

T.C.
İSTANBUL GELİŞİM ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

AVRUPA VE AMERİKA BİRLEŞİK DEVLETLERİNDE
EKONOMİK KRİZİN TÜRKİYE'YE YANSIMASI

İŞLETME ANABİLİM DALI
İŞLETME BİLİM DALI
YÜKSEK LİSANS TEZİ

Hazırlayan
Recep KELEŞ

Tez Danışmanı
Yrd. Doç. Dr. Alaattin FIRAT

İstanbul-2017

TEZ TANITIM FORMU

ADI SOYADI : Recep KELEŞ

TEZİN DİLİ : Türkçe

TEZİN ADI : Avrupa ve Amerika Birleşik Devletlerinde Ekonomik Krizin Türkiye'ye Yansıması

ENSTİTÜ : İstanbul Gelişim Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü

ANABİLİM DALI : İşletme

TEZİN TÜRÜ : Yüksek Lisans

TEZİN TARİHİ :/...../2017

SAYFA SAYISI : 95

TEZ DANIŞMANI : Yrd. Doç. Dr. Alaattin FIRAT

DİZİN TERİMLERİ : Kriz, Ekonomik Kriz, Finansal Kriz, Avrupa, Amerika, Türkiye.

TÜRKÇE ÖZET : Bu tez, Avrupa ve Amerika birleşik devletlerinde krizin Türkiye'ye yansımasının neler olduğuna yönelik bir çalışmadır.

DAĞITIM LİSTESİ : 1. İstanbul Gelişim Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü
2. Tez Danışmanı

Recep KELEŞ

T.C.
İSTANBUL GELİŞİM ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

**AVRUPA VE AMERİKA BİRLEŞİK DEVLETLERİNDE
EKONOMİK KRİZİN TÜRKİYE'YE YANSIMASI**

İŞLETME ANABİLİM DALI
İŞLETME BİLİM DALI
YÜKSEK LİSANS TEZİ

Hazırlayan
Recep KELEŞ

Tez Danışmanı
Yrd. Doç. Dr. Alaattin FIRAT

İstanbul–2017

BEYAN

Bu tezin hazırlanmasında bilimsel ahlak kurallarına uyulduğu, başkalarının eserlerinden yararlanılması durumunda bilimsel normlara uygun olarak atıfta bulunulduğu, kullanılan verilerde herhangi tahrifat yapılmadığını, tezin herhangi bir kısmının bu üniversite veya başka bir üniversitedeki başka bir tez olarak sunulmadığını beyan ederim.

Recep KELEŞ

.... /...../ 2017



T.C.
İSTANBUL GELİŞİM ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE

Recep KELEŞ'in "Avrupa ve Amerika Birleşik Devletlerinde Krizin Türkiye'ye Yansıması" adlı tez çalışması, jürimiz tarafından İşletme anabilim dalında Yüksek Lisans tezi olarak kabul edilmiştir.

Başkan

Üye

Üye

ONAY

Yukarıdaki imzaların, adı geçen öğretim üyelerine ait olduğunu
onaylarım.

... / ... / 2017

Doç. Dr. Ragıp Kutay KARACA
Enstitü Müdürü

ÖZET

Kriz, her ne kadar tehlike ve riski içinde barındırsa da fırsat olarak da değerlendirilmesi mümkündür. Bu bağlamda örgütlerin krize ne kadar hazır oldukları önemli bir nokta olmaktadır. Organizasyonlar kriz ile önemli bir sınavdan geçmiş olmaktadır. Kriz yönetiminde esas unsur, krizi çözebilmek veya kaçmak değil, krizi yönetebilmektir. Belirlenen amaçların gerçekleştirilebilmesi için, olası kriz durumları önceden belirlenmeli ve gereken alt yapı mekanizmaları ve stratejileri oluşturulmalıdır.

Ülkelerin ekonomilerini risk altına sokan krizler değerlendirildiğinde ise, öncelikle tarihsel süreç içinde ele alınmalıdır. 1980'li yılların ardından arz yönlü politikalar liberal düşüncenin doğuşunda etkili olmuştur. Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin finansal sistemlerini açık hale getirmesiyle küresellik olgusu, krizlerin sayısını arttırarak etki alanını genişletmiştir. Finansal sistemde oluşan kırılganlık da artmıştır. Bununla birlikte kısa vadeli faizlerin uzun vadeli faizlerin altında kalması vade uyumsuzluklarına neden olurken banka bilançoları da risk teşkil eder bir hale gelmiştir. Artış gösteren volalite nedeniyle bankacılık sektörü faiz riskleri hususunda sorunlar yaşamıştır. ABD ve AB'de bankalarının karlılık oranlarının düşüşe geçmesi, yöneticilerin daha fazla risk almasına neden olmuştur. Bununla birlikte, varlıkların bankalarda yoğunlaşmasına istinaden sistem iflas tehlikesini de beraberinde getirmiştir. Liberalizasyon politikaları ve teknolojik gelişmelerin bankacılık sektöründe aşırı rekabet ortamına neden olmuştur. ABD ve Avrupa ülkelerinde bankaların yalnızca teminata güvenerek yeterli mali analiz yapmadan büyük çapta ipotekli konut kredilerini kullandırmaları neticesinde iktisadi büyüme ile düşen faiz oranlarını gündeme getirmiş, bu bağlamda artan konut talepleri gayrimenkul fiyatları yükselişe geçmiştir. Bu durum 1990 İsveç, Güney Asya örneklerinde de görüleceği üzere fiyat şişkinliklerinin sebep olduğu finansal krizlerde piyasaların üzerinde oluşan etkilerini göstermektedir.

ABD 'de aşırı yükseliş gösteren gayrimenkul fiyatlarındaki sönme hali ve 2006'dan bu yana ipotekli konut kredilerinde yaşanan geri ödeme sıkıntıları, bir bütün olarak değerlendirildiğinde kredi verenlerden menkul kıymet ihraç eden kuruluşlara değin finansal sistemle ilgili bir güven sorunu ortaya çıkmıştır. ABD'de yaşanan ve gayrimenkul piyasalarında baş gösteren bu kriz küresel bir hal alarak etkileri sınırlarını aşarak devam etmiştir.

Anahtar Sözcükler: Kriz, Ekonomik Kriz, Finansal Kriz, Avrupa, Amerika, Türkiye.

SUMMARY

The crisis can be evaluated as an opportunity, even if it involves risk and risk. In this context, it is an important point that organizations are ready for crime. Organizations have passed an important test with the crisis. The main element in crisis management is not to be able to solve the crisis or to escape, but to manage the crisis. Possible crisis situations must be determined in advance and the necessary infrastructure mechanisms and strategies must be established in order to achieve the stated objectives.

When crises that put countries' economies at risk are evaluated, they should be addressed in the historical process first. After the 1980s, supply-side policies became effective at the dawn of liberal thinking. By opening up the financial systems of developed and developing countries, the phenomenon of globalization has widened the scope of its impact by increasing the number of crises. The fragility of the financial system has also increased. Nevertheless, the fact that short-term interest rates remain below long-term interest rates leads to maturity mismatches, and the bank balance has become a risk. Due to the volatility that is increasing, the banking sector has problems about interest risks. The drop in the profitability of banks in the US and EU has led managers to take more risks. However, in order to concentrate the assets in the banks, the system brought with it the danger of bankruptcy. Liberalization policies and technological developments have caused excessive competition in the banking sector. In the US and European countries, banks were forced to use mortgage loans on a large scale without making sufficient financial analysis by relying solely on collateral. Economic growth and falling interest rates came to the fore, and housing demand, which increased in this context, surged. This shows the effects of the 1990s on the markets in the financial crises caused by price swings, as can be seen in the cases of Sweden and South Asia in 1990.

The extinction of excessively rising real estate prices in the US and the repayment difficulties experienced in mortgage home loans since 2006 have raised a trust problem with the financial system of lenders to securities issuers as a whole. This crisis in the United States, which started in real estate markets, has become a global phenomenon and has surpassed the borders of the effects.

Key Words:Crisis, Economic Crisis, Financial Crisis, European, America, Turkey.

İÇİNDEKİLER

	SAYFA
ÖZET	I
SUMMARY	II
İÇİNDEKİLER	III
KISALTMALAR LİSTESİ	VI
TABLolar LİSTESİ	VIII
ŞEKİLLER LİSTESİ	IX
ÖNSÖZ	X
GİRİŞ	1
BİRİNCİ BÖLÜM	2
KRİZ, KRİZLE İLGİLİ TEMEL KAVRAMLAR VE FİNANSAL KRİZLERE NEDEN OLAN FAKTÖRLER	2
1.1. KRİZ VE KRİZLE İLGİLİ TEMEL KAVRAMLAR	2
1.1.1. Kriz Kavramı	2
1.1.2. Krizlerin Öncü Belirtileri	3
1.1.3. İşletmeler, Çevre ve Kriz Yönetimi	4
1.1.4. Krizin Öngörülememesi ve Örgütün Yetersiz Kalması	6
1.1.5. Kamu İşletmeleri Kavramı	9
1.1.6. Faiz Oranı	9
1.1.7. Enflasyon	10
1.1.8. Döviz Kavramı ve Döviz Kuru Politikası	11
1.1.9. Kamu Harcamaları	12
1.1.9.1. Kamu Harcamalarının Sınıflandırılması	13
1.1.9.1.1. İdari (Organik) Sınıflandırma	13
1.1.9.1.2. Fonksiyonel Sınıflandırma	14
1.2. EKONOMİK KRİZ ÇEŞİTLERİ VE NEDENLERİ	15
1.2.1. Para Krizleri	15
1.2.2. İkiz Krizler	17
1.2.3. Bankacılık Krizleri	17
1.2.4. Uluslararası Sermaye Hareketleri	20
1.2.5. Dış Borç Krizleri	21
1.2.6. Finansal Krizler	21
1.2.7. Sürdürülemeyen Ekonomik Dengelerin Krize Etkileri	22
1.2.8. Kamu Harcamalarındaki Artış ve Bütçe Açığı İlişkisi	22
1.2.9. Siyasi İstikrarsızlık ve Ülkelerin Ekonomik Performansı İlişkisi	23
1.2.10. Psikolojik Nedenler ve Kriz	24
1.2.11. Kur Dalgalanmaları Riski ve Kriz İlişkisi	24
1.3. FİNANSAL KRİZLERE NEDEN OLAN FAKTÖRLER	24
1.3.1. Faiz Oranlarının Yükselmesi	25
1.3.2. Belirsizliklerin Artması	25
1.3.3. Borsa Düşüşü	25
1.3.4. Banka Panikleri	26
İKİNCİ BÖLÜM	27
AVRUPA'DA KÜRESEL KRİZ	27
2.1. AVRUPADA BORÇ KRİZİNİN NEDENİ VE SONUÇLARI	27
2.1.1. Bretton Woods Sisteminin Çöküşü	27
2.1.2. Avro Bölgesinde Para Politikasının Koordinasyonundaki Değişimlerin Olumsuzluğu	28

2.1.3. ABD'deki Konut Balonunun Patlaması.....	29
2.1.4. AB Ülkeleri Arasında Krizin Teşhis ve Tedavisine Yönelik Önlemlere Olan Güvensizlik	30
2.1.5. Kredi Derecelendirme Kuruluşlarının Krizlerdeki Rolü	30
2.1.6. Üye Ülkelerden Kaynaklanan Borç Krizi ve Yunanistan Örneği	31
2.2. AVRUPA FİNANSAL KRİZLER.....	32
2.2.1. Krizler ve Avrupa Merkez Bankası'nın Aldığı Önlemler.....	32
2.2.2. Ekonomi Yönetimine İlişkin Yapılan Reformlar	33
2.2.3. Finansal Denetimi Artırmaya Yönelik Reformlar	34
2.2.4. Büyümeyi Artırmaya Yönelik Reformlar	36
2.2.5. AB'de Oluşturulan Mali Yardım Mekanizmaları.....	37
2.2.5.1. Ödemeler Dengesi Fonu	37
2.2.5.2. Kredi Havuzu.....	38
2.2.5.3. Avrupa Finansal İstikrar Mekanizması	38
2.2.5.4. Avrupa İstikrar Mekanizması	39
2.2.5.5. Avro (EURO) Rekabet Paketi	40
2.2.6. Avrupa Krizi'ne Karşı Avrupa Merkez Bankası.....	41
2.2.7. Avrupa 2020 Stratejisi (Europe 2020).....	42
2.2.8. Krize Karşı Mali Disiplin Sağlamak	42
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM	44
AMERİKA'DA KÜRESEL KRİZ	44
3.1. GENEL BİLGİLER.....	44
3.1.1. ABD'nin Coğrafi Konumu.....	44
3.1.2. ABD'nin Siyasi ve İdari Yapısı	44
3.1.3. ABD'nin Nüfus ve İstihdamı	45
3.1.4. ABD'nin Doğal Kaynakları	46
3.2. GENEL EKONOMİK DURUM	47
3.2.1. ABD'nin Ekonomik Yapısı.....	47
3.2.2. ABD'de Eyaletler Arasındaki Büyüme Hızının Analizi	48
3.2.3. ABD'nin Ekonomi Politikaları	49
3.3. ABD'İN EKONOMİK ve POLİTİK KRİZLERİNİN NEDENİ VE SONUÇLARI ..	50
3.3.1. 1966 Amerika'nın Kredi Krizi	50
3.3.2. Latin Amerika Krizi	51
3.3.3. 11 Eylül Öncesi Krizler	51
3.3.4. 11 Eylül Sonrası Krizler	53
3.3.5. 1981-1999 Yılları Arasındaki Dış Ticaret ve Cari Açık	54
3.3.6. 1981-2010 yılları Arasındaki ABD'nin Ulusal Gelir ve Büyüme	56
3.3.7. 2011-2015 Yılları Arasındaki ABD'nin Bütçe Açığı.....	56
3.4. ABD'DE KRİZLER İÇİN ALINAN EKONOMİK VE FİNANSAL TEDBİRLER	57
3.4.1. Faiz Oranı Değişikliği	57
3.4.2. Mevduat Garantisinin Arttırılması	58
3.4.3. Sermaye Desteği.....	58
3.4.4. Borçlara Devlet Garantisi Verilmesi	59
3.4.5. İpotekli Konut Kredi Tahvillerinin Alınması.....	59
3.4.6. Toksik Atıkların Alınması	59
3.5. AMERİKA VE AVRUPADA ONDOKUZUNCU YÜZYIL SONRASI KRİZLER ...	60
3.5.1. 1819 Yılı Krizi	60
3.5.2. 1825 Yılı Krizi	61

3.5.3. 1837 Yılı Krizi	62
3.5.4. 1847 Yılı Krizi	63
3.5.5. 1857 Yılı Krizi	63
3.5.6. 1866 Yılı Krizi	63
3.5.7. 1873-1879 Yılları Büyük Krizi	64
3.5.7.1. Krizin Almanya ve Avusturya Ekonomilerine Etkisi	64
3.5.7.2. Krizin İngiltere Ekonomisine Etkisi	65
3.5.7.3. Krizin Amerika Birleşik Devletleri Ekonomisine Etkisi	65
3.5.8. 1907 Yılı Amerikan Krizi ve FED'in Kurulması	65
3.5.9. 1. Dünya Savaşı Sonrası	67
DÖRDÜNCÜ BÖLÜM	68
TÜRKİYE EKONOMİSİNİN FİNANSAL KRİZLERİ VE KRİZİN TÜRKİYE EKONOMİSİNE ETKİLERİ.....	68
4.1. TÜRKİYE EKONOMİSİNİN FİNANSAL KRİZLERİ.....	68
4.1.1. 1958-1961 Yılları Krizi	68
4.1.2. 1973 Yılı Krizi	69
4.1.3. 1978-1983 Yılları Krizi	70
4.1.4. 1994 Yılı Krizi	70
4.1.5. 1999 Yılı Finansal Krizi	72
4.1.6. Türkiye'de 2001-2007 Arasında Ekonomik Durum.....	73
4.1.7. Küresel Krizin Türkiye Ekonomisine Etkileri.....	75
4.2. KRİZİN TÜRKİYE EKONOMİSİNE ETKİLERİ (2006-2012).....	78
4.2.1. Krizin Dış Ticarete Etkileri	78
4.2.2. Krizin Dış Kredilere Etkileri	78
4.2.3. Krizin İç Kredilere Etkileri.....	78
4.2.4. Krizin Merkezi Yönetim Bütçesine Etkileri.....	79
4.2.5. Krizin Merkez Bankası Döviz Rezervlerine Etkileri.....	79
4.2.6. Krizin İşsizliğe ve Ekonomik Büyümeye Etkileri	80
4.2.7. Enflasyonda ve Faiz Oranlarında Durum	80
4.2.8. Kamu ve Özel Kesimlerin Borçlarında Durum.....	81
4.2.9. Ödemeler Dengesinde Durum	82
4.2.10. Borsa İstanbul'da ve Döviz Kurlarında Durum	82
SONUÇ VE ÖNERİLER	84
KAYNAKÇA	88

KISALTMALAR LİSTESİ

A.G.E	:	ADI GEÇEN ESER
AB	:	AVRUPA BİRLİĞİ
ABA	:	AVRUPA BANKACILIK OTORİTESİ
ABD	:	AMERİKA BİRLEŞİK DEVLETLERİ
ABİHA	:	AVRUPA BİRLİĞİ'NİN İŞLEYİŞİ HAKKINDA ANTLAŞMA
ADO	:	AVRUPA DENETİM OTORİTELERİ
AESM	:	AVRUPA FİNANSAL İSTİKRAR MEKANİZMASI
AGIT	:	AVRUPA GÜVENLİK VE İŞBİRLİĞİ TEŞKİLATI
AİB	:	AVRUPA İSTATİSTİK BÜROSU
AK	:	AVRUPA KRİZİ
AMB	:	AVRUPA MERKEZ BANKASI
AMKPO	:	AVRUPA MENKUL KIYMETLER VE PİYASA OTORİTESİ
AP	:	AVRUPA PARLAMENTOSU
APE	:	AVRUPA PARA ENSTİTÜSÜ
ASRK	:	AVRUPA SİSTEMATİK RİSK KURUMU
BOTAŞ	:	BORU HATLARI İLE PETROL TAŞIMA ANONİM ŞİRKETİ
CEBS	:	AVRUPA BANKACILIK DENETİM OTORİTELERİ KOMİTESİ
EAP	:	EURO ARTI PAKTI
EESA	:	AVRUPA HAVACILIK GÜVENLİĞİ AJANSI
EFSF	:	AVRUPA FİNANSAL İSTİKRAR KOLAYLIĞI
EFSM	:	AVRUPA FİNANSAL İSTİKRAR MEKANİZMASI
EIOPA	:	AVRUPA SİGORTA VE MESLEKİ EMEKLİLİK OTORİTESİ
EPB	:	EKONOMİK PARASAL BİRLİK
ESM	:	ELEKTRONİK HARP DESTEĞİ
ESMA	:	AVRUPA MENKUL KIYMETLER VE PİYASALAR OTORİTESİ
FDIC	:	FEDERAL DEPOSIT INSURANCE CORPORATION
FED	:	FEDERAL RESERVE BANK
GIIPS	:	AVRO BÖLGESİ BORÇ RİSKİ
GSYİH	:	GAYRİ SAFİ YURTİÇİ HASILA
ICT	:	BİLGİ VE İLETİŞİM TEKNOLOJİLERİ
IMF	:	ULUSLARARASI PARA FONU
IT	:	ELEKTRONİK İLETİŞİM
İ.İ.B.F	:	İKTİSADİ VE İDARİ BİLİMLER FAKÜLTESİ
KİT	:	KAMU İKTİSADİ TEŞEKKÜLLERİ

LİBOR		LONDON İNTERBANK OFFERED RATE
NINJA	:	GELİRSİZ, İŞSİZ, ENGELSİZ KREDİLER / NO İNCOME, NO JOB, ASSETS
ODF	:	ÖDEMELER DENGESİ FONU
OECD		EKONOMİK KALKINMA VE İŞBİRLİĞİ ÖRGÜTÜ
OFS	:	FİNANSAL STABİLİZASYON OFİSİ
OLAF	:	AVRUPA YOLSUZLUKLA MÜCADELE OFİSİ
OVY	:	ORTA VADELİ YATIRIM
S	:	SAYFA
SGP	:	BÜYÜME VE İSTİKRAR PAKTI
SS	:	SAYFALAR
TCDD	:	TÜRKİYE CUMHURİYETİ DEVLET DEMİR YOLLARI
TDM	:	TÜRK DENETİM MEKANİZMASI
TEİDAŞ	:	TÜRKİYE ELEKTRİK İŞLERİ ANONİM ŞİRKETİ
THY	:	TÜRK HAVA YOLLARI
TÜFE	:	TÜKETİCİ FİYAT ENDEKSİ
TÜPRAŞ	:	TÜRKİYE PETROL RAFİNERİLERİ ANONİM ŞİRKETİ
ÜFE	:	ÜRETİCİ FİYAT ENDEKSİ
VB	:	VE BENZERİ
VD	:	VE DEVAMI

TABLÖLAR LİSTESİ

	SAYFA
Tablo-1 Örgütsel Çevre ve Kriz Etmenleri.....	6
Tablo-2 Kriz Döneminin Özellikleri	8
Tablo-3 2010 Yılı Kamu Harcamalarının Fonksiyonel Sınıflandırması	14
Tablo-4 Bankacılık Krizi, Döviz Krizi İlişkisi	19
Tablo-5 Latin Amerika'nın Finans Piyasaları ve Reformları.....	55
Tablo-6 1971-1977 Yılları Arası Cari Denge	70
Tablo-7 Kamu Gelirlerinin GSYH'ya Oranı (%)	79



ŞEKİLLER LİSTESİ

SAYFA

Şekil-1 Ekonomik Krizlerin Oluştukları Piyasalara Göre Sınıflandırılması.....15



ÖNSÖZ

Yüksek Lisans eğitimlerimi tamamlamam konusunda katkılarından dolayı İstanbul Gelişim Üniversitesinde ders aldığım hocalarıma; tezimin tamamlanabilmesi için değerli tecrübe ve desteklerini esirgemeyen tez danışmanım Yrd. Doç. Dr. Alaattin FIRAT hocama şükranlarımı sunuyorum.

Recep KELEŞ



GİRİŞ

Dünyada yaşanan kültürel, ekonomik ve siyasi gelişmeler pek çok yerleşik anlayışında değişmesine neden olmuştur. Küreselleşme ile yaşanan olumsuzluklar da sınırlarını aşarak diğer ülkeleri etkilemiştir. 1970'li yıllarda patlak veren petrol krizi ile başlayan ve sınırlarını aşan pek çok büyük, küçük kriz yaşanmıştır. Organizasyonlar açısından ele alındığında kriz ile yönetim ayrılmaz parçalar gibi görünmektedir. Ülke ekonomileri içinde yaşanan krizlerde de uygulanan politika ve yönetim oldukça önemli olmaktadır. Çalışma, dört ana bölümden oluşmaktadır.

Kriz her ülke için farklı sonuçlara neden olmakta ve neticede kamu borçlarının artmasını sağlamaktadır. Kamu borçları için vergi artışları ve alınan tasarruf önlemleri kısa dönem için olumlu etkiler üretse de, kamu borçlarının sürekliliği yeni önlemlerin alınmasını gerektirmektedir. Krizler ülke ekonomilerinde farklı sektörlerde, farklı etkilere neden olmaktadır. Örneğin ekonomik kriz, işgücü piyasalarını, ithalat-ihracat oranlarını, büyümeyi, milli gelir düzeyini, yabancı yatırımları, faiz oranlarını, vergi politikalarını vb. hususları önemli derecede etkileyebilmektedir.

Ülkelerin kalkınmasında, gelişmesinde, büyümesinde krizlerin önemli etkileri olmaktadır. Dolayısıyla, krizlerin önlenmesi mümkün olamayacağından, ülkelerin krizlere karşı hazırlıklı olması, krizlerden en az zararla çıkması, hatta krizlerden yeni fırsatlar çıkaracak projeler üretmesi yararlı olabilecektir. Bu çalışmada, krizle ilgili; krizin öncü belirtileri, krizin özellikleri, döviz kuru politikaları, kamu harcamaları, bankacılık krizleri, uluslararası sermaye hareketleri, dış borç krizleri, siyasi istikrarsızlık, kur dalgalanmaları, ödemeler dengesi, Avrupa'da krizler, ABD'de krizler, krizin işsizliğe ve ekonomik büyümeye etkileri gibi konulara değinilmiştir.

İlk bölüm kriz kavramı, faiz oranı, döviz kavramı, ekonomik kriz çeşitleri, para krizleri, ikiz krizler, para krizleri, dış borç krizleri, finansal krizler ve nedenleri ile finansal krizlere neden olan faktörler olmaktadır.

İkinci bölümde ise Avrupa'da yaşanan ekonomik kriz çeşitleri, kamu harcamalarının sınıflandırılması, Avrupa borç krizinin nedenleri sonuçları, kredi havuzu ile finansal krizlere neden olan faktörler ele alınmıştır.

Üçüncü bölümde, Amerika'daki ekonomik kriz ele alınmış, ABD coğrafi konumu ve genel yapısı hakkında bilgi verilerek genel ekonomik yapısına geçilmiştir. Ayrıca, ABD ekonomik politik kriz ve sonuçları, kriz öncesinde alınan ekonomik ve finansal tedbirler, ABD ve Avrupa'da 19. Yüzyıl krizleri incelenmiştir.

Çalışmanın son bölümü Türkiye'ye ayrılarak, Türkiye'de yaşanan finansal krizler; 1958-1961 yılları krizi, 1973 yılı krizi, 1978-1983 yılları krizi, 1994 yılı krizi, 1999 yılı finansal krizi ve ekonomiye olan etkilerine açıklık getirilmiştir.

BİRİNCİ BÖLÜM

KRİZ, KRİZLE İLGİLİ TEMEL KAVRAMLAR VE FİNANSAL KRİZLERE NEDEN OLAN FAKTÖRLER

1.1. KRİZ VE KRİZLE İLGİLİ TEMEL KAVRAMLAR

Kriz aniden ortaya çıkabilen ve tahmini güç olan beklenmedik olumsuzluklar olarak tarif edilmektedir. Kriz kavramının anlaşılabilmesi açısından krizin tanımı, faiz oranı, enflasyon, döviz kuru politikası, kamu borcu, bütçe açığı ve küresel kriz gibi konulara değinilmesi yararlı olabilecektir.

1.1.1. Kriz Kavramı

Kriz, çok çabuk gerçekleşen, öngörülmesi zor, zaman baskısını da içeren bir kavram olarak tanımlanmaktadır. Ani bir oluşum içinde olması krizin acele yanıt verilmesini gerektirmektedir. Kriz durumu organizasyonlar için, önleme ve uyum mekanizmalarında etkisizliğe sebep olmaktadır. Bu durum var olan değerler, amaçlar ve varsayımlar için risk oluşturmaktadır. Bir başka ifade ile şirketlerin ödeme gücü ve performanslarının etkilendiği, öngörülemez durumlar kriz olarak nitelendirilmektedir. Farklı bir tanımlamada ise kriz, örgütün görüntüsünü olumsuz etkileyebilecek olaylar şeklinde ifade edilmektedir¹.

Kriz öngörülemez bir durum olmaktadır. İlgili durum için hazırlık yapılamamaktadır ve önceden bazı belirtiler gösterse bile fark edilemeyen olaylardır. Organizasyonlar açısından krizler, iyi değerlendirildiği takdirde fırsat anlamı da taşıyabilmektedir. Tam tersi bir durumda söz konusu olabilmekte, şirketin çöküşü gerçekleşebilmektedir. Şirket için risk taşıyan kriz, daha çok üst seviyedeki amaçları tehdit etmektedir. İşletmeler için anında tepki verilmesi gereken bir durum olmaktadır ve aksi bir durum işletmenin yaşamını tehlikeye sokmaktadır. Spesifik olarak ifade etmek gerekirse, krize neyin sebep olduğu ve sonuçlarının ne olacağı tam olarak kestirilememektedir. Yapısı gereği karmaşık, ortaya çıkması düşük bir ihtimal içeren fakat örgütün yaşamında risk oluşturabilecek olaylar veya durumlardır. Genellikle tepki verebilmek için yeterli zaman yoktur ve sonuçları kestirilememektedir².

¹ Mustafa Akdağ ve Erdem Taşdemir, "Krizden Çıkmanın Yolları: Etkin Bir Kriz İletişimi", *İletişim Dergisi*, 2006, Cilt: 4, Sayı: 2, 141-157, s. 144.

² Tekin Akgeyik, "İnsan Kaynakları Yönetimi Boyutuyla Kriz Yönetimi", *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Dergisi*, 2003, Cilt: 53, Sayı: 2, 1-18, s. 7.

Krizin işletmelere getirdiği zorluklar, gelişen durumun öngörülememesi, kriz sürecinde hızlı davranabilme zorunluluğu ile getirdiği amaçlarda farklılıklar oluşması ve çoğu zaman izlenebilecek bir stratejinin yokluğu olmaktadır. İktisadi ve stratejik anlamda bilgi yetersizliğinin olması da şirketler açısından bir başka risk faktörünü de barındırmaktadır. Bu bağlamda karar alma mecburiyeti ortaya çıkmaktadır³.

1.1.2. Krizlerin Öncü Belirtileri

Kriz yaşanmadan önce bazı belirtiler ile ortaya çıkacağının sinyalini vermektedir. Likidite bolluğunun yaşanması en önemli belirtilerden olmaktadır. 2002 ve 2006 yılları arasında piyasada likiditenin sürekli artış eğilimi gösterdiği görülmüştür. Bankalar likiditede yaşanan yükseliş ve bu durumun karlı operasyonlara dönüşümü sürecinde çeşitli sorunlar yaşamışlardır. Bahsi geçen operasyonların başında ise konut kredileri yer almaktadır. Bu tür uygulamalar, kamuoyunda NINJA (Gelirsiz/No income, İşsiz/nojob, Engelsiz/noas set) kredileri olarak bilinmektedir. Uygulamaların varlık fiyatları ve konut fiyatlarında hızlı bir yükselişe neden olduğu görülmüştür. Süreç içinde geri ödemesi gelen kredilerde aksaklıklar yaşanmış ve hacizli konut sayısında artışlar meydana gelmiştir. Bankalar duruma çözüm olarak ilgili konutları piyasaya arz etmişlerdir. Bu durum, konut fiyatlarında düşüşe neden olmuştur. Çoğu zaman konut kredisinden yararlanmış kullanıcıların ellerindeki evler kredi ödemelerini karşılayamaz hale gelmiştir. Evlerin değerleri, kalan kredi ödemelerinin değerinin altında bir değere tekâmül etmiştir⁴.

Krizin öncü belirtilerinin ortaya çıkması halinde, iş dünyası, şirketler; rekabet ortamlarında, gelişmelere karşı hazırlıklı olmalıdırlar. İşletme yöneticileri, oluşan her türlü haksız rekabet veya kriz ortamına hazırlıklı olacak şekilde stratejiler geliştirebilmelidir⁵.

Krizin yaşanmasından önce ortaya çıkan bir diğer öncü ise, menkul kıymetleştirme olmaktadır. Kısaca tanımlamak gerekirse menkul kıymetleştirme, nakit

³ Tamer Koçel, *İşletmelerde Kriz Durumlarında Yönetim Uygulamaları*, Beta Yayınları, İstanbul, 1993, s. 77.

⁴ Muharrem Afşar, "Küresel Kriz ve Türk Bankacılık Sektörüne Yansımaları", *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, 2011, Cilt: 6, Sayı: 2, 143-171, s. 150.

⁵ Alaattin Fırat, *Yeni Türk Ticaret Kanunu (6102 Sayılı Kanun)*, İstanbul Gelişim Üniversitesi Yayınları, İstanbul, 2014, s. 248.

akışlarının bir havuzda toplanarak yatırımcılara satılmak için mali bir varlık olarak menkul kıymetler üretilmesidir denilebilir⁶.

1.1.3. İşletmeler, Çevre ve Kriz Yönetimi

Açık sistem olarak nitelendirilen organizasyonlar, hareketli bir çevre içinde var olmaktadır. Örgütlerin başarısı ve yaşamları çevresel faktörlerin oluşturdukları sınırlılıklar ve avantajların görülüp değerlendirilmesine bağlı olmaktadır. Örgütler yaşamları boyunca çeşitli krizler yaşayabilmektedirler. Krizin çeşitli nedenleri vardır, hem örgüt içinden hem de örgüt dışından kaynaklanabilmektedir. Örneğin deprem, dış faktör olarak örgütte krize neden olabilmektedir. Kriz dönemlerinde, birey, örgüt ya da toplumsal buhran dönemleri devreye girmektedir. Kriz belirsizlik, risk ve zarar görme olasılığını barındırmaktadır. Kriz durumunun oluşması yavaş yavaş ya da aniden gerçekleşebilmektedir. Kapsadığı alan bakımından darlık veya genişlik arz edebilir⁷.

Amaç ve varlıkların tehdit altında olması, riski önleyen tedbirlerin yetersiz kalması, öngörülemeyen ve aniden gelişen durumların ortaya çıkması ile birlikte aynı hızla cevap verilememesi, planlama ve karar sistemlerinin negatif yönde etkilenmesi ile gerilim yaratan bir durum olması örgütsel anlamda krizin belirleyici özellikleri kapsamında nitelendirilebilmektedir. Krizin yeni bilgi ve deneyimler kazandırması, fırsat olarak değerlendirilebilir. Örgütler için bir dönüm noktası bile olabilmektedir. Kriz örgütün stratejisini ve ömrünü tehdit edebilir. Kriz durumu özellikleri şu şekilde ifade edilmektedir⁸;

1. Kriz durumu öngörülemez.
2. Örgütün krizi tahmin etme ve engelleme sistemleri yetersiz kalmaktadır.
3. Kriz örgütün hedeflerini, amaçlarını ve varlığını tehdit etmektedir.
4. Krizin bertaraf edilmesi için yeterli süre ve bilgi bulunamamaktadır.
5. Krize müdahale hemen olmalıdır.
6. Kriz, karar vermekle görevli kişiler için gerilim yaratan bir durum olmaktadır.

Krizi etkileyen çevre faktörleri örgüt tarafından kontrol edilemez faktörlerdir. Örgütlerde krize yol açabilecek çevre değişkenlerinden ekonomik değişkenler, olası dalgalanmalar, ekonomik istikrarsızlık gibi dengeyi bozabilecek ve fiyat, yatırım kararı

⁶ Erdem Alptekin, *Menkul Kıymetleştirme ve Küresel Finans Krizindeki Rolü*, İzmir Ticaret Odası Yayınları, İzmir, 2009, s. 48.

⁷ Ömer Bozkurt vd., *Kamu Yönetimi Sözlüğü*, TODAİE Yayınları, Ankara, 2007, s. 167.

⁸ Hasan Demirtaş, "Kriz Yönetimi", *Kuram ve Uygulamada Eğitim Yönetimi Dergisi*, 2000, 353-373, s. 357.

gibi unsurları etkileyebilecek niteliktedir. Diğer dış çevre faktörleri ekonomik sistem, sosyal kültürel değişkenler, siyasal ve hukuksal değişkenler ile teknolojik etmenler olmaktadır. Ayrıca uluslararası çevre, örgütler açısından büyük önem taşımaktadır.

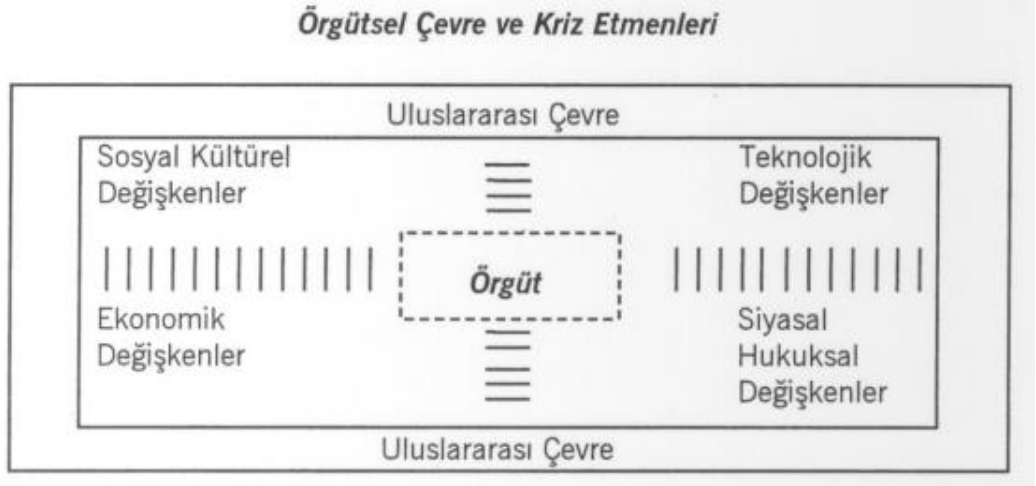
Örgütlerde kriz yönetimi, normal işletmecilik faaliyetlerini tam tersi bir duruma sokan, örgütün mal varlığını veya toplum gözünde itibarını düşüren, sağlık ve güvenliği tehdit eden durumların ortadan kaldırılması için çözüm yolu bulma eylemidir. Birdenbire ortaya çıkmış baskın olay olarak nitelendirilebilen bu olumsuz durumun etkilerine karşı plan yapabilme organizasyonudur. İşletmeler tarafından krizin sonlanması için yapılan tüm faaliyetler kriz yönetimi kapsamında değerlendirilmektedir. Kriz durumu sürekli mevcut bir durum olmadığından işletmeler de kriz yönetimini her zaman yürürlüğe geçirmezler. Bu yönetim şekli yalnız kriz dönemlerine mahsus olmaktadır. Krizin bitişi ile son bulmaktadır. Kriz yönetiminde teknik anlamda kriz yönetimine odaklanılmaktadır⁹.

İşletmeler günümüz piyasa ve çevre koşullarında kriz konusunda daha dikkatli olmaktadır. Fakat krizin oluşması olasılığı da günümüzde oldukça yüksek bir ihtimal olmaktadır. Bu nedenle, tek başına bir disiplin konusu olabilmektedir. Sadece kriz için tedbirler alınması kriz yönetimini açıklamakta yeterli olmamaktadır. Örgütün eski haline en kısa sürede dönmesi ve etkili sonuçlarla sürecin sona ermesini de kapsamaktadır. Kriz yönetimi, olası kriz durumunun öncülerini görebilmek ve değerlendirme yapılarak örgütü en az kayıpla kriz durumundan çıkarabilmek için tedbirlerin alınması ve uygulanmasıdır. Asıl amaç, örgütü krize karşı hazır duruma getirebilmektir¹⁰.

⁹ Arman Kırım, **Strateji ve Birebir Pazarlama- CRM**, Sistem yayıncılık, İstanbul, 2006, s. 78.

¹⁰ İler Akat vd., **İşletme Yönetimi**, Beta Basım Yayım Dağıtım, İstanbul, 2008, s. 36.

Tablo-1 Örgütsel Çevre ve Kriz Etmenleri¹¹



İşletmeler sektörde oluşan yeni sistemlere ayak uydurabilmek için gerektiğinde profesyonel desteklerden yararlanmalı, yeniliklere açık olmalı ve yapılacak her türlü Ar-Ge çalışmalarına gerekli harcamaları yapabilmelidirler. Geleceğe yönelik yatırımlarını en verimli şekilde yapabilen işletmeler, karlılığını ve rekabet gücünü artıracaktır¹².

Bir ülkede ortaya çıkan ekonomik krizlerin sebebi genellikle global sebeplere bağlanmaktadır. Bu tür yaklaşımlar küreselleşmeci tezler olarak nitelendirilmekte ve kilit noktası globalleşmenin, politik gücün niteliğini ve biçimini değiştirdiği inancı olmaktadır. Yaklaşımına göre ulus devlet anlayışı çerçevesinde egemenlik hakkında bir dönüşüm sürecine girilmektedir. Bu bağlamda, küresel sermaye en büyük faktör olmaktadır. Özellikle 1980'li yıllarda oluşturulmuş kurumlar, ulusal devletin global piyasa karşısında ne tür ihtiyaçları olduğunu bulmuştur. Buna göre, ihtiyaçların ana noktası finansal yetersizliktir. Yetersizliğin çözümü ise küreselleşme olmaktadır¹³.

1.1.4. Krizin Öngörülememesi ve Örgütün Yetersiz Kalması

Krizin ana özellikleri arasında, durumun öngörülememesi, işletmenin bu noktada yetersiz kalması gelmektedir. Ayrıca örgüt, krizin üstesinden gelme noktasında adımların atılabilmesi için yeterli zamana da sahip değildir. Bilgi yetersizliği, acil müdahale gerekliliği ise karar alıcı konumda olanlar açısından gerilime sebep olmaktadır. Deprem sonrasındaki süreç açısından ele alındığında

¹¹ Halil Can, **Organizasyon ve Yönetim**, Siyasal Kitabevi, Ankara, 1997, s. 78.

¹² Fırat, a.g.e., s. 249.

