yani kur üzerindeki baskının arttırdığını ifade etmektedir. Endeks için belirlenecek ağırlıklar kesin olmadığından serilerin standartlaştırılması çalışılmıştır. Spekülatif Baskı İndeksi aşağıdaki gibi formülize edilmektedir.

μ = Serinin ortalaması

σ = Standart sapma

$$SBE = \frac{\left(\frac{\Delta e}{e}\right) - \mu_e}{\sigma_e} + \frac{\left(\frac{\Delta i}{i}\right) - \mu_i}{\sigma_i} - \frac{\left(\frac{\Delta R}{R}\right) - \mu_R}{\sigma_R} \quad (3.2)$$

İfadesel olarak ise $SBE = (\text{TL/USD Nominal Döviz Kuru değişimi } \%) + (\text{TL Faiz oranı değişimi } \%) - (\text{Brüt Rezervlerdeki değişim } \%)$

Standartlaştırılmış serilerin ortalamasını sıfır ve birim varyans olmalıdır. Genelde değişkenler standartlaştırıldıktan sonra endeks çoğu kez ağırlıksız olarak hesaplanır. Endeks standartlaştırılmış değişkenlerin toplamına eşit olduğundan ortalaması 0'dır. Böylece endeksin hesaplanması gereken sınır değeri standart sapmanın 1,5 katı olarak alınmalıdır. Endeks değerinin standart sapmasının 1,5 kattan fazla olduğu durumlarda kriz dönemi olarak ifade edilir (Ural ve Balaylar, 2007).

Kriz = 1 $SBE \geq 1,5\sigma_{sbe} + \mu_{sbe}$ ise (Kriz var)

Kriz = 2 $\rightarrow SBE < 1,5\sigma_{sbe} + \mu_{sbe}$ ise (Kriz yok) şeklinde ifade edilmektedir.

Kriz sinyali, belirlenen kriz göstergesinin belirli bir eşik değerinin üzerinde yer almasıyla sinyalden sonraki 24 ay içinde bir kriz yaşanabileceği muhtemeldir. Tablo 3'de görüleceği üzere göstergeler için etkinlik analizi ve optimal eşik değerlerinin belirlenmesiyle her bir gösterge için oluşturulan sinyal matrisi ile gerçekleştirilmektedir.

Tablo 3. Sinyal Matrisi

	24 ay içinde Kriz Var	24 ay içinde Kriz Yok
Sinyal Var	A	B
Sinyal Yok	C	D

24 ay içerisinde kriz sinyali alınmışsa sinyal iyi sinyal (A) olarak kabul edilir ancak kriz yaşanmasına rağmen sinyal alınmamışsa kötü sinyal (C) olarak ifade edilir. Finansal kriz yaşanmamış ancak değişken sinyal vermişse yanlış sinyal (B) ancak krizin yaşanmadığı ve değişkenin sinyal vermediği sinyale ise iyi sinyal (D) denir. Sinyal yaklaşımı modelindeki bir diğer husus ise yanlış sinyallerin doğru sinyallere oranını ifade eden gürültü sinyal oranı $GSO = [B/(B+D)]/[A/(A+C)]$ formülü ile hesaplanmaktadır. GSO 1'den küçükse ve sıfıra yakınsa değişken o ölçüde iyi bir öncü göstergedir (Avcı ve Altay, 2013, s.186).

4.2.2. Logit- Probit Modeli

Probit Modeli

Bağımlı nitel değişkenli modellerin hata terimlerinin dağılımını normal eğri olarak kabul eden modeller Probit modelleri olarak adlandırılmaktadır. Probit model, olasılık değerlerini 0 ile 1 arasında tutarak, P_i ile de açıklayıcı değişkenler arasında bir bağlantı sağlamak maksadıyla oluşturulmuş bir modeldir (Altunöz, 2013).

Probit modeli uygulamasında normal birikimli dağılım doğrusal kullanılmaktadır. Doğrusal olmayan fonksiyon olduğundan tahmin edilmesi için doğrusal hale getirilmesi lazımdır bu sebeple normal birikimli dağılım fonksiyonunun tersi alınır.

Probit (Normal) model formülü,

$$P_i = F(z_i) = \int_{-\infty}^{z_i} \frac{1}{\sqrt{2\pi}\sigma} e^{-(z-u)^2/2\sigma^2} du \quad (4.1)$$

fonksiyonun tersi alınarak Z_i indeksinin tahmini, $F^{-1}(P_i) = \beta_0 + \beta_1 X_i$ olarak hesaplanır. Z_i gerçek bir değer ve P_i standart normal değişkenin $\beta_0 + \beta_1 X_i$ 'den küçük olma olasılığıdır. Z_i değeri arttıkça P_i değeri de artmaktadır. Bu artış sabit hızla olmamaktadır (Güriş ve Çağlayan, 2010, s.685).

Logit Model

Logit modeli tanımlamak gerekirse bağımlı değişkendeki değerlerin tahmininde olasılık kurallarına uygun olarak hesaplayıp, sınıflandırma imkanı sunan tablo haline getirilmiş veri setlerinin analizinde kullanılan istatistiksel modeldir.

Logistik dağılım fonksiyon formülü,

$$P_i = E(Y=1|X) = \frac{1}{1+e^{-(b_1+b_2X_i)}} = \frac{1}{1+e^{-Z_i}}$$

(4.2)

$Z_i = b_1+b_2X_i$, kümülatif lojistik dağılım fonksiyonu ve lojistik modelin eşitliğin her iki tarafında logaritması alındığında,

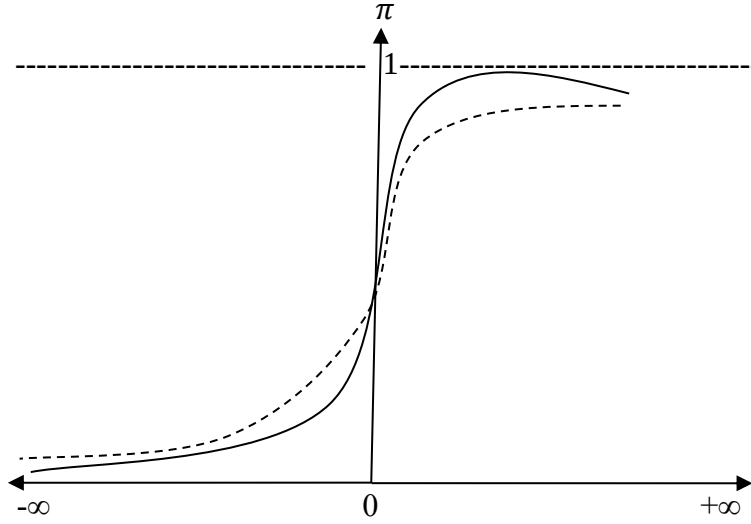
$$L_i = \ln\left(\frac{P_i}{1-P_i}\right) = \ln e^{Z_i} \quad (4.3)$$

L_i fark oranı logaritması olup hem X , hem parametrelere göre doğrusaldır. Z_i değişkeni eksi sonsuz ile artı sonsuz arasında değer alırken, P_i ise 0 ile 1 arasında değer alır. Logit, X 'e göre doğrusal iken olasılıklara göre doğrusal değildir ve b_2 katsayısı bağımsız değişkendeki bir birimlik değişme karşısında logitteki değişmeyi gösterir.

Logit ve Probit Modellerin Karşılaştırılması

Probit-logit modeli belli zaman aralığı içerisinde krizin meydana gelip gelmemesine bağlı olarak göstergenin sıfıra veya bire eşit olacağını ifade eder. Değişkenler bir arada değerlendirilmekte ve her bir değişkenin modele marjinal katkısına bakılmaktadır. Probit ve logit modellerin göstergelerdeki bozulmanın derecesini belirlemesi ve bunu sonuca yansıtması önemli bir husustur. Bu modeller, standart ekonometri programları yardımıyla kolayca tahmin edilebilirler (Özdemir, 2007).

“Çok değişkenli bu modellerin avantajı, farklı değişkenler arasındaki korelasyonların gözetilmesi ve açıklayıcı değişkenlerin istatistiksel anlamlılıklarının kolay test edilmesidir. Probit modelin logit modelden tek farkı, tercih olasılıklarını tanımlamada kullanılan birikimli dağılım fonksiyonudur.” (Altunöz, 2013, s.190).



Şekil 2. Probit ve Logit modellerin aynı grafikte gösterilmesi

Kesik çizgi ile gösterilen logit model lojistik dağılım fonksiyonuna sahipken düz çizgi ile gösterilen probit model ise birikimli normal dağılım fonksiyonu temeline dayanmaktadır. Bu iki fonksiyon birbirine çok yakındır.

4.3. Erken Uyarı Sistemlerinde Göstergeler

Kriz ortaya çıkmadan önce krize yönelik sinyaller vermektedir. Bu sinyaller yani belirtiler farklı alanlarda ortaya çıkabilmektedir. Oluşturulacak erken uyarı sistemlerinde ise sağlıklı netice alabilmek amacıyla bu farklı alanlardaki göstergelerin, sistem içerisinde barındırılması gerekmektedir.

Sistemde kullanılması gereken değişkenler her ülkenin ekonomik yapısına göre belirlenmelidir. Göstergelerin seçiminde, kriz öncesi ve kriz dönemlerindeki farklı davranışları bulunan bu belirtilerin takip edilmesi gerekmektedir.

KLR, Asya krizi öncesindeki dönemine yönelik yaptıkları çalışmalarında öncü gösterge olarak kullanılacak değişkenleri on farklı başlık altında ifade etmeye çalışmışlardır.

Bu çalışmadaki öncü göstergeler aşağıda bulunan Tablo-4’de gösterilmiştir.

Tablo 4. Potansiyel öncü göstergeler (IMF, 1997).