¹³ Mevlüt Karabıçak, "Küresel Krizleri Tetikleyen Nedenler ve Küresel Krizin Türkiye Boyutu", **Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, 2010, Cilt: 15, Sayı: 3, 251-270, s. 254.

yönetim kademesinde gözlenenler krize esas oluşturan özelliklerin ne denli ağır biçimde yaşandığını göstermiştir. Gerilimin oluşmasında en önemli faktör, krize müdahale ve iletişim konusunda yaşananlar ile bilgi karmaşası olmaktadır. Kriz, tüm örgütlerde olası bir durumdur. Yöneticiler bu duruma hazırlıklı olmak zorundadırlar. Yönetme becerisi, içinde risk ve krizin olduğu dönemlerinde daha belirgin bir nitelik taşımaktadır. Normal seyreden dönemlerde, her şeyin yolunda gitmesi yönetim becerisinin sergilenmesi açısından uygun dönemler olmamaktadır¹⁴.

Kriz ile başa çıkmak için önceden hazırlıklı olmak gerekmekte ve ortaya çıkmasıyla birlikte durumun optimum düzeyde yönetimini sağlayabilmek en önemli husustur. Kriz yönetimi, yönetim alanında önemli bir yer teşkil etmektedir. Kriz yönetiminde başarı sağlayamayan organizasyonlarda uzun ömürlü bir gelecek beklenmemektedir. Devlet olarak nitelendirilen örgütlerde ise krizler neredeyse olağan durumlar olmaktadır. Türkiye açısından değerlendirildiğinde ise krizlerin çokça yaşandığı bir gerçek olmaktadır. Fakat daha çok yöneticilerin, kriz yönetiminde yetersizlik sergilemesi ön plana çıkmaktadır. Bu bağlamda yöneticilerin kriz yönetimi açısından yeterli bilgi ve beceriye sahip olmadıkları görülmektedir. Kriz yönetiminin açıklanmasından önce üzerinde durulması gereken en önemli nokta "kaos" kavramı olmaktadır. Kriz sonrası dönem "kaotik" anlar olarak nitelendirilmektedir. Özellikle doğal felaketler söz konusu ise, kaotik durum tanımlaması daha belirgin olmaktadır. Karmaşık bir hal ortaya çıkmıştır ve düzende bozulmalar görülmektedir. Bu durum, yönetim becerilerinden, liderlik, otoriteyi yerinde kullanabilme, iletişim gibi yönetsel becerilerin daha belirgin görülebileceği bir hal arz etmektedir. İşte bu sebeple, "kaos" ve "düzen" olguları ile aralarındaki bağlantı açıklanması gereken kavramlar olmaktadır¹⁵.

¹⁴ Can, a.g.e., s. 10.

¹⁵ Demirtaş, a.g.e.,ss. 354-355.

Tablo-2 Kriz Döneminin Özellikleri¹⁶

YETKİNİN MERKEZİLEŞMESİ	KORKU VE PANİK	KARAR SÜRECİNİN BOZULMASI
- Denetimin önemli ölçüde merkezileştirilmesi - Standardizasyon, denetimin kuvvetlendirilmesi veya yetkinin merkezileştirilmesi yoluyla faaliyetlerin daha fazla denetlenmesi - Çevrenin yarattığı örgüt içi sınırlılıkları önder, yapı ve denetim derecesini artırarak gidermeye çalışır. - Merkezi karar alma birimi, birbirine kenetlenmiş, homojen bireylerden oluşur ve güçlü bir önder tarafından yönlendirilir. - Karar alma grubu, kriz sırasında küçülür. - Tehditler karşısında önder ya tüm gücü elinde toplar ya da gücünden feragatta bulunur. - Yetki merkezleşir. - Kriz anında örgütsel çözülme sürecinde otokratik davranışlar artar, karar alma grubu küçülür. - Kriz, etkinin de merkezileşmesine yol açar. - Kriz uzadıkça ve şiddetlendikçe hiyerarşinin üst düzeyinde bulunanlar daha fazla karar alma sorumluluğu üstlenirler.	- Kriz döneminde yönetici personel devri artar. - Stres nedeniyle, güvenlik, saygı ve kendini gerçekleştirme ihtiyaçları tatmin edilemez duruma gelir. - İstenmeyen örgütsel iklim yaratılır. - Kriz döneminde örgüt üyeleri geri çekilme davranışı gösterirler, üretim miktarı azalır, devamsızlık ve işgören devri artar tatminsizlikler çoğalır. - Kriz, kriz öncesi çatışmaları artırır. - Yöneticiler, kayıplarla ilgilenirler, çıkmazdan kurtulma yollarını ararlar zorunlu olarak kısa vadeli çözümleri kararlaştırırlar basit mantıkla hareket ederler, panik duyarlar. - Kriz, bireysel amaçları, tehdit eder, verimsizlik, hüsrana, gerilim ve iç korku yaratır. - Krizle ilgilenen üyelerde bedensel ve zihinsel yorgunluk görülür.	- Bilişsel süreçlerin sınırlandırılması, anlam bozulması, grup patolojileri, programlamada katılık ve karar için yeterli bilginin hazır bulunmaması krizin temel patolojileridir. - Yaratıcı politika çok önemlidir ancak oluşturulması pek olası değildir. - Paranoid tepkiler kriz davranışlarının karakteristiğidir. - Stres altında bireyin, koşulun tüm yönlerini ayrıntılı biçimde görebilme perspektifi daralır. - Yüksek stres altında hata oranı artar, sorun çözme süreci katılaşır, belirsizlik hoşgörüsü azalır, karmaşık sorunların üstesinden gelme becerisi azalır. Kararın kalitesi düşer. - Krizin şiddeti ve süresi arttıkça bilişsel performans düşer. - Kriz döneminde örgüt çözülür, kendini yönetemez duruma gelir. - Kriz yönelimi, yönetsel karar alma sürecini zorlaştırır.

Tabloda da görüldüğü üzere, kriz döneminde yetki merkezileşmektedir. Karar alan gruplarının küçülmesi de bu bağlamda değerlendirilebilir. Krizin uzaması ile üst düzey yöneticiler daha fazla karar almak durumunda kalmaktadır. Korku ve panik hali yine krizin belirgin özelliklerinden birisi olmaktadır. Kriz döneminde normal zamanlara göre örgüt içi çatışmaların daha yoğun yaşandığı görülmüştür. Bir diğer kriz özelliği olan karar süreçlerinde bozulmaların yaşanması ise, gerekli olan yaratıcı politikaların oluşturulmasında yetersizliklere neden olmaktadır. Yaşanan gerilim, performansın düşmesine, karar almada zorlanmaya ve sorunların üstesinden gelebilme becerisinin kaybolmasına neden olmaktadır. Örgütün bu hallerde çözülmesi, kendi kendini

¹⁶ Can, a.g.e., s. 37.

yönetemez hale gelmesi beklenmektedir. Yöneticiler daha çok kısa vadede çözüm sunan kararlara yönelmektedirler.

1.1.5. Kamu İşletmeleri Kavramı

Kamu işletmeleri yapısı gereği mülkiyet hakkının yarısından fazlası devlete ait işletmeler olmaktadır. Böyle işletmelerde kâr amacı ikinci planda kalmaktadır. Asıl amaç topluma hizmet etmektir. Bu tür işletmelerde kar ve üretim arasındaki denge her zaman sağlamamaktadır. İşletmelerde oluşan zararlar devlet veya belediyelerce karşılanmaktadır. Piyasa koşullarına da genellikle uyum sağlayamayan işletmelerdir. Bürokratik yapısı hantal olması kararların esnek olmasını engellemektedir. Kamu işletmeleri özel sektörün çeşitli sebeplerle ilgi duymadığı alanlarda toplum yararı adına büyük bir boşluğu doldurmaktadırlar¹⁷.

Kamu işletmelerinde, sermayeye bakıldığında yarısından fazla bir miktarın devlete ait olduğu görülmektedir. Bu işletmelere devlet işletmesi veya kamu sektörü de denilebilir. Toplum yapısı, siyasal sistemler, sosyal ekonomik durum, bu tip işletmelerin ekonominin içinde nerede olduklarını belirlemekte ve rolleri de ülkeden ülkeye değişmektedir. AB tarafınca kabul edilen ve Türkiye’de de kabul görmüş düzenlemelerin içeriğine bakılınca¹⁸;

1. Sermayesinin çoğunun merkezi veya yerel idarelere ait olduğu ya da,
2. Oy hakkının çoğunun kamu denetiminde olduğu ya da,
- 3.Yönetim veya denetim organlarının yarısından fazlasını devletin atadığı işletmeler, kamu işletmeleridir.

1.1.6. Faiz Oranı

Faiz oranları, yatırım kararlarını etkileyen en önemli faktörlerden biri olmaktadır. Yatırımlar sıralanırken karlılık düzeylerine bakılmakta bunun içinse faiz oranları etkili olmaktadır. Yatırım yapma kararı beklenen karlılık düzeyi ve faiz oranları arasındaki ilişkiye bağlıdır. Yatırım karlılığı faiz oranlarından yüksek ise yatırım kararı alınmaktadır. Görülüyor ki faiz oranları yatırım ve tüketim kararlarını önemli ölçüde etkileyen bir değişken olmaktadır. Ekonomide faiz oranları yakından takip edilmektedir. Kişiler faiz oranlarının seyrine göre yatırım yapıp yapmama noktasında karar alırken hangi enstrümanlara yatırım yapacakları konusunda da karar vermek zorunda kalmaktadırlar. Faiz oranları bireyler için, tasarrufun vadeli mevduat, tahvil veya konut alternatiflerinden hangisini seçeceklerini belirlerken, şirketler açısından ise

¹⁷Zeyyat Sabuncuoğlu ve Tuncer Tokol, *İşletme*, Beta Basım Yayın, İstanbul, 2013, s. 70.

¹⁸ Muazzez Babacan, vd., *İlkeler ve İşlevlerle İşletme*, Detay Yayıncılık, 2012, Ankara, s. 80.

fonlarının fabrika kurmak için mi yoksa bankaya yatırmak için mi kullanacaklarını belirlemektedir¹⁹.

Kişilerin yatırım kararı iki önemli faktörden etkilenmektedir. Bu faktörler sermayenin marjinal etkinliği ile faiz oranları olmaktadır. Faiz oranları yatırım için ana belirleyici olmaktadır. Yatırımcı, sermayenin marjinal etkinliği ile tanımlanan kar beklentisi ve cari faiz oranları arasında oluşan farkın tatmin edici olduğunu düşündüğü zaman yatırım kararı almaktadır. Tam tersi bir durumda ise yatırımcı yatırım yapmaktan vazgeçmektedir. Piyasada vadesi bir yıldan birkaç yıla kadar değişen çeşitli yatırım araçları mevcuttur. Tahvil, hazine bonosu bu çerçevede yatırım enstrümanları olmaktadır. Gerçek hayatta pek çok faiz oranı bulunmaktadır. Farklı faiz oranlarının varlığına rağmen tek bir faiz oranının varmış gibi hareket edilmesinin sebebi ise her bir faiz oranının birlikte hareket etmesidir. Bu bağlamda tek bir faiz oranı üzerinden yapılacak bir analizin verileri, farklı pek çok faiz oranının olduğu durumlar içinde geçerli olmaktadır²⁰.

1.1.7. Enflasyon

Enflasyon Türk Dil Kurumu'nun (TDK) sözlüğünde, "Para şişkinliği, pahalılık" olarak tanımlanmaktadır²¹. Ekonomi alanında ise enflasyon, fiyatlar genel seviyesinde sürekli artış olması nedeniyle paranın satın alma gücünde meydana gelen düşüş olarak tanımlanmaktadır. Tanımda iki faktör ön plana çıkmaktadır; bunlardan ilki, sadece belli bir mal veya hizmette meydana gelen sürekli artış değil fiyatlar genel seviyesinde yaşanan sürekli artış olmaktadır. Başka bir ifadeyle, sadece tek bir mal veya hizmette yaşanan fiyat artışı enflasyon olmamaktadır. Bununla birlikte tüm mal veya hizmetlerde yaşanan tek seferlik fiyat artışı da enflasyonu tanımlamamaktadır. Örneğin aylık enflasyon oranı %5 ise bir önceki ayın verilerine göre fiyatlar genel seviyesinde o ay için %5'lik bir artış yaşanmış demektir. Yıllık olarak düşünüldüğünde, eğer enflasyon oranı %30 ise bir önceki yılın verilerine göre o yıl fiyatlar genel seviyesinde %30'luk bir artış olmuştur. İkinci faktör ise, fiyatlar genel seviyesinde yaşanan artışın süreklilik göstermesi olmaktadır. Artış anlık değildir. Böylece fiyatlar genel seviyesinde oluşan yükseliş eğilimi belirli bir oranı ve kısa bir zamanı kapsıyorsa enflasyon olarak tanımlanmayabilir²².

¹⁹ İlker Parasız, *Para Banka ve Finansal Piyasalar*, Ezgi Kitapevi, Bursa, 2009, s. 120.

²⁰ Erdal Ünsal, *Makro İktisat*, İmaj Yayınevi, Ankara, 2007, s. 121.

²¹ Türk Dil Kurumu, www.tdk.gov.tr, (Erişim Tarihi: 12.02.2017).

²² Saruhan Özel, *Türkiye'de Enflasyon, Devalüasyon ve Faiz*, Alkım Yayıncılık, İstanbul, 2000, s. 143.

Enflasyon tanımında sözü geçen şişkinlik para hacminde meydana gelmektedir. Şişkinliğin enflasyon ile bağlantısı olması için tedavüldeki paranın karşılıksız ve ihtiyaç fazlası olması gerekmektedir. Toplam para arzı, toplam mal ve hizmet arzının üzerindeyse bu durum talep miktarının artması arz miktarının ise azalmasına sebep olacaktır. Böylece mal ve hizmet talep edenler arasında bir rekabet doğacak ilgili durumun reel sektöre yansımaları ise mal ve hizmet fiyatlarının artışı anlamına gelen enflasyon kavramını doğuracaktır. Enflasyonun yükseliş seyri izlemesi insanların değişmesine de sebep olacaktır. Bireyler, örgütler, devlet enflasyon karşısında alternatif çözüm yollarına başvuracaklardır. Toplum olabilecek en ideal gelir artışını sağlamak isteyecektir. İlgili süreç "dörtmala" enflasyona ve sonuçta para ikamesine kadar devam eden bir süreç olmaktadır. Böyle bir atmosferde ise genişleyen enflasyon mentalitesi ortaya çıkmaktadır²³.

1.1.8. Döviz Kavramı ve Döviz Kuru Politikası

Yabancı ülke paralarına kısaca döviz denilmektedir. Geniş bir tanımlamada ise döviz, dış ödemeler için kullanılabilecek her türlü aracı ifade etmektedir. Yurt dışında da geçerli olmak kaydıyla poliçe, çek, emre yazılı senet, hazine bonosu ve tahviller yer almaktadır. Türkiye’de geçerli olan kambiyo rejiminde efektif, nakit yabancı para anlamına gelmektedir. Görüldüğü üzere efektifin kapsamına çek, poliçe, emre yazılı senet, hazine bonosu, tahvil gibi yatırım enstrümanları girmemektedir. Genel yaşamda bir turist döviz bozdurması efektif alımı kapsamında nitelendirilmektedir. Aynı zamanda bir ihracatçının hesabında döviz bulunmakta ve TL’ye çevrilmemekte ise bu ihracatçının ihracat geliri efektif olarak değerlendirilememektedir. Uluslararası ödemelerde paraların birbirine çevrilmesi ve oranın belirlenmesi gerekmektedir. Saymaca döviz kuru, paraların değişim oranını ifade etmektedir²⁴.

Hükümetler uluslararası ödemelerini yapabilmek için dış ödeme dengesini sağlamak durumundadırlar ve bunun için döviz kurunda çeşitli önlemler almaktadırlar. Döviz kurunda yükselme, dövizde yaşanan değer ulusal para da oluşan değer kaybının ifadesi olmaktadır. Döviz kurunun düşmesinde ise yabancı paranın değerinde düşme, ulusal paranın değerinde ise yükselme görülmektedir. Kote etmek ve kotasyon değişimleri banka ve ilgi kurumlarca kur belirleme olarak tanımlanmaktadır. Kote edilmiş kurlar, bankanın döviz almak ya da satmak için belirlediği fiyatlarını

²³ Yüksel Birinci, “Enflasyon, Para Politikası ve Stratejileri”, <http://istanbul.dergipark.gov.tr/download/article-file/8457>, (Erişim Tarihi: 15.07.2016).

²⁴ Atıla Bağrıaçık, **Kambiyo Mevzuatı**, Anadolu Üniversitesi Yayını, Eskişehir, 2002, s. 3.

göstermektedir. Böyle bir duruma müşteri de onay verirse işlem gerçekleşmekte ve kote edilen kurlar gerçekleşen kur durumuna dönüşmektedir²⁵.

Döviz piyasalarındaki alım satımda bir yabancı paranın değeri diğer bir yabancı para tarafından belirlenmektedir. Bu durumda para ticaretinin en önemli fonksiyonu döviz piyasalarında yer almaktadır. Döviz piyasaları uluslararası yatırım ve ticaretin kolaylaştırılması açısından önemli bir yer tutmaktadır. Döviz piyasaları iki gruba ayrılmaktadır. Birinci grupta alıcı ve satıcılar yüz yüze gelmektedir. İkinci grupta ise alıcı ve satıcılar karşılaşmamakta ve bu piyasalar belirli bir fiziki alan içinde oluşmaktadır. Döviz piyasaları ikinci grup kapsamındadır. Bu grupta alıcı ve satıcılar karşılaşmamakta doğrudan bir ilişki gelişmemektedir. Satıcı tarafından bir aracı kuruma satılan döviz alıcı tarafından, aracı kurumdan alınmaktadır. Döviz piyasalarında bir başka sınıflandırma ise yapılanma biçimi ve teslim vadesine göre yapılmaktadır. Bu piyasalarda işlemin gerçekleştiği mekân ön plana çıkmaktadır. Organize borsalar ve tezgâh üstü piyasalar şeklinde ikiye ayrılmaktadır. Organize piyasalarda yasal ve operasyonel bir alt yapı mevcuttur. İşlemler, pek çok katılımcının olduğu, belirli bir mekân içerisinde ve çoklu fiyat sistemi kullanılarak gerçekleştirilmektedir. Tezgâh üstü piyasalarda ise, alıcı ve satıcılar belirli bir fiziki mekânda bulunmamaktadır. Burada işlemler telefonla veya otomatik olarak gerçekleştirilmektedir. İşlemler farklı mekanlarda yapılmaktadır²⁶.

1.1.9. Kamu Harcamaları

Devletin kamu ihtiyaçlarını karşılamak için gereken hizmetleri, organları vasıtasıyla yapabilmesi kamu harcaması kapsamında değerlendirilmektedir. Bir başka ifade ile devletin görevlerini yerine getirmesi mal ve hizmet satın alımı ile gerçekleşmektedir. Harcamalar ise bu bağlamda gerçekleştirilmektedir. Kamusal hizmetler yerine getirilirken bazı mal ve hizmetler girdi olarak kullanılmakta, emek karşılığı ise ücret olmaktadır. Günümüzde devlet üstlendiği görevleri yerine getirirken önemli miktarda kamu harcaması yapmaktadır. Tam istihdam, gelir dağılımında eşitlik gibi-hedeflere ulaşmak amacıyla devlet, mal ve hizmet satın almak ve harcama yapmak durumunda kalmaktadır. Bu bağlamda devletin mal ve hizmet alımında yaptığı harcamalar kamu harcamaları olarak tanımlanmaktadır²⁷.

²⁵ Rüstem Yanar, "Gelişmekte Olan Ülkelerde Döviz Kuru Rejim Tercihinin Makro Ekonomik Performans Üzerine Etkileri", *Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 2008, Cilt: 7, No: 2, 255-270, s. 263.

²⁶ Fariborz Moshirian, The Global Financial Crisis and the Evolution of Markets, *Institutions and Regulation Journal of Banking & Finance*, 2011, Volume: 35, No: 3, 502–511, p. 508.

²⁷ İsmail Tuncer ve Cihan Yüksel, "Kamu Harcamalarının Ekonomik Analizi", <http://www.cihanyuksel.org/kitap20111.pdf>, (Erişim Tarihi: 16.06.2016).

Modern ekonomik sistemlerde kamu harcamaları devlet eliyle gerçekleştirilmektedir. Kamu harcamaları merkezi devlet örgütü, mahalli idareler ve devlet adına bazı kuruluşlarca gerçekleştirilmektedir. Kamu harcamalarında en büyük pay merkezi örgüte aittir. Merkezi ve yerel örgütlerin yaptığı harcamaların kamu harcaması olduğu konusunda bir görüş birliği sağlansa da hangi harcamaların kamu harcaması niteliği taşıdığı konusunda bir sınır çizilememektedir. Özellikle-Kamu İktisadi Teşekkülleri (KİT) ile sosyal güvenlik harcamaları tartışma konusu olmaktadır. Bu sebepten dar ve geniş anlamda kamu harcamaları kavramları ortaya çıkmıştır. Dar anlamda kamu harcaması tanımına merkezi örgüt ve yerel yönetimler girmektedir. Geniş anlamda bir kamu harcaması tanımlaması yapıldığında ise sosyal güvenlik harcamaları, KİT'ler ve diğer harcamalar da tanıma ilave edilmektedir²⁸.

1.1.9.1. Kamu Harcamalarının Sınıflandırılması

Genel anlamda kamu harcamaları bütün idari birimlerin yaptığı harcamalar olmaktadır. Kamu harcamalarının sınıflandırılmasında ise iki farklı kavram ortaya çıkmaktadır. Sınıflandırmanın ne amaçla yapıldığını kavrayabilmek genel konu kapsamında fayda sağlamaktadır.

1.1.9.1.1. İdari (Organik) Sınıflandırma

Kamu harcamaları, kamu sektöründe yer alan tüm idari birimlerce yapılan harcamalar olmaktadır. Harcamayı yapan idari birim esasına göre bir sınıflandırma yapıldığında, idari veya organik sınıflandırma kavramı ortaya çıkmaktadır. İdari (organik) sınıflandırma; geleneksel bütçe anlayışında yer alan bir yöntem olmaktadır. Bu sınıflandırmada hangi idari birimin cari yıl içinde ne kadar harcama yapıldığı dikkate alınmaktadır. Kuruluşlar alt alta listelenmekte, dikey toplama yoluyla kamu harcaması rakamı tespit edilmektedir. Bu sınıflandırmada kamu harcamalarının nereye yapıldığı görülmemektedir. Sadece, ne kadar harcama yapıldığı belirtilmektedir. 2004 yılında yürürlük kazanan 5018 sayılı Kamu Mali Yönetimi ve Kontrol Kanunu'nun organik sınıflandırma hakkında detaylı bilgi edinilmesini sağlamaktadır. Bu kanunda kamu idarelerinin tasnifi görülebilmektedir. İlgili kanun, merkezi yönetim, yerel yönetimler ve sosyal güvenlik kurumlarının mali yönetim ve denetimini içermektedir. Merkezi yönetimin içinde, genel bütçeli idareler, özel bütçeli idareler ve düzenleyici-denetleyici kurumlar bulunmaktadır.²⁹.

²⁸ Fazlı Yıldız ve Sinan Sarısoy, "OECD Ülkelerinde Kamu Harcamaları ve Ekonomik Büyüme İlişkisi Üzerine Ampirik Bir Çalışma", *Marmara Üniversitesi İ.B.B. Dergisi*, 2012, 517-540, s. 525.

²⁹ Tuncer ve Yüksel, a.g.e., s. 56.

1.1.9.1.2. Fonksiyonel Sınıflandırma

Organik sınıflandırmada da bahsedildiği gibi devletin hangi amaçlar çerçevesinde harcamalar yaptığını ve amaçlarına ulaşp ulaşmadığını görme noktasında yardımcı olmamaktadır. Bu kısıtlılıklar farklı bir sınıflandırma sistemini doğurmuştur. Bu sınıflandırmada, yapılan hizmetler esas alınmaktadır. Kamu harcamalarında hangi işlevler yerine getirilmiş ise fonksiyonel sınıflandırmada görülmektedir. Fonksiyonel sınıflandırmada, kamu harcamalarının eğitim, sağlık, adalet, savunma vb. hizmetler arasında dağılımı belirtilmektedir. Benzer fonksiyona katkı yapan kurum harcamaları toplanarak elde edilmektedir³⁰.

Tablo-3 2010 Yılı Kamu Harcamalarının Fonksiyonel Sınıflandırması³¹

FONKSİYONLAR	HARCAMALAR
Genel Kamu Hizmetleri	112.192.854.605
Savunma Hizmetleri	15.146.295.200
Kamu Düzeni ve Güvenlik Hizmetleri	17.164.239.795
Ekonomik İşler ve Hizmetler	33.233.105.682
Çevre Koruma Hizmetleri	297.364.800
İskân ve Toplum Refahı Hizmetleri	4.276.047.400
Sağlık Hizmetleri	14.960.260.320
Dinlenme, Kültür ve Din Hizmetleri	4.585.848.950
Eğitim Hizmetleri	38.002.388.840
Sosyal Güvenlik ve Sosyal Yardım Hizmetleri	61.798.181.700
TOPLAM KAMU HARCAMASI	301.656.587.292

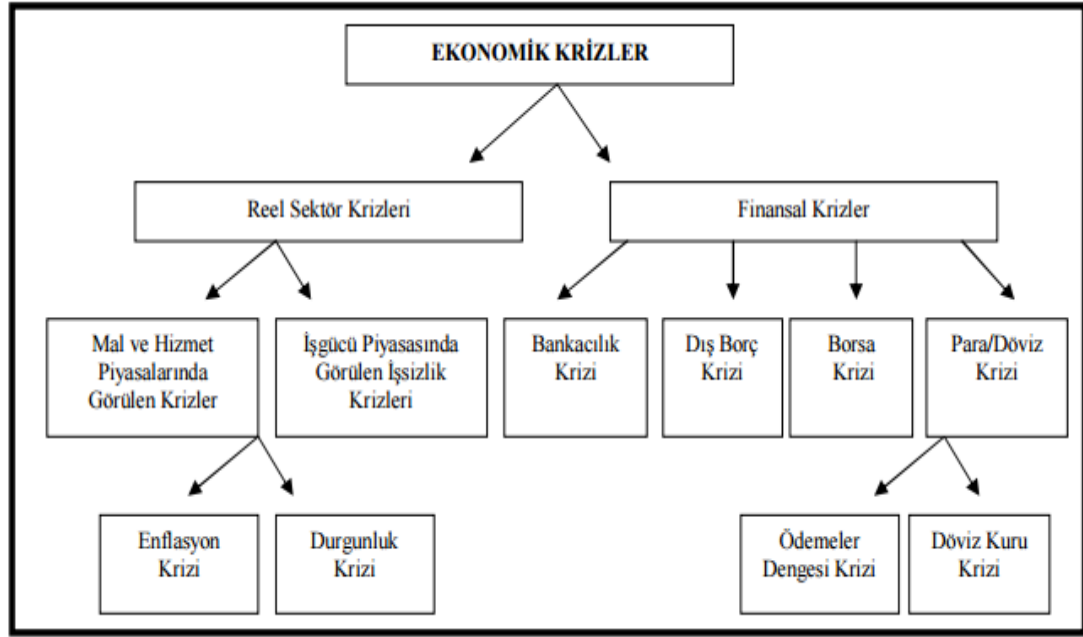
Tablo 3'te merkezi yönetim kapsamındaki idarelerin 2010 yılı harcamaları gösterilmektedir. Organik sınıflandırmada, hangi kurumun ne kadar harcama yaptığı gösterilmekte olup nereye harcama yaptığı konusunda bilgi yer almamaktadır. Tablodan da anlaşılacağı üzere Türkiye'deki fonksiyonel sınıflandırma on başlık altında yer almaktadır. En az harcamanın Çevre Koruma hizmetleri tarafından yapıldığı görülmektedir. En fazla harcama ise, Genel kamu hizmetleri kaleminde yer almaktadır. 5018 sayılı kanun bütçe sisteminde değişikliğe gidilmiş ve Uluslar Arası Para Fonu (IMF)'nin Devlet Mali İstatistikleri ile Avrupa Birliği'nin ESA 95 standartlarına göre Analitik Bütçe Sınıflandırması ortaya çıkmıştır. Fonksiyonel sınıflandırma, Analitik bütçe sınıflandırmasının içinde yer almaktadır. Bu sınıflandırma sistemi kamu harcamalarının amaçlarını, zaman ve ülkeler bazında karşılaştırmayı kolaylaştırmıştır.

³⁰ Bilge Tan ve Mert Merter, "Kamu Yatırımları ve Ekonomik Büyüme İlişkisine Bir Bakış", *Dokuz Eylül Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, 2010, Cilt: 25, Sayı: 1, 25-39, s. 32.

³¹ Maliye Bakanlığı, 2012 Yılı Bütçe Gerekçesi, 2009, s. 46, <https://www.researchgate.net/.../23747427>, (Erişim Tarihi: 20.01.2016).

1.2. EKONOMİK KRİZ ÇEŞİTLERİ VE NEDENLERİ

Ekonomik krizlerin ortaya çıkmasında pek çok farklı neden bulunmaktadır. Bununla birlikte çıkış noktası, kaynağı, krizin adını da belirlemektedir. Sürü ve atak davranışları, devalüasyon, kredi ve ödemeler dengesi gibi kavramların bilinmesi ekonomik krizlerin nedenlerinin anlaşılmasında önemlilik arz etmektedir.



Şekil-1 Ekonomik Krizlerin Oluştukları Piyasalara Göre Sınıflandırılması³²

Şekil 1’de görüldüğü gibi ekonomik krizler ikiye ayrılmaktadır. Bunlardan ilki reel sektör krizleri ikincisi ise finansal krizler olarak tanımlanmaktadır. Reel sektör krizleri; mal ve hizmet piyasalarında görülen krizler ve iş gücü piyasasında görülen işsizlik krizleri olarak ortaya çıkmaktadır. Küresel krizlerde en çok etkilenen işsizlik ve büyüme oranları olmaktadır. Küresel krizin yaşandığı tüm ülkelerde işsizlik diğer pek çok sorundan daha çok hissedilmektedir³³. Ayrıca mal ve hizmet piyasasında, enflasyon ve durgunluk krizi de yaşanmaktadır. Finansal krizler ise, bankacılık, dış borç krizi, borsa krizleri ve para/döviz krizi olarak ortaya çıkmaktadır. Ayrıca para/döviz krizinde ödemeler krizi ve döviz kuru krizi de oluşmaktadır³⁴.

1.2.1. Para Krizleri

Para krizleri, merkez bankasında var olan döviz rezervlerinin erimesi veya devalüasyon şeklinde kendini göstermektedir. Bu durumun ortaya çıkmasındaki en

³² Aykut Kibritçioğlu, “Türkiye’de Ekonomik Krizler ve Hükümetler,1969-2001”, *Yeni Türkiye Dergisi*, Eylül-Ekim 2001,Ankara, 2001, s. 55.

³³ Mehmet Günel, *Ekonomi Nereye Gidiyor*, Yeni Dönem Yayınları, Ankara, 2007, s. 166.

³⁴ Öztin Akgüç, “Bankacılık Kesimi Kriz Nedeni mi?”, *İktisat Dergisi*, 2001, 45-65, s. 58.

büyük etken ise piyasada meydana gelebilecek bir atak ile buluşma ve sürü davranışının görülmesidir. Bu durumda katılımcılar yerli para cinsinden aktifler yerine yabancı para cinsinden aktiflere kaymaktadırlar³⁵.

Para krizi tanımlamaları yapılırken, devalüasyon ve ulusal paranın değer kaybı ile yurt içi faiz oranlarında yaşanan dalgalanmalar ve uluslararası rezervlerde meydana gelen kayıplar ile bağlantı kurulmaktadır. Bu bağlamda değerlendirildiğinde ise para krizi, uluslararası rezervlerde oluşan bir kayıp ve devalüasyona neden olacak spekülatif atak dönemi olarak ifade edilmektedir³⁶.

Ülkelerin döviz kuru sistemleri veya sabit kur uygulaması, para krizlerini değerlendirirken krizin şiddetlenmesini sağlayan unsurlar olarak görülmektedir. Gelişmekte olan ülkeler sabit döviz kuru politikasını uygulamaktadırlar. Bu durumda yerli paranın reel olarak belirli bir düzeyin üzerinde seyretmesi ile kriz beklentisi artmaktadır. Eğer ulusal para birimi bir ekonomide yıl içinde en az %10 değer kazanırsa spekülatörlerin görüşüne göre ekonomi ısınmaya başlamıştır. Kur baskılayıcı çeşitli sorunlara yol açmaktadır ve dünya bu durum karşısında dalgalı kur sistemini tercih etmiştir. Serbest sermaye hareketleri ile birlikte bağımsız para politikası ve döviz politikası uygulanamadığından açık piyasa işlemlerinin önemi artmıştır. Uluslararası rezervlerin yüksekliği döviz atağı olasılığına karşı merkez bankasının müdahale edebilmesini sağlamakta bu durum ekonomiye rahatlık getirmektedir³⁷.

Parasal krizlerin belirtileri şunlardır. 1) güçsüz makroekonomik göstergeler ve yanlış ekonomik politikalar 2) finansal alt yapının yeterlilik arz etmemesi 3) ahlaki risk ve asimetrik bilgi 4) piyasayı yönlendiren editör ve uluslararası kuruluşların yanlış önerileri 5) siyasi suikast ve terör saldırıları gibi önemli olağanüstü olaylardır. Para krizlerinin tanımlanması, ilgili ülkenin uyguladığı kur rejimine göre yapılmaktadır. Şöyle ki eğer ülkede merkez bankası sabit kur rejimini uyguluyor ise ödemeler dengesi krizinden söz edilmektedir. Fakat ülkede esnek kur rejimi hakimse ortaya çıkan kriz döviz krizi olarak nitelendirilmektedir³⁸.

³⁵ İlker Parasız ve Ufuk Başoğlu, "Türkiye'de Ekonomik Kriz, İnandırıcılık ve İstikrar", <http://www.ufukbasoglu.com>, (Erişim Tarihi: 19.07.2016).

³⁶ Rıdvan Karluk, *Türkiye Ekonomisi*, Beta Yayınları, İstanbul, 2012, s. 46.

³⁷ Eren Aslan ve Bora Süslü, "Finansal Kriz Teorileri Işığında Türkiye'de Yaşanan Krizlerin Genel Bir Değerlendirmesi", *Yeni Türkiye Dergisi*, 2001, 1-11, s. 3.

³⁸ Hatice Erkekoğlu ve Emine Bilgili, "Parasal Krizlerin Tahmin Edilmesi: Teori ve Uygulama", *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 2005, 35-56, s. 48.

1.2.2. İkiz Krizler

İkiz krizlerin tanımlanmasında iki tür yaklaşım bulunmaktadır. Bu yaklaşımlardan ilki; ahlaki riziko modeli yaklaşımı olmaktadır. Yaklaşımda, örtük yatırım sübvansiyonları veya mevduat sigortası kapsamında ortaya çıkan negatif durum temel alınmaktadır. İkinci yaklaşım finansal kırınlık modeli ile tanımlanmaktadır. Buna göre, uluslararası kreditorlerin kötümserlikleri ulusal ekonomiyi zayıflatmaktadır. Ahlaki riziko modellerinde krizler tahmin edilebilir olaylar şeklinde değerlendirilmektedir ve hükümet garantileri bu duruma sebep olmaktadır. Finansal kırınlık modelinde ise krizler tahmin edilemez olaylar şeklinde nitelendirilmektedir. Bunun sebebi ise modelin kendi kendini besleyen ve çoklu denge arz eden bir yapı üzerine kurulmuş olmasıdır. Farklı bir bakış açısı ile değerlendirildiğinde ise yapılan ayrımın temel yapı ve kendi kendini besleyen beklayışlere dayandığı sonucuna varılmaktadır. Para ve bankacılık krizlerinin temelde birbirine benzeyen durumlar olduğu açıkça görülmektedir. Fakat bu krizlerin açıklanmasında teorik literatürün birbiri ile uyuşmadığı görülmektedir. Krizlerin nedenlerini, ortaya çıkışını veya yayılmasını ele alan yaklaşımlarda öne sürülen görüşler benzerlik gösterse de iki literatürün farklı iki koldan geliştiği görülmektedir³⁹.

Döviz piyasası ve finansal araçların dahil edildiği modeller özellikle Meksika ve Asya krizlerinden sonra gelişmeye başlamıştır. Tayland, Endonezya, Malezya, Filipinler gibi ülkelerde 1997 yılında yaşanan krizde banka ve para krizi birlikte görülmüştür. Fakat bu tür bir ikiz kriz durumu adı geçen Asya ülkeleriyle sınırlı kalmamıştır. Şili’de 1982 yılında, Arjantin’de aynı yıl ve 1995 yılında, Venezüella ve Meksika’da 1994 yılında 2001 yılında ise Türkiye’de ikiz kriz görülmüştür. Para ve bankacılık krizleri arasındaki bağlantı böylece görülmüş olup bu sebeple ikiz kriz modelleri geliştirilmeye başlanmıştır⁴⁰.

1.2.3. Bankacılık Krizleri

Bankacılık krizinin sebebi tasarruf sahiplerinin bankalara olan güveninin sarsılması noktasında kendini göstermektedir. Böyle bir durumda kişiler mevduat hesaplarını çekmek için atakta bulunmaktadırlar. Banka, tasarruf sahiplerinin talepleri doğrultusunda davranmadığı taktirde de oluşan panik krize dönüşmektedir. Bankaların tasarruf sahipleri için talep edilmesi durumunda mevduatlarını sabit bir

³⁹ Cemil Varlık, " İkiz Krizler: Para Krizleri ile Bankacılık Krizleri Arasındaki Bağlantılar", <http://ekonomikyaklasim.org/pdfs2/EYDV13N4243A09.pdf>, (Erişim Tarihi: 13.07.2016).

⁴⁰ Claudia Buch and Ralph Heinrich, "Twin Crises and the Intermediary Role of Banks." *International Journal of Finance and Economics*, 1999, 45-86, p. 76.

nominal fiyat üzerinden paraya çevirme taahhüdü bulunmaktadır. Eğer mevduat sigortasının bulunmadığı bir ortam var ise bankalar, aktif mevduatlarının karşılanması süresince sabitleme planlarını devam ettirebilmektedirler⁴¹.

İflas eden bankaların kapatılması veya birleştirilmesi çözüm olmuyor, devletin de kontrol altına alamadığı bir durum yaşanıyor ise, bankacılık krizinin başlangıcından söz edilebilir. Hatta iflasın yaşanmadığı bir durumda da birleşme, satın alma veya büyük miktarda hazine yardımı söz konusu ise yine bankacılık krizinin başlangıcı olarak değerlendirilmektedir. Bankaların sabit nominal yükümlülükleri devam ederken aktiflerinin piyasa değerinin düşmesi ile bankalar, fiyat sabitleme planlarını uzun süre devam ettiremeyeceklerdir. Böyle bir durumda tasarruf sahipleri sermaye kaybına uğramamak için bankacılık sistemine karşı hücum edeceklerdir. Görüldüğü üzere bankaların net aktiflerinde aksamaya sebep olacak bir siyaset izlenmesi, tahmin edilebilir bir bankaya-hücum durumuna neden olmaktadır. Böyle bir durumda ise bankaların mevduat ve para arsındaki sabit nominal fiyat taahhüdü çökecektir⁴².

Bankacılık krizlerinde tahminlerin, para krizlerine nazaran daha zor olduğu ifade edilebilir. Bankacılık krizlerinde tahminler yapılabilmesi için sermaye hareketlerinin ve ulusal finans sektörünün liberalleşmesi ile ilgili göstergelerin daha net olması gerektiği belirtilmektedir⁴³.

Bankacılık krizlerine, gelişmekte olan ve piyasa ekonomisine geçiş sürecini yaşayan ülkelerle birlikte, sanayileşmiş ülkelerde de rastlanmaktadır. Bankacılık krizlerinde, hane halkı ve şirketlerin faaliyetlerini sınırlandırılmaktadır. Yatırım ve tüketimde düşüş görülmektedir. Kredi ve ödemeler sisteminde aksaklıklar yaşanmaktadır. Sermayenin yurtdışına kaçışı ile banka ve diğer finansal kurumların itibar kaybetmesine sebep olmaktadır. Bankalara duyulan güvensizlik başarısızlığa yol açmakta bu durumda sermaye bakımından zayıf bankalar fon genişlemesine gidememektedir. Bankaların bu hali kredilerde azalma ile birlikte diğer kesime mensup olanların sermayesinde küçülmelere, dolayısıyla firma ve hane halkı yatırım ile tüketimlerinde düşüşe sebep olmaktadır⁴⁴.

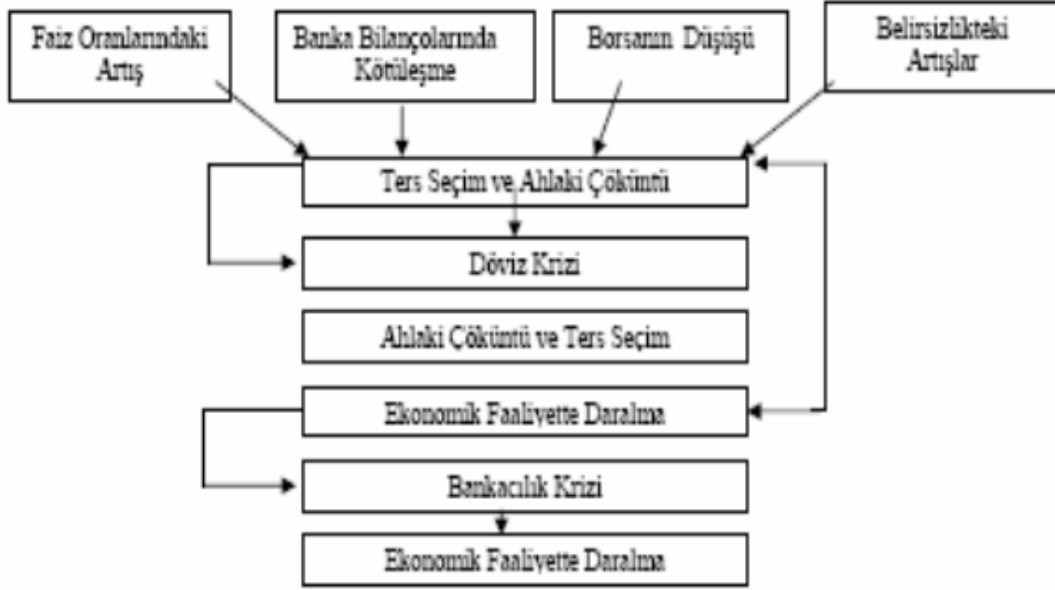
⁴¹ Halil Seyidoğlu, *Uluslararası İktisat*, Güzem Yayınları İstanbul, 2001, s. 8.

⁴² Mustafa Özer, *Finansal Krizler, Piyasa Başarısızlıkları ve Finansal İstikrarı Sağlamaya Yönelik Politikalar*, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir, 1999, s. 163.

⁴³ AddisonAnderson, *Riskler ve Risk Yönetimi*, (Çeviren: Mustafa Aslantaş), Ziraat Basımevi, Ankara, 2001, s. 32.

⁴⁴ Halil Altıntaş, "Bankacılık Krizleri, Nedenleri ve Ekonomik Maliyetleri", *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 2004, Sayı: 22, 39-61, s. 39.

Tablo-4 Bankacılık Krizi, Döviz Krizi İlişkisi⁴⁵



Mishkin'in ifadesine göre; gelişmekte olan ülkelerde banka bilançolarında bozulmaların olması finansal kriz öncüsü olarak nitelendirilmektedir. Bununla birlikte finansal krizlerin ortaya çıkış nedenleri ile yayılma şekillerinin gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde benzerlik gösterdiği de vurgulanmıştır. Mishkin, analizlerinde, dünyada yaşanan finansal istikrarsızlığın esasları dört nedene bağlanmıştır. Faiz oranlarındaki artış, banka bilançolarının bozulması, Menkul Kıymet Borsalarının çöküşü ve belirsizliklerdeki artış şeklinde nedenleri belirtilmektedir. Ayrıca bu faktörler, ters seçim ve ahlaki bozulma olgularını da beraberinde getirmektedir.

1945 ve 1996 yılları arasında yirmi beş yılda bir bankacılık krizi ortaya çıkmıştır. 1970'li yıllar ise bu tip krizlerin arttığı dönem olmaktadır. 1996 yıllarına kadar yaklaşık 69 bankacılık krizi hem gelişmekte olan ülkelerde hem de sanayileşmiş ülkelerde görülmüştür. Japonya'daki bankacılık kriziyle diğer ülkelerdeki aynı alandaki krizler kıyaslandığında ise 1975-1997 dönemi arasında çıkan krizlerin sıklığı 3.9 yıl olarak hesaplanmıştır. Honohan ve Klingebiel ise yaptıkları incelemelerde, son 15 yıl içinde genellikle hiçbir ülkenin bu tür krizlerin yarattığı maliyetlerden kurtulamadığını ifade etmiştir. Bankacılık sektöründe ortaya çıkan maliyetler konusu, hem gelişmekte olan ve piyasa ekonomisine geçiş dönemindeki ülkeler için, hem de sanayileşmiş ülkeler için ekonomiyi derinden etkilemektedir. Honohan ve Klingebiel'in araştırmalarına göre, 1970 sonrası dönem 93 ülkede 112 banka krizinin ortaya çıktığı dönemdir. Aynı zamanda, 46 ülkede ise 51 bankanın kriz sürecine doğru gittiğini belirtmişlerdir. 1990

⁴⁵Frederic Mishkin, *The Causes and Propagation of Financial Instability: Lessons for Policy Makers*, Mainting Financial Stability in a Global Economy FED, Kansas City, 1997, p. 77.

yılına girerken tüm dünyadaki bankalarda bankacılık krizlerinde artış meydana gelmiştir⁴⁶.

Krizler bankacılık sektöründe, bilanço ve ödenebilirlikler hususunda negatif bir etki oluşturmaktadır. Bu hâl banka bilançoları hakkında olumsuz bir bilgi yansıması ile piyasa beklentilerinin anında negatif yöne çekilmesine sebep olmaktadır. Beklentilerde oluşabilecek bu tür kaymalar, bankaya-hücum olgusuna sebep olabilmekte dolayısıyla bankacılık krizinin fitili ateşlenmektedir, çünkü bu tür bilgilerin kendi kendini besleyen bir yapısı mevcuttur. Bankaların krize sürüklenmesi de kaçınılmaz son olmaktadır. Bankacılık sektöründe olası bir krizin asıl nedeni yapının kırılgan ve zayıf olması ile ilgilidir⁴⁷.

1.2.4. Uluslararası Sermaye Hareketleri

Hisse senedi ve tahviller vasıtasıyla, bankacılık sektörü uluslararası sermaye yatırımlarının, ülkeye girmesinde kanal görevi görmektedir. Fonların mali piyasalarda kullanıcıların eline geçmesiyle fon kaynağı ve fonun kullanılmasındaki bağlantı kesilmektedir. Az gelişmiş ülkelerde dolaysız yabancı sermaye yatırımları, yatırım finansmanında bir dış kaynak olmaktadır. Kaynak dağılımı etkinliği; Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının sermaye birikimini hızlandırıcı etkisi olarak tanımlanmaktadır. Aynı zamanda üretime yaptığı hızlandırıcı etki ise üretim etkinliği olmaktadır. Dağılım etkisi ise, üretimin artması ile gerçekleşen üretim faktörlerinin üretimden aldıkları payda meydana gelen değişimdir. Eğer kaynağın kullanımını doğrudan yabancılar ellerinde bulunduruyor ise bu durum ev sahibi ülke için kaynak üzerindeki hakimiyetin sınırlandırılmasına neden olacak ve bağımlılık artacaktır. İşte bu etki dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının bağımsızlık etkisi olmaktadır⁴⁸.

IMF istatistiklerinde, özel yabancı sermaye yatırımları üç ana kategoride sunulmaktadır. Bunlar, “dolaysız yabancı sermaye yatırımları”, “portföy yatırımları” ve “diğer yatırımlar” olarak yer almaktadır. Uluslararası sermaye hareketleri hisse senedi ve tahvil şeklinde ülkeye girmektedirler. Bu nedenle portföy ve diğer yatırımlar toplamı finansal yatırımlar olmaktadır. Dolaysız yabancı sermaye yatırımları bu sınıflamanın dışında kalmaktadır ve marka, teknoloji, işletmecilik bilgisi gibi “maddi olmayan varlıklarda meydana gelen transferi içermektedir. Ayrıca yatırımcı için yatırımını

⁴⁶Gerard Caprio and Daniela Klingebiel, *Bank Insolvencies: Cross Country Experience*, The World Bank Policy Research Working Paper, 1996, p. 77.

⁴⁷ Varlık, a.g.e., s. 165.

⁴⁸ Özer Ertuna, “Yüksek Faiz Düşük Kur Sarmalı ve Çözümler: Bir Simülasyon Denemesi”, *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 2006, Cilt: 32, 1-12, s. 9.

kontrol etme yetkisini de kapsamaktadır. Yatırım fon kaynakları ve fon kullanımı arasında bir bağlantı mevcuttur⁴⁹.

1.2.5. Dış Borç Krizleri

Dış borç krizinin ortaya çıkmasında bazı faktörler rol oynamaktadır. Bunlar, dış borçların yönlendirilmesinde verimsiz alanların tercih edilmesi, geri dönme olasılığı düşük ve riskli uzun vadeli yatırımlara yönelme, ya da alınan borçların tüketimin finansmanında kullanılması şeklinde sıralanmaktadır. Dolayısıyla borçların geri ödeme vadesi geldiğinde ekonomik sistem büyük bir sıkıntı yaşamaktadır. Bir ülkede kamu ve/veya özel sektöre ait dış borçlar ödenememiş ise dış borç krizinden söz edilmektedir⁵⁰.

Hükümetlerin dış borçlarını çevirmek ve yeni borç bulma konusunda sorunlar yaşaması nedeniyle yükümlülüklerini yerine getirememesi dış borç krizi olarak ortaya çıkmaktadır. Bu durum bir risk algısının oluşmasına neden olmakla birlikte özel sermaye girişlerinde düşüş ve döviz krizine yol açmaktadır⁵¹.

1.2.6. Finansal Krizler

Finansal kriz, verimli yatırım olanaklarının ahlaki ve yanlış seçimler neticesinde giderek bozulması ve fonların bir düzene konulamaması nedeniyle ortaya çıkan sorunlar bütünüdür. Krizlerin alt başlıkları ise; bankacılık krizleri, ödemeler dengesi kriz, para ve dış borç krizi olmaktadır. Bu tür krizler bulaşıcı özellik göstermektedir. Örneğin Avrupa'da yaşanan kriz yayılarak devam etmemiş, yalnızca para krizi olarak yaşanmıştır. Fakat Meksika'daki kriz yayılma özelliği göstermiş ve bu etkisi "tekila etkisi" olarak kavramlaşmıştır. Ekonominin çeşitli alanlarına bulaşması ile finansal kriz adı altında anılmıştır. Buradan da anlaşılıyor ki finansal kriz kavramı, kompleks bir yapı göstermekte pek çok değişkeni de içinde barındırmaktadır. Ayrıca kriz kavramı tüm iktisadi makroekonomik kavramları da kapsayabilir. Bu durumda ekonomik yapının temelleri bozulmuştur, daha geniş bir alana yayılmıştır. Yani para krizi, döviz kuru krizi, ödemeler dengesi krizi, banka krizi gibi farklı kelimeler kullanılsa

⁴⁹ Ferit Kula, "Uluslararası Sermaye Hareketlerinin Etkinliği: Türkiye Üzerine Gözlemler", *C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 2003, Cilt: 4, Sayı: 2, 141-154, s. 143.

⁵⁰ Güven Delice, "Finansal Krizler: Teorik Ve Tarihsel Bir Perspektif", *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 2003, Sayı: 20, 57-81, s. 77.

⁵¹ Korkut Boratav, "2000/2001 Krizinde Sermaye Hareketleri", *İşletme-İktisat Finans Dergisi*, 2001, Cilt: 16, Sayı: 186, 7-16, s. 8.

da aynı anlamı ifade etmektedir. Bunun sebebi ise, krizin çok yönlü etkilere sahip olmasından kaynaklanmaktadır⁵².

1.2.7. Sürdürülemeyen Ekonomik Dengelerin Krize Etkileri

Ödemeler dengesinde oluşan krizler sürdürülemeyen ekonomik dengeler sonucunu doğurmaktadır. Sabit kur rejiminin hâkim olduğu ekonomilerde merkez bankası yerel paranın değerini korumak için yabancı para rezervlerini kullanmaktadır. Fakat öngörülemeyen bir spekülasyon atak merkez bankasının rezervlerinin tükenmesine dolayısıyla sabit kur sisteminin çöküşüne zemin hazırlamaktadır. Bu durum kimi zaman esnek kur sistemlerinde de görülmektedir. Devalüasyonun sonucu olarak ekonomik istikrarsızlığın telafisi oldukça maliyetli ve zaman alıcıdır⁵³.

1.2.8. Kamu Harcamalarındaki Artış ve Bütçe Açığı İlişkisi

Bütçe açığı; kamu harcamalarındaki artışın, kamu gelirlerinde yaşanmaması durumunda ortaya çıkmaktadır. Bütçe açığının oluşması durumunda monetizasyon veya borçlanma ile finansman desteği sağlanmaktadır. Monetizasyon, merkez bankası ile ilgili bir durum oluşturmaktadır ve parasal tabanındaki artışlar ile sağlanmaktadır. Borçlanma ise daha çok gelişmekte olan ülkelerin tercih ettiği bir finansman desteği olmakta ve iç-dış borçlanma olarak ikiye ayrılmaktadır⁵⁴.

Bütçe açığı yaşanması durumunda eğer devlet bankalardan borç alarak finanse etme seçeneğine başvurur ise bu durumda bankalardan borç alabilme hacmi, özel kesim banka kredi talepleri ile bağlantılı olmaktadır. Bankacılık sistemi açığın özel tasarruflarca finanse edilmeyen dilimini kapatmak zorunda kalmaktadır. Merkez bankası tarafından belirlenecek olan faiz oranları ya da banka kredi genişleme tavan seviyesi belirlenene kadar bankalarca hem borçlanma hem de kredi talepleri karşılanmaktadır⁵⁵.

⁵² Dilek Özbek, *Uluslararası Para Sistemi Teori ve Politika*, İmaj Yayınevi, Ankara, 1999, s. 241.

⁵³ İbrahim Kayadelen, *Ekonomik Krizler ve ABD 2007 Krizi Sonrası Ülkelerin Borsa Performansları Üzerine Bir Araştırma*, Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir, 2012, s. 14 (*Yayımlanmamış Doktora Tezi*).

⁵⁴ Ercan Baldemir ve Esat Bakımlı, "Bütçe Açıkları ile Parasal Büyüme ve Enflasyon Arasındaki İlişki: Türkiye için Bir Model Denemesi", *İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 2005, Cilt: 19, Sayı: 1, 81-98, s. 85.

⁵⁵ Ayşenur Gönül, *Bütçe Açıklarının Finansmanı ve Ekonomik Etkileri*, DPT Yayın, 1998, s. 88.

1.2.9. Siyasi İstikrarsızlık ve Ülkelerin Ekonomik Performansı İlişkisi

Siyasi istikrarsızlık iktisatçıların değerlendirmesine göre ülkelerin iktisadi performanslarında ciddi aksaklıklara neden olan bir problem olarak nitelendirilmektedir. Bu durumun yaşanmasında iki faktör etkili olmaktadır. Birincisi, karar verici konumunda olanların bakış açılarının belirsizlik ortamında daralması olmaktadır. Optimalimi düşük makroekonomik kararların alınmasına sebep olmaktadır. Bu tür uzun vadede etkinlik sağlamayan kararlar, ekonomi içinde yer alan diğer aktörleri de olumsuz yönde etkilemektedir. Ürün ve finans piyasalarında yer alan aktörler, siyasi belirsizliğin hâkim olduğu bir ortamda sağlıklı tahminler yapamamakta ve riskten kaçma psikolojisi ile kısıtlı hareket etmek durumunda kalmaktadırlar. Siyasi kararlarda sürekli değişim yaşanması ve volatilitenin yüksekliği de ilgili durumla ilişkilendirilmektedir⁵⁶.

Siyasi istikrarsızlık, hem yönetimdeki istikrarsızlığı hem de ülke içinde yaşanan sosyal hoşnutsuzluk ve şiddet eğilimlerinin açıklanmasında kullanılmaktadır. İlk kullanım alanında yönetimdeki değişim vurgulanmaktadır. Bu değişim yasal kurallar çerçevesinde gerçekleşebileceği gibi yasal olmayan yöntemlerle de gerçekleşebilmektedir. Örneğin darbeler ikinci gruba girmektedir. Buradaki ana nokta değişimin politikaya da yansması ve belirsizlik ortamının oluşması şeklindedir. Kimi zaman mülkiyet haklarına yönelik bir tehdit olarak görülmekte ve yasal yollarla gerçekleşen değişimden bu noktada ayrılmaktadır. Darbeler, siyasi ayaklanmalar, iç savaş, yönetiminin sürekli değişmesi veya rejim sürekliliği siyasi istikrarsızlık kapsamında değerlendirilmektedir. Siyasi istikrarsızlığın iktisadi anlamda büyümeye olan etkisi ise kutuplaşmanın yüksek olduğu ülkelerde daha açık görülmektedir⁵⁷.

Yatırım üzerine yapılan çalışmalar psikolojik nedenlerin ekonomi ve finans konularında etkili olduğunu göstermektedir. Kişiler öngörülemez ve kaçınılan kriz hallerinde olağan davranışlar sergilememekte, normalde göstermeyeceği tepkileri vermektedirler⁵⁸.

⁵⁶FabrizioCarmignani, "Political Instability, Uncertainty and Economics", *Journal of Economic Surveys*, 2003, 1-54, p. 45.

⁵⁷AllineAlesina and Şule Özler, "Political Stability and Economic Growth", *Journal of Economic Growth*, 1996, 189-211, p. 195.

⁵⁸ Robert Prechter, Elliot Waves, Fibonacci and Statistics, <http://www.socionomics.org/pdf/EWFiboStatistics.pdf>, (Erişim Tarihi: 15.06.2016).

1.2.10. Psikolojik Nedenler ve Kriz

Ekonomik krizlerin tetiklenmesinde bir başka psikolojik faktör ise “sürü psikolojisi” ya da “sürü davranışı” olmaktadır. Yatırımcılar, kriz durumunda birbirlerini taklit ederek krizin büyümesine sebep olmaktadır. Örneğin bir banka için yatırımcı mevduatlarını ödeyemeyecek şeklinde çıkan söylentiler, zamanla yayılarak herkesin parasını çekmek isteyeceği bir panik ortamına dönüşebilmektedir. Bu durumda banka oldukça büyük bir krizin eşiğine gelmektedir⁵⁹.

1.2.11. Kur Dalgalanmaları Riski ve Kriz İlişkisi

Olağan durum kurun dalgalanmaya bırakılması şeklinde olsa bile merkez bankaları dalgalanan kurlara müdahale etmektedir. Kur riskinin önemli bir problem haline gelmesindeki en önemli faktör ise, vergi kanunlarındaki değişimlerle birlikte finansal piyasalarda yaşanan küreselleşme ve serbestleşmedir. Bu durum kur dalgalanmalarını ateşlemektedir⁶⁰.

Globalleşmenin etkisi ile şirketler günümüzde daha yoğun uluslararası ilişkiler kurmaktadır. Bu durum ise eskiye nazaran daha fazla kur dalgalanmalarına maruz kalmalarına sebep olmaktadır. Yöneticilerin bir kısmı, kur riskinin işletmenin faaliyetlerini ne şekilde etkileyeceğini bilmezken, bir kısım yönetici de riskin farkında olup bu riski planlama ve stratejilerinde yer vermemektedir. Fakat önceleri kur riskini hesaba katmayan firmalar bu durumun önemini anlamış ve planlama ve stratejilerini hazırlarken kur riskini de dahil etmeye başlamışlardır⁶¹.

1.3. FİNANSAL KRİZLERE NEDEN OLAN FAKTÖRLER

Finansal krizlerin yaşanmasında ters seçim sonuçları, ahlaki risk faktörleri ve asimetrik bilgi temel sorun olarak görülmüştür. Bu sorunları kapsayan alanların açıklanmasında faiz oranlarındaki değişimler, belirsizlik göstergeleri, borsada yaşanan düşüşler ve bankacılık sektöründe oluşan panik durumunun açıklanması yarar teşkil edecektir.

⁵⁹Kayadelen, a.g.e., s. 15.

⁶⁰Ertuna, a.g.e., s. 8.

⁶¹Zeki Doğan, Kur Değişimleri Nedeniyle Konsolide Mali Tabloların Düzenlenmesinde Karşılaşılan Sorunlar ve Çözüm Önerileri, Çukurova Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Adana, 1998, s. 12 (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi).

1.3.1. Faiz Oranlarının Yükselmesi

Kredi çekmek isteyenler, Faiz oranlarının yükselmesi, asimetrik bilgi ve bunun sonucunda ters seçim sorunları sebebiyle bu konuda daha istekli davranmışlardır. Fakat kredi verenler de kredi vermekten vazgeçmişlerdir. Yüksek risk içeren yatırımlarda başarı sağlanması, şirketlerce yüksek faiz oranlarından ödemeye hazır projeler oluşturmaktadır. Bu durum da yüksek kar elde edilmektedir⁶².

Piyasa faiz oranlarındaki yükseliş, yeni koşulların meydana çıkmasını sağlamaktadır. Kredi talebinde bulunan şirketler, azalan para arzı nedeniyle kredi riski yüksek olan borçluların finansmanında, kredi verenlerin bu finansmanı sağlama olasılığı artmaktadır. Riskli borçlu grubunun diğer firmalara nazaran, yüksek faiz oranlarından borçlanmaya daha istekli olduğu aşıkardır. Kredi verenlerin ise daha az istekli olmaları kredilendirme konusunda azalışa neden olmaktadır. Bu durumda, yatırımlarda ve toplam ekonomik faaliyetlerde de bir azalma ortaya çıkmaktadır⁶³.

1.3.2. Belirsizliklerin Artması

Mali piyasalarda yaşanan belirsizliğin yükselişi, finansal ve finansal olmayan bozukluklar, durgunluk, siyasi istikrarsızlık ve borsa çökmeleri ile kendini göstermektedir. Kötü kredi riski kredi mercilerinin korunmasını gerektirmektedir. Belirsizliklerdeki artışın, daha fazla asimetrik bilgi ve ters seçim problemi oluşturduğu görülmüştür. Hal böyle olunca kredi verenlerin ters seçim sorunun çözmesi beklenmektedir⁶⁴.

1.3.3. Borsa Düşüşü

Borsada yaşanan düşüşler, mali piyasalarda ters seçim ve ahlaki risk problemlerinin yaşanmasına neden olmaktadır, çünkü borsada ortaya çıkan düşme eğilimleri, firmaların borsa değerinde net bir düşüşe sebep olmaktadır. Nedeni, firmanın net değerinin karşılık olarak görülmesidir. Teminat değerinde oluşan azalma ise, kredi veren açısından daha düşük bir koruma sağlamaktadır. Ayrıca, borsalarda yaşanan düşüşlerin sonucu olarak değerlendirildiğinde şirketlerin net değerindeki azalma, ahlaki risk sorununu arttıran bir etki yaratacaktır. Borsaların düşüşü neticesinde yaşanması olası krizlerin açıklanmasında, Ters seçim ve ahlaki risk

⁶²Mihskin, a.g.e., s. 18.

⁶³ Ali Şen, "Asimetrik Bilgi Finansal Kriz İlişkisi", *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 2006, 1-24, s. 16.

⁶⁴Mishkin, a.g.e., s. 8.

sorunu önemli bir husus olmaktadır. Borsalarda meydana gelen düşüşler, mali piyasalarda ortaya çıkan ters seçim ile ahlaki risk sorununu arttırabilmektedir⁶⁵.

1.3.4. Banka Panikleri

Asimetrik bilgi bankalarda paniğin oluşumunda önemli bir husus olmaktadır. Öyle ki, mevduat sahiplerinde meydana gelecek bir panik durumunda, diğer yatırımcılarda endişe duymaktadır. Bu durumda banklara yatırılan kontratlı paralar çekilebilir bu durum bankacılık sektörünün sistemdeki yerini tehdit edebilir. Panik durumunda bankalarda parası olan kişiler, bankalarca paralarının ödenip ödenmeyeceğini düşünmeden hemen çekmek istemektedirler. Ek olarak, rezervlerindeki depozitlerini arttırıp kendilerini korumak isteyebilir. Banka paniklerinin neden olduğu durumlar, sektörde fon azalması, finansal aracılıkta yüksek maliyetler, yatırımlarda meydana gelen azalma, ekonomik aktivitenin düşüşü şeklinde olmaktadır. Banka paniklerinin neden olduğu bir başka sorun ise faizlerin yükselmesi olmaktadır. Likiditede meydana gelen azalma nedeniyle, kredi vericiler kredi kısıtlamasına gidebilirler. Faiz oranlarında yaşanan artışlar, kredi piyasasında ters seçim probleminin artmasına ve firmaların net değerinin azalmasına sebep olmakta, ahlaki risk ve ters seçim sorunları ortaya çıkmaktadır⁶⁶.

⁶⁵ Şen, a.g.e., s. 14.

⁶⁶ Fatih Özatay, *Finansal Krizler ve Türkiye*, Doğan Kitap, İstanbul, 2013, s. 10.

İKİNCİ BÖLÜM

AVRUPA'DA KÜRESEL KRİZ

2.1. AVRUPADA BORÇ KRİZİNİN NEDENİ VE SONUÇLARI

2008 yılında ortaya çıkan ve tüm dünyayı etkileyen küresel krizin Avrupa'da yaşanan borç krizi ve sonuçları bakımından değerlendirilebilmesinde öncelikle petrol krizi, avro bölgesinin içinde gelişen olumsuzluklar, ipotekli konutlar ve şişkin faiz oranları ile bazı kuruluşlara yönelik eleştirilerin bilinmesi Avrupa'da yaşanan borç krizinin nedeni ve sonuçlarının değerlendirilmesi açısından büyük önem taşımaktadır.

2.1.1. BrettonWoods Sisteminin Çöküşü

Avrupa'da parasal bütünlüğün oluşması için 1980'e kadar Werner Raporu olarak hazırlanan üç aşamalı detaylı bir plan oluşturulmuştur. 1970'deki Werner Raporu'na göre Avrupa'da Ekonomik ve parasal birliğin oluşturulmasının temelinde bu rapor rol almaktadır. Fakat 1970'lerin başında petrol krizinin ortaya çıkması sonucu BrettonWoods Sistemi çökmüş ve bunda dolayı da Werner raporu rafa kaldırılmıştır. 1979'daki Avrupa Para sistemi ile Avrupa Tek Pazarı'nın oluşturulması sonucu Ekonomik Parasal Birlik düşüncesi yeniden oluşturulup Delors Raporu hazırlanmasına karar verilerek desteklenmektedir. Delors Raporunda, Ekonomik Parasal Birlik (EPB) oluşturularak ekonomik dengeler bazında üyeler arası koordinasyon sağlanacak ve Avrupa Merkez Bankası (AMB) kurularak bütçeler kısıtlanacak aynı zamanda ortak para birimi belirlenip kullanılması sağlanacaktır⁶⁷.

EPB ve Maastricht anlaşmasına katılan ülkelerin ekonomik farklılıklarının minimize edilerek istenen kriterlerde olması öngörülmektedir. Büyüme Patkı ve İstikrar ile bütçe disiplini oluşturularak olumsuz maliye politikalarının önlenmesi amaçlanmaktadır. EPB'ye katılan ülkeler AMB'den dolayı para politikaları yetkileri kısıtlanarak bağımsız bir şekilde hareket edemez olmuşlardır⁶⁸.

⁶⁷ Levent Yahya Eser ve Mehmet Ela, "Avrupa Borç Krizi: Nasıl, Neden ve Nereye?", *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, 2015, 209- 232, s. 215.

⁶⁸ Aykut Kibritçiöğlu, "Avro Bölgesi Ülkelerindeki Güncel Borç Krizi", *İktisat ve Toplum Dergisi*, Cilt: 10, 2011, 10-35, s. 12.

2.1.2. Avro Bölgesinde Para Politikasının Koordinasyonundaki Değişimlerin Olumsuzluğu

Avro bölgesinde para politikası kontrol amaçlı AMB'ye bırakılarak üye ülkelere sadece bankacılık sistemi ve düzenlemeleri kendi yetkisi dahiline bırakılmaktadır. Bu oluşum ise bankacılık sektöründe parçalı bir yapının oluşmasına neden olup zafiyetlerin ortaya çıkmasına neden olmaktadır. Finansal sisteme Avrupa Birliği (AB), üyesi ülkeler hâkim olmaktadır. Sermaye piyasası gelişmiş olan Amerika Birleşik Devletleri (ABD) finansal aracılığını piyasaya dayalı olarak yapmaktadır. Avro bölgesinin 2011 yılında brüt borcu, Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYİH)'nın % 143'üne ulaşmış (ABD'de bu oran %94'tür) ve finansal kaldıraç oranları da oldukça yükselmektedir. Bu nedenle, bilançoda bulunan duran varlıkları öz sermayeye oranladığımızda oranın 26'ya ulaştığı görülmektedir (ABD'de bu oran 12'dir). Ayrıca, devlet tahvilleri Avro bölgelerinin banka bilançolarında yüklü miktarda bulunmaktadır⁶⁹.

Avro bölgesinde bulunanların banka borçları ile kamu borçları arasında riski tetikleyen unsurlara bakıldığında, bölgedeki ülke bankalarının diğer çevre ülkelerden Avro Bölgesi Borç Riski (GIIPS) alacaklar nedeniyle kamu borcunu ve bankacılık krizini tetiklemektedir. Borç senetleri, Avro bölgesi ülkeleri tarafından tutulmaktadır. Diğer taraftan ise kamu borcu, çevre ülkeler tarafından finanse edilmektedir. Aynı zamanda özel sektörün borcunun bulunduğu çevre ülkelerde de başta Avro bölgesi olmak üzere AB ülkeleri tarafından finanse edilmektedir. Bundan dolayı özel sektör ve kamu sektörü Avro bölgesi bankalarına borçlanarak karşılıklı bağımlılığın artmasına neden olmaktadır. Bu yüzden borçlarını ödeyememe durumunda veya borçları yapılandırma yoluna gidilmesi durumunda borçları elinde bulunduran bankaları ve bu bankaların bulunduğu ülkelerin finansal sistemini de istikrarsızlaştırmaktadır⁷⁰.

Sermaye piyasalarının riski yanlış ölçmesi ve sermayenin yanlış yönlendirilip farklı yerlere tahsis edilmesi krize neden olmaktadır. EPB Avro bölgesinin faiz oranları birbirine yaklaşmasına yol açmaktadır. EPB'ye geçilmesiyle GIIPS ülkeleri ve Alman

⁶⁹ Edgardo Favorro, *Europe's Crisis: Origins and Policy Challenges*, Sovereign Debt and the Financial Crisis, Will This Time Be Different? World Bank, 2011, Washington D.C., p. 23.

⁷⁰ Ali Yavuz, Ceyda Şataf ve Serap Gül Kır, "Avrupa'da Borç Krizi ve Çözüm Arayışları", *Afyon Kocatepe Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, 2013, 18-46, s. 22.

Devleti'nini tahvil faizleri arasındaki fark azalmış daha sonra Avro ülkelerine girilmesi sonucunda bu fark ortadan kalkmıştır⁷¹.

2.1.3. ABD'deki Konut Balonunun Patlaması

ABD'deki konut balonunun patlaması sonucu 2008 yılında küresel finansal kriz ortaya çıkmış ve varlığa dayalı menkul kıymetler (ipotekli varlıklar) aracılığıyla yayılmasına neden olmaktadır. 2007 yılının ortalarında Avrupa bankaları likidite sıkıntısı yaşamaya başlamaktadırlar. Özellikle Alman bankaları ipotekli yüksek tutarda finansal araçlarla karşı karşıya kalmaktadırlar. Finansal krizin ilk evresinde güvenli olduklarını düşünerek merkez ülkelerdeki bankalar çevre ülkelerdeki kamu ve özel sektörlere kredi vermeyi sürdürmektedirler. Fakat 2008 yılında ABD'de LehmanBrothers'ın iflas etmesi ve BearSterns'in kurtarılmaya çalışılması sonucu likidite kaynakları ortadan kalkmaya başlamaktadır. AMB piyasaya likidite sunarak bankaların kurtarılmasına yardımcı olmaya çalışmış ve diğer taraftan da teminat aldığı varlıklarını artırmaktadır. 2008'in sonlarına doğru tahvillerin satın alınması bırakılarak kredileri azaltmak amacıyla AMB tarafından destek gören kısa vadeli finansal araçlar alınmaya başlanmaktadır. Bu nedenle Avro bölgesinde kredi daralması ve ekonomik durgunluk baş göstermiştir⁷².

Vergi gelirlerinin azalması ekonominin durgunluğundan kaynaklanmaktadır. Buna karşı, kamu harcamalarının artması ve 2007 sonunda bazı bankaların devlet tarafından kurtarılması sonucunda ülkeler borçlanmış ve Avrupa ülkeleri finansal piyasalarda fon bulmaya yönelmişlerdir. 2009 sonrasında fon bulmakta zorlanan ülkelerin tahvil faizlerinin artması spekülasyona yol açmış bu durum ise ülkelerin devlet tahvillerinde düşüşlere neden olmaktadır. Spekülatörler Yunanistan'ın sürekli cari açık vermesini ve küçük devlet tahvil piyasasına sahip olmasından dolayı bu ülke üzerine yoğunlaşmaktadırlar. Ayrıca uluslararası hesaplarda usulsüzlük yapan Yunanistan hükümeti güvenilirliğini kaybetmeye başlamaktadır. Yunanistan krizi sonrasında yüksek kamu borç oranlarına sahip olan ülkelere de spekülatif atakların başlaması söz konusu olmaktadır⁷³.

⁷¹ Tahir Büyükakın ve Cemil Erarslan, "Enflasyon Hedeflemesi ve Türkiye'de Uygulanabilirliğinin Değerlendirilmesi", *Kocaeli Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 2000, Sayı: 2, 18-37, s. 29.

⁷² Costas Lapavitsas, *Eurozone Crisis: Beggar Thyself and Thy Neighbour*, RMF Occasional Report, 2010, p. 24.

⁷³ Kibritçioğlu, a.g.e., s. 25.

2.1.4. AB Ülkeleri Arasında Krizin Teşhis ve Tedavisine Yönelik Önlemlere Olan Güvensizlik

Avrupa’da yaşanan ekonomik kriz, diğer üye ülke devletler arasında da nedeni ve sonuçlarının değerlendirilmesi bağlamında siyasi bir krize dönüşmüştür. Avrupa ülkeleri krize hazırlıksız yakalanmışlardır. Önceden tahmin edilemeyen krize karşı hiçbir mücadele mekanizması da yoktu. Bu sebepler krizin tam ortasında bazı çözüm yolları aranması girişimlerine sebep olmuştur. Avrupa Finansal İstikrar Kolaylığı (EFSF) ve Avrupa Finansal İstikrar Mekanizması (EFSM) ve Yunanistan için oluşturulan kurtarma paketleri çözüm olarak ortaya konmuştur. Fakat Avrupa Komisyonu, IMF ve çözüm sürecine katılan AB ülkelerin çoğunluğu sebebiyle karmaşık bir hal almıştır. Sürecin bir başka sıkıntısı da kurumsallaşmanın tam olarak sağlanamadan düzenleme girişimlerine başlanmış olmasıdır. Düzenlemelerde görülen eksiklikler nedeniyle, başta İtalya ve İspanya olmak üzere diğer AB ülkelerine krizin yayılması durumunda yetersiz kalınacağı korkusundan tartışmalar bitmemiştir⁷⁴.

Bunların sonucunda Avro bölgesinin ve AB’nin Yunanistan krizinde belirsizlikler yaşaması piyasalarda Yunanistan için ciddi endişe yaratmıştır. Yunanistan’a ait tahvillerden yüksek faizler talep edilmiştir. Avrupa bölgesinde yaşanan farklı liderlik tarzı, farklı siyaset anlayışı, gibi etkenler krizin atlatılması noktasında ayrışmalara sebep olmuştur. GSYH’nin küçük bir bölümünü kapsamasına rağmen kredibilitesine dair endişeler, Avro bölgesinin krizin yayılmasında önemli rol oynamasında etkili olmuştur⁷⁵.

2.1.5. Kredi Derecelendirme Kuruluşlarının Krizlerdeki Rolü

1994-95’de Meksika’da, 1990’lardaki Asya’da, 2008’de ABD’de başlayan küresel finansal krizde kredi derecelendirme kuruluşları ve bu kuruluşların krizde oynadığı rol tartışma konusu olmuştur. Yapılan eleştiriler, ilgili kuruluşların kullandıkları yöntem üzerine yoğunlaşmıştır. Kredi değerlendirme kuruluşlarının krizi öngörebilecek yöntemler kullanmadıkları, ücretlerinin de değerlendirmenin yapıldığı devletler tarafından ödenmesi nedeniyle çıkar çatışması yaşanmıştır. Piyasada hâkim olan gücün ABD menşeli üç kurumun elinde olması da tartışmanın bir başka yönünü göstermektedir. Kredi değerlendirme kuruluşlarının piyasadaki görevi teoride üç fonksiyon altında toplanmaktadır. Birinci fonksiyon; kredi değerlendirme kuruluşları sabit getirili borçlanma senetleri ile ilgili yatırımcılara bilgi sağlamakta ve piyasadaki

⁷⁴Rebecca Nelson, Paul Belkin, The Eurozone Crisis: Overview and Issues for Congress, *Congressional Research Report for Congress*, 2012, p. 26.Av

⁷⁵Büyükkın ve Eraslan, a.g.e., s. 24.

asimetrik bilgiyi düşürmektedir. Bu durum fon arayankurum havuzunu ve likit piyasanın oluşumunu özendirmektedir⁷⁶.

İkinci fonksiyon ise, ilgili kuruluşlar bir tür lisanslama hizmeti de sunmaktadır. Borç senetlerinin yatırım yapılabilirlik derecelerine göre kategorize edilmesi kredi notları ile gerçekleştirilmektedir. Yapılan sınıflandırma, yatırım kararları ile yasal yollarla yapılabilecek denetimlerde kullanılmaktadır. Örneğin, Basel-II Uzlaşısına çerçevesince risk tabanlı sermaye yeterliliğinin hesaplanmasında kredi derecelerinin temel alındığı görülmektedir. Yatırım araçlarının reytingleri de merkez bankalarınca kabul edilen teminat ile marj gerekliliklerinde ve rezervlerin idaresinde baz alınmaktadır. Bununla birlikte emeklilik fonları, sigorta şirketleri gibi kurumsal yatırımcılar yasalar uyarınca yatırım araçlarını portföylerinde bulundurmak zorundadırlar. Görülüyor ki yatırım araçlarında yapılacak değerlendirmeler yatırım kararlarının alınmasında oldukça önemli bir yere sahiptir. Kredi derecelendirme kuruluşlarının üçüncü fonksiyonu ise, çoklu dengenin mevcut olduğu piyasalarda, yatırım araçlarının ve bu araçları ihraç edenlerin himayesini sağlamaktır. Bunun yanı sıra piyasadaki taleplerin güdümünü gerçekleştirmektedir. İlgili kuruluşlar, kuruluşları rating değişiklikleriyle birlikte kredi uyarıları da yaparak piyasaları yönlendirmektedirler. Rating değişiklikleri, derece artırılması veya azaltılması şeklinde olmaktadır. Kredi uyarıları ise, gözden geçirme, izlemeye alma ve görünüm revizyonu ile yapılmaktadır⁷⁷.

2.1.6. Üye Ülkelerden Kaynaklanan Borç Krizi ve Yunanistan Örneği

Avro bölgesine dahil ülkelerin sebep olduğu birçok olumsuzluk söz konusu olmuştur. Örneğin, Yunanistan ekonomik olarak Avro bölgesine dâhil olduğu tarihten, krize değin büyümesini sürdürmüştür. Büyümede yurt içi talep artışı ön plana çıkmaktadır. Yurt içi talebin karşılanması borçlanma yoluyla gerçekleştirilmiştir. Borçlanmada ağırlıklı nokta yurtdışı borçlanması şeklinde olmuştur. Avro bölgesi ortalamasının üzerinde bulunan enflasyon ile işgücü maliyetlerindeki artış Yunanistan'ın rekabet gücünü zayıflatmıştır. Tüm bunlar yapısal dış ticaret açığı ve cari açık olarak ortaya çıkmıştır. Düşen faizler, cari açığın kolaylıkla finanse edilmesini zorlaştırmış ve yapısal tedbirlerin alınması noktasında engel teşkil etmiştir⁷⁸.

⁷⁶ Frank Bohn and Eelke De Jong, "The 2010 Euro Crisis Stand-Off Between France and Germany: Leadership Styles And Political Culture", *Int Econ Econ Policy*, 2011, p. 27.

⁷⁷ John Kiff, Sylwia Nowak and Liliana Schumacher, *Are Rating Agencies Powerful? An Investigation into the Impact and Accuracy of Sovereign Ratings*, IMF Working Paper, 2012, p. 28.

⁷⁸ Büyükakın ve Eraslan, a.g.e., s. 32.

Ülkenin kamu maliyesinin incelenmesi ile Yunanistan'ın kamu borcu sorunu aydınlanmış olacaktır. Popülist politikalar özellikle 1980'li, yıllardan sonra kamu borcunun GSYİH'ya oranında yükselişine neden olmuştur. AB fonlarında yardımlar alınmış fakat verimsiz yatırımlara harcanmıştır. Kamu harcamalarının kamu gelirlerinden yüksek olması ve dengenin sağlanamaması, bütçede açık olmasına neden olmuştur. Krizden önceki dönemde düşük faiz oranları kamu borcunun çevrilmesinde sorun olarak algılanmamıştır. Böylesi bir atmosferde yükselen kamu borçları ile bütçe açıkları için yapısal önlemlerin alınmasında geç kalınmıştır. Bütçenin harcama kalemlerinden olan kamu çalışanlarına sağlanan ücret ve diğer ödemelerin, emeklilere yapılan ödemelerin vb. harcamalar kamu giderlerinde sürekli artışa neden olmuştur. Vergi gelirleri ile sosyal katkı paylarında oluşan azalmalar ise kamu gelirlerini düşürmüştür. Kayıt dışı ekonomi de bu bağlamda kamu gelirlerinin azalmasında büyük rol oynamıştır. Bankacılık da bu gelişmelerden etkilenen sektörlerden biri olmuştur. Finansal kriz yaşanırken bankacılık sektörü, birçok ülkenin aksine krizin sebebi değil kurbanı olmuştur⁷⁹.