Kategoriler	Değişkenler	Yorum
Sermaye Hesabı	Döviz rezervleri, kısa vadeli sermaye girdisi, uluslararası nakit yatırım, ulusal faiz oranlarının yabancı faiz oranlarından ayrıştırılması	Birinci nesil döviz krizleriyle ilişkilidir.
Borç Yapısı	Kamu ve özel sektörün dış borçları, kısa vadeli borçlar ve dış yardımlar	Borç yapısı, genelde borç yükümlülüğünü ve likidite sıkıntılarını riskini gösterir.
Cari Hesap	Reel döviz kuru, cari denge, ticaret dengesi, ihracat, ithalat, ticaret haddi, tasarruf, yatırım ve bölgesel ticaret bağlantıları	Cari hesaplar temel değişkenleriyle bağlantılıdır.
Uluslararası Değişkenler	Yabancı ülkenin GSMH artışları, faiz ve fiyatlar genel seviyesi	Yapısal yaklaşımla ilgilidir.
Finansal Liberalizasyon	Kredi genişlemesi, parasal çarpandaki değişimler, faiz oranı ve kredi ve mevduat oranları arasındaki yayılım	Tamamlanmamış ve kontrol edilmeyen finansal liberalizasyonun ahlaki tehlike sorununa yol açabileceği kabul edilmektedir.
Diğer Finansal Değişkenler	Merkez bankasının, bankacılık sistemine verdiği krediler, para artışı, bono kazançları, para talebi ve arzı arasındaki açık, M2/uluslararası rezervler, döviz kuru paritesi, resmi bant içerisinde döviz kurunun durumu	Nispeten önemsiz bir rol oynamaktadır.
Reel Sektör	Reel GSMH büyümesi, işsizlik, ücretler, hisse senedi fiyatlarındaki değişimler	Bu değişkenler daha çok birinci nesil döviz kriz modelleri ile ilişkilidir.
Mali Değişkenler	Bütçe açıkları, kamu harcamaları ve kamu sektörüne verilen krediler	Bu değişkenler daha çok birinci nesil döviz kriz modelleri ile ilişkilidir.
Politik Değişkenler	Seçim kukla değişkenine bağlı politik istikrar indeksi, hükümet değişiklikleri, politik istikrarsızlığın derecesi, meclis içinde gerçekleşen transferler	Ekonomik birimlerin beklentilerini etkilemektedir.
Kurumsal Faktörler	Açıklık, döviz kontrolleri, sabit kur dönemlerinin ortalama uzunluğu, finansal liberalizasyon, bankacılık krizleri, önceki dönemlerde gerçekleşen döviz krizleri	Bütün kriz modelleri ile ilişkilendirilebilirler.

BÖLÜM 5

UYGULAMA

Veri tabanından 1996-2020 yılları arasında bulunan değişkenler kullanılmıştır. 2008 krizi baz alınarak 25 yıllık periyodu 2008 öncesi ve sonrası olarak ikiye ayrılmıştır.

Dönem	Yıl
Kriz Öncesi	1996
	1997
	1998
	1999
	2000
	2001
	2002
	2003
	2004
	2005
	2006
	2007
	2008
Kriz Sonrası	2009
	2010
	2011
	2012
	2013
	2014
	2015
	2016
	2017
	2018
	2019
	2020

Araştırmada kullanılan parametreler aşağıdaki Tablo-5 'de gösterilmiştir.

Tablo 5. Araştırmada kullanılan bazı parametreler

1-	Doğrudan Yabancı Yatırımlar (Net) ve GSYH'ye Oranı : Doğrudan Yabancı Yatırımlar (Net), (Milyon \$)
2-	İşsizlik Oranı (%) : İşsizlik Oranı (%)
3-	İşsizlik (Kişi Sayısı) : İşsizlik (Bin)
4-	Portföy Hesabı-Yükümlülükler (Finansal Türevler Hariç) : Portföy Hesabı-Yükümlülükler (Milyon \$)
5-	Portföy Hesabı-Varlıklar (Finansal Türevler Hariç) : Portföy Hesabı-Varlıklar (Milyon \$)
6-	Net Hatalar ve Noksanlar : Net Hata ve Noksan (Milyon \$)
7-	Genel Denge : Genel Denge (Milyon \$)
8-	Rezerv Varlıklar : Rezerv Varlıklar (Milyon \$)
9-	Mal İthalatının Sektörel Dağılımı (%) : Mal İthalatı milyon \$
10-	Döviz Kuru (ABD dolarına göre Ulusal Para) : Piyasa Göstergeleri / Döviz Kuru (ABD dolarına göre Ulusal Para)
11-	Tüketici Fiyatları Endeksi Değişimi (Yıllık , %) : Piyasa Göstergeleri / Tüketici Fiyatları Endeksi Değişimi (Yıllık ,%)
12-	Üretici Fiyatları Endeksi : Piyasa Göstergeleri / Üretici Fiyatları Endeksi
13-	Satınalma Gücü Paritesine Göre GSYH (ABD Doları) : Satınalma Gücü Paritesine Göre GSYH (ABD Doları, Milyar)
14-	Satınalma Gücü Paritesine Göre Kişi Başı GSYH (ABD Doları) : Satınalma Gücü Paritesine Göre Kişi Başı GSYH (ABD Doları)
15-	Mal ve Hizmet İhracatının ve İthalatının Yıllık Artış Hızı (%) : Mal ve Hizmet İhracatının Yıllık Artış Hızı (%)
16-	Mal İhracatının Sektörel Dağılımı (%) : Mal İhracatı (Milyar \$)
17-	Cari Hesaplar : Cari Hesaplar (Milyon \$)
18-	Mal Dengesi : Mal Dengesi (Milyon \$)
19-	Mal ve Hizmet dengesi : Mal ve Hizmet dengesi (Milyon \$)
20-	Mal, Hizmet ve Gelir Dengesi : Mal, Hizmet ve Gelir Dengesi (Milyon \$)
21-	Cari Transferler: Borç : Cari Transferler: Borç (Milyon \$)
22-	Cari Transferler : Kredi : Cari Transferler : Kredi (Milyon \$)
23-	Finans Hesabı (Ödemeler Dengesi Finansmanı ve Fon Kullanımı Hariç) : Finans Hesabı, Net (istisnai finansmanı hariç) (Milyon \$)
24-	Doğrudan Yatırımlar, Varlıklar : Doğrudan Yatırımlar, Varlıklar (Milyon \$)

25- Doğrudan Yatırımlar, Yükümlülükler : Doğrudan Yatırımlar, Yükümlülükler (Milyon \$)
26- Mal ve Hizmet İhracatının ve İthalatının Yıllık Artış Hızı (%) : Mal ve Hizmet İthalatının Yıllık Artış Hızı (%)
27- Dış Borç : Uzun Dönem Dış Borç (Milyon \$)
28- Dış Borç : IMF'den Kredi Kullanımı (Milyon \$)
29- Mal İhracatı : Mal İhracatı (Milyon \$)
30- Dış Borç : Toplam Dış Borç (Milyon \$)

5.1. Bulguların Değerlendirilmesi

Tablo 6. Parametrelerin kriz öncesi ve sonrası değerlerinin karşılaştırılması

	Kriz Öncesi		Kriz Sonrası		Karşılaştırma Testi	
	Ort.	ss	Ort.	ss	t	p
Dış Borç : Toplam Dış Borç (Milyon \$)	152.042,77	65.988,41	385.247,33	55.860,17	-9,495	0,000*
Dış Borç : Uzun Dönem Dış Borç (Milyon \$)	120.741,46	52.386,99	280.588,00	46.708,75	-8,026	0,000*
Mal İhracatının Sektörel Dağılımı (%) : Mal İhracatı (Milyar \$)	54,31	35,52	151,83	24,21	-7,952	0,000*
Mal İhracatı : Mal İhracatı (Milyon \$)	60.036,85	37.017,44	156.836,17	22.486,37	-7,817	0,000*
Satınalma Gücü Paritesine Göre Kişi Başı GSYH (ABD Doları) : Satınalma Gücü Paritesine Göre Kişi Başı GSYH (ABD Doları)	11.292,69	2.389,61	23.652,00	4.361,18	-8,687	0,000*
Mal İthalatının Sektörel Dağılımı (%) : Mal İthalatı milyon \$	86,38	54,63	219,33	32,62	-7,453	0,000*
Satınalma Gücü Paritesine Göre GSYH (ABD Doları) : Satınalma Gücü Paritesine Göre GSYH (ABD Doları, Milyar)	739,92	191,32	1.858,83	434,63	-8,214	0,000*
İşsizlik (Kişi Sayısı) : İşsizlik (Bin)	2.076,69	427,31	3.263,17	583,82	-5,832	0,000*
Doğrudan Yatırımlar, Varlıklar : Doğrudan Yatırımlar, Varlıklar (Milyon \$)	829,69	733,62	3.408,67	1.529,32	-5,446	0,000*
Üretici Fiyatları Endeksi : Piyasa Göstergeleri / Üretici Fiyatları Endeksi	43,21	31,81	159,26	63,71	-5,689	0,000*
Cari Transferler: Borç : Cari Transferler: Borç (Milyon \$)	196,46	267,07	1.496,50	924,91	-4,692	0,000*
Mal Dengesi : Mal Dengesi (Milyon \$)	-22.306,00	16.121,17	-52.244,67	21.725,28	3,934	0,001*
Döviz Kuru (ABD dolarına göre Ulusal Para) : Piyasa Göstergeleri / Döviz Kuru (ABD dolarına göre Ulusal Para)	0,96	0,55	3,13	1,81	-3,990	0,002*

İşsizlik Oranı (%) : İşsizlik Oranı (%)	8,97	1,83	11,21	1,64	-3,214	0,004*
Cari Hesaplar : Cari Hesaplar (Milyon \$)	-12.388,46	15.068,40	-35.041,58	21.111,65	3,107	0,005*
Tüketici Fiyatları Endeksi Değişimi (Yıllık , %) : Piyasa Göstergeleri / Tüketici Fiyatları Endeksi Değişimi (Yıllık ,%)	39,87	32,87	10,09	4,13	3,239	0,007*
Mal, Hizmet ve Gelir Dengesi : Mal, Hizmet ve Gelir Dengesi (Milyon \$)	-15.376,15	14.272,15	-36.452,75	21.228,42	2,935	0,007*
Dış Borç : IMF'den Kredi Kullanımı (Milyon \$)	9.951,69	8.685,88	2.844,67	2.726,17	2,804	0,014*
Mal ve Hizmet dengesi : Mal ve Hizmet dengesi (Milyon \$)	-10.574,69	13.174,76	-27.429,50	22.576,48	2,303	0,031*
Doğrudan Yatırımlar, Yükümlülükler : Doğrudan Yatırımlar, Yükümlülükler (Milyon \$)	6.559,00	8.443,99	12.380,17	3.380,83	-2,294	0,036*
Portföy Hesabı-Yükümlülükler (Finansal Türevler Hariç) : Portföy Hesabı-Yükümlülükler (Milyon \$)	3.163,69	5.858,96	11.852,08	14.250,24	-1,964	0,069
Finans Hesabı (Ödemeler Dengesi Finansmanı ve Fon Kullanımı Hariç) : Finans Hesabı, Net (istisnai finansmanı hariç) (Milyon \$)	-15.917,38	19.917,78	-34.216,42	28.752,41	1,862	0,075
Mal ve Hizmet İhracatının ve İthalatının Yıllık Artış Hızı (%) : Mal ve Hizmet İhracatının Yıllık Artış Hızı (%)	9,28	8,33	4,16	8,36	1,533	0,139
Doğrudan Yabancı Yatırımlar (Net) ve GSYH'ye Oranı : Doğrudan Yabancı Yatırımlar (Net), (Milyon \$)	-5.729,31	7.838,25	-8.981,08	2.912,33	1,395	0,183
Mal ve Hizmet İhracatının ve İthalatının Yıllık Artış Hızı (%) : Mal ve Hizmet İthalatının Yıllık Artış Hızı (%)	10,16	14,08	3,46	9,72	1,373	0,183
Net Hatalar ve Noksanlar : Net Hata ve Noksan (Milyon \$)	417,92	2.526,68	2.934,17	9.100,36	-0,925	0,372
Genel Denge : Genel Denge (Milyon \$)	-3.763,77	8.610,95	437,50	14.241,77	-0,901	0,377
Rezerv Varlıklar : Rezerv Varlıklar (Milyon \$)	3.763,77	8.610,95	-437,50	14.241,77	0,901	0,377
Cari Transferler : Kredi : Cari Transferler : Kredi (Milyon \$)	3.184,15	1.525,96	2.907,67	701,15	0,589	0,563
Portföy Hesabı-Varlıklar (Finansal Türevler Hariç) : Portföy Hesabı-Varlıklar (Milyon \$)	1.447,46	895,68	1.221,42	2.811,81	0,266	0,794

*p<0,05: Anlamlı Fark Var

Parametrelerin kriz öncesi ve sonrası değerlerinin karşılaştırılması için yapılan t testinin sonuçları yukarıdaki tabloda verilmiştir. Analiz sonuçlarına göre aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır.

Dış Borç: Toplam dış borç (milyon \$) parametresinin kriz öncesi yıllardaki ortalama değeri ile kriz sonrası yıllardaki ortalama değeri arasında istatistiksel bakımdan anlamlıdır ($p<0,05$). Değerler incelendiğinde kriz öncesi dönemdeki ortalama değer 152.042,77 iken kriz sonrasındaki değerin 385.247,33 olduğu belirlenmiştir. Buna göre kriz sonrasındaki toplam dış borç (milyon \$) değeri daha yüksektir.

Dış Borç: Uzun dönem dış borç (milyon \$) parametresinin kriz öncesi yıllardaki ortalama değeri ile kriz sonrası yıllardaki ortalama değeri arasında istatistiksel bakımdan anlamlıdır ($p<0,05$). Değerler incelendiğinde kriz öncesi dönemdeki ortalama değer 120.741,46 iken kriz sonrasındaki değerin 280.588,00 olduğu belirlenmiştir. Buna göre kriz sonrasındaki uzun dönem dış borç (milyon \$) değeri daha yüksektir.

Mal İhracatının Sektörel Dağılımı (%): Mal ihracatı (milyar \$) parametresinin kriz öncesi yıllardaki ortalama değeri ile kriz sonrası yıllardaki ortalama değeri arasında istatistiksel bakımdan anlamlıdır ($p<0,05$). Değerler incelendiğinde kriz öncesi dönemdeki ortalama değer 54,31 iken kriz sonrasındaki değerin 151,83 olduğu belirlenmiştir. Buna göre kriz sonrasındaki mal ihracatı (milyar \$) değeri daha yüksektir.

Mal İhracatı: Mal ihracatı (milyon \$) parametresinin kriz öncesi yıllardaki ortalama değeri ile kriz sonrası yıllardaki ortalama değeri arasında istatistiksel bakımdan anlamlıdır ($p<0,05$). Değerler incelendiğinde kriz öncesi dönemdeki ortalama değer 60.036,85 iken kriz sonrasındaki değerin 156.836,17 olduğu belirlenmiştir. Buna göre kriz sonrasındaki mal ihracatı (milyon \$) değeri daha yüksektir.

Satınalma gücü paritesine göre kişi başı GSYH (ABD doları), parametresinin kriz öncesi yıllardaki ortalama değeri ile kriz sonrası yıllardaki ortalama değeri arasında istatistiksel bakımdan anlamlıdır ($p<0,05$). Değerler incelendiğinde kriz öncesi dönemdeki ortalama değer 11.292,69 iken kriz sonrasındaki değerin 23.652,00 olduğu belirlenmiştir. Buna göre kriz sonrasındaki satınalma gücü paritesine göre kişi başı GSYH (ABD doları) değeri daha yüksektir.

İşsizlik (Kişi Sayısı): İşsizlik (Bin) parametresinin kriz öncesi yıllardaki ortalama değeri ile kriz sonrası yıllardaki ortalama değeri arasında istatistiksel bakımdan anlamlıdır ($p<0,05$). Değerler incelendiğinde kriz öncesi dönemdeki ortalama değer 2.076,69 iken kriz sonrasındaki değerin 3.263,17 olduğu belirlenmiştir. Buna göre kriz sonrasındaki işsizlik (bin) değeri daha yüksektir.

Doğrudan Yatırımlar, Varlıklar: Doğrudan yatırımlar, varlıklar (milyon \$) parametresinin kriz öncesi yıllardaki ortalama değeri ile kriz sonrası yıllardaki ortalama değeri arasında istatistiksel bakımdan anlamlıdır ($p<0,05$). Değerler incelendiğinde kriz öncesi

dönemdeki ortalama değer 829,69 iken kriz sonrasındaki değer 3.408,67 olduğu belirlenmiştir. Buna göre kriz sonrasındaki doğrudan yatırımlar, varlıklar (milyon \$) değeri daha yüksektir.

Üretici Fiyatları Endeksi: Piyasa göstergeleri / Üretici fiyatları Endeksi parametresinin kriz öncesi yıllardaki ortalama değeri ile kriz sonrası yıllardaki ortalama değeri arasında istatistiksel bakımdan anlamlıdır ($p<0,05$). Değerler incelendiğinde kriz öncesi dönemdeki ortalama değer 43,21 iken kriz sonrasındaki değer 159,26 olduğu belirlenmiştir. Buna göre kriz sonrasındaki üretici fiyatları endeksi değeri daha yüksektir.

Cari Transferler: Borç (Milyon \$) parametresinin kriz öncesi yıllardaki ortalama değeri ile kriz sonrası yıllardaki ortalama değeri arasında istatistiksel bakımdan anlamlıdır ($p<0,05$). Değerler incelendiğinde kriz öncesi dönemdeki ortalama değer 196,46 iken kriz sonrasındaki değer 1.496,50 olduğu belirlenmiştir. Buna göre kriz sonrasındaki cari transferler: borç (milyon \$) değeri daha yüksektir.

Mal Dengesi: Mal dengesi (Milyon \$) parametresinin kriz öncesi yıllardaki ortalama değeri ile kriz sonrası yıllardaki ortalama değeri arasında istatistiksel bakımdan anlamlıdır ($p<0,05$). Değerler incelendiğinde kriz öncesi dönemdeki ortalama değer -22.306,00 iken kriz sonrasındaki değer -52.244,67 olduğu belirlenmiştir. Buna göre kriz öncesindeki mal dengesi (milyon \$) değeri daha yüksektir.

Döviz Kuru (ABD dolarına göre Ulusal Para) : Piyasa göstergeleri / Döviz kuru (ABD dolarına göre Ulusal Para) parametresinin kriz öncesi yıllardaki ortalama değeri ile kriz sonrası yıllardaki ortalama değeri arasında istatistiksel bakımdan anlamlıdır ($p<0,05$). Değerler incelendiğinde kriz öncesi dönemdeki ortalama değer 0,96 iken kriz sonrasındaki değer 3,13 olduğu belirlenmiştir. Buna göre kriz sonrasındaki döviz kuru (ABD dolarına göre ulusal para) değeri daha yüksektir.