2.2. AVRUPA FİNANSAL KRİZLER

Avrupa'da yaşanan kriz çeşitli önlemler alınmasına rağmen önüne geçilemeyen bir hale bürünmüştür. Bunun nedenlerinin incelenmesinde öncelikle alınan önlemlerin ve reformların içeriğinin incelenmesi, Avrupa krizlerinin nedeni ve sonuçları hakkında bilgi edinilmesi açısından oldukça yararlı olacaktır.

2.2.1. Krizler ve Avrupa Merkez Bankası'nın Aldığı Önlemler

Yunanistan'da 2010 yılında başlayan krizin tüm Avrupa'ya etki etmesi AMB'nin harekete geçmesine sebep olmuştur. Bu durumun yönetilmesinde AMB, piyasaları yatıştırmak ve para transmisyon mekanizmasının düzenli bir şekilde işlemesi amacıyla tedbirler almıştır. Tedbirlerden ilki, 10 Mayıs 2010 tarihinde başlatılan Tahvil Piyasaları Programı'dır. Bu programın amacı, tahvillerin ikincil piyasalardan satın alınmasını sağlamaktır. Kurtarma ilkesinin ihlalini önlemek amacıyla alımlar ikincil piyasalarla sınırlandırılmıştır. Krizin başında bu önlemin hafifletici etkisi olduğu söylenebilir. Ayrıca Avrupa ülkelerine kamu maliyesi alanında yenilik yapabilme süresini de tanımıştır. Fakat Yunanistan ve diğer ülkeler bu avantajı etkin bir şekilde değerlendirememişlerdir. 2011 Temmuz ayında ise diğer Avrupa ülkeleri tahvil piyasalarına da krizin sıçradığı görülmüştür. AMB ikinci büyük tahvil alım programını başlatmış ve 40 milyar Euro'luk alım yapılmıştır. Tüm önlemlere rağmen durumun

⁷⁹ Eser ve Ela, a.g.e., s. 32.

kötüye gitmesi, krizin büyümesine, kredi daralmasına, banka hisselerinde değer kayıplarına, bankalarda ise daha fazla sermaye ihtiyacına sebep olmuştur. AMB durumun iyileşmemesi sebebiyle yeni önlemler almaya yönelmiştir. Bu önlemler şöyle sıralanmaktadır⁸⁰;

1. LongTermRecoveryOffice(LTRO yapılması, bunlar 3'er yıl vadeli olup 1 yıl içinde erken ödeme opsiyonu sunmaktadır.

2. Likidite teminatlarında genişleme sağlanması,

3. Munzam karşılık oranlarının aşağı çekilmesi, şeklinde olmaktadır.

Önlemler geleneksellikten uzaktır ve piyasalar olumlu karşılamıştır. Fakat 2012 yılında İtalya ve İspanya'da yaşanan kamu maliyesi alarmı çözümlerin yeterli olmadığını radikal reformlara ihtiyaç duyulduğunu göstermiştir. AMB aldığı önlemler neticesinde kendine yeni fonksiyonlar eklemiştir. Finansal danışmanlıkla birlikte ülkeler için danışmanlık fonksiyonunu da yerine getirmiştir. Avrupa Sistemik Risk Kurulu'na destek verdiği de görülmüştür⁸¹.

2.2.2. Ekonomi Yönetimine İlişkin Yapılan Reformlar

Avrupa ekonomi politikasının yapısı, ortak bir para politikası ile birlikte Maastricht Kriterleri ile uyumlaştırılmış mali politikaları kapsamaktadır. Krizin yaşanmasıyla birlikte bu yapının düşünülmenin aksi sağlıklı bir yapı olduğu ortaya çıkmıştır. Bu durum, Krizin meydana gelişindeki nedenleri de açıkça göz önüne sermiştir. Bu bölümde bu tür güçsüzlüklerin nasıl önleneceği üzerinde durulacaktır. AB ekonomik yönetim alanında bütünlük ve koordinasyonun sağlanması amacıyla yapısal sorunların çözümü için bazı tedbirler almıştır. Tedbirler yüzeysel olarak incelendiğinde daha çok, mali disiplinin artması, makroekonomik düzeydeki dengesizliklerin önlenmesi ile ekonomi politikalarındaki koordinasyonun artırılmasına yönelik olduğu görülmektedir. Parasal birlik ile mali disiplini artırmaya yönelik politikalar da geliştirilmiştir. Böylelikle bütçe açıklarının önlenmesi ve bütçe disiplinlerinin sağlanması hedeflenmektedir. Bu hedeflerin gerçekleştirilmesi için, Büyüme ve İstikrar Paketi (SGP) meydana getirilmiştir. Ancak kriz SPG'nin uygulanmasında sorunlar olduğunu göstermiştir. Bu sebeple mali politikalarda disiplinin sağlanması amacıyla mali sıkılaştırma anlaşmalarına imza atılmıştır. Altılı

⁸⁰ Bahadır Eser ve H. Memişoğlu, "Sosyal siyasetin üretilmesi Sürecinde Refah Devletinden Neo – Liberal Devlet'e Geçiş: Devletin Kamu Hizmeti Sunma İşlevinin Değişimi", *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 2011, 25-68, s. 46.

⁸¹ Numan Emre Ergin, *Hasta Adam Avrupa: Avro Krizi*, Yapım ve Tanıtım Yayıncılık, İstanbul, 2013, s. 47.

paket analiz edildiğinde, 4 maddenin mali disiplini sağlamaya yönelik, ayrıca SGP yapısının karar alma süreçleri ve yaptırımları ile ilgili olduğu görülmektedir. Diğer iki madde de SPG ile ilgili düzenlemeleri içermektedir⁸².

Ekonomik anlamda yapılan bir başka reform ise makroekonomik dengesizlikler alanında olmaktadır. Krizin sona ermesiyle üye ülkelerde makroekonomik dengesizliklerin var olduğu fakat bu durumun piyasa işleyişinde olumsuzluk yaratmadığı görülmüştür. Bu nedenler, makroekonomik dengesizliklerin giderilmesi amacıyla iki tüzük çıkarılmasını sağlamıştır. Tüzükler dengesizliklerin araştırılması ve düzeltilmesine yöneliktir. Tespit kapsamında ülkelerin makroekonomik bilgileri analiz edilmektedir. Analiz aşamasında sorun tespit edilirse ikinci kez ek bilgiler istenmektedir. Analiz neticesinde aksaklık görülmez ise süreç sona erdirilmektedir. Tam tersi bir durum var ise Avrupa Konsey ve Komisyonu, ilgili ülkelere belirli bir zaman dilimi içinde Düzeltici Eylem Planı sunmasını istemektedir. Planın kabul edilmesi durumunda uygulanması istenmekte bu konuda denetimler gerçekleştirilmektedir. Başarılı bir planın ardından süreç tamamlanır. Ancak planda bir başarısızlık söz konusu ise ülkeye para cezası yaptırımı uygulanmaktadır. Ekonomi yönetimine dair son reform koordinasyon sağlama amacını taşımaktadır. Bu nedenle 17 Haziran 2012'de Avrupa Sömestri kabul edilmiştir. Avrupa Sömestri, Avrupa seviyesinde bir bütçe çalışmasından önce ekonomik ve mali politikalarında etkinlik sağlayabilmek adına SGP Avrupa 2020 Stratejisini desteklemeyi amaçlamaktadır⁸³.

2.2.3. Finansal Denetimi Artırmaya Yönelik Reformlar

Küresel krizde yaşanan denetim aksaklıkları Avrupa Krizi (AK) ile aynı durumun Avrupa'da da var olduğunu göstermiştir. AB otoritelerince kriz tedbirlerinden en önemlisi denetim olarak kabul edilmiştir. Avrupa bu dönemde uyumlaştırma politikalarının ülkeler tarafından sıkı bir biçimde uygulanmadığını ve denetimde eksiklikler olduğunu görmüştür. Bu durumun telafisi için Avrupa Parlamentosu 16 Aralık 2010'da üç adımdan oluşan bir denetim mekanizmasının kurulmasına karar vermiştir. Bu karara göre denetim ilk olarak ulusal düzeyde, ikinci aşamada sınır ötesi bir düzeyde, son aşamada da AB düzeyinde gerçekleştirilecektir. Bu durumda ülkeler önce ulusal düzeyde denetlenecek, daha sonra heyetler tarafından denetlenecek, en son aşamada ise Avrupa Finansal Denetim Sistemi tarafınca denetlenecektir. ESFS

⁸² Dilara Mumcu Akan, "Uluslararası Döviz Kuru Sistemlerinin Geleceği: BrettonWoods'a Geri Dönülebilir Mi?", *Sosyal Bilimler Dergisi*, 2010, Sayı: 2, 108-115, s. 112.

⁸³Büyükkın ve Eraslan, a.g.e., s. 25.

ise makro ve mikro denetimi kapsamaktadır. Makro denetim Avrupa Sistemik Risk Kurumu (ASRK), tarafınca yapılmaktadır. Mikro denetim ise Avrupa Denetim Otoriteleri (ADO) tarafından yapılan denetim olmaktadır. Bunlar Avrupa Bankacılık Otoritesi (ABA), Avrupa Sigorta ve Mesleki Emeklilik Otoritesi (EIOPA) ve Avrupa Menkul Kıymetler ve Piyasa Otoritesi (AMKPO)'dan meydana gelmektedir⁸⁴.

Denetim mekanizması Avrupa'da bankacılık alanında stres testi uygulamasında önemli bir yere sahiptir. AMB ve Avrupa Bankacılık Denetim Otoriteleri Komitesi (CEBS) Temmuz 2010 tarihinde Avrupa Birliğine mensup tam 51 banka üzerinde uygulanmıştır. Testte bir önceki döneme ait finansal bilgilerin gelecek dönemler içinde devam edeceği varsayımında bulunmaktadır. Böylece sistemde yer alan bankaların, AB'ne ne miktarda sermaye ihtiyacı doğuracağı ölçülmektedir. Testin uygulandığı 7 banka başarısız olmuştur. Test 2011 yılında da 90 bankaya uygulanmıştır. Bu bankalardan da 8'i testi geçememiş 16 banka da ucu ucuna geçmeyi başarmıştır. Testlerin şeffaflığı konusunda Blutell ve Wignall (2012) tarafından eleştiri getirilmiştir. Eleştirilerdeki haklılık ise 2010 yılında testten geçen iki İrlanda bankasının batmasıyla görülmüştür⁸⁵.

Denetleme sisteminde Avrupa Menkul Kıymetler ve Piyasalar Otoritesi (ESMA)'ya da kredi derecelendirme kuruluşlarının denetlenmesi hakkında yetki verilmiştir. Bunun nedeni, ekonomik krizlerde bu kurumların önemli bir role sahip olmasıdır. Bu sebepler ABD ve AB derecelendirme kuruluşlarının denetimi ve düzenlenmesi amacıyla reform süreçlerini çabuklaştırmıştır. Reform ya da yapılandırma süreci olarak nitelendirilen adımlar incelendiğinde ise AK (2010) kararları görülmektedir. Kriz öncesinde Avrupa'da her ülkeye ait ulusal bankacılık denetleme ve denetim kurulları bulunmaktaydı. Kurumlar arası iş birliği ise yeterli, düzeyde değildi. EBA ile birlikte iş birliği noktasında artış beklenmiştir. Denetim mekanizmasının verimli çalışması ile piyasalarda oluşan güven eksikliğinin önüne geçilmesi hedeflenmiştir. 29 Haziran 2012'de EBA'nın da bir adım ötesine geçilerek Tek Denetim Mekanizmasının (TDM) oluşturulması yönünde teklif verilmiştir. Böylelikle finansal sistem tek elden denetlenecek ve AMB'nin rolleri de artacaktır⁸⁶.

⁸⁴Büyükakın ve Eraslan, a.g.e., s. 34.

⁸⁵Ivo Arnold, "Sovereign Debt Exposures and Banking Risks in the Current EU Financial Crisis", *Journal of Policy Modelling*, 2014, Vol: 34, 25-76, p. 50.

⁸⁶Mehmet Yazıcı, "Kredi Derecelendirme Kuruluşlarının Önemi ve Denetimi", *Maliye ve Finans Yazıları Dergisi*, 2012, 15-80, s. 51.

2.2.4. Büyümeyi Artırmaya Yönelik Reformlar

Avrupa'da yaşanan en büyük yapısal problem büyümemek olmuştur. Bu problem aslında tüm yapısal sorunlarda temel oluşturmaktadır. Bununla birlikte piyasada yaşanabilecek bir kısır döngüye de işaret etmektedir. Avrupa'da yaşanan yapısal büyüme sorunu için öncelikle nedeninin araştırılması gerekmektedir. Belirli bir stratejinin hedeflenmesi ve bu stratejiye uygun politikalar geliştirilmesi ve uygulanması gerekmektedir. Avrupa büyüme için Avrupa 2020 stratejisi ve Euro Artı Paketi (EAP) reformlarını oluşturmuştur. Avrupa 2020 stratejisi ile rasyonel, sürdürülebilir nitelikte olan, kapsayıcı bir büyüme hedeflenmektedir. Lizbon Stratejisi'nin devamı niteliği taşıyan ilgili program büyümenin gerçekleştirilmesi, sosyal uyumun sağlanması, verimliliğin elde edilmesi ve yüksek istihdam hedefleri gütmektedir. Programın, Avrupa'nın yapısal sorunları için çözüm niteliği taşıdığı anlamına geldiği görülmektedir. 2020 Strateji Belgesi kapsamında AB'nin krizden çıkması ve 2020'ye kadar öngörülenleri içeren üç farklı senaryo mevcuttur. Bu senaryolar iyimser, az iyimser ve kötü senaryo olmak üzere sınıflandırılabilir. İyimser senaryo kapsamında AB 2020 yol haritası uyarınca sürdürülebilir iyileşmeyi sağlamış ve krizin etkilerini bertaraf etmiştir. Kriz öncesi büyüme rakamlarına dönmekle kalmayıp daha ileri bir potansiyel için atağa geçmiştir⁸⁷.

Daha iyimser kategorideki senaryo ise, gelişme daha az sağlanmakta fakat reformlarda yaşanan yavaşlık ve koordinasyonsuzluk nedeniyle kalıcı kayıplar oluşmaktadır. Kötümser senaryo, işsizliğin arttığı, sosyal sorunların ortaya çıktığı, AB'nin global manada düşüş eğiliminde olduğunu varsaymıştır. Bu senaryoda yaşanan kayıpların ileride de büyüme kayıplarını beraberinde getireceği tahmin edilmiştir. Tüm bunlar kriz sonrası koordinasyon ve birlikte hareket gerekliliğini zorunlu kılmaktadır. Kriz öncesi seviyeye gelebilmek adına krizden önce de var olan yapısal sorunların bertaraf edilmesi vurgulanmıştır. Avrupa Birliği'nin hedefi iyimser senaryonun 2020'de yaşanması olmaktadır. Bu amacın gerçekleşmesi için de⁸⁸;

Akıllı Büyüme; Bilgi ve yeniliği ön plana çıkaran bir ekonomi,

Sürdürülebilir Büyüme; Kaynakların verimli kullanılması, rekabet gücünün yüksek olduğu yeşil bir ekonomi,

⁸⁷ Gökşen Akbaş ve Altan Apar, "Avrupa 2020 Stratejisi: Akıllı, Sürdürülebilir ve Kapsayıcı Büyüme için Avrupa Stratejisi. T.C Başbakanlık Avrupa Birliği Sekreterliği Sosyal, Bölgesel ve Yenilikçi Politikalar Başkanlığı. Bilgi Notu:", <http://www.abgs.gov.tr/files/SBYPB/yayinlar/avrupa2020stratejisi.pdf>, (Erişim Tarihi: 18.07.2016).

⁸⁸ Akan, a.g.e., s. 111.

Kapsayıcı Büyüme; bütünleşme doğrultusunda hedefleri olan istihdamın yüksek olduğu bir ekonomi yapısına ihtiyaç vardır

2.2.5. AB’de Oluşturulan Mali Yardım Mekanizmaları

Kriz öncesinde AB bölgesel finansmanın sağlanmasında Orta Vadeli Yardım (OVY) aracılık etmekteydi. Yöntem 2008 tarihinde Macaristan, Letonya ve Romanya’yı desteklemek için kullanılmış ve başarılı olduğu görülmüştür. Fakat 2010 Yunanistan Krizinde başarısız olmuştur. Bu sebepten, yeni sistemler oluşturulmak istenmiştir⁸⁹.

Bu yeni sistemde amaç mali problemlerle karşılaşmış ülkeler için borçlanma maliyetlerini düşürmektir. Borçlanma maliyetlerinin düşürülmesinde uygulanabilecek en kısa ve etkili çözüm ise uygun şartlarda kredi bulabilmektir⁹⁰.

2.2.5.1. Ödemeler Dengesi Fonu

Avrupa’da kriz karşısında oluşturulan ilk mekanizma, Ödemeler Dengesi Fonu (ODF) olmuştur. Avrupa birliğinde ilgili dönemde, 27 üye ülkeden 17’si Avro Bölgesi’ne katılmıştır. Avroyu ortak para birimi olarak kabul etmişlerdir. Avro Alanı dışında kalan 10 ülke içinse ödemeler dengesinde oluşabilecek bir aksaklık veya yaşanabilecek bir dış finansman sorununa karşı bir mekanizma oluşturma gerekliliği duyulmuştur. Avrupa Birliği’nin İşleyişi Hakkında Antlaşma (ABİHA)’nın 143. Maddesi gereği332/2002 sayı ve 18 Şubat 2002 tarihli Konsey Tüzüğü ile Ödemeler Dengesi Fonu bu gereklilik neticesinde ortaya çıkmıştır⁹¹.

Oluşturulan mekanizmanın finansmanı Avrupa Birliği’nin İşleyişi Hakkında Antlaşma (ABİHA)’nın 143. Maddesi gereği332/2002 sayı ve 18 Şubat 2002 tarihli Konsey Tüzüğü ile Ödemeler Dengesi Fonu ile 27 ülke tarafından karşılanacaktır. 27 ülke tahvillerin ihraç yoluyla borçlanması ve ödemeler dengesinde sorunlar yaşanması durumunda diğer ülkelere kredi sağlayacaklardır. Fonlardan yararlanan ülkeler, tüzük gereğince ödemeler dengesinde sorunlar yaşamamak için iktisadi politika tedbirlerini hayata geçirmeleri gerekmektedir. Tedbirler, fondan yararlanacak ülkeler ve komisyon tarafınca oluşturulmuş ihtiyaç analiziyle belirlenecektir. Bunların uyum programı sonucunda yürürlüğe geçirileceği öngörülmektedir. Süreç sırasında

⁸⁹ Mario Salinesvd, “Existential Crisis, Incremental Response: The Eurozone’s Dual Institutional Evolution 2007- 2011”, *Journal of European Public Policy*, 2012, 45-76, p. 56.

⁹⁰ Akan, a.g.e., s. 109.

⁹¹ European Commission, *European Economy-the Economic Adjustment Programme for Greece*, Occasional Papers, 2010, p. 106.

yardım isteğinde bulunan ülkelere kredinin verilmesi, miktarı, tedarik şekli Bakanlar Konseyi tarafından alınan kararla belirlenecektir. Komisyon ve ilgili ülke arasında Konseyin belirleyeceği şartlar çerçevesince mutabakat zaptı imzalanması kararlaştırılmıştır. Mutabakat zaptının Avrupa Parlamentosu (AP) ile Bakanlar Konseyine sunulması gerekmektedir⁹².

2.2.5.2. Kredi Havuzu

Kredi havuzunun oluşturulması da krize karşı oluşturulmuş bir mekanizma olmaktadır. Kredi havuzunun oluşturulmasındaki amaç, Yunan ekonomisinde iyileştirme sağlamaktır. Bu bağlamda Avrupa komisyonu 80 milyar Avro, IMF 30 Milyar Avro yardım yapmış ve bir havuzda toplanmıştır. Toplamda ulaşılan miktar 110 Milyar Avro olmaktadır⁹³.

2.2.5.3. Avrupa Finansal İstikrar Mekanizması

Avrupa finansal istikrar mekanizması mali sorunlar yaşayan AB üye devletlerine mali destek için oluşturulmuş bir yapıdır. Böyle bir mekanizmanın kurulması bazı gerekliliklerin ortaya çıkması sebebiyle olmuştur. Bunlar, küresel krizin doğurduğu bütçe açıkları, borç sorunları, borçlanma koşullarında meydana gelen ağırlaşması olmaktadır. Böyle bir durumda da AB mali istikrarı ile Euro risk altına girmiştir. EFSM, Ödemeler Dengesi Fonu ile benzer bir işleyiş göstermekte ve Euro Bölgesi dışındaki üye devletler bu mekanizmadan yararlanmaktadır. EFSM görevi gereğince, AB adına piyasalardan kredi almaktadır. Alınan krediler ilgili ülkeye kullanılmak üzere sunulmaktadır. Verilen krediler AB bütçesinin garantisi altında bulunmaktadır. Kredi verilen üye ülke, komisyonca kabul edilen makroekonomik uyum programına tabi tutulmakta ve kabul etmek durumunda kalmaktadır. AB Sayıştay'ı ile Avrupa Yolsuzlukla Mücadele Ofisi (OLAF) kredi kullanımına dair denetim ve kontrol organı olarak görev yapmaktadır⁹⁴.

Mekanizmanın finansal anlamda büyüklüğüne bakıldığında 60 milyar Euro olduğu görülmektedir. EFSM ile yapılan tüm işlemlerde Euro para birimi kullanılması zorunluluğu vardır. Bu bağlamda Avrupa Finansal İstikrar Mekanizması'nın geçici

⁹² Alper Ağören, 2010 Avrupa Krizi ve Kamu Borcu Sorunu, İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 2015, s. 107 (**Yayımlanmamış Doktora Tezi**).

⁹³ İsmet Göçer, "2008 Küresel Ekonomik Krizin Nedenleri ve Seçilmiş Ülke Ekonomilerine Etkileri: Ekonometrik Bir Analiz", **Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi**, 2012, Sayı: 17, 76-120, s. 108.

⁹⁴ Yavuz, Şataf ve Kır, a.g.e.,s. 148.

olarak görev yaptığı görülmektedir. EFSM'nin İrlanda'ya ayırdığı kaynak toplamda 22,5 milyar Euro, Portekiz'e ayrılan kaynak ise 26 milyar Euro olmaktadır⁹⁵.

2.2.5.4. Avrupa İstikrar Mekanizması

Avrupa İstikrar Mekanizması'nın kurulmasına 28 Kasım 2010 tarihinde toplanan Euro Bölgesi üye devletlerinin Ekonomi ve Maliye Bakanları Konseyinde karar verilmiştir. 24-25 Mart 2011 yılında gerçekleştirilmiş olan AB Zirvesinde Euro'nun istikrarını hedefleyen Elektronik Harp Desteği (ESM) finansman içeriği görüşülmüştür. Detaylarda mutabakata sağlanmış olup 2013 yılı ortasında devreye girmiştir. Zirvede ayrıca, Avrupa Birliği'nin İşleyişi Hakkında Antlaşma'nın 136. Maddesine ek bir paragraf getirilmiştir. Bunun sebebi ise, Mekanizmaya yasal temel sağlamaktır. Mekanizma, Euro Bölgesi'nin kapsam alanına giren üye devletler tarafından imzalanacaktır. Mekanizma devletlerarası bir örgüt niteliği taşımakta ve Lüksemburg'da faaliyette bulunması kararlaştırılmıştır. Euro Bölgesi ülkeleri bir Guvernörler Kurulu'na sahip olacak bu kurul üye ülkelerin Maliye Bakanlarından oluşacaktır. Gözlemci olarak kurula katılacak olan yetkililer ise, Avrupa Komisyonu'nun Ekonomik ve Mali İşlerden sorumlu üyesi ile Avrupa Merkez Bankası Başkanı olmaktadır. Mekanizmanın üst düzey karar organı olacak olan Kurul bazı noktalarda karşılıklı uyum kapsamında karar alacaklardır. Bu hususlar şöyledir⁹⁶;

1. Mali yardım yapılması,
2. Yapılan mali yardımın niteliği ve hangi koşullar altında yapıldığı,
3. Mekanizmanın borç verebilme potansiyeli,
4. Borçlanma araçlarında tür ve dağılım kapsamında gerçekleştirilecek değişim olmaktadır.

ESM'NİN bir diğer görevi de Guvernörler Kurulu'nun verdiği özel görevleri yapmaktır. Yönetim kuruluna sahiptir ve bu kurul, üye devletlerden bir yönetici ve bir yedek yöneticiyi kapsamaktadır. Yönetim kurulunda kararlar nitelikli çoğunluk esasına göre alınmaktadır. Guvernörler Kurulu ve Yönetim Kurulundaki oylarının ağırlıkları devletlerin ESM'nin sermayesine yaptıkları katkılar bazında olmaktadır. Nitelikli çoğunluk tüm oyların %80'inden oluşmaktadır. ESM için, 700 milyar Euro'luk bir sermaye tabanı öngörülmüştür. Sermaye tabanı kullanılarak "AAA" kredi notunun korunması ile birlikte 500 milyar Euro'luk kredi verilmesi amaçlanmaktadır. Miktarın beş yılda bir tekrar düzenleneceği de belirtilmiştir. Sermayenin 80 milyar Euro

⁹⁵ Hüseyin Ali Kutlu, "Küresel Finansal Krizi (2007-?) Ortaya Çıkaran Nedenler, Krizin Etkileri, Krizden Kısmi Çıkış ve Mevcut Durum", *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 2011, 120-165, s. 148.

⁹⁶ Yavuz, Şataf ve Kır, a.g.e., s. 149.

değerindeki kısmı nakit, 620 milyar Euro"luk kısmı ise hükümetlerce taahhüt altına alınmış olan çekilebilir sermaye ve kefaletlerden oluşmaktadır⁹⁷.

2.2.5.5. Avro (EURO) Rekabet Paktı

Euro Rekabet Paktı'nın kuruluş gayesi, Euro bölgesindeki ülkeler ile AB'nin rekabet gücünü arttırmaktır. Rekabet Paktı üye ülkelerin rekabet gücünü ölçmek amacıyla bazı konularda denetim yapılmasını gerektirmiştir. Bu konular, fiyat rekabeti, mali yapı, Ar-ge ve eğitim harcamaları hususunda olmaktadır. Ayrıca üye devletlerin uygulaması amacıyla bir program geliştirmiştir. Program kapsamında, ücret ve maaş artışlarının fiyat artışlarına endekslenmesi, diploma ve mesleki yeterliliklerin her iki tarafça tanınması ile iş gören hareketliliğinin sağlanması yer almaktadır. Bu hususların yanında, kurumlar vergisi uygulamalarında yakınlaşma ile emeklilik sistemlerinde uyumlaşma sağlanması da yer almaktadır. Borç uyarı mekanizmaları anayasal bir çerçeveye oturtulacak ve bankalar adına ulusal kriz yönetim sistemi oluşturulacaktır. Üye ülkeler programın içeriğine eleştiri getirmiş bu durumda da içerikte yumuşamaya gidilmiştir. Rekabet paktı, değişikliklerden sonra Euro Rekabet Paktı adını almıştır. Vergilerde uyumlaştırma ile ücretlerde yapılan fiyatlara endekslenme hükümleri, program kapsamına alınmamıştır. Değişen bu program ile üye ülkelerin rekabet gücünde artış, istihdam ve kamu maliyesinde sürdürülebilirlik, ayrıca mali istikrarın güçlendirilmesi amaçlanmaktadır⁹⁸.

Euro Rekabet Paktı, Euro Alanı'na dahil ülkeler için geliştirilmiş bir program olmaktadır. Avrupa birliği entegrasyon dengesizliğinin ortadan kaldırılması ve rekabet gücünün artırılması ana hedef olmaktadır. Avrupa'nın büyüme hızının artırılması ve istikrarın sağlanması Avrupa Birliği vatandaşlarının gelir seviyesinde yükseliş yaşanması açısından önemli bir yer teşkil etmektedir. Euro alanı kapsamında yer almayan Avrupa devletleri de programa davet edilmişlerdir. Pakt ülkeler arası rekabetin artması ve uyumlaştırma bakımından koordinasyon sağlanması amacıyla dört kural belirlenmiş ve devletlerin uyması istenmiştir. Euro Rekabet Paktı çerçevesince birlikte uygulanacak program, ulusal reform ve istikrar programlarını da dahil edecektir. Bu durumda denetleyici idarenin gözetiminde olacaktır. Pakтын uygulanmasında ortak amaç ve hedefler devlet başkanları ve hükümet başkanlarıca belirlenecektir. Hedeflerin yaşama geçirilmesi, ülkelerin kendi politikaları ile olacaktır.

⁹⁷ Mustafa Öztürk, "Euro ve Kriz Sonrası Dönemde Parasal İstikrar", *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, 2011, 143-155, s. 152.

⁹⁸ Cüneyt Kılıç ve Yılmaz Bayar, "Euro Bölgesi Borç Krizinin Türkiye Ekonomisi "ne Olası Yansımaları Üzerine Bir Değerlendirme", *Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi*, 2012, 131-154, s. 150.

Rekabet gücünün artırılması ve ekonomik bütünleşmenin sağlanması amacıyla oluşturulan planlar her yıl yeniden belirlenecektir. Dönem sonu geldiğinde ise, üye devletlerin taahhütleri Avrupa Komisyonu tarafından değerlendirilecektir. Üye devletlerin ilerleme ve gelişmeleri raporlanacaktır. AB ve Euro Alanı'nın rekabet gücünü arttırmaya çalışan politikaların temelini "Tek Pazar" düşüncesi oluşturmaktadır. Euro Rekabet Paketi ile üye devletler "Tek Pazar" düşüncesi etrafında birleştiklerini ve bu amaca bağlı olduklarını her fırsatta yinelemektedirler. Euro Rekabet Paketi da bu düşünce bağlamında uyumluluk teşkil edecek ve Tek Pazar'ın işleyişinde hiçbir aksaklığa yer vermeyecektir⁹⁹.

2.2.6. Avrupa Krizi'ne Karşı Avrupa Merkez Bankası

Avrupa Para Enstitüsü (APE) 1 Haziran 1994 yılında kurulmuştur. 1 Haziran 1998 yılında ise yerine Avrupa Merkez Bankası geçmiştir. Avrupa Merkez Bankası tüzel kişiliğe haiz, Avro para birimini kullanmakta olup Avro alanı içerisinde yer alan üye ülkelerdeki fiyat istikrarının sağlanması ile görevlidir. Avrupa Merkez Bankaları Sistemi ve Euro sistemin hedefleri doğrultusunda çalışmaktadır. Avrupa merkez bankasının görevleri ise; temel para politikalarının uygulanması ve tespit edilmesi, ödeme sistemlerinde oluşabilecek aksaklıkların giderilmesi şeklinde sıralanmaktadır. Ayrıca, Avro alanı dahilindeki bölgede kağıt para basımına izin veren tek yetkili mercii olmaktadır. Avrupa Merkez Bankası'nın diğer görevleri ise Avronun satın alma potansiyelini enflasyonist baskılara karşı korumak ve Avro alanında kalıcı ve sürdürülebilir büyüme hedeflerinin gerçekleştirilmesini sağlamaktır¹⁰⁰.

AMB'nın Yönetim Konseyi, Euro tarafından belirlenmekte olan ve üye ülkelerin iktisadi politikaların etkileyen para politikasına dair kararların alınmasında rol oynamaktadır. Politikaları yürüten kuruluş ise Euro sisteme üye olan Avro Alanı içerisinde yer alan ülkelerin merkez bankaları olmaktadır. Avrupa Merkez Bankası'nın işlevsel olarak temel amacı, kısa vadeli para piyasası faiz oranlarının yönetmek, para politikasının işleyişi desteklemek, para piyasalarına likidite sağlanmak ile istikrarın gerçekleştirilmesini sağlamak gibi görevleri bulunmaktadır. Ayrıca, kaynakların kullanılmasında etkinliğin ve verimliliğin sağlanması, finansal kurumlara eşit yaklaşım da Avrupa Merkez Bankası'nın görevleri kapsamına girmektedir. Avrupa Merkez Bankası, ABD Mortgage Krizi'nin yaşanmasında büyük rolü olan LehmanBrothers'ın iflasa sürüklenmesi noktasında diğer bankaların yaptığı gibi faiz oranlarını 7 ayda

⁹⁹ Öztürk, a.g.e., s. 158.

¹⁰⁰ Ağören, a.g.e., s. 116.

%4,25 olan seviyesini %1'e indirmiştir. Nisan 2011 tarihinde ise %0,25'lik bir artışa gitmiştir. Faizlerde uzun süre aynı seviyede kalınması ve iki yıllık bir sürenin ardından artışa geçilmesi önemli bir nokta olmaktadır. Bu durum Avrupa Merkez Bankası'nın uyguladığı faiz politikası gereğince yaşanmıştır¹⁰¹.

2.2.7. Avrupa 2020 Stratejisi (Europe 2020)

3 Mart 2010'da açıklanmış olan ve 17 Haziran 2010'daki AB Zirvesi'nde resmen kabul görmüş olan Avrupa 2020 Stratejisi Lizbon 2000 Stratejisi'nin yerine geçecektir. Kuruluş amacı ise, krizin getirdiklerini iyileştirmek ve AB ekonomisini son on yıl için hazırlamaktır. Stratejinin oluşturulmasında, küreselleşme ve iklim değişikliği gibi hızlı gelişmeler yer almaktadır. Ayrıca AB ekonomisinin yapısal sorunları ve Avrupa nüfusunun hızla yaşlanması da stratejinin oluşumunda çıkış noktası olmaktadır. Sorunların AB üzerindeki etkileri incelenmektedir. AB'nin 2020 yılı hedefleri çerçevesinde yapısal anlamda dönüşüm amaçlanmaktadır. Krizin bir fırsat ve yeni bir başlangıç olarak değerlendirilmesi hedeflenmiştir¹⁰².

Avrupa 2020 Stratejisinin odak noktasını, iklim değişikliği, nüfusun yaşlanması vb. sorunlar oluşturmaktadır. Krizin, kamu borcu probleminin, işsizliğin, mali dengenin bozulması ile ekonomik anlamda daralmanın yaşanması etkilerine karşı oluşan tahribatın hafifletilmesi hedeflenmiştir. Bu stratejiler, Avrupa Birliği'nin yeni bir rota çizdiğini ve gelecek için bir takım politikalar benimsediğini göstermektedir. "Avrupa 2020: Akıllı, Sürdürülebilir ve Kapsayıcı Büyüme İçin Bir Strateji"nin üç temel niteliği vardır. Bunlar¹⁰³;

1. Bilgiye ve yeniliğe dayanan akıllı büyüme,
2. İktisadi sürdürülebilir büyüme,
3. İstihdamı artırıcı ve dışlanmayı önleyici büyüme olarak sıralanmaktadır.

2.2.8. Krize Karşı Mali Disiplin Sağlamak

1997 yılında oluşturulan İstikrar ve Büyüme Paktının amacı, Ekonomik ve Parasal Birlik üyeliği neticesinde oluşan bütçe açıkları ve kamu borcunun GSYİH içerisindeki payının dengede tutulmasını sağlamaktır. Pakt, ülkelerin mali siyasetlerinde koordinasyon sağlamak ve kamu finansmanını takip etmek için oluşturulmuş kurallar bütünü olarak ifade edilmektedir. Küresel kriz ile mali kriz ülkelerin kamu borcu ve bütçe açıklarında yükseliş göstermiştir. Bu ülkelerde mali

¹⁰¹Fabian Eser, "The Use Of the Eurosystem's Monetary Policy Instruments and Perational Framework since 2009", **ECB Occasional Paper Series No 135**, 2012, p. 117.

¹⁰²Büyükkın ve Eraslan, a.g.e., s. 29.

¹⁰³Ağören, a.g.e., s. 114.

denge ve makroekonomik performans negatif yönde etkilenmiştir. Krizin yayılma sahasının genişlemesiyle SGP'nin işlevsizliği ortaya çıkmıştır. Bozulan mali disiplinin yeniden sağlanabilmesi için birtakım düzenlemeler yapılmıştır. Düzenlemeler Altılı Paket adı altında yapılmış ve Mali Sıkılaştırma anlaşması imzalanmıştır¹⁰⁴.

Mali disiplinin sağlanması amacıyla AB bazı programları uygulamaya sokmuştur. Ekonomik disiplinin de sağlanması açısından tedbirler almıştır. Tedbirler bazında yapılan önerilerden en önemlisi Avrupa Sömestri olmuştur. Avrupa Sömestri 17 Haziran 2010 yılında kabul edilmiştir, üye ülkelerin ekonomik ve bütçeyi kapsayan politikalarını koordine görevini üstlenmiştir. Avrupa Sömestri, Altılı Paket ve İkili Paket içerisinde değerlendirilmiştir¹⁰⁵.



¹⁰⁴ ECB, "A Fiscal Compact for A Stronger Economic And Monetary Union", *ECB Monthly Bulletin*, 2012, 75-136, p. 121.

¹⁰⁵ Reuters, "Timeline: Greece's Debt Crisis", <http://www.reuters.com/article/2010/05/02/us-greece-economy-timelineidUSTRE6412E820100502>, (Erişim Tarihi: 12.07.2016).

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

AMERİKA'DA KÜRESEL KRİZ

3.1. GENEL BİLGİLER

Amerika'da yaşanan krizin boyutları ve etkileri tüm dünyayı sarmıştır. Genel olarak bölgenin kültürü idari ve siyasi yapısı içinde barındırdığı kesim Amerika'nın tanınmasında bir çerçeve belirlemekle birlikte, ülkede yaşanan krizin tüm yönleriyle incelenmesi açısından fayda sağlamaktadır.

3.1.1. ABD'nin Coğrafi Konumu

ABD'nin sınırı, Kuzey Atlantik ve Kuzey Pasifik Okyanuslarına dayanmaktadır. Kanada ve Meksika'nın arasında kalmakta olan ABD'nin Meksika'ya 3.141 km uzunluğunda sınırı bulunmaktadır. ABD nüfusu bakımından dünyanın 3. büyük ülkesi konumundadır. Güney Amerika ve Rusya Federasyonu'nun yarısı, Afrika Kıtası'nın onda üçü, Avrupa Birliği alanının da iki katı kadar karasal alan kaplamaktadır. ABD'nin en yüksek noktası 6,198 metre ile McKinley Dağıdır. En alçak noktası -86 metre ile Ölüm Vadisi olmaktadır. Orta bölgesinde ova ve düzlükler yer almaktadır. Batısında dağlar, doğusunda tepeler ve alçak dağlar bulunmaktadır. Alaska'da nehir yataklarının oluşturduğu geniş vadiler ve engebeli araziler ile Hawaii'de volkanik coğrafi yapı gözlemlenmektedir¹⁰⁶.

3.1.2. ABD'nin Siyasi ve İdari Yapısı

ABD çoğulcu demokrasi anlayışının benimsendiği, başkanlık sisteminin yer aldığı federal bir cumhuriyettir. Federal yapı içerisinde 50 eyalet bulunmakta ve Washington DC'yi de barındırmaktadır. Eyalet yönetimleri işlerinde serbest bir yapıya sahiptir. Eyalet yönetimlerinde görev ve sorumlulukların sınırı Anayasada belirtilmiştir. Ülkede kuvvetler ayrılığı sistemi hakimdir. Yürütmenin başı olan ABD başkanı Federal Hükümet kurum ve kuruluşların uygulayacağı politikaları belirlemektedir. Başkanın diğer görevleri arasında, gümrük, vergiler ve diğer ticari hususlarda kararlar alma ve tedbirlerin uygulanması da bulunmaktadır. ABD Kongresi iki yasama biriminden oluşmaktadır. Bunlar, ABD Senatosu ve Temsilciler Meclisi'dir. Senatoda 100 sandalye bulunmaktadır. Bu sandalyelerdeki üyeler, her bir eyaletten 2 üye çıkartılması şeklindedir. Son senato seçimleri Kasım 2012 yılında

¹⁰⁶ Abdülkadir Göktaş, *Küresel Kriz ve Türkiye*, Özen Yayıncılık, Ankara, 2000, s. 56.

gerçekleşmiştir. Temsilciler meclisinde 435 sandalye mevcuttur. Görev süresi ise 2 yıldır¹⁰⁷.