İşsizlik Oranı (%) : İşsizlik oranı parametresinin kriz öncesi yıllardaki ortalama değeri ile kriz sonrası yıllardaki ortalama değeri arasında istatistiksel bakımdan anlamlıdır ($p<0,05$). Değerler incelendiğinde kriz öncesi dönemdeki ortalama değer 8,97 iken kriz sonrasındaki değer 11,21 olduğu belirlenmiştir. Buna göre kriz sonrasındaki işsizlik oranı (%) değeri daha yüksektir.

Cari Hesaplar : Cari hesaplar (milyon \$) parametresinin kriz öncesi yıllardaki ortalama değeri ile kriz sonrası yıllardaki ortalama değeri arasında istatistiksel bakımdan anlamlıdır ($p<0,05$). Değerler incelendiğinde kriz öncesi dönemdeki ortalama değer -12.388,46 iken kriz sonrasındaki değer -35.041,58 olduğu belirlenmiştir. Buna göre kriz öncesindeki cari hesaplar (milyon \$) değeri daha yüksektir.

Tüketici Fiyatları Endeksi Değişimi (Yıllık , %) : Piyasa Göstergeleri / Tüketici Fiyatları Endeksi Değişimi (Yıllık ,%) parametresinin kriz öncesi yıllardaki ortalama değeri ile kriz sonrası yıllardaki ortalama arasında istatistiksel bakımdan anlamlıdır ($p<0,05$). Değerler incelendiğinde kriz öncesi dönemdeki ortalama değer 39,87 iken kriz sonrasındaki değer 10,09 olduğu belirlenmiştir. Buna göre kriz öncesindeki tüketici fiyatları endeksi değişimi (yıllık , %) değeri daha yüksektir.

Mal, Hizmet ve Gelir Dengesi : Mal, hizmet ve gelir dengesi (milyon \$) parametresinin kriz öncesi yıllardaki ortalama değeri ile kriz sonrası yıllardaki ortalama değeri arasında istatistiksel bakımdan anlamlıdır ($p<0,05$). Değerler incelendiğinde kriz öncesi dönemdeki ortalama değer -15.376,15 iken kriz sonrasındaki değer -36.452,75 olduğu belirlenmiştir. Buna göre kriz öncesindeki mal, hizmet ve gelir dengesi (milyon \$) değeri daha yüksektir.

Dış Borç: IMF'den kredi kullanımı (Milyon \$) parametresinin kriz öncesi yıllardaki ortalama değeri ile kriz sonrası yıllardaki ortalama değeri arasında istatistiksel bakımdan anlamlıdır ($p<0,05$). Değerler incelendiğinde kriz öncesi dönemdeki ortalama değer 9.951,69 iken kriz sonrasındaki değer 2.844,67 olduğu belirlenmiştir. Buna göre kriz öncesindeki dış borç: IMF'den kredi kullanımı (milyon \$) değeri daha yüksektir.

Mal ve Hizmet dengesi : Mal ve hizmet dengesi (milyon \$) parametresinin kriz öncesi yıllardaki ortalama değeri ile kriz sonrası yıllardaki ortalama değeri arasında istatistiksel bakımdan anlamlıdır ($p<0,05$). Değerler incelendiğinde kriz öncesi dönemdeki ortalama değer -10.574,69 iken kriz sonrasındaki değer -27.429,50 olduğu belirlenmiştir. Buna göre kriz öncesindeki mal ve hizmet dengesi (milyon \$) değeri daha yüksektir.

Doğrudan Yatırımlar, Yükümlülükler: Doğrudan yatırımlar, yükümlülükler (milyon \$) parametresinin kriz öncesi yıllardaki ortalama değeri ile kriz sonrası yıllardaki ortalama değeri arasında istatistiksel bakımdan anlamlıdır ($p<0,05$). Değerler incelendiğinde kriz öncesi dönemdeki ortalama değer 6.559,00 iken kriz sonrasındaki değer 12.380,17 olduğu belirlenmiştir. Buna göre kriz sonrasındaki doğrudan yatırımlar, yükümlülükler (milyon \$) değeri daha yüksektir.

5.2. Probit Analizi Sonuçları

Probit analizinde kriz öncesi dönem için 0, kriz sonrası dönem için 1 kodu atanmıştır. Modele, t testi sonucunda iki dönem arasında anlamlı fark gösteren parametreler dahil edilmiş ve sonuçlar aşağıda verilmiştir.

Analize dahil edilen değişkenler:

- İşsizlik Oranı (%) : İşsizlik Oranı (%)
- Döviz Kuru (ABD dolarına göre Ulusal Para) : Piyasa Göstergeleri / Döviz Kuru (ABD dolarına göre Ulusal Para)
- Tüketici Fiyatları Endeksi Değişimi (Yıllık , %) : Piyasa Göstergeleri / Tüketici Fiyatları Endeksi Değişimi (Yıllık ,%)
- Üretici Fiyatları Endeksi : Piyasa Göstergeleri / Üretici Fiyatları Endeksi
- Satınalma Gücü Paritesine Göre Kişi Başı GSYH (ABD Doları) : Satınalma Gücü Paritesine Göre Kişi Başı GSYH (ABD Doları)
- Dış Borç : Toplam Dış Borç (Milyon \$)
- Mal İhracatı : Mal İhracatı (Milyon \$)
- Cari Hesaplar : Cari Hesaplar (Milyon \$)
- Doğrudan Yatırımlar, Varlıklar : Doğrudan Yatırımlar, Varlıklar (Milyon \$)
- Dış Borç : Uzun Dönem Dış Borç (Milyon \$)
- Dış Borç : IMF'den Kredi Kullanımı (Milyon \$)

Tablo 7. Model sonuçları

	Katsayı	sh	Z	p	%95 CI	
İşsizlik Oranı (%) : İşsizlik Oranı (%)	0,068	3,312	0,020	0,984	-6,425	6,560
Döviz Kuru (ABD dolarına göre Ulusal Para) : Piyasa Göstergeleri / Döviz Kuru (ABD dolarına göre Ulusal Para)	-1,478	38,680	-0,038	0,970	-77,289	74,333
Tüketici Fiyatları Endeksi Değişimi (Yıllık , %) : Piyasa Göstergeleri / Tüketici Fiyatları Endeksi Değişimi (Yıllık ,%)	-0,020	0,182	-0,110	0,912	-0,377	0,337
Üretici Fiyatları Endeksi : Piyasa Göstergeleri / Üretici Fiyatları Endeksi	0,041	1,143	0,036	0,971	-2,198	2,281
Satınalma Gücü Paritesine Göre Kişi Başı GSYH (ABD Doları) : Satınalma Gücü Paritesine Göre Kişi Başı GSYH (ABD Doları)	0,000	0,002	-0,028	0,978	-0,004	0,003
Dış Borç : Toplam Dış Borç (Milyon \$)	0,000	0,000	0,574	0,566	0,000	0,000
PROBIT						
Mal İhracatı : Mal İhracatı (Milyon \$)	0,000	0,000	-0,129	0,897	-0,001	0,001
Cari Hesaplar : Cari Hesaplar (Milyon \$)	0,000	0,000	0,147	0,883	0,000	0,000
Doğrudan Yatırımlar, Varlıklar : Doğrudan Yatırımlar, Varlıklar (Milyon \$)	-0,001	0,003	-0,279	0,780	-0,006	0,004
Dış Borç : Uzun Dönem Dış Borç (Milyon \$)	0,000	0,000	-0,358	0,720	0,000	0,000
Dış Borç : IMF'den Kredi Kullanımı (Milyon \$)	0,000	0,001	-0,153	0,879	-0,002	0,001
Intercept	-2,491	27,163	-0,092	0,927	-29,654	24,672

Yapılan analiz sonucuna göre incelenen parametrelerin, kriz tahmini üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir etkisinin olmadığı sonucuna ulaşılmıştır ($p>0,05$). İstatistiksel olarak anlamlı olmamakla birlikte İşsizlik Oranı (%): İşsizlik Oranı (%) ve Üretici Fiyatları Endeksi: Piyasa Göstergeleri / Üretici Fiyatları Endeksi parametrelerinin değerlerindeki artış kriz olasılığını artırırken Döviz Kuru (ABD dolarına göre Ulusal Para): Piyasa Göstergeleri / Döviz Kuru (ABD dolarına göre Ulusal Para), Tüketici Fiyatları Endeksi Değişimi (Yıllık, %): Piyasa Göstergeleri / Tüketici Fiyatları Endeksi Değişimi (Yıllık, %) parametrelerinin değerlerindeki azalış kriz olasılığını artırmaktadır.

Tablo 8. Modelin anlamlılığı

		X2	sd	p
PROBIT	Pearson Goodness-of-Fit Test	0,908	13	1,000

Ki kare testi sonucuna göre kurulan Probit modelinin bütünü istatistiksel olarak anlamlı değildir.

Tablo 9. Kriz olasılığının en yüksek ve düşük olduğu durumlar

		Döviz Kuru (ABD dolarına göre Ulusal Para) :	Tüketici Fiyatları Endeksi Değişimi (Yıllık, %) : Piyasa / Tüketici Fiyatları Endeksi Değişimi (Yıllık, %)	Üretici Fiyatları Endeksi : Piyasa / Üretici Fiyatları Endeksi	Satınalma Gücü Paritesine Göre Kişi Başı GSYH (ABD Doları) :	Dış Borç : Toplam Dış Borç (Milyon \$)	Number of Subjects	Observed Responses	Expected Responses	Residual	Olasılık
2009	14,00	1,60	6,50	92,20	15609,00	276453,00	1	1	0,829	0,171	0,829
2010	11,90	1,50	6,40	100,00	17556,00	308208,00	1	1	0,999	0,001	0,999
2011	9,80	1,70	10,50	111,10	19799,00	320675,00	1	1	0,853	0,147	0,853
2012	9,20	1,80	6,20	117,90	20772,00	357377,00	1	1	0,963	0,037	0,963
2013	9,70	1,90	7,40	123,10	22439,00	405337,00	1	1	1,000	0,000	1,000
2014	9,90	2,20	8,20	135,80	24090,00	417065,00	1	1	0,997	0,003	0,997
2015	10,30	2,70	8,80	142,90	25753,00	403131,00	1	1	0,991	0,009	0,991
2016	10,90	3,00	8,50	149,10	26512,00	406312,00	1	1	0,999	0,001	0,999
2017	10,90	3,70	11,90	172,70	27914,00	451493,00	1	1	1,000	0,000	1,000
2018	11,00	4,80	20,30	219,30	27943,00	427405,00	1	1	0,969	0,031	0,969
2019	13,70	5,70	11,80	257,80	27318,00	416413,00	1	1	1,000	0,000	1,000
2020	13,20	7,00	14,60	289,20	28119,00	433099,00	1	1	1,000	0,000	1,000
2008	11,00	1,30	10,10	91,00	16182,00	285025,00	1	0	0,020	-0,020	0,020
2007	10,30	1,30	8,40	80,80	14968,00	259160,00	1	0	0,101	-0,101	0,101
2006	10,20	1,40	9,70	76,00	13730,00	214941,00	1	0	0,143	-0,143	0,143

2005	10,60	1,30	7,70	69,20	12004,00	175758,00	1	0	0,033	-0,033	0,033
2004	10,80	1,40	9,40	63,90	10971,00	165958,00	1	0	0,004	-0,004	0,004
2003	10,50	1,50	18,40	57,60	9690,00	148493,00	1	0	0,001	-0,001	0,001
2002	10,30	1,50	29,70	45,80	9401,00	131898,00	1	0	0,000	0,000	0,000
2001	8,40	1,20	68,50	30,50	9284,00	113592,00	1	0	0,000	0,000	0,000
2000	6,50	0,60	39,00	18,90	9633,00	118602,00	1	0	0,056	-0,056	0,056
1999	7,70	0,40	68,80	12,50	8774,00	103123,00	1	0	0,027	-0,027	0,027
1998	6,90	0,30	69,70	8,20	9102,00	96351,00	1	0	0,016	-0,016	0,016
1997	6,80	0,20	99,10	4,70	11960,00	84356,00	1	0	0,000	0,000	0,000
1996	6,60	0,10	79,80	2,60	11106,00	79299,00	1	0	0,001	-0,001	0,001

Tablo-9 incelendiğinde kriz olasılığının en yüksek ve düşük olduğu durumlar incelendiğinde 2013, 2017, 2019 ve 2020 yılı, kriz olasılığının en yüksek olduğu yıllar olarak belirlenmiştir.

2013 yılında İşsizlik Oranı (%): 9,70; Döviz Kuru (ABD dolarına göre ulusal para) : Piyasa Göstergeleri / Döviz Kuru (ABD dolarına göre ulusal para) 1,90; Tüketici Fiyatları Endeksi Değişimi (Yıllık , %): Piyasa Göstergeleri / Tüketici Fiyatları Endeksi Değişimi 7,40; Üretici Fiyatları Endeksi: Piyasa Göstergeleri / Üretici Fiyatları Endeksi 123,10; Satınalma Gücü Paritesine Göre Kişi Başı GSYH (ABD Doları): 22439,00 ve Dış Borç : Toplam Dış Borç (Milyon \$) 405337,00 olarak gerçekleşmiş ve bu değerlerin olduğu durumunda kriz olasılığı en yüksektir.

2017 yılında İşsizlik Oranı (%): 10,90; Döviz Kuru (ABD dolarına göre ulusal para): Piyasa Göstergeleri / Döviz Kuru (ABD dolarına göre ulusal para) 3,70; Tüketici Fiyatları Endeksi Değişimi (Yıllık , %): Piyasa Göstergeleri / Tüketici Fiyatları Endeksi Değişimi 11,90; Üretici Fiyatları Endeksi: Piyasa Göstergeleri / Üretici Fiyatları Endeksi 172,70; Satınalma Gücü Paritesine Göre Kişi Başı GSYH (ABD Doları) 27914,00 ve Dış Borç: Toplam Dış Borç (Milyon \$) 451493,00 olarak gerçekleşmiş ve bu değerlerin olduğu durumunda kriz olasılığı en yüksektir.

2019 yılında İşsizlik Oranı (%):13,70; Döviz Kuru (ABD dolarına göre ulusal para): Piyasa Göstergeleri / Döviz Kuru (ABD dolarına göre ulusal para) 5,70; Tüketici Fiyatları Endeksi Değişimi (Yıllık ,%): Piyasa Göstergeleri / Tüketici Fiyatları Endeksi Değişimi 11,80; Üretici Fiyatları Endeksi: Piyasa Göstergeleri / Üretici Fiyatları Endeksi 257,80; Satınalma Gücü Paritesine Göre Kişi Başı GSYH (ABD Doları): 27318,00 ve Dış Borç: Toplam Dış Borç (Milyon \$) 416413,00 olarak gerçekleşmiş ve bu değerlerin olduğu durumunda kriz olasılığı en yüksektir.

2020 yılında İşsizlik Oranı (%):13,20; Döviz Kuru (ABD dolarına göre ulusal para): Piyasa Göstergeleri / Döviz Kuru (ABD dolarına göre ulusal para) 7,00; Tüketici Fiyatları Endeksi Değişimi (Yıllık , %): Piyasa Göstergeleri / Tüketici Fiyatları Endeksi Değişimi

14,60; Üretici Fiyatları Endeksi: Piyasa Göstergeleri / Üretici Fiyatları Endeksi 289,20; Satınalma Gücü Paritesine Göre Kişi Başı GSYH (ABD Doları): 28119,00 ve Dış Borç: Toplam Dış Borç (Milyon \$) 433099,00 olarak gerçekleşmiş ve bu değerlerin olduğu durumunda kriz olasılığı en yüksektir.



TARTIŞMA VE SONUÇ

Finans, parayı yönetme sanatı ve bilimi olarak tanımlanabilir. Hükümetler, şirketler ve bireyler para kazanır ya tasarruf yapar ya harcama yapar ya da yatırım yaparlar. Finans, bireyler, firmalar ve hükümetler arasında olan likidite transferinde yer alan süreç, kurumlar, piyasalar ve araçlarla ilgilidir. Bu süreçte düzenlenen organizasyonlar arasında yaşanacak bir tıkanıklık bağlı olduğu bireyleri veya kuruluşlar üzerinde de etki oluşturur (Özeroğlu, 2019).

Özellikle serbest ekonomi anlayışıyla birlikte küreselleşmenin yaygınlık kazanması ve finansal piyasalardaki kontrol ve denetim mekanizmasının hükümetler üstü bir ortam hazırlaması, ulusal ülke ekonomilerinde ciddi tehditlere yol açmıştır. Özellikle spekülasyon içerikli finansal hareketlerin yol açtığı tahribatlar, ülke ekonomilerinde sarılması güç yaralar açmış ve ekonomik anlamda arasında bağ olan ülkeler, pandemi misali ticari ilişki gücüne bağlı olarak etkilenmişlerdir. Serbest piyasa şartları gereği ulusal paranın bir ağırlığı olmaması ve dolaşımdaki para üzerindeki kontrol ve denetlenebilirliğin yetersiz olması, sermayenin rahat dolaşımına yol açması, reel faiz oranlarına göre hareket ettirilmesi ve oluşturabileceği kelebek etkisi küresel bir sonuç olmaya yol açmıştır.

Ticari ilişkileri artık bir bütün olan ulusal ülke ekonomileri, bazı göstergeler ve parametreler de benzerlikler göstermeye başlamıştır. Bu sebeple doğan ve doğabilecek her türlü olumsuzluk üzerine hükümetlerin kontrol ve denetim mekanizmaları bu tür spekülatif ve kelebek etkisine karşı hazır reçeteler bulundurmaları zaruri bir hal almıştır. Bu reçetelerin oluşturulması adına üniversitelerin gerekli bölümlerinde bu konu üzerine bilimsel ve akademik çalışmalar yapılması kaçınılmaz olmuş ve üniversiteler ile işbirliğinin geliştirilmesi mecburi bir hal almıştır çünkü çözümün kaynağı burada yatmaktadır. Öncü göstergeler çatısı altında yapılan bilimsel çalışmaların bir gayesi de, ekonomik yıkıma uğramadan finansal krizler öncesi erken uyarı sistemleri oluşturmaktır.

Çalışmamızda, sağlıklı veri setlerini oluşturabilmek adına 1996:Q1-2020:Q4 arasındaki dönem seçilmiştir. Bazı göstergeler ve değişkenlere ait kayıtlara erişilememesi sebebiyle bu dönemler arası hedeflenmiştir. Verilerin erişildiği kaynaklar TCMB'ye bağlı EVDS, TÜİK' in resmi internet sitesi, Dünya Bankası ve IMF' in resmi sitesinden elde edilmiştir. Elde edilen verilerin işlenmesinde ve özellikle probit modellerin tahminde Eviews ve Stata programlarından yararlanılmıştır.

Logit ve Probit modeller, bağımlı değişkenin iki sonuç arasında anlam ifade etmediği

durumlarda iyi işlemektedir. Logit ve Probit modellerin bağımsız değişkenlerin normal dağılması, doğrusallık ve değişen varyans gibi varsayımların testini gerektirmez (Akkaya ve Kantar, 2018). Bağımlı değişkenin nitel olması gibi durumlarda farklı modeller ve yöntemlerde kullanılabilmektedir. Probit modelin doğrusal olmama özelliğinde dolayı krizlerin tahmininde daha etkili sonuçlar sunmaktadır. Türkiye analizi yapılan çalışmalarda genel olarak Probit modelin ağırlıklı olması sebebiyle çalışmamızda Probit model ile devam edilmiş ve bu modelle ilgili detaylara yer verilmiştir.