4 Kasım 2012 tarihinde, Barack Obama oyların % 52,4'ünü, John McCain % 46,3'ünü almıştır. Barack H. Obama ABD Başkanı ve Hükümet Başkanı, Joseph R. Biden ise Başkan Yardımcısı sıfatıyla 20 Ocak 2009 tarihinden bu yana görev yapmaktadırlar. ABD'nin eyaletleri; Colombia, Alabama, Alaska, Arizona, Arkansas, California, Colorado, Connecticut, Delaware, Florida, Georgia, Hawaii, Idaho, Illinois, Indiana, Iowa, Kansas, Kentucky, Louisiana, Maine, Maryland, Massachusetts, Michigan, Minnesota, Mississippi, Missouri, Montana, Nebraska, Nevada, New Hampshire, New Jersey New Mexico, New York, North Carolina, North Dakota, Ohio, Oklahoma, Oregon, Pennsylvania, Rhode Island, South Carolina, South Dakota, Tennessee, Texas, Utah, Vermont, Virginia, Washington, West Virginia, Wisconsin ve Wyoming'dir¹⁰⁸.

3.1.3. ABD'nin Nüfus ve İstihdamı

ABD İstatistik Bürosu'nun (AİB) tahminlerine göre ABD nüfusunda sürekli bir artış beklenmektedir. 2025 yılında 351 milyon, 2050 yılında 423 milyon olması öngörülmektedir. Beyaz nüfus diye adlandırılan kesim, nüfusun yaklaşık üçte ikisini oluşturmakta olup (%72,4), 2050 yılında ise oranın düşeceği ve %50 olacağı tahmin edilmektedir. Hispanik (Latin Amerika kökenli İspanyolca konuşan) olarak adlandırılan nüfus ise 2025 yılında toplam nüfusun %17'sini oluşturacaktır. ABD'de GSYİH'nin büyük bir kısmının özel tüketim harcamalarına ayrılmıştır. Özel sektör sabit sermaye yatırımları ise tüketim oranlarına kıyasla düşük bir seviyede olduğu görülmektedir. ABD'de kişi başına GSYİH 2011 yılı için 48,160 Dolar'ın üzerinde -seyretmiştir. Ülkeye Asya ve Latin Amerika'dan gelen göçmenler California, Teksas ve Florida'ya yerleşmektedir. Böylece kaynaklar batı ve güney tarafına kaymıştır. 1990'lı yıllar iç göçün hızını arttırmıştır. 1990' yıllar, ABD doğumlu vatandaşların %40'ının doğdukları yerden başka bir eyalete göç ettikleri yıllar olmaktadır. İç göç yaş grupları olarak değerlendirildiğinde, 30'lu yaşları temsil eden grubun yüksek gelir elde etmek amacıyla göç ettikleri görülmektedir. 20'li yaş grubu ise kariyer hedefleri ve ekonomik

¹⁰⁷ Ahmet Selamoğlu, "Gelişmiş Ülkelerde İstihdam Politikaları, Esneklik Arayışı ve Etkileri", *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 2002, 25-76, s. 64.

¹⁰⁸ Ebru Gülsoy ve Esma Koca, "ABD Ülke Raporu", [http://aia-istanbul.Org/files/etkinlikler/ abd-
ulke-gunu-2012/abd-rapor-06-03-2012.pdf](http://aia-istanbul.Org/files/etkinlikler/abd-ulke-gunu-2012/abd-rapor-06-03-2012.pdf), (Erişim Tarihi: 12.07.2016).

avantajların cazibesi nedeniyle başka eyaletlere göç etmektedirler. Genellikle Washington veya Oregon iç göç merkezi konumundadır¹⁰⁹.

En kalabalık 3. Ülke olan ABD’de 2012 yılı için nüfus artış hızı %1’dir. Ülke nüfusunun %20’si 0-14 yaş, %66,8’i 15-64 yaş arasında olup, %13,1’i de 65 yaş ve üstündedir. 2050 yılında 65 yaş ve üstü olan nüfusun toplam nüfusun %21,6’sını oluşturacağı tahmin edilmektedir. Nüfusun %80,5’inin kentte yaşayacağı tahmin edilmiştir. Ortalama yaşam süresine bakıldığında kadınların erkeklerden daha çok yaşadığı görülmektedir. Kadınlarda ortalama yaşam süresi 80,9 yıl, erkeklerde 75,9 yıldır. 2011 yılı itibarıyla doğurganlık oranı kadın başına 2,06 çocuk olarak tahmin edilmiştir. Etnik gruplar itibarıyla ele alındığında, 2011 yılında ülke nüfusunun %79,6’sı beyaz, %12,9’u siyah, % 4,4’ü Asya kökenli, % 1’i Amerikan ve Alaska yerlisi, % 0,2’si de Hawai ve diğer Pasifik Adaları kökenlidir. Hispanikler için ayrıca bir nüfus listelemesi yapılmamaktadır. Fakat diğer nüfus baz alındığında 7 kat fazla bir artış beklenmektedir. Ayrıca, giderek yaşlanan nüfusun dengelenmesinde göçmenlerin sayısının hızla artışı büyük rol oynamaktadır. ABD nüfusunun giderek yaşlandığı ve 2020 yılında oranın 38,2 olacağı tahmin edilmektedir. Hispanik nüfusu Güney Batı bölgesine yerleşmişlerdir. Diğer nüfusla kıyaslandığında ise 7 kat fazla bir artış beklenmektedir. Asya tarafından gelenler ise daha çok, Hawaii, New York, Boston, Chicago ve Houston’a yerleşmişlerdir. 2011 verilerine göre ABD’de 38 milyon yabancı ülke doğumlu insan yaşamaktadır¹¹⁰.

3.1.4. ABD’nin Doğal Kaynakları

ABD topraklarının %5’i şehir ve yollardan, %26’sı ekilebilir araziden, %21’i ormanlardan ve %21’i diğer alanlardan oluşmaktadır. ABD’nin topografyası oldukça zengindir. İklim çeşitliliğine, çöl, dağ ve orman zenginliğine sahiptir. Michigan ve Superior gölleri, 50.000 km² alana sahip göller olup, Missouri (4,090 km) ve Mississippi (3,770 km) ülkenin en uzun nehirleridir. Doğal afetlerin yaşanması açısından yüksek risk taşımaktadır. Haziran ve kasım aylarında etkisini gösteren tropik fırtınalar, Florida ve Körfez çevresinde şiddetli tahribatlara neden olmaktadır. Batı eyaletleri ise orman yangınları ile mücadele etmektedir. Binlerce hektar alan zarar görmektedir. Orta bölümde ise daha çok kasırgalar çıkmaktadır. Doğu sahillerinde yaşanan en büyük sıkıntı ise su kaynakları nedeniyle olmaktadır.

¹⁰⁹ Ümit Doğan, “İstihdam-Büyüme-Verimlilik”, *Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, Cilt: 52, Sayı: 1, 1998, 229-234, s. 231.

¹¹⁰ Gülsoy ve Koca, a.g.e., s. 7.

Susuzluk bölümün en büyük sorunudur. Bölgede uygulanan erken uyarı ve ilk yardım sistemi doğal afetlerin zararlarını en aza indirmektedir¹¹¹.

ABD' doğal kaynaklar bakımından oldukça çeşitli kaynaklara sahiptir. Kömür, bakır, kurşun, molibden, fosfat, uranyum, boksit, altın, demir, civa, nikel, gümüş, tungsten, çinko, petrol ve doğal gaz başlıca kaynaklar olmaktadır. Doğanın korunması, hava ve su kirliliğiyle ilgili alınan çevreci tedbirler ABD'de su ve hava kalitesini yükseltmiştir. 1970'li yıllarla kıyaslandığında havada bulunankarbon-monoksit gazı ve sülfür-dioksit gazlarının oranı oldukça düşmüştür. Dünya nüfusunun %5'ine bile sahip değilken hava kirliliğinin %25'lik bir kısmını tek başına üretebilmektedir. 1997 yılında imzalanmış Kyoto Protokolü Birleşmiş Milletler İklim Değişikliği Çerçeve Sözleşmesi kapsamındadır. 2008-2012 dönemleri arasında sanayileşmiş/gelişmiş ülkelerin sera gazı salınımlarının 1990 düzeyinden %5,2 altına çekilmesini hedeflemiştir. ABD ise daha önce imzalamış olmasına rağmen protokolü tanımamaktadır. ABD programın genişletilmesini, daha az maliyetli olmasını ve Çin ile Hindistan'ın da protokole alınmasını istemektedir¹¹².

3.2. GENEL EKONOMİK DURUM

Krizin etkilerini önlemeye yönelik çabaların ve politikaların değerlendirilmesinde, ABD'nin ekonomik yapısının bileşenlerinin bilinmesi önemli olmaktadır.

3.2.1. ABD'nin Ekonomik Yapısı

Kapitalist sistemin dünya çapında en büyük örneği ABD ekonomisidir. Kamu ağırlığı çok az olan ABD ekonomisinde 2012 yılında, üretim ve hizmetlerin %71,1'lik kısım özel sektörcü tüketilmekte, %87,3'lük bir kısımda yine özel sektör tarafından sağlanmaktadır. ABD ekonomisinin iki itici gücü bulunmaktadır. Birincisi doğal kaynaklar, ikincisi de nitelikli iş gücünün varlığıdır. ABD sahip olduğu zengin doğal kaynaklar, verimli topraklar, iklim koşullarının elverişliliği sayesinde iktisadi açıdan gerçekleştirilmesi için gereken ortama sahiptir. ABD iletişim ve teknolojiye hızlı adapte olabilen yetenekli iş gücünün eğitime de büyük önem vermektedir. Dünyadaki

¹¹¹ Philip Arestis and Malcolm Sawyer, "Keynesian Economic Policies for the New Millenium", *the Economic Journal*, 1998, 181-195, p. 186.

¹¹² Gülsoy ve Koca, a.g.e., s. 9.

yetenekli ve zeki gençlerin beyin göçünün ABD ekonomisine kazandırılması problemlerin çözümü için gereken anahtar olarak görülmektedir¹¹³.

Yeni ekonomi bağlamında bilgi ve iletişim teknolojileri (ICT), hizmet sektörünü ekonomide en önemli sektör durumuna getirmektedir. Ekonomiyi yönlendiren başlıca sektörler; motorlu taşıtlar, uzay ve havacılık, iletişim, kimyasallar, elektronik ve bilişim (IT) sektörleridir. 1990'larda yaşanan dönüşüm sebebiyle geleneksel imalat sanayinin bir kısmı yüksek teknoloji ve iş gücü verimliliğine uyum sağlayabilmiştir. Fakat bu durum, ithal girdi düzeyi yüksek mamul mallar üreten alanlarda çeşitli sorunlara da sebep olmuştur. Bu sektörler üretimlerini düşük maliyetle gerçekleştirecekleri ülkelere yönelmişlerdir. Tarım ve hayvancılık sektörü GSYİH içinde küçük bir bölüm teşkil etse de oldukça verimli bir alan olmaktadır. ABD, gıda maddeleri ve işlenmiş gıda ürünlerinin ihracat edilmesi kapsamında ilk sıralarda yer almaktadır. 2011 yılında 136 milyar doların üzerinde tarım ürünleri ihracatı gerçekleştiği öngörülmektedir. 2012 yılında tarım sektörünün %2,2 ve 2013-2016 döneminde yıllık ortalama %2 oranında büyüyeceği yine tahminler arasındadır¹¹⁴.

3.2.2. ABD'de Eyaletler Arasındaki Büyüme Hızının Analizi

ABD'de gelir dağılımı eyaletler bazında bakıldığında farklılıklar göstermektedir. 1990'lardan itibaren Kuzeydoğu'nun üstünlüğünü yitirmeye başladığı görülse de ekonomideki ağırlığı hala hissedilmektedir. Batı ve Güney eyaletleri, Ağır sanayiden daha verimli olan hafif sanayiye geçmesi ile birlikte ekonomiden aldığı pay da artmıştır. Bu çerçevede Kaliforniya'yı büyüklük açısından Teksas, New York, Florida ve Illinois izlemektedir. Verilere göre, 2010 yılında en fazla büyüyen eyaletler ise şunlardır; North Dakota (%7,1), New York (%5,1), Indiana (%4,6), Massachusetts (%4,2), West Virginia (%4). En az büyüme gösteren eyaletler ise, Wyoming %0,3 ve Nevada %0,2 küçülürken, Arizona, Oklahoma ve Montana olmuştur. Büyümede yeterli hızı yakalayamayan eyaletlerin özelliklerine bakıldığında ise, nüfus artış hızının düşüklüğü, geleneksel tarıma sanayi sektöründen daha fazla önem veriyor olması gibi etkenler görülmektedir¹¹⁵.

¹¹³Mustafa Emre Akbaş, "Avrupa Kriz Ekonomisi Olabilir mi?", *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, Cilt: 24, Sayı: 13, 45-96, s. 56.

¹¹⁴Gülsoy ve Koca, a.g.e., s. 12.

¹¹⁵Steven Pressman, "Economic Pover, the State, and Post-Keynesian Economics", *Journal of Political Economy*, 2007, Volume: 35, No: 4, 67-86, p. 72.

3.2.3. ABD'nin Ekonomi Politikaları

ABD tüm dünyada ekonomisinin büyüme motoru olarak görülmektedir. Dolayısıyla ticaret ve yatırım politikaları gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler tarafından yakından izlenmektedir. Yıllık bütçe ABD'de başkan tarafından önerilmekte ve Kongre'de kabul edilmektedir. Bütçe, uygulanacak maliye politikalarını da kapsamaktadır. Mali yıl başlangıcı ekim ayı olmakta, süreç Eylül ayında sonlanmaktadır. 1990'lı yıllar sıkı mali politikaların uygulandığı yıllar olmuştur. 11 Eylül olayları ABD için güçsüzleşen ekonominin yanında ciddi bir darbeyi de birlikte getirmiştir. Önemli gündem konuları haline gelen vergi kesintileri ve sağlık harcamalarındaki artış maliye ve para politikalarında etkili olmuştur. 2006-2007 dönemleri iyileşme dönemi olarak nitelendirilebilir. Fakat 2008 yılı krizin derinleştiği yıllar olmuştur. Bu dönemde sosyal güvenlik harcamalarında çıkmaza girildiği görülmüştür. Para politikalarının yürütülmesinde, hükümetten bağımsız hareket eden merkez bankası sorumlu olmaktadır. ABD dolarının güçlü bir para olması sebebiyle cari açığın finansmanı güçlü ve doğrudan gelen yabancı sermayeler sayesinde uzun dönem sorun olmamıştır. Fakat ABD Doları'nın bazı sebeplerden etkinliğini yitirmesi ABD ekonomisi için büyük bir sorun olmaya başlamıştır. ABD Dolarının etkinliğinin yitirmesinde en önemli etken, başka para birimlerinin (örneğin Avro) piyasalarda geçerli ve belirleyici hale gelmesi, bunun yanında enerji (petrol, doğal gaz) ve emtia piyasalarında ABD Doları'na tercih edilmesidir¹¹⁶.

Bütçe açığı 2009-2010 döneminde GSYİH'nin %8,9'una denk gelmiştir. Fakat yine ilgili dönemde bu politikalarda rasyonellik görülmediğinden dolayı gerçekçi bulunmadı. Halen daha politikaların krize odaklı olduğu görülmektedir. 2010-2011 dönemi zayıf ekonomi ve vergi teşvikleri nedeniyle kamu maliyesinde ciddi sorunlara sebep olmuştur. Bu durum vergi konsolidasyonunu gündeme getirmiştir. Bütçe açıklarının kapatılmasına dair Kongre'nin Demokrat ve Cumhuriyetçi üyelerinin farklı çözüm önerileri olmaktadır. Cumhuriyetçi üyelerin kamu harcamalarında büyük kesintilere gitmek yönündeki çözümleri çoğunlukla Cumhuriyetçilerden oluşan Temsilciler Meclisi'nden onay almıştır. Fakat ABD Senatosu sağlık güvencesinde kesintiye gidilmesini hedef alan çözümü kabul etmemiştir. Obama Hükümeti de bir başka çözüm olarak harcama kesintileri ve vergi artışını önermiş fakat çözüme olumlu

¹¹⁶ Mehmet Dikkaya ve Fatih Deniz, "Ekonomik Küreselleşmenin Yol Açtığı Problemler: Teorik Bir Bakış", *KÜ Sosyal Bilimler Dergisi*, 2006, Cilt: 2. Sayı: 3, 25-76, s. 58.

yaklaşılmamıştır. Bütçe tartışmaları arasında hükümetin borç tavanı konusunda 1 Ağustos'ta mutabakat sağlanmış ve tavan 2,4 trilyon Dolara yükseltilmiştir¹¹⁷.

3.3. ABD'NİN EKONOMİK ve POLİTİK KRİZLERİNİN NEDENİ VE SONUÇLARI

Krizin ABD'ye etkileri ve en başta nedenlerini sorgulamak için tarihsel süreçte yaşadığı krizleri bilmekte yarar olacaktır. Bu kapsamda 1966 Amerika'nın kredi krizi, Latin Amerika krizi,¹¹ Eylül öncesi krizler, 11 Eylül sonrası krizler detaylarıyla değerlendirilecektir. Belirli dönemleri kapsayan ekonomik göstergelerin de bu kapsamda analiz edilmesinde yarar olabilecektir.

3.3.1. 1966 Amerika'nın Kredi Krizi

1950'li yıllar İkinci Dünya Savaşı'nın ardından ekonomin düzelmeye başladığı yıllar olmuştur. Faiz oranları %4.5 seviyelerine gerilemiş, işsizlik düşerek %3.8'lere gelmiştir. Kapasite kullanım oranları %91.6 oranını yakalayarak savaş sonrası dönemin rekorunu kırmıştır. ABD devletinin borç yapısı değerlendirildiğinde ise, borçların büyük bir kısmının kısa vadeli olması sorun teşkil etmiştir. 1950'li yılların sonu ile 1960'ların başında firmalarda yatırım harcamaları azalışı göstermiş, bu durum 1964 ve 1965 yılları arasında hızlanmıştır. Finans piyasalarında ise, 1961-1965'li yıllar sürekli ve aşırı yükseliş döneminin yaşandığı yıllar olmuştur. Fakat bu durum bir çelişkiyi de beraberinde getirmiştir. Şirket karlarında erime görülmüş bu durum faizlerin yükselişine de sebep olmuştur. Talepte hiçbir değişiklik yaşanmamasına rağmen şirketlerin stok yatırımları artmaya başlamıştır¹¹⁸.

Piyananın likiditesi değerlendirildiğinde ise, 1965 yılında konut kredilerinde bir azalma meydana gelmiş fakat şirketler ölçüsünde kredi artışı sürmüştür. Kötüleşen bilançolar nedeniyle bankalar, batık kredilerin oranını sınırlamak için kredi koşullarında sıkılaştırmaya gitmişler hatta eski kredileri dahi çağdırmaya başlamışlardır. Kredi pazarı 1966 yılı 3. Çeyreğinde %25 düşüş göstermiş, 4. çeyrek sonunda ise düşüş %44'lere dayanmıştır. Kredi bakımından yeterlilik arz etmeyen şirketler ise fazla stoklarının yanında bir de likidite krizine girmişlerdir. 1966 krizinin yaşanması üzerine bankalar ellerinde bulundurdıkları tahvilleri satarak likidite pozisyonlarını dengelemek istemişlerdir. Bu durumun ardından FED bankalara, tahvillerini satmamaları gerektiğini ve kredi piyasalarında daralmaya neden olan

¹¹⁷Karabıçak, a.g.e., s. 255.

¹¹⁸ Martin Wolfson, *Financial Crisis Understanding the Postwar U.S. Experience*, Second Edition, 1994, p. 56.

davranışlar sergilememeleri yönünde çağrı yapmıştır. Vergileri indiren FED para politikalarında genişleme sağlamış ve krizden çıkış görülmeye başlanmıştır¹¹⁹.

3.3.2. Latin Amerika Krizi

Meksika 1970'li yıllara kadar finansal borçlarında titizlik göstermiştir. Fakat ekonomik büyüme beklenen gelişmeyi sağlamamıştır. 1970'li yıllar büyük önem verilen sıkı para ve maliye politikalarının kaybolduğu yıllar olmuştur. Petrol yataklarının keşfedilmesiyle, Meksika'da büyük bir refah dönemine girilmiştir. Bu bağlamda yabancı yatırımcılar tarafından açılan kerdiler genişlemiş, ekonomik büyüme yolunda ilerleme kaydedilmiştir. Meksika ekonomisine büyük miktarda yabancı sermaye akımı gerçekleşmiştir. Fakat bazı sorunlar ise göz ardı edilmeye başlanmıştır. Ekonomideki sorunların ötelenmesiyle birlikte, 1982 yılında hazine yöneticilerinin oluşturduğu bir heyet ABD'ye giderek borçlarını ödeyemeyeceklerini belirtmişlerdir. Bu tür haberlerin çabuk yayılmasıyla bankalar, kredilerini keserek verilmiş kredileri de geri çekmek istemişlerdir. Kısa bir süre sonra kriz, tüm Latin Amerika ülkelerine ve diğer ülkelere bulaşmıştır¹²⁰.

1982 yılında ise Latin Amerika ülkelerine yabancı sermaye girişi engellenmiştir. Tasarruf oranlarının artırılması yönünde çaba sarf edilmiştir. Bankalar, düşük faizlerle elde ettikleri kredileri, ülkede yüksek faiz oranları ile dağıtmışlardır. Bu durumda yüksek bir arbitraj geliri elde etmişlerdir. Kur farkı ise bankaları açık bir pozisyonda bırakmıştır. Ülkede dış borç miktarında artış yaşanmıştır¹²¹.

3.3.3. 11 Eylül Öncesi Krizler

ABD, İkinci Dünya Savaşı Batı dünyasının iki kutuplu Soğuk Savaş döneminde lideri konumuna gelmiştir. 1989 yılında ise SSCB'nin dağılmasının ardından "tek kutuplu dünyanın liderliği" ne soyunmuştur. Bu durum Güney ve Orta Asya'da daha fazla hissedilmiştir. ABD'nin Asya ana karasında askeri, ekonomik ve diğer konularda işbirliği yaptığı Pakistan, Hindistan gibi ülkeler olsa da her ülke ile böyle olumlu ilişkilerin olduğu söylenemez. Örneğin Özbekistan ile önceleri yakın ilişkiler kurulmuş daha sonra uzaklaşmıştır. Türkmenistan ile genellikle mesafe korunmuştur. Çin ile askeri boyuta geçmese de güç çatışmaları genellikle yaşanmıştır. 11 Eylül 2001 ve Irak işgaline kadar çeşitli devrimler ile ilişkiler zaman zaman kesintiye uğramıştır.

¹¹⁹Kayadelen, a.g.e., s. 59.

¹²⁰ PaulKurugman, *Bunalım Ekonomisine Geri Dönüşü ve Küresel Kriz*, (Çeviri: Ş. Domaniç), Literatür Yayıncılık, İstanbul, 2010, s. 28.

¹²¹ Tan ve Merter, a.g.e., s. 28.

Fakat ABD'nin güçlü bir devlet olması, Asya'nın yeni ve eski ülkeleriyle özellikle de Çin ve Rusya ile olan ilişkilerinde her zaman kolaylık sağlamıştır. ABD ise genellikle bölgenin yeniden yapılanması konusunda ya da iş birliği içeren konularda kayıtsız kalmayı tercih etmiştir¹²².

ArielCohen' nun değerlendirmelerine göre, Orta ve Güney Asya'daki ABD varlığı, 11/9 öncesi dönemde ılımlı ve iddiasızlık nitelikleri taşımaktaydı. Fakat kendi topraklarında vurulması ile birlikte değişim göstermiş. Her ülke ve ulus için kendi çıkarları doğrultusunda yeni bir algı başlamıştır. Sınırlı ilişkileri olan Özbekistan, Kazakistan, Tacikistan, Kırgızistan ve Türkmenistan ilişkileri yine sınırlılık göstermeye devam etmiştir¹²³.

11 Eylül saldırıları sonrası bölgenin büyük güçleri olan Çin ve Rusya'nın desteğini alması ile Asya'daki ilgisi anti-terörizm üzerine yoğunlaşmıştır. Kırgızistan, Özbekistan ve Tacikistan'ın katılımları da hava sahası ve topraklardaki üslerin ABD'nin Afganistan'daki operasyonları için açılma sağlamıştır. ABD'nin politik, iktisadi liberizasyon hedefleri mevcuttur. Bunlar, bölgede var olan enerji kaynakları ve taşıma hatlarının korumak, Asya'daki İslami radikalizmi durdurmak, Çin ve Rusya'nın başka devlet üzerindeki egemenlik arzusunu engellemek, demokrasi ve serbest piyasa reformlarını yerleştirmektir. Ayrıca, Afganistan'a yönelik olası operasyonlar için lojistik üs sağlamak, Irak ve İran müdahalelerinde de yararlanma gibi güvenlik, enerji ve siyasi-ekonomik liberalleşmenin sağlanması amaçlarını da taşımaktadır. 1993-1995 yılları arasında Rusya bölgede etkinliğine artırma çabalarına girmiştir. Amerikan yönetimi ise sessiz kalmayı tercih etmiştir. Fakat, 1995 yılından sonra bölgede faaliyet gösteren Amerikan petrol şirketlerinin (80'den fazla şirket) ticari faaliyetlerinin Rusya tarafından engellenmesi ABD'nin sessizliğini bozmasını sağlamıştır. 1997 yılından itibaren ABD bölgede yürüttüğü siyaseti ekonomik ve güvenlik nedenleriyle değiştirmiştir. Yeni siyasi durum ise Rusya ve İran'ın bölgedeki etkisini azaltarak "jeopolitik çoğulculuğu" sağlayacak şekilde değişmiştir¹²⁴.

¹²²Yong Deng, *China's Struggle for Status*, Cambridge: Cambridge University Press, 2008, p. 55.

¹²³ Ariel Cohen, *Yankee in the Heartland: US Policy in Central Asia After 9/11*, Ariel Cohen (Ed.), Eurasia in Balance-The US and The Regional Power Shift, Aldershot: Ashgate, 2005, p. 35.

¹²⁴ Ertan Efeğil, *Orta Asya'da Güç Mücadelesine Genel Bakış*, Barış Platin Kitabevi, Ankara, 2009, s. 37.

3.3.4. 11 Eylül Sonrası Krizler

ABD, 11 Eylül sonrası küresel güvenliği tehdit edici unsurlar olarak algıladığı terörist yapılanmaları yok etmek için Afganistan'a girmiş ve buradan bölgeye açılım yapmıştır. "Küresel terörle mücadele", bölgesel ve global güvenliğin sağlanması, demokrasi ve refahın getirilmesi, zengin enerji kaynaklarına ulaşma gibi amaçlar edinmiştir. Soğuk Savaş sonrası global güç dengesinde tek kutuplu bir görünüm sergilenmeye başlanmış ve kendisine rakip gördüğü Çine kadar çevrelemiştir. Görülüyor ki ABD bazı amaçlar çerçevesinde örtülü stratejik hedefleri gerçekleştirmek istemektedir. Amerika Birleşik Devletleri'nin Ulusal Güvenlik Stratejisi" adını taşıyan 17 Eylül 2002'de yayınlanan belge de ABD yönetiminin bakış açısını ortaya koyar niteliktedir. ABD, 21nci yüzyılın bir "özgürlükler mücadelesi" dönemi olacağına vurgu yapmıştır. Fakat yaklaşımın, Amerikan yönetiminin güvenlik stratejisi bahanesiyle, tehdit olarak gördüğü ülkelere baskısını arttıracak şekilde yorumlanması gündeme gelmiştir. Daha önce de bahsedildiği gibi ABD'nin bölgede var olan enerji kaynakları ve taşıma hatlarını korumak, Asya'daki İslami radikalizmi durdurmak, Çin ve Rusya'nın başka devlet üzerindeki egemenlik arzusunu engellemek, demokrasi ve serbest piyasa reformlarını yerleştirmektir. Ayrıca, Afganistan'a yönelik olası operasyonlar için lojistik üs sağlamak, Irak ve İran müdahalelerinde de yararlanma gibi güvenlik, enerji ve siyasi-ekonomik liberalleşmenin sağlanması gibi hedefleri bulunmaktaydı. "global liderlik" konusu Harry Truman'dan Barack Obama'ya kadar hep gündemde olmuştur. Bu amaçların gerçekleştirilmesi içinse Cumhuriyetçiler ve Demokratlar "gücü oluşturma ve bu amaçla, diğer ülkelerden uyulmasını bekledikleri "normlar"dan muaf olmaları yönünde görüş birliği içindedirler¹²⁵.

11 Eylül sonrasında ABD'nin Güney Kafkasya ile ilgilenmesinin nedeni sadece enerji sebebiyle değildir. Asıl nokta, Orta Asya'ya etki etmek ve güvenlik sebebi ile bazı önlemler alınmıştır. Fakat Azerbaycan, Gürcistan ve Ermenistan'dan oluşan Güney Kafkasya ülkelerinin Batı güvenlik kurumları ile entegrasyonu konuşulmuştur. Rusya bu duruma olumsuz baktığını 2-4 Nisan 2008'de Bükreş'te yapılan AB zirvesinde göstermiştir. Bu durumda, Ukrayna ve Gürcistan'ın "üyelik eylem planına dahil edilmemesiyle amaca ulaşamamıştır¹²⁶.

¹²⁵ Beril Dedeoğlu, "ABD'nin 21.Yüzyıl Stratejisi ve Olası Küresel Etkileri", <http://www.2023.gen.tr/kasim02/abdnin21yuzuil.htm>, (Erişim Tarihi: 17.06.2016).

¹²⁶ Mehmet Turgut Demirtepe, *Orta Asya & Kafkasya Güç Politikası*, Uşak Yayınları, Ankara, 2008, s. 56.

11 Eylül sonrası ABD'nin Orta Asya'ya geçişi bölgede üçüncü bir büyük gücün daha varlığını gündeme getirmiştir. Bölge, İkinci Dünya Savaşı'nın sona ermesinden beri Rusya ve Çin'in etkisi altındaydı. Selçuk Çolakoğlu, ABD'nin sahip olduğu avantajlı durumla ilgili olarak 2005 yılında Kırgızistan'da Çin yanlısı Aksar Akayev'in devrilmesi ve yerine gelen Kurmanbek Bakiyev'in ABD lehine tutumlar takınması, Özbekistan'daki Andican ayaklanması ile iki noktada kırılma yaşandığını ifade etmiştir. Çolakoğlu ayrıca, otoriter Orta Asya rejimlerinin ABD'den uzaklaşarak, Moskova-Pekin hattına doğru bir yakınlaşmaya yol açtığını belirtmektedir. Rusya, özellikle Özbek yönetimiyle olan ilişkilerinde, Kırgızistan ve Özbekistan'da yaşanan olumsuzluklar sebebiyle yeniden değerlendirmiş ve askeri anlaşmalara imza atmıştır. Bu sayede, Rus Gazprom ve Luokil firmaları da, adı geçen ülke ile petrol ve doğal gaz anlaşmaları yapmıştır. Rusya Tacikistan'a askeri personel yerleştirmiş ve Kırgızistan'daki askeri personel sayısını da iki katına çıkarmıştır. ABD'nin bölgeye girişi ile yeni bir güç odağının da varlığını gündeme getirmiştir. Bölgede ne kadar etkin olduğu görülen Çin ve Rusya rahatsız olsa da Orta Asya ülkeleri açısından bu durum avantajlı bir hale dönüşmüştür¹²⁷.

3.3.5. 1981-1999 Yılları Arasındaki Dış Ticaret ve Cari Açık

1981 yılından bu yana dış ticaret verileri 1999 tarihine kadar dış ticaret açığı" ve "cari açık 100 milyar dolarlık sürekli artış göstermiştir. Kriz öncesi dönemde ise rakamlar 700/800 milyar olmuştur. Globalizasyonunu genişletip derinleşme trendine geçen ABD süreçten fazlasıyla yararlanmıştır. Yüksek miktarlar içeren yatırımlar yapılmıştır. Fakat Summurs'ın ifadesiyle "dünyanın en büyük gücünün, yine dünyanın en büyük borçlusu olmasında bir tuhafılık var" yadsınacak bir durumun olduğunu göstermektedir. ABD ve Çin başta olmak üzere üçüncü ülkelerden yapılan ucuz dışalımın getirisi olan ticarete yapı değişikliği ve üretim yapısında, "bilgi-yoğun ileri teknoloji ürünleri"ne ayrıca servis konularına doğru değişimin sunduğu "katma değer katkısı" nı da unutmamak gerekmektedir. ABD ekonomisi yıllık bazda %3 civarında bir büyüme göstermektedir. Bu oran AB ve Japonya'dan fazla olmaktadır. ABD ekonomisindeki bu hızlı büyüme birkaç yıl için daha yavaş bir seyir izleyebileceği düşünülmektedir. Büyük bir ekonomi olmasına rağmen hantal değil tam aksine

¹²⁷ Igor Torbakov, "The West, Russia and China in Central Asia: What Kind of Game is Being Played in the Region", <http://www.turkishweekly.net/files/article/363.pdf>, (Erişim Tarihi: 15.06.2016).

dinamik bir yapı gösteren ABD ekonomisi rekabetçi ekonomi olarak devam edeceğine dair ifadelerde vardır¹²⁸.

ABD ekonomisi Euro bölgesinden farklı bir ekonomik anlayış benimsemiştir. Vergi indirimini hayata geçirmiş ve %2,5/3 oranlarında büyüme gerçekleştirebilmiştir. Euro Bölgesi ise makroekonomik ve finansal sorunları ile uğraşmakta ve kamu harcamalarını azaltmaya çalışmaktadır. ABD'nin izlediği farklı ekonomik politika sayesinde işsizlik de düşmüştür. 2011 yılı için federal bütçe açığında da artış beklenmiştir. ABD büyük bir ekonomiye ve güce sahip olduğundan kısa bir dönem olarak düşünüldüğünde de gelişmekte olan ülkelerin en güçlü yabancı yatırımcısı olmaya devam edecektir¹²⁹.

Tablo-5 Latin Amerika'nın Finans Piyasaları ve Reformları¹³⁰

Ülke	Reform Tarihi	Büyüklik	Likidite	Volatilite
Arjantin	1977-1981	Arttı	Arttı	Arttı
Brezilya	1986-1990	Arttı	Arttı	Arttı
Kolombiya	1990-1994	---	Arttı	Arttı
Meksika	1986-1990	Arttı	Arttı	Arttı
Peru	1990-1994	Arttı	Arttı	n.d.
Şili	1974-1978	---	Arttı	---
Venezüella	1989-1993	Düştü	Düştü	Arttı

Finansal kriz nedeniyle oluşan cari işlemleri tekrar dengeye getirmek için Arjantin, Şili, Uruguay'da tasarruf uygulaması bitirilmiştir. Ekonomide ciddi sorunlar oluşmuş, ülkeler paralarını devalüe etmişlerdir. Arbitraj geliri elde etmek isteyen bankacılık sektörü ile düşük faiz oranlı kredilerden yararlanarak yatırım yapmak isteyen firmalar oluşan kur farkından dolayı iflas etmişlerdir. Banka iflasları yaşanmış, açık pozisyonundaki bankalar ekonomide derin tahribatlara neden olmuşlardır¹³¹.

¹²⁸Friedman Müller, China's Energy Policies-Geopolitical Repercussions, *China's Rise: the Return of Geopolitics*, SWP, Berlin, 2006, p. 59.

¹²⁹ A. Ersin Dedekoca, ABD-Çin İlişkilerinin Ekonomi Politikası ve Yeni Dünya Düzeni Oluşumuna Etkileri, Kadir Has Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 2011, s. 41 (**Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi**).

¹³⁰ Bülent Güloğlu ve Ender Altınoğlu, "Finansal Serbestleşme Politikaları ve Finansal Krizler: Latin Amerika, Meksika, Asya ve Türkiye Krizleri", http://www.journals.istanbul.edu.tr/iusiyasal/article/view/10_23011393/1023010655, (Erişim Tarihi: 17.08.2016).

¹³¹ Abdülkadir Kahraman, "Bankacılık Sektöründe Risk Yönetimi ve Beklentiler", *Active Dergisi*, 2000, Sayı:15, 56-68, s. 62.

3.3.6. 1981-2010 yılları Arasında ABD’de Ulusal Gelir ve Büyüme

Amerikan GSYİH’ni oluşturan kalemler ve süreç içindeki durumuna bakıldığında şu çıkarımlar elde edilmektedir¹³²:

1. 1981’li yıllardan bu yana %62-67 aralığında olan “kişisel tüketim harcamalarının payı” 2000’li yıllarda %70’lerde seyretmiştir.

2. Dayanıklı ve dayanıksız mallar için yapılan harcama payı %28 iken 1990’lı yıllarda düşüş eğilimi göstermiş ve %23’e gerilemiştir. Hizmet harcamalarının payı ise tam tersi bir eğilim göstererek %34’den %47 seviyesine yükselmiştir.

3. Mal ve hizmet dış satım ve alımı arasındaki negatif fark ise 2000’li yıllarda yükseliş göstermiştir. Fakat 2009 kriz dönemi ve 1990 durgunluk yılları bu kapsamda yer almamaktadır.

4. Merkezi yönetim ve savunma harcamalarında ise artış önemli seviyelerde değildir. Savunma araştırma ve geliştirme giderleri soğuk savaş dönemi kadar olmamıştır.

Satın alma gücü paritesi’ne ve 2010 yılına göre GSYİH sıralamasında AB’nin 14,9 trilyon büyüklüğünü 9,8 trilyon ile Çin, 4,3 trilyon ile Japonya takip etmektedir. Yapısı göz önüne alındığında dünya üretiminin %20’sini oluşturmaktadır. Yaşam standartlarının ölçülmesinde kullanılan parametre ABD’nin üzerinde kalan dokuz ekonominin, genellikle küçük ülkelere ait olduğu; 27 ülkeden oluşan AB’nin 32.900, Japonya’nın 34.200, Rusya’nın 15.900 ve Çin’in ise 7.400 Amerikan Doları olduğu dikkate alındığında, ABD’nin, refah ölçütü olarak kabul edilen parametrede kriz öncesinde iyi bir durumda olduğu hatta kriz süreci içinde de bir sorun yaşanmadığı görülmektedir. Fakat asıl sorun, gelir dağılımındaki eşitsizlik ve orta sınıfın zayıflaması olmaktadır¹³³.

3.3.7. 2011-2015 Yılları Arasında ABD’nin Bütçe Açığı

Norveç ve Japonya yüzde 143,6 ve 104,80 ile Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü (OECD) ülkelerinin GSYİH’ya oranla toplam kamu borçlarına ilk sıralardadır. ABD ise, yüzde 65,2 ile baştan 5. sırada bulunmaktadır. Konu dahilinde önemli bir nokta da Japonya’nın kamu borçlarının yüzde 90’nı yurt içi birey ve kurumlardan oluşmasına karşılık, oranın ABD için sadece 25 olduğudur. ABD Federal Hükümetinin 25 Mart 2011 tarihi itibarıyla toplam borcu 14,260 milyar Amerikan Doları (2010 ulusal gelirin yüzde 97,3’ü) olup; 171 bu borcun yaklaşık üçte ikisi, “treasurybills, notes ve

¹³²FareedZakaria, *The Post-American World and the Rise of the Rest*, Penguin Books London, 2008, p. 181.

¹³³Dedekoca, s. 56.

bonds” şeklinde “halka açık borç”; bakiyesi ise, Federal Hükümetin hesapları ile ilgili (çoğunluğu sosyal güvenlik ödemesi için) güvence olarak hükümetin kendisinedir¹³⁴.

Bütçe açığının 2011 yılının sonunda istihdam vergisindeki kesintilerin bitecek olması ve Bush döneminde yürürlüğe giren vergi indirimlerin 2012 yılı ile beraber geçerliliğini yitirmesi gibi nedenlerle ilgili yıllarda kapanacağı tahmin edilmekteydi. ABD ekonomisi, 2015 yılında GSYH'nin %2,5'ine indirme hedefi gütmekteydi. ABD mutlak rakamlarla ifade edildiğinde, dünyanın en yüksek kamu borcuna sahip olan ülkesi olmaktadır. Yabancılar olan borcun büyük bir dilimini Çin ve Japonya oluşturmaktadır. Fakat ABD'nin en büyük ihracat müşterileri olduğu gerçeği ülkeleri ABD'ye karşı hareket alanını sınırlandırmaktadır. Federal bütçe açıklarından kaynaklanan Birleşik Devletler kamu borçları, süreklilik ve artış eğiliminde olmaktadır¹³⁵.

ABD Federal Bütçe açığı ve merkezi yönetim borçlarının GSYİH'ya oranının 2011-2015 yılları içinde artmaya devam edeceği düşünülmektedir. Bu durumun oluşmasında FED'in yaptığı bono alımlarının etkisi oldukça yüksektir. ABD federal vergilerindeki indirim daha önceki konularda belirtilmiş olan sebepler dahilinde harcamada görülen artış, bütçe açığı ve borç artışına sebep olmuştur. Bu durum da krizin nedeni sayılmaktadır. Kriz sürecinde ise vergi hasılatında düşme, akabinde canlandırma tedbirleri de yeni bir harcama ve borçlanmaya neden olmuştur. 2015 yılı içinde yaşanan “doğum patlaması” neslinin emekliliği de eklenince iyileştirme sürecinin hayli zaman alacağı düşünülmektedir¹³⁶.

3.4. ABD'DE KRİZLER İÇİN ALINAN EKONOMİK VE FİNANSAL TEDBİRLER

Yaşanan krizin en az zararla kapatılması hususunda ABD'de oluşturulan çözüm önerileri ve alınan tedbirler, lider konumunda bir ülkenin kriz yönetimini nasıl gerçekleştirdiğini anlamak açısından fayda sağlayacaktır.

3.4.1. Faiz Oranı Değişikliği

2007 yılında bir ve üç aylık mevduat faiz oranları 5,22 ve 4,23 civarında bir hareketlilik göstermiştir. 2008 mortgage krizinin baş göstermesi ile FED Başkanı Bernanke, faiz oranlarının düşürülmesi yönünde kararlar almıştır. Bu kararlar

¹³⁴Kimberly Amadeo, “The US National Debt and How It Got So Big”, http://useconomy.about.com/od/fiscalpolicy/p/US_Debt.htm, (Erişim Tarihi: 22.06.2016).

¹³⁵Dedekoca, a.g.e., s. 78.

¹³⁶Barry Eichengreen, *Exorbitant Privilege-the Rise and Fall of the Dollar and the Future of the International Monetary System*, Oxford University Press, Oxford, 2011, p. 51.

çerçevesinde faiz oranlarında 2008 yılı sonunda 30 günlük vadeli hesaplarda 2.25 puanlık gerileme yaşanmıştır. Faiz indiriminde yaşanan bu düşüşün nedeni ise ekonomiyi yeniden canlandırmaktır. ABD finans piyasaları deflasyonun ile uğraşırken enflasyon riskini de yaşamaya başlamışlardır. 2008 yılının sonunda ise mortgage konut faiz oranları %5 oranında olmuştur. Faiz oranlarındaki bir diğer önemli bir gösterge LIBOR (London Inter bank Offered Rate) faiz oranı olmaktadır. Profesyonel piyasalarda işlem yapanlar, future, opsiyon ve swap işlemlerinde LIBOR(LondonİnterbankOffered Rate) faiz oranlarına göre hareket etmektedirler. LIBOR, kredi, ipotek ve tasarruf faiz oranlarının temel göstergesi niteliği taşımaktadır. Adı geçen faiz oranlarının dünya genelinde takip edilen bir niteliği de vardır¹³⁷.

3.4.2. Mevduat Garantisinin Arttırılması

Mevduata sağlanan sigorta güvencesi ABD'de FDIC (Federal Deposit Insurance Corporation) ile karşılanmaktadır. 1933 yılı itibariyle de Federal mevduat sigorta fonu kurulmuştur. FDIC tarafından güvence verilen hesaplar, Çek, tasarruf hesapları, para piyasası mevduat hesapları ve mevduat sertifikası olmaktadır. 2008 krizi yaşanmadan önce mevduat sigortası limiti, 100 bin ABD doları seviyesinde olmuştur¹³⁸.

3.4.3. Sermaye Desteği

ABD Başkanı Barack Obama 2008 yılı krizinin etkilerini hafifletmek amacıyla ve zarara uğrayan kuruluşlara sermaye desteği için ABD hazine sekreterliğini bazı konularda görevlendirmiştir. Acil ekonomik stabilizasyon anlaşması Avrupa Havacılık Güvenliği Ajansı (EESA)'ningörevi de kurumlar için likidite desteği olmaktadır. Yasanın amacı iseev sahiplerini, üniversite fonlarını korumak ve ekonomik büyümeyi sağlamak olmuştur. Hazine sekreterliği bu işlemlerin yürütürken, Finansal Stabilizasyon Ofisi (OFS)'ni aracı olarak kullanmaktadır. EESA kapsamında kriz süresince 182,3 milyar ABD doları alım gerçekleştirilmiştir. Bunların hazineye yansması ise 227 milyar ABD Doları olmuştur¹³⁹.

ABD hazine sekreterliğine bağlı OFS tarafından 85 milyar ABD doları Avrupa Güvenlik ve İşbirliği Teşkilatı (AGİT)'ye yardım kapsamında devlet desteği olarak verilmiştir. FED de düşük faiz oranlarında sorun yaşayan kuruluşlara destek

¹³⁷ Nurgül Chambers, *Kriz Dönemi ve Sonrasında Bankaların Finansal Analizi*, Avciol Basım Yayın, İstanbul, 2004, s. 48.

¹³⁸FDIC, "Federal Deposit Insurance Corporation", <http://www.fdic.gov/deposit/deposits/dis>, (Erişim Tarihi: 22.09.2016).

¹³⁹SeandEdwards, *Interest Rate Volatility: Capital Controls and Contagion*, NBER Working Paper, 1998, p. 47.

sağlamıştır. FED'in bankalara yaptırım olarak nitelendirilen iskonto gişesinden gecelik borçlanma ceza ödemelerini kaldırılmıştır. 2008 krizi, FED'in ilk kez mevduat bankacılığı izni olmayan bankalara mevduat desteği sağladığı dönem olmuştur¹⁴⁰.

3.4.4. Borçlara Devlet Garantisi Verilmesi

FDIC, mevduat yatırıma ilişkin sigorta sınırını 100,000 ABD dolarından 250.000 ABD dolarına yükseltmiştir. Ancak Bankacılık sektöründe tek yükümlülük mevduat değildir. Finansman sağlamak amacıyla çıkarılan bonolar da önemli bir yükümlülük taşımaktadır. Fakat ilgili bonolar, FDIC'in garanti kapsamı dışında kalmaktadır. City Group'a, Acil Ekonomik Stabilizasyon Programının çerçevesinde borçlarına devlet teminatı verilmiştir. City Group ve OFS yetkilileri, City Bank'ın varlık yönetim programına girmesi konusunda görüş birliği sağlamışlardır. OFS, toplam zararın 7,1 milyar ABD dolarlık bölümünü devlet teminatı altına almıştır. Görülüyor ki devlet böyle yaparak borcuna ve faizlere garanti vermiştir¹⁴¹.

3.4.5. İpotekli Konut Kredi Tahvillerinin Alınması

ABD hazine sekreterliği ve FED vasıtasıyla ipotekli konut kredisi tahvillerinden alımlar yaparak konut piyasasının ölmemesini sağlamıştır. Alımların en dikkat çekenini ise Bank of America olmuştur. FED ve FDIC, koşullarının elverişsizliği sebebiyle Bank of America'nın 118 milyar ABD dolarlık finansal kâğıtlarını almak istemişler ve bu yönde bir anlaşmaya varmışlardır. Anlaşma, Bank of America'nın desteklenmesi ve batmasının önlenmesi amacını taşımaktadır¹⁴².

3.4.6. Toksik Atıkların Alınması

Toksik atıklar bankalarda olduğu sürece temel bankacılık görevlerini yerine getiremezler. Bu sebepler dahilinde ABD hazine sekreterliği, toksik atıkları banka bilançolarından temizlemek için Kamu Özel Yatırım Anlaşması (PPIA) hazırlamıştır. PPIA anlaşması yatırımcıya düşük faiz oranlı kredi kullandırma amacını taşımaktadır. Bunun sonucunda bankaların toksik atıklardan kurtulması, kredi kullananların da kar elde etmesi umulmaktadır. Hazine Sekreterliği, 2013 yılı itibari ile PPIA anlaşması gereğince 14,9 milyar ABD doları seviyesinde borcun altına girmiştir. Bahsi geçen rakamların satın alma gücüne katkısı. 29,9 milyar ABD doları olmuştur. Hazinenin

¹⁴⁰ Harun Demir vd., *ABD Mortgage Krizi*, B.D.D.K. Yayınları, İstanbul, 2008, s. 48.

¹⁴¹ Nouriel Roubini, *Kriz Ekonomisi*, (Çeviri: Işıl Tezcan), Pegasus Yayınları, 2010, İstanbul, s. 119.

¹⁴² Pelin Ataman Erdönmez, "Küresel Kriz ve Ülkeler Tarafından Alınan Önlemler Kronolojisi", <https://www.tbb.org.tr/Dosyalar/ArastirmaveRaporlar/kureselkriz.pdf>, (Erişim Tarihi: 23.09.2016).

borç yüklenme durumları incelendiğinde ise 2009 ve 2013 yılları arasında artış gösterdiği ortaya çıkmıştır¹⁴³.

3.5. AMERİKA VE AVRUPADA ONDOKUZUNCU YÜZYIL SONRASI KRİZLER

Günümüze kadar pek çok irili ufaklı kriz yaşanmıştır. Amerika’da ve Avrupa’da tarihsel süreç içinde yaşanan krizlerin ve bu durum karşısında yapılanların bilinmesi konumuz açısından önemli olmaktadır. Yaşanan krizler tarihsel çerçevede nedenleri ve sonuçlarıyla birlikte değerlendirilecektir.

3.5.1. 1819 Yılı Krizi

Bölgesel krizler Amerika’da ve İngiltere’de 1800’lü yıllarda yaşanmıştır. Napolyon savaşlarının bitmesinin ardından Avrupalı ülkeler yüksek miktarlarda ihracat girişimlerinde bulunmaya başlamışlardır. Ticaret artışında, İspanyol kolonilerinin özgürlüklerini kazanmış olmaları ve ilgili yerlerdeki pazar payı da önemli ölçüde etki yapmıştır. İngiltere’nin Yeni Latin Amerika devletlerine kredi açmasıyla bu ülkelerde ithalatta bir canlanma yaşanmıştır. Latin Amerika” ülkelerinin özgürlüklerini ellerine almasıyla ticaret önemli ölçüde değişikliğe uğramış, canlanmıştır. Avrupalı tüccarlardan ithalat talebinin çok miktarda ve uzun bir dönem geleceği düşüncesi, bu bölgeye çeşitli mal ihracatlarına neden olmuştur. O kadar çeşitli mallar ihraç olmuştur ki ihtiyaç dahilinde olmayan lüks mallar dahi ülkeye girmiştir. Fakat ithalat talebi uzun dönemli olmamıştır. İngiltere’de ise Latin Amerika maden tahvilleri ve pamuk gibi ticari mallar konusunda çeşitli spekülasyonlar yapılmıştır¹⁴⁴.

İhtiyaç dahilinde olmasa bile ihraç edilmiş malların ödemelerinde sıkıntı olması, üstüne bir de maden tahvilleri ve çeşitli emtialar üzerinden yapılan spekülasyonlar eklenince kriz oluşumu beklenen bir durum olarak ortaya çıkmıştır. Avrupa devletlerinin Napolyon savaşları ertesinde tarım alanında iyileştirme çabaları sonuç vererek gıda ihracatında düşüş gerçekleşmiştir. Bankalarda madeni para rezervlerinde azalma yaşanmış ve mevduat hesabı sahiplerine karşı bankaların yükümlülükleri askıya alınmıştır. Böyle bir durum yeni bankaların açılmasına, dolayısıyla enflasyonda artışa ve yanlış yatırımlara yol açmıştır. İflaslar başlayarak işsizlik oranlarında artış yaşanmıştır. Uluslararası alanda azalan para arzı olumsuz bazı durumların da ortaya çıkmasına vesile olmuştur. Örneğin, Amerikalı bankerler ve iş adamları sahte banknotlar basmışlar, kredilerde artışa sebep olarak

¹⁴³ Demir vd.,a.g.e., s. 56.

¹⁴⁴Mükerrem Hiç, “Ekonomik Kriz Anatomisi, Sonuçlar ve Alınacak Dersler”, *Yeni Türkiye Dergisi*, 2001, Cilt: 1, Sayı: 41, 518-523, s. 520.

spekölasyonların başlamasına neden olmuşlardır. 1819 dönemi sonrası yaşanan en büyük gel-git dönemi olarak nitelendirilmektedir¹⁴⁵.

3.5.2. 1825 Yılı Krizi

Bank of England, 1815'teki Napolyon Savaşları ardından, merkez bankası rolünü üstlenerek deflasyonist bir ekonomi politikası uygulamaya başlamıştır. Politikaların neticesi ise, İngiliz ekonomisinde yaşanan büyüme ve ihracatta artış şeklinde olmuştur. Henüz bağımsızlığını elde eden Latin Amerika ülkeleri de oluşan ihracat genişlemesini, ihtiyaç ve talepleri ile teşvik etmişlerdir. Alt yapı sistemlerinin yapılmaya başlanması ile birlikte yatırımlar hızlanmıştır. Bu tür girişimlerin finansmanı hisse satışları ve Latin Amerika'daki altın ve gümüş madenleri ve hükümetlerin ulusal borçları ile sağlanmıştır. Bu tür girişim ve finans hareketleri borsanın yükselişini tetiklemiştir. Fakat bu büyümenin bir kısmı spekülasyon sebebiyle uydurma şeklinde nitelendirilebilir. Bank of England tarafından yürütölen genişletici para politikası, ekonomik genişleme ve finansal piyasalarda genişleme olarak ortaya çıkmıştır. İngiltere'nin sahip olduğu para rezervleri, Bank of England'daki kâğıt para ve ticari kâğıt artışına paralel olarak bollaşmaya başlamıştır. Yerel bankalar ise, ticari kâğıt ve bono çıkartarak aktivitelerini ve borsa spekülasyonunu finanse etme yoluna girmişlerdir¹⁴⁶.

Borsada balon oluşması kavramı olarak bilinen, yatırımcıların gerçek ve hayali hisse fiyatlarında oluşan artış, asimetrik bilgi olarak nitelendirilmekte ve ters seğıimlere neden olmaktadır. İşletmeler ise kredi alırken zorlanmaya başlamışlardır. Bankalara yansıyan etkisi ise, riskli kredi verilmeye başlanması yönünde olmuştur. Neticede balonlar patlamaya başlamıştır. Fakat 1825 yılında yaşanan çöküşün sebebi ise bilinmemektedir. Bir görüşe göre çöküşe, Bank of England tarafından büyük miktarlarda devlet bonusu satışının yapılması neden olmuştur. Banka ilerleyen dönemlerde de dikkatli bir para politikası uygulamaya çalışmıştır. Hisse senetlerinde meydana gelen düşüş il birlikte bankalarda iflaslar baş göstermiştir. Özellikle bazı Londra bankalarının iflası panik havasına sebep olmuştur. Bank of England farklı bir iskonto politikasına adım atarak son kredi merci olarak görev yapmaya başlamıştır. Bankanın uyguladığı iskonto politikası serbest bir politika olmuştur. Kredi daralması işe yaramış, banka iflasları önemli ölçüde engellenmiştir. Fakat 1826'da resesyongerçekleşmesini önlenememiştir. Banka Fransa tarafından gönderilen

¹⁴⁵ Melih Gürsoy, *Ekonomik ve Finansal Krizler Dünü ve Bugünü*, Metis Yayıncılık, İstanbul, 2009, s. 15.

¹⁴⁶ Seyidoğlu, a.g.e., s. 46.

altınlar sayesinde kurtulmuştur. İngiltere de yaşanan kriz sonraki dönemlerde kıta Avrupa'sına ve Latin Amerika'ya da sıçramıştır¹⁴⁷.

3.5.3. 1837 Yılı Krizi

1837-1848 dönemi krizler serisi olarak nitelendirilmesinin nedeni varlık balonunun patlaması olmaktadır. Bankalar peş peşe iflas etmişlerdir ayrıca, ABD'de 26 eyaletten 8'inde depresyon durumu ortaya çıkmıştır. Kriz ABD'de federasyonun dağılmasının tartışıldığı bir noktaya gelinmesine sebep olacak kadar tırmanmıştır. Ekonomide yaşananlar kamu birliği ve düzenini sarsacak bir hal aldırılmıştır. 1830'lu yıllar ABD'de sermayeye açık bir ekonomik sistemin yaşandığı yıllar olmaktadır. Bu sistemde spekülasyonlar oldukça yoğun yaşanmıştır. Ekonomideki gelişmeyi sağlayacak itici kuvvet pamuk ticareti olmuştur. Pamuklar İngiltere tekstil sektörü için ihraç edilmektedir. Amerikan pamuğunun yetiştirildiği yerler köleliğin yaşandığı plantasyonlar olmuştur. Diğer bölgeler ise bu plantasyon alanının düzenli işleyişine bağımlı durumdadır. Kuzeydoğu bölgesi ise daha çok ticaret merkezi konumundadır. Burada bulunan şehirler Avrupa ve güney bölgeleri arasında sermaye ve ticari mal akışını gerçekleştirmektedir. Ayrıca imalat sektörü için de olumlu bir piyasaya sahiptir. 1930'lu yıllar plantasyon ekonomisinin büyüdüğü yıllar olmaktadır¹⁴⁸.

Dönem içinde pamuk üreticileri güneybatı bölgesine doğru yeni eyaletlere göç etmişlerdir. Plantasyonların genişlemesiyle birlikte, hasada olan talep artmıştır. Bunlarla birlikte birçok faktör batı ve güneybatıda bulunan arazilere olan talebi arttırmıştır. Arazilerin mülkiyeti devlete ait olmasına rağmen, politikacıların yaptığı baskılar nedeniyle çok sayıda arazi satılmıştır. Merkezi ve yerel yönetimler bankalara sert kurallar uygulamak istememiş bu durum kredi kullanımını kolaylaştırmıştır. Bununla birlikte İngiltere'de yoğun sermaye akışı olmasıyla spekülasyonlar artmıştır. Spekülasyonların artmasıyla emlak piyasasında %150 artış yaşanmıştır. 1836 Haziran ayında yaptığı açıklamada arazilerin altın veya gümüşle alınabileceğini duyurması son noktayı koymuştur. Bank of England altın ve gümüş rezervlerinin azalmasından dolayı, kredileri daraltmıştır. Kriz bu hamle ile daha da hızlanmıştır. Hasat döneminin kötü geçmesi ile birlikte, İngiltere'de buğday fiyatları artmış gelir

¹⁴⁷ M. Bordo, "Commentary", <http://research.stlouisfed.org/publications/review/98/05/9805mb.pdf>, (Erişim Tarihi: 17.10.2016).

¹⁴⁸ Halil Seyitoğlu ve Rifat Yıldız, *Ekonomik Kriz Öncesi Erken Uyarı Sistemleri*, Arıkan Yayıncılık, İstanbul, 2006, s. 48.

azalmıştır. Gelirin azalması da pamuğa olan ilgiyi azaltmış bu durum Amerikan ekonomisini derinden etkilemiştir¹⁴⁹.

3.5.4. 1847 Yılı Krizi

1840 yılında kredi genişlemesi, İngiltere’de devam ederken Fransa ile ABD’ye de sıçramıştır. İlgili dönemde binlerce mil uzunluğunda demiryolu inşa edilmiştir. Borsa, demiryolu hisse senetleri üzerinden bir yükseliş yakalamıştır. Bu yükseliş eğilimi 1846 yılında İngiltere’de yaşanan krize kadar devam etmiştir. 18 Haziran 1844’de “Bank Charter Act” adı altında yürürlüğe giren yasa %100 altın karşılığı olmadan para basmayı önlemiştir. Fakat bu durum depozito ve krediler için geçerli olamamıştır. Para tabanı iki sene içerisinde sadece beş kat bir yükseliş yakalamıştır. Bu kadarlık bir artış spekülasyonun yayılmasına, 1846 krizinin şiddetlenmesine neden olmuştur. Depresyonun Fransa’ya yayılmasıyla birlikte borsada demiryolu şirketi hisselerinde düşüş ortaya çıkmıştır. Genel anlamda karlılık azalmış, demiryolu sektöründe işsizlik artmıştır¹⁵⁰.

3.5.5. 1857 Yılı Krizi

1857 yılında gerçekleşen panik ortamı yapı itibariyle önceki krizlere benzemektedir. 1852-1857 yılları arasında gerçekleşen genişleme yerini paniğe bırakmıştır. Paniğin ortaya çıkışı ise kredilerin yaygın bir şekilde genişlemesinden dolayıdır. Fiyatlarda, karda, nominal ücretlerde artış görülürken, borsada düşüş yaşanmıştır. Büyüme en fazla demiryolu ve maden endüstrileri hisselerinde gerçekleşmiştir. Büyümenin sona ermesi de bu alanlardaki karların azalması ve üretim maliyetlerinde yaşanan artıştan anlaşılmaktadır. Ekonomideki durgunlaşma demir, çelik ve kömür endüstrilerine de tesir etmiştir. Kriz yoğun ve hızlı bir şekilde tüm dünyaya yayılarak 1857 yılında New York’ta büyük bir depresyona sebep olmuştur. Bankalar işlemlerini durdurmuşlardır¹⁵¹.

3.5.6. 1866 Yılı Krizi

1864’ten 1866’ya değin süren panik ortamı ve ekonomik durum 1866 paniğine sebep olmuştur. 1866 yılı krizi için; 1850’li yıllarının ortalarında yaşanan, ABD’deki Kuzey-Güney Savaşı’nın neticesinde pamuk ve buğday fiyatlarında gerçekleşen

¹⁴⁹ Sabri Öncü, “Yeni ABD Düzenlemesi: Dodd Frank Yasası Yeni Gerçekler Karşısında Finans Sistemi Kendini Ne Şekilde Revize Ediyor, Etmeli?”, <http://www.forumistanbul.com/sunumlar/sabri-öncü.pdf>, (Erişim Tarihi: 18.09.2016).

¹⁵⁰ PadmaDesai, *Association Why Did the Ruble Collapse*, The American Economic Review, America, 1998, p. 19.

¹⁵¹ Seyidoğlu, a.g.e., s. 27.

spekölasyonların, doruğa çıkmasından sonraki düşüşünün sonucudur, şeklinde ifade edilmiştir. Paniğin yaşanmasında ABD'nin de rolü olduğu ve paniğin sadece İngiltere'de gerçekleşmediği bilinmektedir. Bir başka görüşe göre de Prusya-Avusturya Savaşı'nın borsalarda yarattığı spekölasyon havası krize neden olmuştur. Prusya Bankası, iskonto hadlerini % 9'a yükseltmiştir. Paniğin etkileri Londra'da da görülmüştür. İtalya'da baş gösteren krizin Paris bankalarını etkileyerek, yabancı tahviller konusunda tasfiyeler başlatılmıştır. Tüm bu yaşananlar ise senetlere hücum edilmesine neden olmuştur. İtalya, Prusya, Avusturya, Rusya finans bankaları ve firmalar kepenk indirmiştir. 1866 krizinde Bank of England'ın uygulamaya çalıştığı para politikası genişleyici para politikası olmuştur¹⁵².

3.5.7. 1873-1879 Yılları Büyük Krizi

Büyük krizin etkileri diğer ülkelerde de hissedilmiştir. Bu ülkelerdeki etkilerinin bilinmesi açısından, öncelikle Almanya ve Avusturya, İngiltere, ABD ekonomilerine etkisinin bilinmesi yararlı olacaktır. Ayrıca 1929 yılı Büyük Buhran dönemi ekonomik liderliğin el değiştirmesi açısından değinilmesi gereken önemli bir nokta olacaktır.

3.5.7.1. Krizin Almanya ve Avusturya Ekonomilerine Etkisi

Almanya dönem içinde Bismarck'ın yönetiminde siyasal birliğini gerçekleştirmiş, güçlü bir devlet olma yolunda ilerlemiştir. 1870-1871 yılları arasında yaşanan Almanya Fransa savaşı Almanya lehine sonuçlanmıştır. 1870'li yıllar, Almanya ve Fransa'nın iç ve dış politikasının kaos dönemi olmuştur. 1873 yılında imzalanan Frankfurt Antlaşması gereğince tazminat niteliği taşıyan geri ödemeleri garanti altına almak amacıyla, Fransa'nın doğu bölgelerini işgal etmiştir. İşgal, Fransız bölgesini kontrol etmek amacıyla yapılmıştır. Fransızların yenilgiye uğramasıyla elde edilen savaş tazminatlarını kullanarak demiryolu, fabrika, okul, gibi. Kalkınma amaçlı yatırımlara harcamalar yapılmıştır. Siyasi ve ekonomik anlamda büyüme sağlanmaya başlanmıştır. Büyümenin hızlı olması spekölasyonları da beraberinde getirmiştir. Bismarck'ın zaferinin ardından gümüş paralar dolaşımdan kaldırılmıştır. Alman Markı sabit altın kuruna bağlanmıştır¹⁵³.

Gümüş paraların dolaşımdan kaldırılmasıyla, Amerika'daki demiryollarına yatırımlar gerçekleştiren yatırımcılar bu durumdan etkilenecek Almanya'dan Amerika

¹⁵²Panik Kindleberger, *Cinnet, Panik ve Çöküş Mali Krizler Tarihi*, (Çeviri: Halil Tunali), İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, İstanbul, 2008, s. 37.

¹⁵³ Selçuk Balı ve Ahmet Büyüksalvarcı, *1630'dan 2010'a Finansal Krizler Tarihi, Balonlar, Panikler, Buhranlar ve Küresel Finans Krizi*, Çatı Kitapları, İstanbul, 2011, s. 55.

Birleşik Devletleri'ne sıçrayan kriz bulaşıcılığını göstermiştir. 1873 yılında Fransa'dan Almanya'ya akan savaş tazminatlarını son bulmuş, alman ekonomisi daralma sürecine girmiştir. 1973 yılına kadar sahte büyüme olarak nitelendirilen oluşum, manipülasyonlarına dayanamayan Viyana Borsası'nın çöküşüyle sonuçlanmıştır. Akabinde, Avusturya merkezli birçok banka ve şirket iflas etmiştir. Müşteri kredilerinde de daralma olması uzun dönem depresyonun habercisi olmuştur¹⁵⁴.

3.5.7.2. Krizin İngiltere Ekonomisine Etkisi

1760 ve 1850 dönemi İngiltere'nin sanayi devrimi gerçekleştirilmiş tam anlamıyla ekonomide güçlü bir konuma gelmiştir. Bu konumunu sanayi devrimine borçludur. Devrimin etkisiyle, tekstil, buhar makinesi ve demir üretiminde lider güç olmuştur. Deniz yoluyla tüm dünyaya ihracatlar gerçekleştirmiştir. 1850-1873 dönemi İngiltere'de ekonomik anlamda genişlemenin yaşandığı yıllar olmaktadır. İlgili dönem fiyatların sürekli arttığı bir dönem olmaktadır. Fakat 1873-1896 yılları ise tam tersi bir dönem olarak fiyatlar genel seviyesinde düşüşlerin yaşandığı yıllar olmuştur. Bu durumun yaşanmasında ekonomik konjonktür etkili olmuştur¹⁵⁵.

3.5.7.3. Krizin Amerika Birleşik Devletleri Ekonomisine Etkisi

1873 yılına kadar ABD ziraat, sanayi ve ulaştırma alanında hayli ileri bir ülke konumundadır. 1857-1873 yılları arasında krize değin oldukça olumlu bir büyüme kat etmiştir. Büyümeye uyumlu adımlar atılmış reformlar gerçekleştirilmiştir. Reformlara rağmen, 1873 krizinin hemen öncesinde milli bankalardan nakit yardımına ihtiyacı olanlar bulunmaktadır. Banka kredilerinde oluşan durum genel anlamda işletmeler için risk taşıyan bir hal almıştır. Yanlış uygulamaları neticesinde bazı bankalar piyasalara geri ödemede sıkıntı yaratabilecek krediler sürmüştür. Depresyon süreci boyunca pek çok bankanın başarısızlık yaşadığı görülmüştür. Tüm bunlar bankaların halkın gözünde itibarının düşmesine neden olmuştur. Bankacılık sektöründe yaşanan borç verme eğilimi nakit rezervlerinin erimesine sebep olmuştur¹⁵⁶.

3.5.8. 1907 Yılı Amerikan Krizi ve FED'in Kurulması

Borsa, 1906 yılında zirve yapmış, 1907 yılında dip yapmıştır. Bu dönem 1907'ye kadar devam etse de panik süreci akabinde çöküşe dönüşmüştür. ABD'de

¹⁵⁴ James Stone, "Bismarck AntePortas, Germany andthe size Mai Crisis", 209235.doi:101080/095 92296.2012.679466, (Erişim Tarihi: 22.08.2016).

¹⁵⁵ Muammer Kaynak, "1873-1896 Krizi: Mit Mi Gerçek Mi?", *Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, 2013, Cilt: 65, Sayı: 2, 55-66, s. 60.

¹⁵⁶ Sprague, History of Crises under the National Banking System, <https://archive.org/details/historyofcrisesu00spra>, (Erişim Tarihi: 21.09.2016).

borsalarında işlem gören hisse senedi fiyatlarında %37 düşüş gerçekleşmiştir. Rakamların açıkça gösterdiği gibi 1907 krizi 20. Yüzyılda görülen en büyük finansal kriz olma özelliğini taşımaktadır. İlgili dönem 25 bankanın ve 17 tröstün batışının gerçekleştiği dönem olmaktadır. 1907 paniğinin ortaya çıkmasındaki en büyük unsur, ekonomiyi düzenleyen kurumların olmaması ve ekonomide oluşan hızlı büyüme faktörleri olmaktadır. ABD ekonomisi genel itibarıyla tarım sektörünün esas alındığı bir özellik göstermiştir. Paraya olan yüksek talep miktarı faiz oranlarının da artmasına neden olmuştur. Hasat zamanının gelmesiyle faiz oranlarında artışlar yaşanmıştır. Yatırımcıların mevduatlarını faize yatırması yüksek gelirler elde etmelerini sağlamıştır. Bunun sonucunda hisse senedi piyasaları ise değer kaybetmiştir. Banka piyasasındaki yansıması ise, yüksek faiz sebebiyle bankaların tercih edilmesi olmuştur. İlgili dönemde şimdikininki merkez bankası olarak işlev görecektir bir mercii de bulunmamaktadır. Dolayısıyla para biriktirmek maksadıyla yapılabilecek en mantıklı işlem parayı bankalarda tutmak şeklindedir. Altın görünümlü kağıtlar ise hazine üzerinde ağır bir yük konumundadır. Ulusal Üretim Endeksine bakıldığında ise ilgili dönem bazında, %11 azalış göstermiştir¹⁵⁷.

1907 paniğinin ortaya çıkışında tröstlerde meydana gelen mali kayıtlarda hatalar ile şirketlerin büyüme oranlarında görülen düzensizlikler etkili olmuştur. Tröstler tüm bunlara rağmen kar marjlarını yükseltmeye devam etmiştir. Borsada fiyatların düşmesiyle birlikte bankalar ile tröstler, mevduat sahiplerinden teminat tamamlama konusunda taleplerini bildirmişlerdir. Kredilerin temerrüde düşmesi noktasında tröst şirketleri ve bankaların başarısızlığı ortaya çıkmıştır. Kısa bir süre zarfında, Kineckerbocker Tröst şirketi, Lincoln Tröst, Amerikan Tröst ve birçok banka iflas etmiştir. Hisse senedi piyasalarında oluşan spiral etki nedeniyle bankacılık sektöründe dalgalanmalar görülmüştür. Bu süreçte, John Pierpont Morgan, ABD hazine sekreteri ile görüşmeler yapmıştır. Hazine yardım mahiyetinde piyasaya 25 milyon dolar sürülmesi için New York Bankasına finans sağlamıştır. J. Rockefeller ise 10 milyon dolarlık likidite yardımı sağlamıştır. J. P. Morgan 25 milyon dolarlık yardımda bulunmuştur. Senatör Nebo Aldrich başka krizlerin yaşanmaması adına kanuni düzenleme yapılacağını taahhüt etmiştir. Bu nedenler, 23 Aralık 1913 tarihinde Federal Reserve Bank (F.E.D) kuruluşunda önemli etkenler olmaktadır. FED kuruluş aşaması, akademik çalışmalar ile ortak bir fikir birliğine varılınca gerçekleştirilmiştir¹⁵⁸.

¹⁵⁷ Nazan Susam ve Ufuk Bakkal, "Kriz Süreci Makro Değişkenleri ve 2009 Bütçe Büyüklüklerini Nasıl Etkileyecek?", *Maliye Dergisi*, 2008, 72-88, s. 66.

¹⁵⁸ Peg Horan and Ifeanyi Ononiwu, *Centennial Repeat of History Testing the Veracity of Reinhart Rogoff Model Review of Business*, EBSCO Business Source Complete, 2014, p. 48.

3.5.9. 1. Dünya Savaşı Sonrası

1. Dünya Savaşının gerçekleşmesiyle, dünya siyasi hayatı yeni bir döneme girmiştir. ABD, 1907 finansal krizi ertesinde ekonomik liderliği İngiltere'den almıştır. Savaş döneminde daha çok kendi içişleriyle ilgilenmeyi tercih etmiştir. Fakat Başkan Wilson'un yönlendirmesi ve siyasi bazı sebepler dahilinde katılmak zorunda kalmıştır. Savaş sonrası dönemde ABD küresel anlamda siyasi, iktisadi gücü yükselmiştir. 1919 ve 1929 yılları arasında yaşanan ekonomik refah Avrupa'nın ekonomisine yardım edecek seviyeye ulaşmıştır¹⁵⁹.



¹⁵⁹ Nurhan Yentürk, "Arjantin Krizi: Dış Borç ile Tango", *İktisat, İşletme ve Finans Dergisi*, 2002, Cilt: 17, Sayı: 1, 51 – 66, s. 55.

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE EKONOMİSİNİN FİNANSAL KRİZLERİ VE KRİZİN TÜRKİYE EKONOMİSİNE ETKİLERİ

4.1. TÜRKİYE EKONOMİSİNİN FİNANSAL KRİZLERİ

Türkiye ekonomisi kendi içinde yaşanan çeşitli sebepler ve ticari bağlantıları nedeniyle diğer ülkelerde yaşanan krizlerden etkilenmiştir. Ekonomik krizler tarihsel çerçevede ele alınarak Türkiye'nin günümüz ekonomik duruma nasıl geldiği sorusunun cevaplanması açısından yararlı olabilecektir.

4.1.1. 1958-1961 Yılları Krizi

1954 Kore savaşları neticesinde tarım ürünleri fiyatlarında tekrar çöküş yaşanmıştır. ABD'nin durgunluğa girmesi, Avrupa Ekonomik Topluluğu paralarının konvertibiliteye geçmesi ile Roma Anlaşması'nın yürürlüğe girmesi pazar daraltıcı bir etki yaratmıştır. Bu faktörlerin etkisi dünya genelinde yaşanmıştır. Fakat sadece Türkiye'ye yansımaları, aleyhe dönen dış ticaret hadlerinin izleyen yıllarda sürmesi şeklinde kendini göstermiştir. Büyüme hızı % 8-9'lara varan bir büyüme Türkiye için 1950-54 yılları arasında yaşanmıştır. Fakat 1954 yılında yaşanan kötü hava şartları ve iklimsel elverişsizlik nedeni ile tarımsal üretimde gerileme olmuştur. Bütçe açıkları, hazine avanslarındaki artış, destekleme alımları vb. sebeplerle para arzının artışı yönünde izlenen politikalar, fiyatların yükselmesine yol açmıştır. Tüm bu yaşananlarla birlikte, yatırımlardaki plansızlık, dış yardım ve kredilerin azalması nedenleri ile 4 Ağustos 1958'de istikrar programı uygulamaya konulmuştur¹⁶⁰.

Aksaklıkların artarak devam etmesi üzerine, ekonomik istikrarın sağlanması amacıyla yeni tedbirler gündeme gelmiştir. Bu önlemlerden bazıları, 1956 yılında hükümet tarafından turist ve benzeri dövizlerde TL'nin dolar karşısındaki değeri 2.80 TL yerine 5.25-5.50 TL olarak belirlenmiştir. Ek olarak Milli Koruma Yasası yeniden yürürlüğe sokulmuş ve fiyat denetimleri sıklaştırılmıştır. Ticari banka kredileri sınırlandırılmış ve faiz oranları yükseltilmiştir. Önlemler iki yıl boyunca işe yaradığını göstermiş ve dış ticaret açığının büyük bir kısmı kapanmıştır. Ancak fiyat artışlarına mâni olunamayınca karaborsalar ortaya çıkmıştır. Böylece dış ödemeler problemi

¹⁶⁰ Gülten Kazgan, "Türkiye'de Yaşanan Ekonomik Krizler: (1929-2001), Sonuçları Üzerine Karşılaştırmalı Bir İrdeleme", <http://kazgan.bilgi.edu.tr/docs/Turkiye.doc>, (Erişim Tarihi: 17.09.2016).

daha da derinleşmiştir. Tüm bu yaşananlar hükümetin, 4 Ağustos 1958'de istikrar önlemleri adı altında bir dizi kararlar almasını gerekli kılmıştır. Bu kararlar¹⁶¹;

1. Türk parası yabancı para karşısında devalüe edilmiştir. 1 dolar 280 kuruştan, 1 dolar 900 kuruşa çıkarılmıştır.

2. Para arzı ve bütçe harcamalarında kısıntıya gidilmesi kararlaştırılmıştır. İthalata liberalizasyon getirilmiştir. KİT ürünleri ile hizmetlerinin fiyatlarında yükselmeye gidilmiştir.

4 Ağustos 1958 yılında tüm dünya piyasalarında fiyatlar düşmüştür. Fakat ihracatta artış sağlanamamıştır. Dış kredilerde yaşanan artış ithalata yansarak yükseliş meydana getirse de dış ticaret açığının büyümesi bir olumsuzluk olarak ortaya çıkmıştır. Ülke içinde ekonomide yaşanan daralma ile geri dönmeyen krediler yedi bankanın ve çok sayıda küçük özel firmanın batmasına neden olmuştur. Türkiye'de ciddi bir kriz yaşandığı da görülmüştür. Daha önceki dönemlerde de kısa vadeli dış kredilere dayanarak ithalatı serbestleştirme uygulamaları yapılmış ve sonuç yine kriz olmuştur¹⁶².

4.1.2. 1973 Yılı Krizi

Vietnam Savaşı'nın (1963-1973) etkisi ABD ekonomisinde sürekli bütçe açıkları ve cari işlemler açıkları olarak yansımıştır. Bu açıkların kapatılması için genişletici maliye ve para politikaları uygulanmıştır. İkinci Dünya Savaşı'nın da patlak vermesiyle Avrupa'da yeniden imar faaliyetlerinin sona ermiştir. BrettonWoods sisteminin gereği olan altın-dolar standardı ABD Başkanı Nikson tarafından çeşitli gerekçelerle 1971 yılında kaldırılmıştır. 1973 yılı ise, İkinci Arap-İsrail savaşı'nın başladığı yıllardır. Bu savaşta Arap koalisyonu OPEC üyelerinden büyük destek almış ve petrol arzı azaltılarak bir tür silah gibi kullanılmıştır. Petrol fiyatları büyük bir hızla dört kat birden yükselmiştir. Gelişmekte olan ülkelerin etkilenmesi ise kaçınılmaz olduğundan Türkiye'de bu bağlamda önemli ölçüde etkilenmiştir. Enerji girdi fiyatlarındaki artışlar, dünya çapında stagflasyon yaratmıştır. Küresel boyutlara ulaşan stagflasyon Kıbrıs Barış Harekatı ve Arap-İsrail savaşları nedeniyle Türkiye'de cari işlemler açığını arttırmıştır¹⁶³.

¹⁶¹ Yakup Kepenek ve Nurhan Yentürk, *Türkiye Ekonomisi*, Remzi Kitabevi, İstanbul, 2000, s. 78.

¹⁶² Gülten Kazgan, *Tanzimat'tan XXI. Yüzyıla Türkiye Ekonomisi*, Altın Kitaplar Yayınevi, İstanbul, 1999, s. 47.

¹⁶³ Kazgan, a.g.e., s. 44.

Tablo-6 1971-1977 Yılları Arası Cari Denge¹⁶⁴

Yıllar	İhracat	İthalat	Cari Denge
1971	676.602	1.170.840	-494239
1972	884.969	1.562.550	-677581
1973	1.317.083	2.086.216	-769133
1974	1.532.182	3.777.501	-2245319
1975	1.401.075	4.738.558	-3337483
1976	1.960.214	5.128.647	-3168433
1977	1.753.026	579.278	-4043252

1971 ve 1977 yılları arasında, döviz kuru sabit kalmıştır. Bunun nedeni uygulanan para politikalarına paralel olmasıdır. Siyasal risklerin oluşumu, zaman zaman dalgalanmaları da beraberinde getirmiştir.

4.1.3. 1978-1983 Yılları Krizi

Bu dönem Türkiye ve birçok ülkenin krize sürüklendiği bir dönem olmuştur. Nedenleri ise; petrol krizinin dış ticaret hadlerini aleyhe döndürmesi, 1978 yılı aşırı kısa vadeli borçlanmaya neden olan uygulamalar, uluslararası bankaların faizleri yükseltmeleri şeklinde sıralanabilir. Kriz genel anlamda, 1974 ve 1979 yıllarında yaşanan petrol krizlerine bağlanmaktadır. İlgili dönem, OPEC üyeleri ve diğer petrol ihracatçısı olan ülkeler dışındakiler için Pazar daralması yaşanan bir dönem olmuştur. Küresel anlamda reel faizler ABD'nin para politikasına bağlı olarak 1979'da ve 1980 yılında aşırı yükselmiştir. 1982 yılında Latin Amerika ülkelerinin borçlarını ödeyememesi ve tüm dünyayı saran "büyük borç krizi" reel faizlerin yeniden yükselmesini sağlamıştır¹⁶⁵.

1978 yılında ise Türkiye'de fiyat artışları yılda %50'yi aşmıştır. 1980-devalüasyonu ve KİT ürünlerinin fiyatlarında artışa gidilmesi, faiz hadlerinin hızla yükselmesi gibi nedenlerle %100'ü aşan bir yükseliş yaşanmıştır. İkinci serbestleşme denemesi ise, IMF ve Dünya Bankası dayatmalarıyla 1980'li yıllarda yaşanan karmaşık süreçtir. Krizden tam anlamıyla çıkamamışken serbestleşme ile birlikte 1982 ve 1983 yıllarında tekrar bir para krizi yaşanmıştır¹⁶⁶.