Probit modelinin sonuçları incelendiğinde işlenen parametrelerin, kriz tahmininde istatistiksel olarak anlamlı bulunmadığı ortaya çıkmıştır ($p>0,05$). İşsizlik, döviz kuru, gayri safi milli hasıla, enflasyon ve sanayi üretim endeksleri anlamlı olarak bulunmuşken, ithalat ve faiz değişkenlerinin anlamsız olduğu görülmektedir. İşsizlik oranı ve üretici fiyat endeksi parametrelerinin değerlerindeki artış kriz olasılığını artırmıştır buna karşın döviz kuru, tüketici fiyatları endeksindeki yıllık değişimi parametrelerinin değerlerindeki azalış kriz olasılığını artırmaktadır.

Kriz olasılığının en yüksek olduğu durumlar incelendiğinde 2013, 2017, 2019 ve 2020 yılı, kriz olasılığının en yüksek olduğu yıllar olarak belirlenmiştir. Finansal krizlerin önceden tahmin edilmesinde finansal değişkenlerin öncü göstergelerin kullanılmasının, krizleri önceden öngörebilecek modeller oluşturularak başarılı şekilde reçete hazırlanabileceği savının haklılık payı vardır diyebiliriz. Bu konuya yönelik çalışmaların daha da detaylandırılmasının ve desteklenmesinin, ulusal ülke ekonomilerinde, küresel finansal krizlerin tahrip ve yıkıcı gücü karşısında set olacağı anlaşılabilmektedir.

KAYNAKLAR

- Akdiş, M. (2014). Kısa vadeli sermaye hareketlerinin yol açtığı finansal krizler ve bu krizleri önlemede kullanılabilecek araçlar: Tobin Vergisi. *Active Dergisi*, 36-48.
- Akkaya, M., ve Kantar, L. (2018). Finansal krizlerin tahmininde öncü göstergelerin Logit-Probit modeli ile analizi: Türkiye analizi. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 585-605.
- Aktan, C. (2009). Globalleşme kavramı. Erişim adresi: www.canaktan.org/yeni-trendler/globalleşme/kavram.htm
- Altinkemer, M. (2003). Recent experinces with capital controls: Is there a lesson for Turkey? Ankara: T.C. Merkez Bankası. Erişim adresi: <https://ideas.repec.org/p/tcb/wpaper/0305.html>
- Altunöz, U. (2013). *Finansal krizler, erken uyarı sistemleri ve 2008 krizi için Tr-Abd örneği*. İstanbul: Beta Basım Yayın.
- Aslan, E., ve Süslü, B. (2001). Finansal kriz teorileri ışığında Türkiye'de yaşanan krizlerin genel bir değerlendirilmesi. *Yeni Türkiye Dergisi*, 662-674.
- Atik, H., Seyidoğlu, H., ve Rıfat, Y. (Ed.). (2006). *Erken Uyarı Sistemleri*. İstanbul: Arıkan Yayınları.
- Avcı, M. A., ve Altay, N. O. (2013). Finansal krizlerin sinyal yaklaşımı ile öngörülmesi: Türkiye, Arjantin, Tayland ve İngiltere için bir analiz. *Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 47-58. Erişim adresi: <https://dergipark.org.tr/tr/download/article-file/411275>
- Aydın, M., ve Erdoğan, M. (2007). Mali krizlerde vergi politikası: 1989 sonrası Türkiye değerlendirilmesi. *Kocaeli Üniversitesi İİBF Dergisi*, 79-100. Erişim adresi: https://www.researchgate.net/publication/260793898_Mali_Krizlerde_Vergi_Politika_1989_Sonrasi_Turkiye_Degerlendirmesi_Tax_Policies_during_Financial_Crisis_Evaluation_of_Turkey_After_1989
- Aytaç, A., ve Apak, S.(2009). *Küresel krizler, kronolojik değerlendirme ve analiz*. İstanbul: Avcıol Basım.

- Azizov, M. (2009). Küresel krizler ve kriz döneminde para politikasının kullanımı. *Journal of Azerbaijani Studies*, 432-443. Erişim adresi: <https://jhss-khazar.org/wp-content/uploads/2010/06/KURESEL-KRIZLER-VE-KRIZ-DONEMINDE-PARA-POLITIKASININ-KULLANIMI.pdf>
- Bastı, E. (2006). Kriz teorileri çerçevesinde 2001 Türkiye finansal krizi. *Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları*, Yayın no: 191.
- Bayar, Y. (2014). Euro bölgesi borç krizi ile Avrupa döviz kuru mekanizması krizinin karşılaştırılmalı analizi. *Yönetim ve Ekonomi Dergisi*, 211-231. Erişim adresi: <https://dergipark.org.tr/tr/download/article-file/203383>
- Bilge, O. (2009). Ekonomik krizlerin yoksulluk üzerine etkileri. *T.C. Başbakanlık Sosyal Yardımlaşma ve Dayanışma Genel Müdürlüğü, Sosyal Yardım Uzmanlık Tezi*. Ankara. Erişim adresi: <https://silo.tips/download/ekonomik-krizlerin-yoksulluk-zerine-etkileri>
- Bozkurt, H., ve Dursun, G. (2006). Türkiye'de para krizinin öncü göstergeleri: Erken uyarı sistemi. *Avrupa Araştırmaları Dergisi*, 259-280. Erişim adresi: <https://dergipark.org.tr/tr/pub/maruaad/issue/332/1644>
- Can, H. (1994). *Organizasyon ve yönetim*. Ankara: Siyasal Kitabevi.
- Cihan, Ö. (2005). Gelişmekte olan ülkelere ve Türkiye'ye yönelik kısa vadeli sermaye hareketleri. Ankara: Banka ve kambiyo genel müdürlüğü uzmanlık tezi.
- Coşkun, Y., ve Balatan, Z. (2009, Mayıs). Küresel mali krizin bankacılık sektörüne etkileri ve Türk bankacılık sektörünün veri zarflama analizi ile bilançoya dayalı mali etkinlik analizi. *12. İktisat Öğrencileri Kongresi*. İzmir. Erişim adresi: http://www.tcmb.gov.tr/yeni/iletisimgm/se-vil_coskun-zeynep_balatan.pdt
- Çeviş, İ. (2005). Para krizlerine ampirik bir yaklaşım. *Sermaye Piyasası Kurulu Yayını*.
- Çiğdem, G. (2014). *Küresel ekonomik kriz ve etkileri ve medya*. Kocaeli: Umuttepe yayınları.
- Çubukçu, F. (2010). *Yerel ve global krizlerin dış ticaretimiz üzerine etkileri: Karşılaştırmalı bir analiz*. Erişim adresi: http://www.duzce.edu.tr/kmyo/kmyo/myos/pdf/MYO_OS_5007.pdf
- Dadush, U. (2000). The role of short-term debt in recent crises. *Finance and Development*,

- Erişim adresi: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2000/12/dadush.htm>
- Dinçer, Ö. (1992). *Stratejik yönetim ve işletme politikası*. İstanbul: Timaş Yayınları.
- Doğan, A., Seyidoğlu, H., ve Rıfat, Y. (Ed.). (2006). *Erken Uyarı Sistemleri*. İstanbul: Arıkan Yayınları.
- Durmuş, S. (2010). Finansal krizleri açıklamaya yönelik yaklaşımlar. *Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 31-46. Erişim adresi: https://www.kafkas.edu.tr/dosyalar/sobedergi/file/005/4_0.pdf
- Eğilmez, M. (2009). *Küresel finansal kriz: Piyasa sisteminin eleştirisi*. İstanbul: Remzi Yayınevi.
- Elele,O.(2009, 28 Ağustos). Küresel krizin etkileri. *Dünya*. Erişim adresi: <https://www.dunya.com/gundem/kuresel-krizin-etkileri-haberi/88222>
- Emsen, S. (1997). Finansal küreselleşme, vadeli teslim döviz piyasaları ve finansal krizler. *Atatürk Üniversitesi İBBF Dergisi*, 1-13. Erişim adresi: <https://dergipark.org.tr/en/download/issue-file/611>
- Evirgen, D. (2004). Arjantin krizinin nedenleri sonuçları ve Türkiye karşılaştırılması. *Mevzuat Dergisi*. Erişim adresi: <https://www.mevzuatdergisi.com/2004/05a/04.htm>
- Güriş, S., ve Çağlayan, E. (2010). *Ekonometri temel kavramlar*. İstanbul: Der Yayınları.
- Hacıhasanoğlu, B. (2005). Meksika 1994 ve Arjantin 2001-2002 krizlerinin gelişmekte olan ölkeler ve Türkiye için önemi. *TCMB Piyasalar Genel Müdürlüğü*.Erişim adresi: <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/0fe9491e-3b50-4dbf-9e0a-97a0edcf5e03/burcinhacihasanoglu.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-0fe9491e-3b50-4dbf-9e0a-97a0edcf5e03-m3fB9.1>
- Has, H. (2007). Spekülatif sermaye hareketlerinin kontrolü ve Türkiye için politika önerileri. *Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları*. Erişim adresi: <https://www.spk.gov.tr/SiteApps/Yayin/YayinGoster/978>.
- İnan, A. (2002). Arjantin krizinin sebepleri ve gelişimi. *Bankacılar Dergisi*, 57-74. Erişim adresi: <https://www.tbb.org.tr/tr/arastirma-ve-yayinlar/bankacilar-dergisi/detay/33>.
- Kahyaoğlu, R. K., Seyidoğlu, H., ve Rıfat, Y. (Ed.). (2006). *Erken uyarı sistemleri*. İstanbul: Arıkan Yayınları.