4.1.4. 1994 Yılı Krizi

1978 yılı fiyat artışlarının yılda %50'ye kadar arttığı dönem olmuştur. ABD doları, 1994 yılının ocak ve nisan aylarında Türk Lirasına karşı aşırı değer

¹⁶⁴ TÜİK, www.tuik.gov.tr, (Erişim Tarihi: 16.08.2016).

¹⁶⁵ Gülten Kazgan, *Türkiye Ekonomisinde Krizler (1929-2001)*, Bilgi Üniversitesi Yayınları, İstanbul, 2004, s. 38.

¹⁶⁶ Korkut Boratav, *Türkiye İktisat Tarihi*, İmge Kitabevi, İstanbul, 2006, s. 129.

kazanmıştır. Merkez Bankası rezervlerinin kullanılması ve bu şekilde kurlara müdahale edilmesi ile rezerv miktarında düşme yaşanmıştır. Bu durumun telafisi için faizler arttırılmış ve 1993 yılında gecelik faiz %70'ler düzeyindeyken gecelik borç verme faiz oranları, %700'lere kadar fırlamıştır. Merkez bankası böyle bir ortamda rezervlerinin yarısını kaybetmiştir. Yüksek cari açık, enflasyon-devalüasyon arasındaki oranın açılması, 1989 ve 1993 yılları arasında ülkeye giren sıcak para, Yüksek cari açık, enflasyon-devalüasyon arasındaki oranın açılması gibi nedenler ülkeyi döviz krizine sürüklemiştir. 1990 ve 1994 Türk lirasının ABD dolarına karşı %45 değer kaybettiği yıllar olmuştur¹⁶⁷.

14 Ocak 1994 tarihinde Türkiye'nin kredi notu düşürülmüştür. Sebebi ise; cari açık, kamu maliyesinin bozukluğu olmuştur. Döviz kuru hızlı bir yükseliş trendine girmiştir. 1993 tarihinde borsa endeksi de yükselmiştir. İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB), 1993 yılına 292,83 puanla başlayıp 833,28 puanla kapatmıştır. 1993 yılında borsa yaklaşık %150 değer kazanmıştır. İMKB, 31 Ocak 1994 tarihinde seansı 680,73 puanla kapanmıştır. Şubat ve mart aylarında borsada yaşanan kriz tamamen hissedilmiştir. 1994 mart ayında borsanın dibi görmesiyle 5 Nisan 1994 istikrar programı uygulamaya konulmuştur¹⁶⁸.

Türkiye'de, dış etkenlere bağlı olarak gerçekleşen ilk kriz "Körfez Krizi" olmuştur. Kriz öncesinde birtakım gelişmeler yaşanmıştır. Birleşmiş Milletler Irak'a müdahale etmiş ve kriz en üst seviyeye ulaşmıştır. Mali sektörde likidite krizi baş göstermiştir. Petrol fiyatlarındaki artış enflasyonu tetiklemiştir. Döviz talebinde oluşan artış nedeniyle merkez bankası ihtiyacın karşılanması adına yüksek miktarda döviz getirtmiştir. Aslında 1980 yılında sorunların temeli oluşmuştur, 1990 yılı ise bu durumun kendini açıkça gösterdiği yıl olmuştur. 1994 yılında kamu borçlanma faizlerinin düşürülme gayreti, kurlarda dalgalanmalara ve devalüasyon ile birlikte bankacılık krizine neden olmuştur. Mevduatlar çekilmiş, önce daha büyük bankalara sonrasında ise devlet tahviline yatırılmıştır. Süreç, paraların tahvilden de alınıp dövize yatırılması şeklinde devam etmiştir. Sonuç ise sistemde oluşan büyük bir sıkışma olmuştur¹⁶⁹.

1994 tarihinde yaşana kriz ise, merkez bankasının krize zamanında müdahale edebilecek yeterli rezerve sahip olmamasından kaynaklanmıştır. Bu durum giderek

¹⁶⁷ Özatay, a.g.e., s. 37.

¹⁶⁸ Selim Somçağ, *Türkiye'nin Ekonomik Krizi*, Beta Basım Yayınevi, İstanbul, 2006, s. 26.

¹⁶⁹ Tuncer Bulutay, "Türkiye Ekonomisinde İstikrar: Bugünü ve Yarını", *İktisat İşletme ve Finans Dergisi*, 2003, 33-37, s. 35.

tüm ekonomiyi ve bankacılık sistemini etkisi altına almıştır. Oluşan bu tehdit, mevduat sigorta limitindeki sınırlamanın kaldırılması ile birlikte 5 Mayıs 1995 tarihinde önlenmiş ve mali kesimde yaşanan kriz son bulmuştur. Fakat sigorta limitindeki sınırlamanın kaldırılması ilerleyen yıllarda başka sorunlara neden olmuştur. 1994 tarihinde TMSF'nin işleyişine getirilen değişiklikler ve banka kurulmasını nispi olarak kolaylaştıran yenilikler, finansal sistemde kırılganlığı arttıran unsurlar olmuştur. 1994 krizi ardından TCMB farklı bir politika uygulayarak, kamu iç borç stokunun fazlalığı karşısında kendi bilançosunun zarar görmesini istemeyen, kamu iç borç stokunun finansal piyasalarda çevrilmesini öngören bir uygulamaya geçmiştir. Aynı dönemde TCMB, bankalar arası para piyasasında gecelik faiz oranlarının volatilitelerini düşürmüş ve “enflasyon kadar kur politikası” uygulaması ile piyasalara belirlilik kazandırmıştır. Bu durum, TCMB'nin kredibilitelerini arttırarak uzun vadeli DİBS alımını teşvik etmiştir¹⁷⁰.

1994 tarihinde fiili bir döviz yokluğundan bahsedilemez. Krizin asıl sebebi dönemin hükümetinin izlediği, faizleri düşürme politikası olmuştur. Hazine ihalelerinde meydana gelen iptaller de paranın döviz tarafına geçmesine neden olmuştur. Bu durumda kurların önünü kesmek amacıyla faizler yükseltilmiştir. Faizlerin bir süre %400'leri gördüğü bir gerçektir. Faizlerdeki bu aşırı yükseliş tüketim ve yatırım kararlarının ertelenmesine neden olunca da ekonomi, durma noktasına gelmiştir. Türkiye’de bir ilk yaşanmış ve mal yokluğu sebebiyle değil, üretilen malların satılamamasından kaynaklanan bir kriz görülmüştür. 1994 krizi öncesi süreçte enflasyonda görülen aşırı yükselme meydana gelmiştir¹⁷¹.

4.1.5. 1999 Yılı Finansal Krizi

1990 ve 1997 yılları arasında tüm dünya neredeyse olumlu bir seyir izlemiştir. Asya ülkeleri 1997 yılında, Rusya 1998-1999 yılında finansal krize girmiştir. Bu yıllar ayrıca bulaşıcı olabilecek bir dönem olduğundan hükümet enflasyonla mücadele noktasında kararlar almaya başlamıştır. 1998 ve 1999 yıllarında 1997 yılına nazaran düşüşler görülmüştür. Hazine bonusu faiz oranı, %131,5'e yükselmiştir. Bankaların mevduata uygulamış olduğu faiz oranı, %46,7 olmuştur. Mevduata uygulanan faiz oranlarına bakıldığında ise, enflasyon oranlarının altında kaldığı görülmektedir.

¹⁷⁰ Niyazi Erdoğan, “Türkiye’de Ekonomik Kriz ve Bankacılık Sistemi”, *Yeni Türkiye Dergisi*, 2001, 640-654, s. 645.

¹⁷¹ Aslan Eren ve Bora Süslü, “Finansal Kriz Teorileri Işığında Türkiye’de Yaşanan Krizlerin Genel Bir Değerlendirmesi”, *Yeni Türkiye Dergisi*, 2001, 56-68, s. 63.

Bankacılık sektörü hazine bonosuna yatırım yapmıştır. Bireysel bankacılar ve Kobilere açılan kredi oranları azalmıştır¹⁷².

24 Ocak 1980 dönemi, kararları neticesinde egemen bir uygulamaya sahip arz yanlı politikalara geçilmiştir. Serbest piyasa ekonomisi politikası gereğince ihracata dönük büyüme hedeflerine odaklanılmıştır. Bu yönde atılan adımlar şunlardır; 1981'de faiz oranlarının, 1984'de döviz alım satımının serbest bırakılması, 1986'da Sermaye Piyasası Kurulu'nun ve İMKB'nin faaliyete geçmesi, 1987'de Merkez Bankasının açık piyasa işlemlerine başlaması, 1989'da konvertibiliteye geçiş ile sermaye hareketlerinin serbest bırakılmasıdır. 1994 ile 2001 krizleri, serbest piyasa ekonomisi çerçevesince farklı bir oluşumu uygulama aşamasında yaşanmıştır¹⁷³.

4.1.6. Türkiye'de 2001-2007 Arasında Ekonomik Durum

2000 yılında Türkiye'de enflasyon üç haneli rakamları göstermeye başlayınca, IMF ve Dünya bankasından yardım istenmiş bir dezenflasyon programı için hazırlanılmıştır. Aralık 1999 tarihinde ise, IMF'ye bir niyet mektubu verilmiş ve 2000 yılı enflasyon düşürme programı şöyle açıklanmıştır¹⁷⁴;

1. Faiz dışı bütçe dengesinin fazla vermesi,
2. Döviz ve para politikalarında yenilenme,
3. Sosyal güvenlik, özelleştirme, vergi ve tarım konularında yapısal reformların gerçekleştirilmesi.

Görülüyor ki, enflasyonun temelini kamu kesiminde oluşan açıklar ve kamu kesimi finansman yönetimi sorunları oluşturmaktadır. Oluşan açıkların kapatılması için önlemler alınacağı ve kamu harcamalarında kısıntıya gidilip vergilerden elde edilecek gelirlerin arttırılacağı taahhüt edilmiştir. Ayrıca IMF ve Dünya Bankasından istenen uzun vadeli ve düşük maliyetli kredilerle, yüksek reel faizli ve kısa vadeli iç borçlanmanın en azından azaltılacağı planlar arasındadır. Bu bağlamda ana hedef, faiz dışı bütçe fazlasının 7,5 milyar dolar fazla vermesi şeklinde olmuştur¹⁷⁵.

2000 tarihinde ise kur çıpası uygulaması neticesinde, düşük faiz oranları ile borçlanma gerçekleştirilmiştir. Böylelikle, enflasyonist beklentiler azalmış ve faiz dışı fazla GSMH'n %2,2'sinden %6'sına yükselmiştir. Bu durum faiz oranlarının düşmesini

¹⁷² Kazgan, a.g.e., s. 77.

¹⁷³ Ayşe Çelikel Danişoğlu, "Para Krizleri: Türkiye'de Yaşanmış Krizlerin Değerlendirilmesi", *Sosyal Bilimler Dergisi*, 2007, Cilt: 2, 1-11, s. 6.

¹⁷⁴ Şakir Dorukkayave Hakkı Hakan Yılmaz, "Global Kriz, Türkiye Ekonomisine Etkileri ve 1999 Yılında Alınması Gereken Tedbirler", *VergiDünyası*, 1999, 45-77, s. 66.

¹⁷⁵ Erdoğan, a.g.e., s. 646.

sağlamış, fakat tüketici kredilerinde beklenenin üstünde bir artış gözlemlenmiştir. 1999 Aralık sonunda 1004,3 trilyon TL olan tüketici kredileri, Ekim 2000 itibarı ile 4504,5 trilyon TL'ye çıkmıştır¹⁷⁶.

2000 yılında kriz için farklı açılardan değerlendirmeler yapılmıştır. Görüş birliği sağlanan nokta ise likidite krizi olması yönündedir. Diğer bir görüş ise IMF politikalarındaki hatalar ve temel makroekonomik göstergelerin zayıflığının yönündeki görüşler olmaktadır. Dornbusch'un görüşü bunun bir bankacılık krizi olduğunu yönündedir. Pek çok bankanın aynı durumu yaşadığını ve belirli bir noktaya gelindiğinde kredilerin geri çekilmesi ile krizin tetiklendiğini belirtmiştir¹⁷⁷.

Merkez bankası, döviz satışı sonucunda elde edilen likiditeyi tekrar satın alınması için bankalara kredi pompalamıştır. Oluşan rezerv kaybı ise, IMF destekli döviz kuruna dayalı istikrar programının sürdürülmesini zora sokmuştur. Dornbusch kriz konusunda yaptığı incelemelerde, Türkiye'deki kriz öncesi durumun diğer ülkelerle benzerlik gösterdiği görülmektedir. Döviz kurunun dengeden sapmış bir konumda olması kurun bir başka krizi tetikleyebileceğini göstermektedir. Enflasyonu düşürme politikalarında döviz kuruna dayalı bir program uygulanıyor ise enflasyon aşağı başarıyla çekilir, fakat döviz kurunun önemli ölçüde reel olarak değerlendirilmesine yol açan bir durumla karşılaşmaktadır¹⁷⁸.

Cari işlem açığının genişlemesi, büyümenin yok olması ve finansmanın sürebilmesi için faiz oranlarının yükselmesi gerekmektedir. Fakat programın kendini değiştirme durumu olmadığından sürdürülemez bir olgu ile karşı karşıya kalınmaktadır. Rezervlerle karşılanamayacak spekülasyon bir atak meydana gelmesiyle, para biriminde oluşan değer kaybı ve bilanço birbirinden etkilenmektedir. Bu bağlamda bilançonun durumu büyük önem taşımaktadır. Eğer bilanço kötü bir durum arz ediyorsa para biriminin çöküşü de o denli kötü olmaktadır¹⁷⁹.

IMF'den alınan "ek rezerv kolaylığı" biçimindeki kredi, TL'den dövize kayılmasını engellemek için alınmıştır. Fakat kısa vadeli ve yüksek maliyetli olmuştur. Kur çıpası savunulsa da uygulanmaya çalışılan istikrar programı güvensizlik

¹⁷⁶ Murat Uçer, "Ekonomik Görünüm 2007: Yarı Dolu mu? Yoksa Yarı Boş mu?", adresi:www.Deloitte.com/dtt/research/, (Erişim Tarihi: 17.07.2016).

¹⁷⁷ Çelikel, a.g.e., s. 8.

¹⁷⁸ Erdoğan, a.g.e., s. 648.

¹⁷⁹ Rudiger Dornbusch, "A Primer on Emerging Market Crises", www.mit.edu/rudi, January, (Erişim Tarihi: 22.08.2016).

yaratmıştır. Kriz için temelde açık bir yapının varlığı devam ettiğinden 2001 Şubat ayında yaşanan siyasi istikrarsızlık anında döviz krizine dönüşmüştür¹⁸⁰.

Türkiye’de yaşanan 2001 yılı ekonomide küçülme, 2002 yılından sonra etkili bir dönüşüm ve gelişim sürecine girmeyi de beraberinde getirmiştir. 2002 yılı hükümetçe hazırlanan “güçlü ekonomiye geçiş” adında yeni bir program oluşturulmuştur. İlgili programda, bankacılık ve mali sektörde yeniden yapılanmaya gidilmiştir. Bu bağlamda Merkez Bankasına operasyonel bağımsızlık yetkisi verilmiştir. Devlette şeffaflığın sağlanması, faiz dışı fazlanın arttırılması, enflasyonla mücadelede aktif para politikası uygulanması da programa dahil edilmiş unsurlardır. 2002 yılından itibaren Merkez Bankası "gelecek dönem enflasyonuna" odaklanan bir para politikası hedeflenmiştir. Bu politikadaki amaç ise, örtük enflasyon hususunda olmaktadır. İlgili dönemde parasal büyüklüklere dair amaçlar gerçekleştirilebilmiştir. Süreç sürecinde Avrupa Birliğine tam üyelik ve IMF ile yapılan stand-by anlaşmasına bağlı kalınması çerçevesinde uluslararası planda pozitif etki yaratmıştır. Başarı olarak nitelendirilebilecek etken ise, enflasyonda düşüş sürdürüldüğünde sağlanacak kalıcı fiyat istikrarı olmaktadır. Bu durumda yurtiçi ve uluslararası piyasalarda belirsizlik kalkacak ve güven ortamı oluşacağından büyük önem taşımaktadır¹⁸¹.

2006-2007 dönemi, büyüme oranlarının yavaşladığı bir dönem olmaktadır. Enflasyonda hedeflenen %5lik oranın ise üstünde bir oran gerçekleşerek, %9.65 olmuştur. Enerji fiyatlarında yaşanan artış ise bu atmosferde daha da artmıştır. Petrol fiyatlarında yaşanan yükseliş ve ithalattaki artışlar dış ticaret açığını genişletmiştir. GSMH'ya oranı %8 civarında olan cari işlemler açığı, bu durumda daha da kötü bir duruma gelmiştir. Dolayısıyla ödemeler dengesinin sağlanmasında kısa vadeli sermaye akımlarına bağımlılık artmıştır¹⁸².

4.1.7. Küresel Krizin Türkiye Ekonomisine Etkileri

2002-2008 dönemimi Türkiye için sürekli büyümenin gerçekleştiği dönem olmuştur. Türkiye ekonomisi yılda 6,8'lik bir büyüme trendi yakalamıştır. Fakat 2008 yılı Ağustos ayında ABD’de görülen konut piyasasındaki dalgalanma ile başlayan finansal kriz, Eylül ayı itibariyle dünyayı etkileyen bir krize dönüşmüştür. Krizin gelişmekte olan ve gelişmiş ülkelere tesiri küresel ekonomiyle entegrasyon derecelerine bağlı olmuştur. Bu açıdan bakıldığında Türkiye’de uygulanan serbest

¹⁸⁰Danışoğlu, a.g.e., s. 8.

¹⁸¹Danışoğlu, a.g.e., s. 9.

¹⁸²Üçer, a.g.e., s. 7.

kambiyo, Türk Lirasını konvertibl hale getirmesi ve sermaye hareketlerini bütünüyle serbest bırakmasıyla dünyada uygulanan en serbest kambiyo rejimi olmaktadır. Bu noktada ise sermaye ve para piyasalarında dünya ile bütünleşme söz konusu olmuştur. Dolayısıyla krizin en fazla etkilediği ülke Türkiye olmuştur. Bu etki pek çok farklı kanaldan kendini göstermiştir. Bunlar şöyle sıralanmaktadır¹⁸³:

1. Dış Ticaret Kanalı: 2008 yılının son dönemlerinde küresel ekonomi, finans piyasalarını sonra da reel ekonomileri etkisi altına alan büyük çaplı bir kriz yaşanmıştır. Krizin küresel etkileri ise oldukça tahrip edici olmuştur. Finansman koşullarındaki bozulma ve toplam talebin gerilemesiyle küresel ticarete büyük bir yavaşlama kaydedilmiştir. II. Dünya Savaşı'ndan beri yaşanan en büyük daralma olmuştur. Türkiye'nin dış ortaklarının yanı sıra yaklaşık tüm ülke ekonomileri bu durumdan etkilenmiş, ekonomik küçülme, işsizlik oranında artış, iş dünyasının beklentilerindeki bozulmalar sebebiyle tüketim ve yatırım taleplerinde daralma gerçekleşmiştir. Talebin azalması uluslararası ticaret hacminde de düşüş yaşanmasına neden olmuştur. Tüm bu olumsuz gelişmeler, 2008 yılının sonlarına doğru daha çok kendini göstermiştir¹⁸⁴.

2. İç Kredide Azalma: 2007 yurt içi kredi hacminde artışın yaşandığı, 2008 yılı ise tam tersi bir durumun ortaya çıktığı dönemler olarak gösterilmiştir. Ekim ayı itibariyle bankaların şirketlere ve tüketicilere açmış olduğu iç kredi miktarında azalma meydana gelmiştir. 2008'in ikinci çeyreğinde başlayan azalma eğilimi 2009'un ikinci çeyreğinde ise tamamen durmuştur.

3. Ekonomiye Duyulan Güvende Azalma: Krizin bir başka etkisi de ekonomiye duyulan güvende ortaya çıkmıştır. Belirsiz bir havanın olması hem yatırımcının hem de tüketicinin güvenini kaybettirmiştir. Özellikle 2008 yılının son çeyreği bu güvensizliği daha da pekiştirmiştir¹⁸⁵.

4. Yatırım Kanalı: Yabancı yatırımlar da krizle birlikte gerilemiştir. Bu tür yatırımlar Türkiye ekonomisinde cari açık finansmanı ile ekonomik aktivitenin canlı kalabilmesinde etkin bir faktör olan yabancı yatırımlar krizi sebebiyle gerilemiştir. 2007 ve 2009 yılları karşılaştırıldığında bu durum daha açık görülmektedir. 2007 yılında Türkiye'ye 22 milyar dolarlık, 2009 yılında sadece 2,66 milyar dolarlık uluslararası doğrudan yatırım yapılmıştır.

5. Yabancı Sermaye ve Dış Kaynak Girişinin Yavaşlaması: Türkiye ekonomide dış kaynaklara bağımlı bir yapı göstermektedir. Krizin etkisi tüm dünyayı sarmış ve

¹⁸³ Orhan MORGİL, "Küresel Kriz ve Türk Ekonomisine Etkileri", www.tisk.org.tr/isveren_sayfa.asp?yazi_id=2204&id, (Erişim Tarihi: 26.10.2016).

¹⁸⁴ Suzan Ergün ve Levent Gökdemir, "Küresel Krizin Türkiye'nin Dış Ticaretine Etkisi," <http://ozal.congress.inonu.edu.tr/pdf/131.pdf>, (Erişim Tarihi: 17.07.2016).

¹⁸⁵ Özatay, a.g.e., s. 214.

likiditede erime başlayarak kredi kanalları kapanmıştır. Uluslararası Finans Enstitüsü'nün bilgilerine göre, 2009 ile 2007 yıllarında yükselen piyasa ekonomilerine 888 milyar dolar olan özel sektör kaynaklı net sermaye girişi 2008 yılı itibariyle 392 milyar dolara çekilmiştir. Türk ekonomisinin etkilendiği kanallardan birisi de böylelikle, yabancı sermaye ve dış kaynak girişinin yavaşlaması şeklinde olmuştur¹⁸⁶.

Krizin etkileri Türkiye açısından bakıldığında, finansal piyasalar ve reel ekonomide kendini göstermektedir. Cumhuriyetin kurulmasından günümüze değin Türk ekonomisi, değişik boyutta ve özellikle krizlerle mücadele etmiştir. Bu krizlerin bazıları kötü ekonomik yönetimden, bazıları da dış ülkelerde oluşan krizlerden kaynaklanmıştır. Sadece Türkiye'nin kendinden kaynaklanmış krizler, 2000 ile 2001 krizleri olmaktadır. Dış kaynakların sebep olduğu krizler ise, 1929 ve 1999 krizleridir. Ekonomik krizlerin başlangıç noktası genellikle finansal piyasalar olmaktadır. Akabinde reel ekonomi de sürece katılarak tüm ekonomi etkilenmektedir¹⁸⁷.

Dış ticaret kanalı, krizin Türkiye ekonomisini etkileyen en önemli kanal olmaktadır. Nedeni ise, ihracattın büyük bir kısmının AB ülkelerine gerçekleştirilmektedir. İhracat rakamlarına bakıldığında, 2009 yılından geçen yıla oranla ihracat 30 milyar dolar düşmüş ve 102 milyar dolar olmuştur. İthalata bakıldığında ise bu düşüş 61 milyar dolar seviyesinde gözükse de gerçekleşen ithalat tutarı 140 milyar olmuştur. Türk ekonomisinde ihracat miktarının düşüşünde, fiyat düşüşlerinden ziyade hacimde yaşanan düşüşler ön plandadır. İhracat rakamları, küresel ihracat rakamlarına yakın seyrederken, yaşanan son küresel kriz ihracatı ile farklı sektörlerde üretim dengesiz bir şekilde etkilenmiştir¹⁸⁸.

Küresel krizin Türkiye olan etkilerine bakıldığında işsizlik ve istihdam faktörleri bakımından 2008 yılında reel sektöre ulaşan kriz, etkisini 2009 yılının ortalarına doğru göstermiştir. Önceki dört yıl baz alındığında her sene 300 ila 450 bin arsında değişen rakamlarda istihdam artışı yaşanmıştır. 2009 yılının tamamı için bakıldığında ise, istihdam bir önceki yıla nazaran sadece 83 bin kişi artmıştır¹⁸⁹.

¹⁸⁶ Özatay, a.g.e., s. 126.

¹⁸⁷ Süreyya Yıldırım, "2008 Yılı Küresel Ekonomik Krizin Dünya ve Türkiye Ekonomisine Etkileri," **KMÜ Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi**, 2010, Cilt: 12, Sayı: 18, 47-55, s. 52.

¹⁸⁸ Ercan Uygur, "The Global Crisis and The Turkish Economy, Malaysia, Third World Network," www.twinside.org.sg/title2/ge/ge21.pdf, (Erişim Tarihi: 16.08.2016).

¹⁸⁹ Murat Sayılı ve Mehmet Uyanık, "Küresel Ekonomik Kriz ve Etkileri: Tokat İli Merkez İlçe Gıda Sanayi Örneği", **Çankırı Karatekin Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, 2007 Cilt: 3, Sayı: 2, 239-250, s. 244.

4.2. KRİZİN TÜRKİYE EKONOMİSİNE ETKİLERİ(2006-2012)

Kriz tüm ülkeleri etkilediği gibi Türkiye'yi de etkilemiştir. Krizin yarattığı tahribatın bilinmesi açısından öncelikle dış ticarete olan etkileri, iç ve dış kredilere olan etkileri, iktisadi büyüme ve rezervler üzerindeki etkilerinin bilinmesi faydalı olacaktır.

4.2.1. Krizin Dış Ticarete Etkileri

2006 ile 2008 yılları Türkiye adına ihracat rakamlarının en fazla yükseldiği yıllar olmuştur. İlgili dönemlerde ihracatın yıllık ortalama 20 milyar ABD doların üstünde seyrettiğini göstermektedir. İlgili dönemlerde %65lik bir ihracat 2008 krizinin vurduğu Avrupa ülkelerine yapılmıştır. Amerika Kıtası ise Türkiye'nin toplam ihracatında %6'lık bir dilime denk gelmektedir. 2008 yılında yaşanan küresel kriz pek çok ülkenin dış talebinde yavaşlamaya neden olmuştur. Bu durum Türkiye açısından değerlendirildiğinde de bazı ülkeler ile olan ihracat hızının düştüğü görülmüştür. Türk ekonomisinde Avrupa'nın toplam ihracattaki payı % 50 seviyesine, Amerika'nın payı ise % 4-5'ler seviyesine inmiştir¹⁹⁰.

4.2.2. Krizin Dış Kredilere Etkileri

2008 yılı küresel kriz başlangıç ve devamı süresinde kamu ve özel kesim tarafından hazine garantili ve hazine garantisi taşımayan çeşitli krediler kullanılmıştır. Hazine garantili krediler, yurtdışı kredi kuruluşlarından alınmışlardır. Bu kuruluşlar arasında kamu finansman kuruluşları, yatırım kalkınma bankaları, Avrupa Konseyi yatırım bankası, Dünya Bankası ve yabancı ticari bankalar yer almaktadır. Alınan kredileri kullanan kuruluşlar ise; Mahalli İdareler, Boru Hatları ile Petrol Taşıma Anonim Şirketi (BOTAŞ), Türkiye Elektrik İşleri Anonim Şirketi (TEİAŞ), Türkiye Cumhuriyeti Devlet Demir Yolları (TCDD), Kamu bankaları ve Türk Hava Yolları (THY), Türkiye Petrol Rafinerileri Anonim Şirketi (TÜPRAŞ), Ereğli Demir Çelik kuruluşu olmaktadır¹⁹¹.

4.2.3. Krizin İç Kredilere Etkileri

2006 ve 2007 yılları bankaların bireysel kredi kullanımını arttırdığı yıllardır. 2007 yılı sonu itibarıyla bir önceki yıla göre toplam kredi hacminde %25 oranında artış gözlenmiştir. Krizin yaşandığı 2008 tarihinde ise iç kredilerde ve faiz oranlarında artış yaşanmasıyla birlikte kredi genişlemesi de durmuştur. 2009 yılında ise, bireysel ve

¹⁹⁰ Delice, a.g.e., s. 64.

¹⁹¹ Melike Altinkemer, *Türkiye'de Döviz Piyasası ve Kurların Belirlenmesi*, TCMB Araştırma Tebliği Yayınları, Ankara, 2012, s. 77.

ticari kredilerde genişlemeler görülmüştür, bunun sebebi faiz oranlarında yaşanan düşüş olmaktadır¹⁹².

4.2.4. Krizin Merkezi Yönetim Bütçesine Etkileri

Merkezi idarenin bütçe gelirlerinin GSYH'ya oranı aşağıdaki tabloda gösterilmektedir. Görüldüğü üzere, 2000 yılında %22,9 iken, 2010 yılında %23'e yükselmiştir. Kamu gelirleri; Vergi gelirleri, vergi dışı gelirler olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Vergi dışı gelirleri içinde teşebbüs ve mülkiyet gelirleri, faiz, pay, ceza gelirleri, sermaye gelirleri girmektedir. Vergi dışı kamu gelirlerinin GSYH'ya oranı 2010 yılında %3,9 olmuştur. Vergi gelirlerinin GSYH'ya oranı ise 2000 yılında %17,7 iken, 2010'da %19,1'e yükselmiştir. Vergi gelirlerinin toplam kamu gelirleri kapsamında oranının arttığı görülmektedir. Kamu gelirlerinin GSYH oranı dışında bütçe içinde yer alan kısmı, Türkiye'de vergi yapısı hakkında çeşitli veriler sunmaktadır. Örneğin, kamu gelirleri içinde gelir vergisinin oranı 1975 yılında %40'ın üzerinde seyrederken, 2010 yılında %22,1 oranında olmuştur.

Tablo-7 Kamu Gelirlerinin GSYH'ya Oranı (%)¹⁹³

	2000	2002	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Gelirler	22,9	22,7	22,0	23,5	22,9	22,6	22,1	22,6	23,0
Vergi Gelirleri	17,7	17,2	18,0	18,4	18,1	18,1	17,7	18,1	19,1
Vergi Dışı Gelirler	5,2	5,5	4	5,1	4,8	4,5	4,4	4,5	3,9

4.2.5. Krizin Merkez Bankası Döviz Rezervlerine Etkileri

2007 itibariyle merkez bankasının döviz rezervlerine bakıldığında 68 milyar ABD doları seviyesinde olduğu görülmektedir. 2008 yılı eylül ayında ise rezervlerde artış olmuş ve 76 milyar ABD dolarına yükselmiştir. Yaşanan kriz bu dönemden sonra merkez bankasını da etkileyerek aralık ayında rezervleri, 70 milyar ABD Doları seviyesine düşmüştür. 2009 yılı sonunda ise bir miktar daha düşüş yaşanmış ve 70 milyar ABD Dolarına gerilemiştir. Fakat 2010 yılında merkez bankası rezervlerinde yeniden artış olmuştur¹⁹⁴.

¹⁹² Dursun Demiröz, İş Çevrimleri ve Endüstri Analizi: Türkiye Üzerine Ampirik Bir Çalışma, İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, İstanbul, 2004, (Yayımlanmamış Doktora Tezi).

¹⁹³ Maliye Bakanlığı, 2012 Yılı Bütçe Gerekçesi, s. 22, <https://www.researchgate.net/.../23747427>, (Erişim Tarihi: 20.01.2016).

¹⁹⁴ Özatay, a.g.e., s. 53.

2009 sonunda %8 civarında olan devlet iç borçlanma senedi faizleri 2010 yılında ılımlı bir düşüş yaşayarak %7 civarına gerilemiştir. Hisse senetleri piyasalarında ise 2010 yılı %25 oranında artışla kapanmıştır. 2010 yılının para politikalarında bir başka önemli gelişme de finansal istikrarın bozulmaması için Merkez Bankasının, yabancı sermaye girişi nedeniyle yüksek iç talep artışına yol açan kredilerdeki büyüme hızını kısıtlayıcı tedbirler almasıdır¹⁹⁵.

4.2.6. Krizin İşsizliğe ve Ekonomik Büyümeye Etkileri

2008 yılı krizinin en önemli etkisi ise işsizlik oranları üzerinde olmuştur. İşsizlik oranları önemli bir iktisadi gösterge niteliği taşımaktadır. Bunun yanında sosyal etkileri de olmaktadır. Krizin başladığı 2007 yılında işsizlik oranları % 9,2 civarında seyretmektedir. 2008 yılından itibaren ise işsizlik rakamları çift haneli rakamlara ulaşmıştır. 2008 yılı işsizlik oranları %10, 2009 da ise rakamlarda zirve görülmüş ve %13'e çıkmıştır. 2009 yılı işsizlik oranları dönüm niteliği de taşımaktadır. 2009 yılında kimi zaman düşüşler görülmüş olsa da kriz öncesi rakamlar yaşanmamıştır. 2007 yılı ekonominin büyüdüğü yıl olmuştur. Harcama yöntemi ile tespit edilen GSYİH'ye göre ekonomi %4,7 oranında genişlemiştir. 2008 yılında ekonomideki büyüme, %0,7 seviyesini yakalamış ve 2009 yılında %4,8 oranında gerilemiştir. 2010 ve 2011 yıllarında ekonomideki büyüme oranı %9 seviyesinde gerçekleşmiştir. Daha sonraki dönemler durgunluk ve yavaşlamanın hâkim olduğu dönemler olmaktadır¹⁹⁶.

4.2.7. Enflasyonda ve Faiz Oranlarında Durum

Türkiye'de 2007 yılı verilerine göre Üretici Fiyat Endeksi (ÜFE) % 5,94 ve TÜFE (Tüketici Fiyat Endeksi) % 8,39 olarak hesaplanmıştır. Krizin etkilerinin giderek artması ile 2008 yılında ÜFE ve TÜFE değerlerinde yükseliş izlenmiştir. Bu durumda, Merkez Bankası, gecelik borç verme faiz oranlarını % 20 seviyesinden % 17,50 seviyesine düşürmüştür. 2009 yılında ÜFE % 5,93 ve TÜFE % 6,53 seviyesine gerilemiştir. Piyasaya likidite desteğinin sağlanması amacıyla, Merkez Bankası tarafından gecelik borç verme faiz oranlarını % 9 seviyesine çekilmiştir. 2011 yılında Avrupa'nın borç krizine girmesi Türkiye'de enflasyon rakamlarını çift haneli rakamlara

¹⁹⁵ TSBP, "Türkiye Ekonomisi", <https://www.tspb.org.tr/wp-content/uploads/2015/06/AIMYayinveRaporlarYillikYayinlar2010ekonomi2010.pdf>, (Erişim Tarihi: 17.09.2016).

¹⁹⁶ Ruhi Emin, "Türkiye'de Ekonomik ve Sosyal Konsey", *Erzincan Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, 2013, Cilt: 5, 151-173, s. 158.

ulaştırmıştır. Merkez Bankası, 2011 krizinin yansımalarını en aza indirmek için faiz oranlarını düşürmüştür ve genişletici para politikası uygulamasına geçmiştir¹⁹⁷.

4.2.8. Kamu ve Özel Kesimlerin Borçlarında Durum

2007 yılı itibariyle, Türkiye'nin brüt dış borç stoku 250 milyar ABD doları seviyesinde olmuştur. Brüt dış borç stoku miktarının bileşenleri, kamu ve özel sektör ile TCMB tarafından yurt dışından sağlanan krediler oluşturmaktadır. 2007 yılına ait brüt dış borcun 67 milyar ABD dolarlık kısmını merkezi idarenin kullanmış olduğu krediler oluşturmuştur. Kalan 183 milyar ABD dolarlık kısmını ise özel kesim dış finansman borcu oluşturmaktadır. 2008 yılı krizin en hızlı etki gösterdiği yıllardan biri olmaktadır. İlgili dönemde Türkiye'nin dış borç stoku, 30 milyar ABD doları r daha yükselmiştir. Bu artışın yaşanmasında büyük pay sahibi özel sektör olmuştur. 2008 yılında kamu sektörü dış borçlanma yolunu tercih etmemiş olsa da iç borçlanmada - bir önceki yıla göre 20 milyar TL daha iç borçlanma gerçekleştirmiştir¹⁹⁸.

Fakat yurt dışı finansman kredilerinde düşüş yaşanmıştır. 2009 yılı itibariyle, Türkiye'nin brüt dış borç stoku bir önceki yıla göre azalma göstermiştir. Buna rağmen, hazine iç borçlanmasında 55 milyar TL kadar artışa gidilmiştir. Hazineye ait iç borçlanma 2010 yılı itibariyle yüksek bir miktarda artış göstermiş 552 milyar TL'ye çıkmıştır. Hazine iç borçlanması 2 yılda ortalama 250 milyar TL'den 552 milyar TL'ye yükselmiştir. Fakat kamu sektörü dış borçlanma yapmamıştır. 2011 yılından itibaren brüt dış borç ani bir yükseliş göstermiştir. Bu durumun oluşmasında en büyük rol özel sektöre ait olmuştur. 2011 yılında uygulanmaya başlanan sıkı borçlanma politikaları iç borcun düşürülmesi yönünde olmuştur. Politikaların bu yönde alınmasındaki en büyük etken, borç artışları nedeniyle finansal piyasalarda oluşan kırılganlıklardır. 2011 yılında ise Avrupa borç krizi kredileri ve dış ülkelerden temin edilen finansman kredilerinde birdenbire yavaşlama görülmüştür. Verilere göre Dış finansman kredisi, 2010 yılında ortalama 6 milyar ABD doları seviyesindeyken 2011 yılında 1,2 milyar ABD dolara seviyesine inmiştir¹⁹⁹.

¹⁹⁷ Rıdvan Karacan, "Faiz, Döviz Kuru İlişkisinin Makroekonomik Performansa Etkisi Üzerine Bir Değerlendirme", *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 2010, Cilt: 20, Sayı: 2, 72-92, s. 84.

¹⁹⁸ Burak Akan, "Piyasa Riski Ölçümü", *Bankacılar Dergisi*, 2007, Cilt: 61, 59-74, s. 68.

¹⁹⁹ Hayati Aksu ve Ayşe Başar, "Türkiye'de Bütçe Açıkları ile Nominal ve Reel Faiz Oranları İlişkileri: 1985-2000", *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 2001, Cilt: 15, Sayı: 1-2, 43-53, s. 49.

4.2.9. Ödemeler Dengesinde Durum

2007 yılı itibariyle ödemeler dengesi, 38 milyar ABD doları seviyesinde açık vermiştir. 2009 yılında ise açık bir nebze kapatılarak 12 milyar ABD dolara gerilemiştir. Bir önceki yıla nazaran 28 milyar ABD dolarlık bir iyileşme gözlemlenmiştir. Türkiye'nin en önemli dış ticaret ortakları Avrupa'daydı. Fakat Avrupa'ya kriz sebebiyle azalan ithalat, dış ticaret kapsamında ihracatta da sıkıntı yaşanmasına neden olmuştur. 2011 yılı itibariyle ödemeler dengesinde 75 milyar ABD doları açık görülmüştür. Bir önceki yıla göre, 30 milyar ABD doları, 2009 yılına göre ise, 63 milyar ABD doları daha yüksek seyretmiştir²⁰⁰.

4.2.10. Borsa İstanbul'da ve Döviz Kurlarında Durum

2008 küresel krizinin Borsa İstanbul (BIST) 100 endeksi ve döviz kurları üzerinde de bazı etkileri olmuştur. 2007 yılı ağustos ayında BIST XU 100 endeksi, 50.000 puan seviyesinde seyretmiştir. 2007 yılı sonuna doğru endeks daha da değerlendirilerek 54.000 seviyesine ulaşmıştır. 2007 yılının ilk dokuz ayında TL ABD doları karşısında değerli bir konumda olmasına rağmen, yılın son çeyreğinde değer kaybetmeye başlamıştır. 2008 yılı itibariyle kriz hızlı ve etkili bir biçimde yayılması BIST XU 100 endeksinde de değer kayıplarına neden olmuştur. 2008 yılının kasım ayında BIST XU 100 endeksi bir önceki yıla nazaran yarı yarıya düşüş göstermiştir. 25.000 puan seviyesine inmiştir. 2008 yılında döviz kurları bir önceki yıla göre değer kazanmaya başlamıştır. 1 ABD doları, 1,1875 TL'den işlem görmüştür. Krizin derinleştiği 2009 yılının ilk 6 ayında BIST XU 100 endeksi, 30.000 puan seviyesinde seyretmiştir. 2009 yılının ikinci döneminde bir önceki yıla kıyasla TL değer kaybetmiştir²⁰¹.

2009 yılının son çeyreğinde BIST XU 100 endeksi bir önceki yıla göre toparlanarak 52.000 puan seviyesinde kapanmıştır. 2009 yılında TL, ABD doları karşısında aralık ayı sonu itibari ile 1,5130 seviyesinde yılı kapatmıştır. Bu rakam, 2008 yılı döviz kuru ile aynı rakamdır. 2010 yılından itibaren ise, TL dalgalı bir seyir izlemiştir. BIST XU 100 endeksi bir önceki yıla göre daha fazla değerlendirilerek 2010 yılını 68.000 puan seviyesinden tamamlanmıştır. 2011 yılında yaşanan Euro krizi sebebiyle, BIST XU 100 endeksi tekrar bir düşüş dönemine girerek 52.000 puanda

²⁰⁰ Ahmet Çetin, "Kamu Borçlarının Makroekonomik Etkileri: Ampirik Bir Analiz", *GOP Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 2005, Cilt: 19, Sayı: 1, 67–79, s. 71.