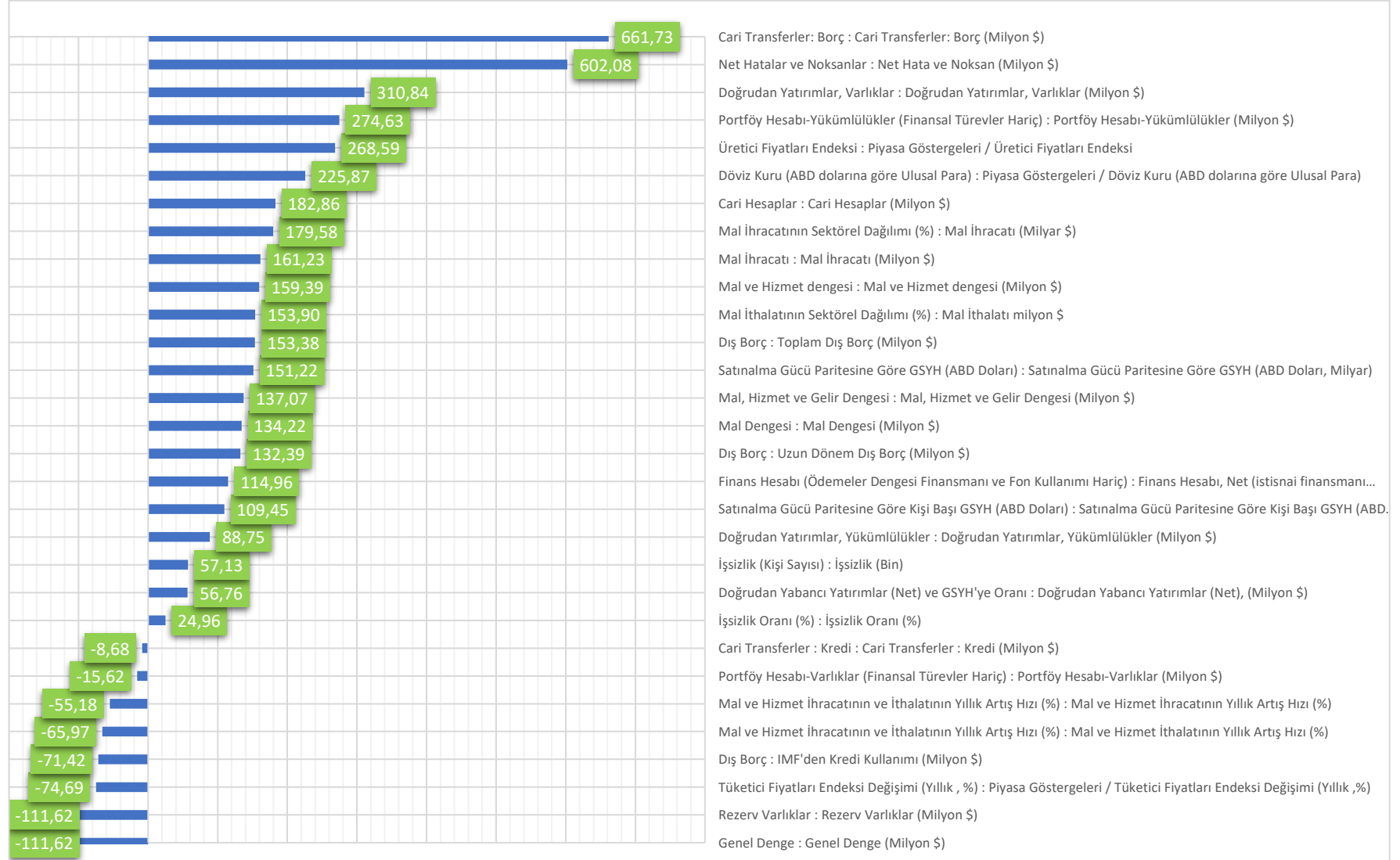
- Kalyoncu, H., Yücel F. (2010). Finansal krizlerin öncü göstergeleri ve ülke ekonomilerini etkileme kanalları: Türkiye örneği. *Maliye Dergisi*, 53-69. Erişim adresi: <https://kutuphane.dogus.edu.tr/mvt/pdf.php?pdf=0009611&lng=0>
- Kaminsky, G., ve Reinhart, C. (1997). Leading indicators of currency crises. *International Monetary Fund Staff Papers*, 1-40. Erişim adresi: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/wp9779.pdf>.
- Karabulut, G. (2002). *Gelişmekte olan ülkelerde finansal krizlerin nedenleri*. İstanbul: Der Yayınları.
- Karaca, O. (2020, 5 Mayıs). En şiddetli resesyon mu geliyor. *Ekonomist*. Erişim tarihi: <https://www.ekonomist.com.tr/dr-orhan-karaca/en-siddetli-resesyon-mu-geliyor.html>.
- Karaçor, Z., ve Alptekin, V. (2006). Finansal krizlerin önceden tahmin yoluyla değerlendirilmesi: Türkiye örneği. *Yönetim ve Organizasyon Dergisi*, 236-256. Erişim adresi: <https://dergipark.org.tr/tr/pub/yonveek/issue/13685/165615>
- Kazgan, G. (2017). *Türkiye ekonomisinde krizler (1929-2009)*. İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları.
- Kesbiç, C. Y., DüNDAR, Ö., Devrim, A. (2016). KLR mutlak sinyal yaklaşımına göre Türkiye ekonomisine ilişkin kriz öngörüsü. *Finans Politik ve Ekonomik Yorumlar*, 23-53. Erişim adresi: <https://dergipark.org.tr/tr/pub/fpeyd/issue/48027/607359>
- Kılıç, M. E., *Ekonomik krizler öncesi erken uyarı sistemleri* (Yüksek lisans tezi). Ulusal Tez Merkezi veri tabanından erişildi (Tez No. 388065).
- Koç, Ü. (2006). *Döviz Kuru Sistemleri ve Sermaye Hareketleri Bağlamında Kriz ve Krizleri Önleme Yöntemleri*. (Yüksek lisans tezi). Ulusal Tez Merkezi veri tabanından erişildi (Tez No. 204350).
- Krugman, P. (1979). A model of balance of payment crises. *Journal of Money Credit and Banking*, 311-325. Erişim adresi: <https://www.jstor.org/stable/1991793>
- Mishkin, F. (1996). Understanding financial crises; A developing country perspective. *NBER Working Paper*. Erişim adresi: https://www.nber.org/system/files/working_papers/w5600/w5600.pdf

- Mishkin, F. (1999). Lessons from the Asian crisis. *Journal of International Money and Finance*, 709-723. Erişim adresi: <https://www.nber.org/papers/w7102>
- Mustafaoğlu, Z. (2018). Rusya'nın krizinin Türkiye ekonomisinin üzerine etkileri. Devlet planlama teşkilatı yıllık programlar ve konjonktür değerlendirme genel m¼d¼rl¼ę¼, Erişim adresi: <http://ekutup.dpt.gov.tr>
- Özatay, F. (2010). *Finansal krizler ve Türkiye*. Ankara: Doğan Kitap.
- Özeroğlu, A. İ. (2019). *Financial and Physical Assets Management*. İstanbul: Türkmen Kitabevi.
- Özdemir, B. K. (2007). *Gelişmekte olan ÷lkelerde finansal krizler ve erken uyarı sistemleri: Markov geçiş modellemesi*. (Doktora tezi). Ulusal Tez Merkezi veri tabanından erişildi (Tez No: 211511).
- Öztürk, S., ve Saygın, S. (2017). 1973 petrol krizinin ekonomiye etkileri ve stagflasyon olgusu. *Balkan Sosyal Bilimler Dergisi*, 6/12 1-12.
Erişim adresi: <https://dergipark.org.tr/tr/pub/bsbd/issue/30965/321847>
- Parasız, İ. (2001). *Enflasyon, Kriz, Ayarlamalar*. İstanbul: Ezgi Yayınları.
- Serin, V. ve Bastı, E. (2001). Geliřmekte olan ÷lkelerde finansal krizlere getirilen teorik ačíklamalar ve Türkiye örneęi. *Yeni Türkiye Dergisi*, Eriřim adresi: <https://yeniturkiye.com/ekonomik-kriz-ozel-sayisi/>
- Seyidoğlu, H. (2003). Uluslararası mali krizler, IMF politikaları, az gelişmiş ÷lkeler, Türkiye ve dönüşüm ekonomileri. *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 148-149.
- Susam, N. ve Bakkal, U. (2008). Kriz süreci makro değişkenleri ve 2009 bütçe büyüklüklerini nasıl etkileyecek ? *Maliye Dergisi*, 72-88. Erişim adresi: <https://app.trdizin.gov.tr/makale/T0RZME16ZzQ/kriz-sureci-makro-degisenleri-ve-2009-butce-buyukluklerini-nasil-etkileyecek>
- şahin, H. (2007). *Türkiye Ekonomisi*. Bursa: Ezgi Kitabevi.
- şen, C. C. (2002). Ekonomik kriz: Nedenler ve çözüm önerileri. *Yeni Türkiye*, Erişim adresi: https://www.academia.edu/10025388/Ekonomik_Kriz_Nedenler_ve_%C3%87%C3%B6z%C3%BCm_%C3%96nerileri.
- şen, H., ve Demirhan, E. (2004). Arjantin gerçeği: Mucizeden felakete sür¼kleniř. *Finans-Politik ve Ekonomik Yorumlar*, 70-80.

- T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı Resmi İnternet Sayfası. (2020). Aylık ekonomik göstergeler. Erişim adresi: <https://ms.hmb.gov.tr/uploads/2020/10/aylikekonomikgosterge05102020.pdf>
- Ural, M., ve Balaylar, N. A. (2007). Bankacılık sektöründe yüksek risk alımı ve baskı indeksleri. *Finans Politik ve Ekonomik Yorumlar*, 47 57.
- Uyan, Ö. (2016). İşletmelerde kriz yönetimi çalışmaları ve işletmelerin kriz öncesi, kriz anı ve kriz sonrası yaptıkları uygulamalara yönelik alan araştırması. *International Conference On Eurisian Economies*, 691-699.
- Varlık, C. (2002). İkiz krizler: Para krizleri ile bankacılık krizleri arasındaki bağlantılar. *Ekonomik Yaklaşım*, 159-180.
- Veri Kaynağı Sitesi (2020), Yıllara göre işsizlik oranı. Erişim adresi: <https://www.verikaynagi.com/grafik/yillara-gore-issizlik-orani/>
- Yavaş, H. (2007). *1980 sonrası gelişmekte olan ülkelerde finansal krizler, finansal kriz modelleri ve çözüm önerileri*. (Yüksek lisans tezi). Ulusal Tez Merkezi veri tabanından erişildi (Tez No. 206518).
- Yavuz, S. Y. (2006). *1990-2002 yılları arasındaki ekonomik krizlerin türk ekonomik sistemine etkileri*. (Yüksek lisans tezi). Ulusal Tez Merkezi veri tabanından erişildi (Tez No. 210844).
- Yay, T., Yay, G., ve Yılmaz, E. (2001). Küreselleşme sürecinde finansal krizler ve finansal düzenlemeler. *İstanbul Ticaret Odası Yayınları*, Erişim adresi: <https://docplayer.biz.tr/1007633-Kuresellesme-surecinde-finansal-krizler-ve-finansal-duzenlemeler.html>
- Yeniçeri, Ö. (1993). *İşletmelerde yönetim, organizasyon ve davranış*. Ankara: Tutibay Basım.
- Yıldırım, O., Seyidoğlu, H., ve Rıfat, Y. (Ed.). (2006). *Erken uyarı sistemleri*. İstanbul: Arıkan Yayınları.

EKLERİ

EK 1. Veri Setlerinin Değişimi



EK 2. Veri Setlerinin Analizi Verileri

YIL	ÜLKE	KRİZ	Doğrudan Yabancı Yatırımlar (Net) ve GSYH'ye Oranı : Doğrudan Yabancı Yatırımlar (Net), (Milyon \$)	İşsizlik Oranı (%) : İşsizlik Oranı (%)	İşsizlik (Kişi Sayısı) : İşsizlik (Bin)	Portföy Hesabı- Yükümlülükler (Finansal Türevler Hariç) : Portföy Hesabı- Yükümlülükler (Milyon \$)	Portföy Hesabı- Varlıklar (Finansal Türevler Hariç) : Portföy Hesabı- Varlıklar (Milyon \$)	Döviz Kuru (ABD dolarına göre Ulusal Para) : Piyasa Göstergeleri / Döviz Kuru (ABD dolarına göre Ulusal Para)	Tüketici Fiyatları Endeksi Değişimi (Yıllık , %) :	Üretici Fiyatları Endeksi : Piyasa Göstergeleri / Üretici Fiyatları Endeksi	Satınalma Gücü Paritesine Göre GSYH (ABD Doları) :
1996	TR	0	-612	6,6	1502	1950	1361	0,1	79,8	2,6	660
1997	TR	0	-554	6,8	1551	2344	669	0,2	99,1	4,7	722
1998	TR	0	-573	6,9	1606	-5089	1601	0,3	69,7	8,2	558
1999	TR	0	-138	7,7	1829	4188	713	0,4	68,8	12,5	547
2000	TR	0	-112	6,5	1497	1615	560	0,6	39	18,9	609
2001	TR	0	-2855	8,4	1967	-3727	752	1,2	68,5	30,5	596
2002	TR	0	-939	10,3	2464	1503	2054	1,5	29,7	45,8	612
2003	TR	0	-1222	10,5	2493	3851	1353	1,5	18,4	57,6	640
2004	TR	0	-2005	10,8	2385	9411	1363	1,4	9,4	63,9	735
2005	TR	0	-8967	10,6	2388	14670	1213	1,3	7,7	69,2	815
2006	TR	0	-19261	10,2	2328	11402	3987	1,4	9,7	76	944
2007	TR	0	-19941	10,3	2376	2780	1947	1,3	8,4	80,8	1041
2008	TR	0	-17302	11	2611	-3770	1244	1,3	10,1	91	1140
2009	TR	1	-7032	14	3471	2938	2711	1,6	6,5	92,2	1113
2010	TR	1	-7617	11,9	3046	19617	3534	1,5	6,4	100	1270
2011	TR	1	-13812	9,8	2615	19516	-2688	1,7	10,5	111,1	1454
2012	TR	1	-9638	9,2	2518	38372	-2657	1,8	6,2	117,9	1551

2013	TR	1	-9927	9,7	2747	21419	-1187	1,9	7,4	123,1	1704
2014	TR	1	-6287	9,9	2853	20962	1263	2,2	8,2	135,8	1860
2015	TR	1	-14167	10,3	3057	-9220	4647	2,7	8,8	142,9	2022
2016	TR	1	-10697	10,9	3330	8083	-329	3	8,5	149,1	2116
2017	TR	1	-8339	10,9	3454	23857	-583	3,7	11,9	172,7	2264
2018	TR	1	-9235	11	3537	88	1025	4,8	20,3	219,3	2301
2019	TR	1	-6323	13,7	4469	3256	6019	5,7	11,8	257,8	2279
2020	TR	1	-4699	13,2	4061	-6663	2902	7	14,6	289,2	2372

YIL	ÜLKE	KRİZ	Cari Hesaplar : Cari Hesaplar (Milyon \$)	Mal Dengesi : Mal Dengesi (Milyon \$)	Mal ve Hizmet dengesi : Mal ve Hizmet dengesi (Milyon \$)	Mal, Hizmet ve Gelir Dengesi : Mal, Hizmet ve Gelir Dengesi (Milyon \$)	Rezerv Varlıklar : Rezerv Varlıklar (Milyon \$)	Mal İthalatının Sektörel Dağılımı (%) : Mal İthalatı milyon \$	Mal ve Hizmet İhracatının ve İthalatının Yıllık Artış Hızı (%) : Mal ve Hizmet İhracatının Yıllık Artış Hızı (%)	Mal İhracatının Sektörel Dağılımı (%) : Mal İhracatı (Milyar \$)	Finans Hesabı (Ödemeler Dengesi Finansmanı ve Fon Kullanımı Hariç) : Finans Hesabı, Net (istisnai finansmanı hariç) (Milyon \$)
1996	TR	0	-2437	-10264	-3607	-6534	4545	44	22	23	-5483
1997	TR	0	-2638	-15048	-4136	-7149	3344	49	19,1	26	-6969
1998	TR	0	2000	-13927	-520	-3505	447	46	13,3	27	840
1999	TR	0	-925	-9667	-2269	-5806	5206	40	-10,4	27	-4829
2000	TR	0	-9920	-21959	-10682	-14684	-2997	55	18,8	28	-9584
2001	TR	0	3760	-3282	5773	773	-12924	41	4,9	31	14557
2002	TR	0	-626	-6404	1495	-3059	-212	52	8,1	36	-1172
2003	TR	0	-7554	-13411	-3017	-8574	4097	69	7,7	47	-7162
2004	TR	0	-14198	-22438	-9706	-15315	4342	98	12,2	63	-17702
2005	TR	0	-20980	-32936	-17064	-22434	23200	117	8,3	73	-42685
2006	TR	0	-31161	-40894	-26990	-32975	10625	140	5,7	86	-42689
2007	TR	0	-36946	-46831	-32739	-39017	12015	170	7	107	-49287
2008	TR	0	-39425	-52917	-34009	-41611	-2759	202	3,9	132	-34761
2009	TR	1	-11360	-24762	-6036	-13693	792	141	-3,6	102	-9879
2010	TR	1	-44620	-56325	-39580	-46095	14968	186	1,7	114	-60099
2011	TR	1	-74402	-89160	-68872	-76121	1014	241	12,9	135	-67146
2012	TR	1	-47960	-65367	-42823	-49411	22821	237	14,5	152	-72666
2013	TR	1	-55856	-81885	-48515	-57133	10763	261	4,9	161	-75561
2014	TR	1	-38851	-66572	-32163	-40371	-468	251	7,1	167	-41929
2015	TR	1	-27314	-49009	-19021	-28705	-11831	214	3,2	151	-9380

2016	TR	1	-27038	-39923	-19400	-28581	813	202	-1,7	149	-22554
2017	TR	1	-40810	-58575	-32242	-43335	-8207	239	12,4	164	-38788
2018	TR	1	-21744	-40726	-10552	-22500	-10377	231	9	177	-481
2019	TR	1	6759	-16751	18777	5934	6324	210	4,9	181	-5016
2020	TR	1	-37303	-37881	-28727	-37422	-31862	219	-15,4	169	-7098

ÖZGEÇMİŞ

Zeki KAFCI

ORCID : 0000-0003-1201-9529

EĞİTİM DURUMU

Lisans Öğrenimi : İstanbul Üniversitesi, İktisat Fakültesi, İktisat Bölümü, 2015
Yüksek Lisans Öğrenimi : İstanbul Rumeli Üniversitesi, Lisansüstü Eğitim Enstitüsü,
Siyaset Bilimi ve Ekonomi, 2022
Bildiği Yabancı Diller : İngilizce (Upper-Intermediate)

İŞ DENEYİMİ

Çalıştığı Kurumlar ve Yıl: Kafçılar Sigorta Aracılık Hizmetleri A.Ş.
Teknik Müdür, 2016-