²⁰¹ Birol Karakurt, "Küresel Mali Krizi Önlemede Maliye Politikasının Rolü ve Türkiye'nin Krize Maliye Politikası Cevabı", *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 2010, Cilt: 24, Sayı: 82, 167-195, s. 178.

yılı kapatmıştır. 2011 yılında TL, ABD doları karşısında daha da değer kaybederek 1,8988 seviyesini gerilemiştir. Fakat bu gerilemenin nedeni, Euro krizinin ihracat üzerinde etkilerini gidermek ve ihracatı arttırmak olmuştur. 2012 yılından itibaren BIST değer kazanmaya ve TL, ABD dolarına karşı değer kaybetmeye başlamıştır. Kurlarda oluşan bu durum devletin ve ihracat yapan şirketlerin lehinde gelişmiştir. Fakat aynı olumluluk bireyler için söz konusu değildir. Alım gücünde düşüş yaşanmış, bu bağlamda iç talepte daralma yaşanmıştır²⁰².



²⁰² Murat Demir ve Erşan Sever, "Kamu İç Borçlanmasının Büyüme, Faiz ve Enflasyon Oranı Üzerindeki Etkileri", *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*, 2008, Cilt: 7, Sayı: 25, 170–196, s. 186.

SONUÇ VE ÖNERİLER

Krizler, toplumların ve örgütlerin yaşamlarında her an karşılaşılabileceği karmaşadır. Kriz olasılığının tamamen engellenmesi mümkün değildir. Yapılması gereken ise, olası sonuçlar için hazır olmaktır. Kriz yönetimi yöneticilerinde bazı yeteneklerinin ortaya çıkmasında önemli olmaktadır. Yöneticiler, kriz sinyallerini anlayabilmeli, hazırlıklı olabilmeli, etkili kararlar verebilmelidir. Planlama, eşgüdüm sağlayabilme de bu dönemde oldukça önemli bir beceri olmaktadır. Kriz durumundan normalleşmeye en kısa sürede geçiş yapılabilmelidir. Kriz yönetiminde en önemli nokta ise yaşananlardan ders çıkartabilmektir.

Gelişmekte olan ülkeler, 1970'li yıllardan sonra serbestleşme politikaları izlemiş ve ekonomik yapılar önemli ölçüde değişime uğramıştır. Uygulanan maliye ve para politikaları kamu kesimini kısıtlayıcı hususlar içermiştir. Bu grupta yer alan ülkelerin hedefi devletin rolünün sınırlandırılması ve özel sektörün etkinliğinin artırılması yönünde serbest piyasa sürecini gerektirmiştir. Fakat dışa açılma kapsamında verilmiş zamansız kararlar kamu açıklarını daha da büyütüştür. Yüksek enflasyon ve düşük üretimin ortaya çıkmasına neden olunmuştur.

Mortgage piyasalarında 2006 yılında baş gösteren ve 2007 yılı itibarıyla de önce kredi sonra likidite krizine dönüşen dalgalanmalar finansal sistemi kilitlemiştir. Finansal piyasalarda ve kredi piyasalarında görülen dalgalanmalar menkul kıymetleştirmede risk oluşturmuştur. Pek çok finans kuruluşu iflas etmiştir. Mortgage krizi değerlendirilirken kredi kuruluşlar, menkul kıymet ihraç edenler, kredi derecelendirme kuruluşları ve yatırımcılar sorumlu tutulmuşlardır. Özellikle sorunlu krediler olarak gösterilen subprimemortgage kredilerinin hükümetçe desteklenmesi, politikalar gereği fonlanma, değerlendirme ve ölçme hususunda zorluk içeren bir sistem ortaya çıkarmıştır. ABD'de yaşanan problemler diğer ülkelerde domino etkisine neden olmuştur. Finansal piyasaların denetlenmesinde kurumlar arası yetki çakışması problemlerin kapsamının belirlenmesi ve çözümünde sıkıntı yaratmıştır. Yasal düzenlemelerde görülen farklılıklar eyalet ve merkez arasında boşluklara neden olmuştur.

2008 yılında ABD'nin finans sektöründe ortaya çıkan kriz mali ve reel sektör krizi olarak yayılmış ve etkileri tüm dünyaya ulaşmıştır. Bu etkiler AB'n de de yankı uyandırmış, Euro alanında küçülme yaşanmıştır. Küresel kriz AB ülkelerinde kamu açıklarına neden olmuş, borç stoklarını yükseltmiştir. Kamu maliyesinde devamlılık zora girmiştir. Euro Alanı ülkelerinin ekonomik performanslarında oluşan gerilemeler Ekonomik ve Parasal Birlik ile AB hakkında ileriki dönemler için endişeleri de beraberinde getirmiştir. Yunanistan'ın zora düşmesi ve yardım talebinin ardından,

İrlanda ve Portekiz de aynı yolu izlemiştir. IMF'nin de destek olmasıyla çeşitli yardım programları geliştirilmiştir. AB neredeyse tüm üye ülkelerde krizin önlenmesi ve oluşan tahribatın iyileştirmek için önlem paketleri hazırlamış, bu paketlerin uygulanmasında ise ülkeden ülkeye değişen sonuçlar alınmıştır.

2009 yılından itibaren krizden çıkış öncüleri görülmeye başlansa da sınırlı bir canlanma ancak 2010 yılında yaşanmaya başlanmıştır. Fakat şimdiye kadar olan tüm veriler incelendiğinde krizin dip noktasının atlatıldığını söylemek yanlış olmaz. Şunu da unutmamak gerekir ki pek çok ülke açısından hala çeşitli riskler devam etmektedir. AB'de yaşanan belirsizliklerin devam ettiği görülmektedir. Finansal piyasalarda yaşanan hareketlilik ve tansiyonun düşmek bilmeyen kilit noktası olmaktadır. AB üyesi ülkelerde iç talep, ihracat ve yatırımlarında 2011 ve 2012 arası beklenen veriler büyümenin devam edeceği yönündeydi. Makine teçhizat yatırımlarıyla birlikte, kapasite kullanım oranlarında da yükseliş beklenmekteydi. Fakat bu beklentilerin gerçekleşmesinde, üye ülkelerin rekabet güçleri arasındaki farklılıklar hesaba katılmamıştır. Halbuki bu farklılıklar iktisadi toparlanmanın hızını belirleyecek olan faktörler olmaktadır.

Küresel krizin işgücü piyasalarına etkisi 2010 yılı itibariyle az da olsa azalma eğilimi göstermiştir. AB ülkelerinde, sanayi ve inşaat sektörleri dışında kalan bütün sektörler için istihdamda belirli düzeyde artış görülmüştür. Üye ülkeler bazında değerlendirildiğinde ise, işsizlik oranlarının büyük farklar gösterdiği görülmektedir. Bütçe açığında iyileşme sınırlı da olsa sağlanabilmektedir. Kuzey Afrika bölgesinde politik süreç ve Japonya depreminin etkisi AB ekonomisinde risk oluşturmuştur. Bunun nedeni, uluslararası emtia fiyatlarındaki artış olmaktadır. Gelecek dönemlerin değerlendirilmesi açısından, kamu maliyesinin iyileştirilmesinde uygulanan politikaların içeriği ve zamanlaması belirleyici bir faktör olmaktadır.

Mortgage krizinin tarihsel sürecine bakıldığında, edinilen bilgiler kapsamında siyasal kararların uzun dönemde piyasalara ne denli etkiler yaptığı daha açık görülmektedir. ABD'de finansal dalgalanma yerine kriz kavramının gelişi 2007 yılında olmuştur. Mortgage krizinin yönetimi için para ve maliye politikaları tekrar yenilenmiş ve denetim sistemi sıkılaştırılmıştır. ABD piyasaları, finansal piyasalarda lider konumunda kabul edilmektedir. Bu durum finansal piyasaların yapısına yönelik eleştirileri beraberinde getirmiştir. Kamunun ağırlığı tartışma konusu olmuştur. Yeni finansal yapı çabaları mortgage krizinden sonra meydana gelmiştir. Bununla birlikte yapısal anlamda pek çok reform çalışması başlatılmıştır. Bazıları ise genel anlamda bilgilendirilme kapsamında, bîlânço dışı kalemlerin muhasebeleştirilmesi, kredi değerlendirmede kalite, risk incelemelerinin geliştirilmesi çabası, bilgi paylaşımı ve iş

birliğinde uyum, sermaye ile likidite yönetiminin standartlaştırılması çalışmaları olarak sıralanabilmektedir.

2008 yılı reel kesim ve tüketici güven endekslerinde ortaya çıkan düşüş ne denli bir güvensizlik ortamı oluştuğunu özetler niteliktedir. Ekonomik krizden işgücü piyasaları da nasibini almıştır. 2008 yılı son çeyreği işgücü piyasalarında daralma yaşandığı yıl olmaktadır. Bu durum dünyada yaşanan emek piyasalarında da paralel bir sonuç olmuştur. Türkiye ekonomisinde sanayi sektöründe de düşüşler gözlemlenmiştir.

Dünya genelinde talebin artışını sağlamaya dair genişletici önlemler alınmaya çalışılırken, Türkiye’de bütçe açığının daha da açılmasından korkularak iç talebe yönelik genişletici politikaların uygulamaya sokulmasında gecikme yaşanmıştır. Bu durum krizi derinleştirmiştir. Geçte olsa bazı tedbirler alınmaya çalışılmıştır. ÖTV indirimi, işsizlere mesleki eğitim verilmesi, kredi kartlarında düzenlemeye gidilmesi, ilgili konuda örnek teşkil etmektedir. Fakat krize yönelik tedbirlerin açıklanmasında yaşanan sıkıntı nedeniyle toplumda, güvensizlik ortamının oluşmasına neden olunmuştur. ÖTV indiriminin uygulanmasında da bazı aksaklıklar yaşanmıştır. Bu uygulama daha çok ithalatı arttırıcı nitelikte olduğundan sınırlı bütçe imkanları ile daha çok yabancıların işine gelecek önlemler alınmıştır. Finansal reformlar alt yapıyı geliştirici nitelik taşımaktadır. İlerleyen süreçte Merkez Bankaları fiyat istikrarının sağlanması hususunda finansal denetime de gereken değeri vermelidir. Fiyat istikrarını riske atmadan, finansal istikrarı sağlayabilecek çözümler üretilmelidir.

Mortgage krizinde yaşanan bir diğer önemli gelişme ise, kredi derecelendirme kuruluşlarının krize tepki vermekte gecikmesi nedeniyle Avrupa Komisyonunca incelemeye alınması olmaktadır. Pek çok Avrupa ülkesinin görüşü de zaten derecelendirme kuruluşlarının, yatırımcıları ilgili alanlarda uyarmaması ya da geç kalması yönünde olmuştur.

Kriz her ülke için farklı sonuçlar doğursa da genel olarak kamu borçlarının yüksekliği önemli bir veri olmaktadır. Alınan önlemler ile etkileri azaltılsa da vergi artışları ve harcamalara getirilen kısıtlamalar kısa bir dönem için resesyonist etkiler getirmekle birlikte, kamu borçlarının sürdürülebilirliğini riske atmaktadır. Ülkelerin iktisadi büyüme düzeylerinin negatif veya düşük düzeylerde seyrettiği dönemler olmuştur. Bu durumda, kriz için kısa vadede ortadan kalkamayacağı yönünde yorumlar yapılmıştır.

Dünya ekonomisinde lider kabul edilen ABD’de yaşanan daralma tüm dünyayı etkileyerek Türkiye’ye de yansımıştır. 2001 yılında bankacılık sektöründe yapısal değişimlerin yapılması ile küresel krizin etkileri diğer ülkelere nazaran daha sınırlı olmuştur. Küresel kredi kapsamında daralma yaşanması ise kredi maliyetlerinde

artışa ve yurtdışı pazarlarında küçülme yaşanmasına neden olmuştur. Bu durum reel sektör bazında kayıplar getirmiştir. Küresel kriz öncelikle dış ticaret kanalından gelmiştir. AB'deki olumsuzluklar yurtdışı talebinde ve ihracatta azalmalara neden olarak dış ticaret negatif bir etkilenmeye maruz kalmıştır. Beklentilerin olumsuz yönde olması, krizin derinleşmesinde önemli bir rol oynamıştır. Belirsizlik anlamında, krize yönelik paketlerin açıklanmasında yaşanan gecikmeler en büyük etkindir.

Uygulanan politikalar değerlendirildiğinde mali uyarıcı paketlerde öncelik, harcama eğilimi yüksek düşük gelirli aileler veya işsiz kesim olsaydı krizin en çok etkilediği bu kesim desteklenmiş olabilirdi. Krizin çıkış noktası, kamu harcamaları ile iç talebin hareketlendirilmesi ve istihdamın artırılması şeklinde olmaktadır. Tarım, ticaret ve sanayi alanında teşvikler verilmeli, ihracat desteklenmelidir. İstihdamın artırılmasında ise, vergi, sigorta gibi yüklerin kaldırılarak girdi maliyetlerinde dünya standartlarının yakalanması hedeflenmelidir. Parasal sıkıntı içinde olan şirketler için de yine vergi, kredi borcu, sosyal güvenlik yükleri yeniden düzenlenmelidir. Krizin aynı etkileri göstermemesi ve tekrarlanmaması için, finansal piyasalarda, gereken gözetim ve denetim mekanizmalarının etkin bir biçimde çalışması gerekmektedir. Risk anlayışı ve yönetiminin sağlanması gerekmektedir. Yaşanılan krizde değerlendirme kuruluşlarının payı göz önünde bulundurularak, krizden direkt etkilenen ülkeler yapmaya çalıştıkları reform programlarına derecelendirme kuruluşları hakkında yapılacak düzenlemeleri de dahil etmelidirler.

KAYNAKÇA

KİTAPLAR

- AKAT İlter vd., **İşletme Yönetimi**, Beta Basım Yayım Dağıtım, İstanbul, 2008.
- ALPTEKİN Erdem, **Menkul Kıymetleştirme ve Küresel Finans Krizindeki Rolü**, İzmir Ticaret Odası Yayınları, İzmir, 2009.
- ALTINKEMER Melike, **Türkiye’de Döviz Piyasası ve Kurların Belirlenmesi**, TCMB Araştırma Tebliği Yayınları, Ankara, 2012.
- ANDERSON Addison, **Riskler ve Risk Yönetimi**, (Çeviren: Mustafa Aslantaş), Ziraat Basımevi, Ankara, 2001.
- BABACAN Muazzez, vd., **İlkeler ve İşlevlerle İşletme**, Detay Yayıncılık, Ankara 2012.
- BAĞRIAÇIK Atila, **Kambiyo Mevzuatı**, Anadolu Üniversitesi Yayını, Eskişehir, 2002.
- BALI Selçuk ve AhmetBüyükşalvarcı, **1630’dan 2010’a Finansal Krizler Tarihi, Balonlar, Panikler, Buhranlar ve Küresel Finans Krizi**, Çatı Kitapları, İstanbul, 2011.
- BORATAV Korkut, **Türkiye İktisat Tarihi**, İmge Kitabevi, İstanbul, 2006.
- BOZKURT Ömer vd., **Kamu Yönetimi Sözlüğü**, TODAİE Yayınları, Ankara, 2007.
- CAN Halil, **Organizasyon ve Yönetim**, Siyasal Kitabevi, Ankara, 1997.
- CAPRIO Gerardand DanielaKlingebiel, **Bank Insolvencies: Cross Country Experience**, The World Bank Policy Research Working Paper, 1996.
- CHAMBERS Nurgül, **Kriz Dönemi Ve Sonrasında Bankaların Finansal Analizi**,Avcıol Basım Yayın, İstanbul, 2004.
- COHEN Ariel, **Yankee in the Heartland: US Policy in Central Asia After 9/11**, Ariel Cohen (Ed.), Eurasia in Balance-The US and The Regional Power Shift, Aldershot: Ashgate, 2005.
- COMMISSION European, **European Economy-the Economic Adjustment Programme for Greece**, Occassional Papers, 2010.
- DEMİR Harun vd., **ABD Mortgage Krizi**, B.D.D.K. Yayınları, İstanbul, 2008.
- DENG Yong, **China’s Struggle for Status**, Cambridge: Cambridge University Press, 2008.
- DESAI Padma, **Association Why Did the Ruble Collapse**, The American Economic Review, America, 1998.
- EDWARDSSeand, **Interest Rate Volatility: Capital Controls and Contagion**, NBER Working Paper, 1998.
- EFEGİL Ertan, **Orta Asya’da Güç Mücadelesine Genel Bakış**, Barış Platin Kitabevi, Ankara, 2009.
- EICHENGREEN Barry, **Exorbitant Privilege-the Rise and Fall of the Dollar and the Future of the International Monetary System**, Oxford University Press, Oxford, 2011.
- ERGİN Numan Emre, **Hasta Adam Avrupa: Avro Krizi**, Yapım ve Tanıtım Yayıncılık, İstanbul, 2013.

- FAVORRO Edgardo, **Europe's Crisis: Origins and Policy Challenges**, Sovereign Debt and the Financial Crisis, Will This Time Be Different?, Worldbank, 2011, Washington D.C.
- FIRAT Alaattin, **Yeni Türk Ticaret Kanunu (6102 Sayılı Kanun)**, İstanbul Gelişim Üniversitesi Yayınları, İstanbul, 2014.
- MISKHIN Frederic, **The Causes and Propagation of Financial Instability: Lessons for Policy Makers**, Mainting Financial Stability in a Global Economy FED, Kansas City, 1997.
- GÖKTAŞ Abdülkadir, **Küresel Kriz ve Türkiye**, Özen Yayıncılık, Ankara, 2000.
- GÖNÜL Ayşenur, **Bütçe Açıklarının Finansmanı ve Ekonomik Etkileri**, DPT Yayın, 1998.
- GÜNAL Mehmet, **Ekonomi Nereye Gidiyor**, Yeni Dönem Yayınları, Ankara, 2007.
- GÜRSOY Melih, **Ekonomik ve Finansal Krizler Dünü ve Bugünü**, Metis Yayıncılık, İstanbul, 2009.
- HORAN Pegand IfeanyiOnoniwu, **Centennial Repeat of History Testing the Veracity of Reinhart Rogoff Model Review of Business**, EBSCO Business Source Complete, 2014.
- KARLUK Rıdvan, **Türkiye Ekonomisi**, Beta Yayınları, İstanbul, 2012.
- KAZGAN Gülten, **Tanzimat'tan XXI. Yüzyıla Türkiye Ekonomisi**, Altın Kitaplar Yayınevi, İstanbul, 1999.
- KAZGAN Gülten, **Türkiye Ekonomisinde Krizler (1929-2001)**, Bilgi Üniversitesi Yayınları, İstanbul, 2004.
- KEPENEK Y. ve N. Yentürk, **Türkiye Ekonomisi**, Remzi Kitabevi, İstanbul, 2000.
- KIFF John, Sylwia Nowak and Liliana Schumacher, **Are Rating Agencies Powerful? An Investigation into the Impact and Accuracy of Sovereign Ratings**, IMF Working Paper, 2012.
- KIRIM Arman, **Strateji ve Birebir Pazarlama- CRM**, Sistem yayıncılık, İstanbul, 2006.
- KİBRİTÇİOĞLU Aykut, **Türkiye'de Ekonomik Krizler ve Hükümetler**, 2001.
- KİNDLEBERGER Panik, **Cinnet, Panik ve Çöküş Mali Krizler Tarihi**, (Çeviri: Halil Tunalı), İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, İstanbul, 2008.
- KOÇEL Tamer, **İşletmelerde Kriz Durumlarında Yönetim Uygulamaları**, Beta Yayınları, İstanbul, 1993.
- KURUGMAN Paul, **Bunalım Ekonomisine Geri Dönüşü ve Küresel Kriz**, (Çeviri: Ş. Domanıç), Literatür Yayıncılık, İstanbul, 2010.
- LAPAVITSAS Costas, **Eurozone Crisis: Beggar Thyself and Thy Neighbour**, RMF Occasional Report, 2010.
- MÜLLER Friedman, China's Energy Policies-Geopolitical Repercussions, **China's Rise: the Return of Geopolitics**, SWP, Berlin, 2006.
- ÖZATAY Fatih, **Finansal Krizler ve Türkiye**, Doğan Kitap, İstanbul, 2013.
- ÖZBEK Dilek, **Uluslararası Para Sistemi Teori ve Politika**, İmaj Yayınevi, Ankara, 1999.
- ÖZEL Saruhan, **Türkiye'de Enflasyon, Devalüasyon ve Faiz**, Alkım Yayıncılık, İstanbul, 2000.

ÖZER Mustafa, *Finansal Krizler, Piyasa Başarısızlıkları ve Finansal İstikrarı Sağlamaya Yönelik Politikalar*, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir, 1999.

PARASIZ İ., *Para Banka ve Finansal Piyasalar*, Ezgi Kitapevi, Bursa, 2009.

ROUBİNİ Nouriel. *KrizEkonomisi*, (Çeviri: Işıl Tezcan), Pegasus Yayınları, İstanbul, 2010.

SABUNCUOĞLU Zeyyat ve Tuncer Tokol, *İşletme*, Beta Basım Yayın, İstanbul, 2013.

SEYİDOĞLU Halil, *Uluslararası İktisat*, Güzem Yayınları İstanbul, 2001.

SEYİTOĞLU Halil ve Rifat Yıldız, *Ekonomik Kriz Öncesi Erken Uyarı Sistemleri*, Arıkan Yayıncılık, İstanbul, 2006, s. 48.

SOMÇAĞ Selim, *Türkiye'nin Ekonomik Krizi*, Beta Basım Yayınevi, İstanbul, 2006.

TURGUT Mehmet Demirtepe, *Orta Asya & Kafkasya Güç Politikası*, Uşak Yayınları, Ankara, 2008.

ÜNSAL Erdal, *Makro İktisat*, İmaj Yayınevi, Ankara, 2007.

WOLFSON Martin, *Financial Crisis Understanding the Postwar U.S. Experience*, Second Edition, 1994.

ZAKARIA Fareed, *The Post-American World and the Rise of the Rest*, Penguin Books London, 2008.

MAKALELER

AFŞAR Muharrem, "Küresel Kriz ve Türk Bankacılık Sektörüne Yansımaları", *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, 2011, Cilt: 6, Sayı: 2, 143-171.

AKAN Dilara Mumcu, "Uluslararası Döviz Kuru Sistemlerinin Geleceği: BrettonWoods'a Geri Dönülebilir Mi?", *Sosyal Bilimler Dergisi*, 2010, Sayı: 2, 108-115.

AKAN Burak, "Piyasa Riski Ölçümü", *Bankacılar Dergisi*, 2007, Cilt: 61, 59-74.

AKBAŞ Mustafa Emre, "Avrupa Kriz Ekonomisi Olabilir mi?", *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, Cilt: 24, Sayı: 13, 45-96.

AKDAĞ Mustafa ve Erdem Taşdemir, "Krizden Çıkmanın Yolları: Etkin Bir Kriz İletişimi", *İletişim Dergisi*, 2006, Cilt: 4, Sayı: 2, 141-157.

AKGEYİK Tekin, "İnsan Kaynakları Yönetimi Boyutuyla Kriz Yönetimi", *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Dergisi*, 2003, Cilt: 53, Sayı: 2, 1-18.

AKGÜÇ Öztin, "Bankacılık Kesimi Kriz Nedeni mi?", *İktisat Dergisi*, 2001, 45-65.

AKSU Hayati ve Ayşe Başar, "Türkiye'de Bütçe Açıkları ile Nominal ve Reel Faiz Oranları İlişkileri: 1985-2000", *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 2001, Cilt: 15, Sayı: 1-2, 43-53.

ALESINA AllineveŞuleÖzler, "Political Stability and Economic Growth", *Journal of Economic Growth*, 1996, 189-211.

ALTINTAŞ Halil, "Bankacılık Krizleri, Nedenleri ve Ekonomik Maliyetleri", *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 2004, Sayı: 22, 39-61.

- ARESTIS Philip and Malcolm Sawyer, "Keynesian Economic Policies for the New Millenium", **The Economic Journal**, 1998, 181-195.
- ARNOLD Ivo, "Sovereign Debt Exposures and Banking Risks in the Current EU Financial Crisis", **Journal of Policy Modelling**, 2014, Vol: 34, 25-76.
- ASLAN Eren, Bora Süslü, "Finansal Kriz Teorileri Işığında Türkiye’de e Yaşanan Krizlerin Genel Bir Değerlendirmesi", **Yeni Türkiye Dergisi**, 2001, 1-11.
- BALDEMİR Ercan ve Esat Bakımlı, "Bütçe Açıkları ile Parasal Büyüme ve Enflasyon Arasındaki İlişki: Türkiye için Bir Model Denemesi", **İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, 2005, Cilt: 19, Sayı: 1, 81-98.
- BOHN Frank and Eelke De Jong, "The 2010 Euro Crisis Stand-Off Between France and Germany: Leadership Styles And Political Culture", **Int Econ Econ Policy**, 2011, 55-60.
- BORATAV Korkut, "2000/2001 Krizinde Sermaye Hareketleri", **İşletme-İktisat Finans Dergisi**, 2001, Cilt: 16, Sayı: 186, 7-16.
- BUCH Claudia and Ralph Heinrich, "Twin Crises and the Intermediary Role of Banks." **International Journal of Finance and Economics**, 1999, 45-86.
- BULUTAY Tuncer, "Türkiye Ekonomisinde İstikrar: Bugünü ve Yarını", **İktisat İşletme ve Finans Dergisi**, 2003, 33-37.
- BÜYÜKAKIN Tahir ve Cemil Erarslan, "Enflasyon Hedeflemesi ve Türkiye’de Uygulanabilirliğinin Değerlendirilmesi", **Kocaeli Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, 2000, Sayı: 2, 18-37.
- CARMIGNANI Fabrizio, "Political Instability, Uncertainty and Economics", **Journal of Economic Surveys**, 2003, 1-54.
- ÇETİN Ahmet "Kamu Borçlarının Makroekonomik Etkileri: Ampirik Bir Analiz", **GOP Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, 2005, Cilt: 19, Sayı: 1, 67-79.
- DANIŞOĞLU Ayşe Çelikel, "Para Krizleri: Türkiye’de Yaşanmış Krizlerin Değerlendirilmesi", **Sosyal Bilimler Dergisi**, 2007, Cilt: 2, 1-11.
- DELİCE Güven, "Finansal Krizler: Teorik ve Tarihsel Bir Perspektif", **Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, 2003, 57-81.
- DEMİR Murat ve Erşan Sever, "Kamu İç Borçlanmasının Büyüme, Faiz ve Enflasyon Oranı Üzerindeki Etkileri", **Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi**, 2008, Cilt: 7, Sayı: 25, 170-196.
- DEMİRTAŞ Hasan, "Kriz Yönetimi", **Kuram ve Uygulamada Eğitim Yönetimi Dergisi**, 2000, 353-373.
- DİKKAYA Mehmet ve Fatih Deniz, "Ekonomik Küreselleşmenin Yol Açtığı Problemler: Teorik Bir Bakış", **KÜ Sosyal Bilimler Dergisi**, 2006, Cilt: 2. Sayı: 3, 25-76.
- DOĞAN Ümit, "İstihdam-Büyüme-Verimlilik", **Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi**, Cilt: 52, Sayı: 1, 1998, 229-234.
- DORUKKAYA Şakir ve Hakkı Hakan Yılmaz , "Global Kriz, Türkiye Ekonomisine Etkileri ve 1999 Yılında Alınması Gereken Tedbirler", **VergiDünyası**, 1999, 45-77.
- ECB, "A Fiscal Compact for A Stronger Economic And Monetary Union", **ECB Monthly Bulletin**, 2012, 75-136.
- EMİN Ruhi, "Türkiye’de Ekonomik ve Sosyal Konsey", **Erzincan Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, 2013, Cilt: 5, 151-173.

- ERDOĞAN Niyazi, "Türkiye'de Ekonomik Kriz ve Bankacılık Sistemi", **Yeni Türkiye Dergisi**, 2001, 640-654.
- EREN Aslan ve Bora Süslü, "Finansal Kriz Teorileri Işığında Türkiye'de Yaşanan Krizlerin Genel Bir Değerlendirmesi", **Yeni Türkiye Dergisi**, 2001, 56-68.
- ERKEKOĞLU Hatice ve Emine Bilgili, "Parasal Krizlerin Tahmin Edilmesi: Teori ve Uygulama", **Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, 2005, 35-56.
- ERTUNA Özer, "Yüksek Faiz Düşük Kur Sarmalı ve Çözümler: Bir Simülasyon Denemesi", **Muhasebe ve Finansman Dergisi**, 2006, Cilt: 32, 1-12.
- ESER Bahadır ve H. Memişoğlu, "Sosyal siyasetin üretilmesi Sürecinde Refah Devletinden Neo – Liberall Devlete Geçiş: Devletin Kamu Hizmeti Sunma İşlevinin Değişimi", **Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, 2011, 25-68.
- ESER Fabian, "The Use Of the Eurosystem's Monetary Policy Instruments and Perational Framework since 2009", **ECB Occasional Paper Series No 135**, 2012.
- ESER Levent Yahya ve Mehmet Ela, "Avrupa Borç Krizi: Nasıl, Neden ve Nereye?", **Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi**, 2015, 209- 232.
- GÖÇER İsmet, "2008 Küresel Ekonomik Krizin Nedenleri ve Seçilmiş Ülke Ekonomilerine Etkileri: Ekonometrik Bir Analiz", **Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi**, 2012, Sayı: 17, 76-120.
- HİÇ Mükerrrem, "Ekonomik Kriz Anatomisi, Sonuçlar ve Alınacak Dersler", **Yeni Türkiye Dergisi**, 2001, Cilt: 1, Sayı: 41, 518-523.
- KAHRAMAN Abdülkadir, "Bankacılık Sektöründe Risk Yönetimi ve Beklentiler", **Active Dergisi**, 2000, Sayı:15, 56-68.
- KARABIÇAK Mevlüt, " Küresel Krizleri Tetikleyen Nedenler ve Küresel Krizin Türkiye Boyutu", **Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, 2010, Cilt: 15, Sayı: 3, 251-270.
- KARACAN Rıdvan, "Faiz, Döviz Kuru İlişkisinin Makroekonomik Performansa Etkisi Üzerine Bir Değerlendirme", **Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, 2010, Cilt: 20, Sayı: 2, 72-92.
- KARAKURT Birol, "Küresel Mali Krizi Önlemede Maliye Politikasının Rolü ve Türkiye'nin Krize Maliye Politikası Cevabı", **Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, 2010, Cilt: 24, Sayı: 82, 167-195.
- KAYNAK Muammer, "1873-1896 Krizi: Mit Mi Gerçek Mi?", **Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi**, 2013, Cilt: 65, Sayı: 2, 55-66.
- KILIÇ Cüneyt ve Yılmaz Bayar, "Euro Bölgesi Borç Krizinin Türkiye Ekonomisi "ne Olası Yansımaları Üzerine Bir Değerlendirme", **Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi**, 2012, 131-154.
- KİBRİTÇİOĞLU Aykut, "Avro Bölgesi Ülkelerindeki Güncel Borç Krizi", **İktisat ve Toplum Dergisi**, Cilt: 10, 2011, 10-35.
- KULA Ferit, "Uluslararası Sermaye Hareketlerinin Etkinliği: Türkiye Üzerine Gözlemler", **C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, 2003, Cilt: 4, Sayı: 2, 141-154.
- KUTLU Hüseyin Ali, "Küresel Finansal Krizi (2007-?) Ortaya Çıkaran Nedenler, Krizin Etkileri, Krizden Kısmi Çıkış ve Mevcut Durum", **Muhasebe ve Finansman Dergisi**, 2011, 120-165.

- MOSHIRIAN Fariborz, The Global Financial Crisis and the Evolution of Markets, ***Institutions and Regulation Journal of Banking & Finance***, 2011, Volume: 35, No: 3, 502-511.
- NELSON Rebecca, Paul Belkin, The Eurozone Crisis: Overview and Issues for Congress, ***Congressional Research Report for Congress***, 2012, 35-50.
- ÖZTÜRK Mustafa, "Euro ve Kriz Sonrası Dönemde Parasal İstikrar", ***Ekonomi Bilimleri Dergisi***, 2011, 143-155.
- PRESSMAN Steven, "Economic Pover, the State, and Post-Keynesian Economics", ***Journal of Political Economy***, 2007, Volume: 35, No: 4, 67-86.
- SALINES Mario vd., "Existential Crisis, Incremental Response: The Eurozone's Dual Institutional Evoluation 2007- 2011", ***Journal of European Public Policy***, 2012, 45-76.
- SAYLI Murat ve Mehmet Uyanık, "Küresel Ekonomik Kriz ve Etkileri: Tokat İli Merkez İlçe Gıda Sanayi Örneği", ***Çankırı Karatekin Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi***, 2007 Cilt: 3, Sayı: 2, 239-250.
- SEAMOĞLU Ahmet, "Gelişmiş Ülkelerde İstihdam Politikaları, Esneklik Arayışı ve Etkileri", ***Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi***, 2002, 25-76.
- SUSAM Nazan ve Ufuk Bakkal, "Kriz Süreci Makro Değişkenleri ve 2009 Bütçe Büyüklüklerini Nasıl Etkileyecek?", ***Maliye Dergisi***, 2008, 72-88.
- ŞEN Ali, "Asimetrik Bilgi Finansal Kriz İlişkisi", ***Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi***, 2006, 1-24.
- TAN Bilge ve Mert Merter, "Kamu Yatırımları ve Ekonomik Büyüme İlişisine Bir Bakış", ***Dokuz Eylül Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi***, 2010, Cilt: 25, Sayı: 1, 25-39.
- YANAR Rüstem, "Gelişmekte Olan Ülkelerde Döviz Kuru Rejim Tercihinin Makro Ekonomik Performans Üzerine Etkileri", ***Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi***, 2008, Cilt: 7, No: 2, 255-270.
- YAVUZ Ali, Ceyda Şataf ve Serap Gül Kır, "Avrupa'da Borç Krizi ve Çözüm Arayışları", ***Afyon Kocatepe Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi***, 2013, 18-46.
- YAZICI Mehmet, "Kredi Derecelendirme Kuruluşlarının Önemi ve Denetimi", ***Maliye ve Finans Yazıları Dergisi***, 2012, 15-80.
- YENTÜRK Nurhan, "Arjantin Krizi: Dış Borç ile Tango", ***İktisat, İşletme ve Finans Dergisi***, 2002, Cilt: 17, Sayı: 1, 51-66.
- YILDIRIM Süreyya, "2008 Yılı Küresel Ekonomik Krizinin Dünya ve Türkiye Ekonomisine Etkileri," ***KMÜ Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi***, 2010, Cilt: 12, Sayı: 18, 47-55.
- YILDIZ Fazlı ve Sinan Sarısoy, "OECD Ülkelerinde Kamu Harcamaları ve Ekonomik Büyüme İlişkisi Üzerine Ampirik Bir Çalışma", ***Marmara Üniversitesi İ.B.B. Dergisi***, 2012, 517-540.

TEZLER

- AĞÖREN Alper, 2010 Avrupa Krizi ve Kamu Borcu Sorunu, İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 2015, (Yayımlanmamış Doktora Tezi).

- DEDEKOCA A. Ersin, ABD-Çin İlişkilerinin Ekonomi Politikası ve Yeni Dünya Düzeni Oluşumuna Etkileri, Kadir Has Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 2011, **(Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi)**.
- DEMİRÖZ Dursun, İş Çevrimleri ve Endüstri Analizi: Türkiye Üzerine Ampirik Bir Çalışma, İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, İstanbul, 2004, **(Yayımlanmamış Doktora Tezi)**.
- DOĞAN Zeki, Kur Değişimleri Nedeniyle Konsolide Mali Tabloların Düzenlenmesinde Karşılaşılan Sorunlar ve Çözüm Önerileri, Çukurova Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Adana, 1998, **(Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi)**.
- KAYADELEN İbrahim, Ekonomik Krizler ve ABD 2007 Krizi Sonrası Ülkelerin Borsa Performansları Üzerine Bir Araştırma, Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir, 2012, **(Yayımlanmamış Doktora Tezi)**.

İNTERNET KAYNAKLARI

- AKBAŞ Gökşen ve Altan Apar, "Avrupa 2020 Stratejisi: Akıllı, Sürdürülebilir ve Kapsayıcı Büyüme için Avrupa Stratejisi. T.C Başbakanlık Avrupa Birliği Sekreterliği Sosyal, Bölgesel ve Yenilikçi Politikalar Başkanlığı. Bilgi Notu:", http://www.abgs.gov.tr/files/SBYPB/yayinlar/avrupa20_20stratejisi.pdf, (Erişim Tarihi: 18.07.2016).
- AMADEO Kimberly, "The US National Debt and How It Got So Big", http://useconomy.about.com/od/fiscalspolicy/p/US_Debt.htm, (Erişim Tarihi: 22.06.2016).
- BİRİNCİ Yüksel, "Enflasyon, Para Politikası ve Stratejileri", <http://istanbul.dergipark.gov.tr/download/article-file/8457>, (Erişim Tarihi: 15.07.2016).
- BORDO M., "Commentary", <http://research.stlouisfed.org/publications/review/98/05/9805mb.pdf>, (Erişim Tarihi: 17.10.2016).
- DEDEOĞLU Beril, "ABD'nin 21.Yüzyıl Stratejisi ve Olası Küresel Etkileri", <http://www.2023.gen.tr/kasim02/abdnin21yuzyl.htm>, (Erişim Tarihi: 17.06.2016).
- DORNBUSCH Rudiger, "A Primer on Emerging Market Crises", www.mit.edu/rudi, January, (Erişim Tarihi: 22.08.2016).
- ERDÖNMEZ Pelin Ataman, "Küresel Kriz ve Ülkeler Tarafından Alınan Önlemler Kronolojisi", <https://www.tbb.org.tr/Dosyalar/ArastirmaveRaporlar/kureselkriz.pdf>, (Erişim Tarihi: 23.09.2016).
- ERGÜN Suzan ve Levent Gökdemir, "Küresel Krizin Türkiye'nin Dış Ticaretine Etkisi", <http://ozal.congress.inonu.edu.tr/pdf/131.pdf>, (Erişim Tarihi: 17.07.2016).
- FDIC, "Federal Deposit Insurance Corporation", <http://www.fdic.gov/deposit/deposits/dis>, (Erişim Tarihi: 22.09.2016).
- GÜLOĞLU Bülent ve Ender Altınoğlu, "Finansal Serbestleşme Politikaları ve Finansal Krizler: Latin Amerika, Meksika, Asya ve Türkiye Krizleri", http://www.journals.istanbul.edu.tr/iusiyasal/article/view/10_23011393/1023010655, (Erişim Tarihi: 17.08.2016).
- GÜLSOY Ebru ve Esmâ Koca, "ABD Ülke Raporu", http://aia-istanbul.Org/files/etkinlikler/abd-ulke-gunu-2012/abd_rapor-06-03-2012.pdf, (Erişim Tarihi: 12.07.2016).

- KAZGAN Gülten, "Türkiye'de Yaşanan Ekonomik Krizler: (1929-2001), Sonuçları Üzerine Karşılaştırmalı Bir İrdeleme", <http://kazgan.bilgi.edu.tr/docs/Turkiye.doc>, (Erişim Tarihi: 17.09.2016).
- KURUMU Türk Dil, www.tdk.gov.tr, (Erişim Tarihi: 12.02.2017).
- Maliye Bakanlığı, 2012 Yılı Bütçe Gerekçesi, s. 22, <https://www.researchgate.net/.../23747427>
- MORGİL Orhan, "Küresel Kriz ve Türk Ekonomisine Etkileri", www.tisk.org.tr/isveren_sayfa.asp?yazi_id=2204&id, (Erişim Tarihi: 26.10.2016).
- Sprague, History of Crises under the National Banking System, <https://archive.org/details/historyofcrisesu00spra>, (Erişim Tarihi: 21.09.2016).
- ÖNCÜ Sabri, "Yeni ABD Düzenlemesi: Dodd Frank Yasası Yeni Gerçekler Karşısında Finans Sistemi Kendini Ne Şekilde Revize Ediyor, Etmeli?", http://www.forumistanbul.com/sunumlar/sabri_öncu.pdf, (Erişim Tarihi: 18.09.2016).
- PARASIZ İlker ve Ufuk Başoğlu, "Türkiye'de Ekonomik Kriz, İnandırıcılık ve İstikrar", <http://www.ufukbaşoğlu.com>, (Erişim Tarihi: 19.07.2016).
- PRECHTER Robert, Elliot Waves, Fibonacci and Statistics, <http://www.socionomics.org/pdf/EWFiboStatistics.pdf>, (Erişim Tarihi: 15.06.2016).
- REUTERS, "Timeline: Greece's Debt Crisis", <http://www.reuters.com/article/2010/05/02/us-greece-economy-timelineidUSTRE6412E820100502>, (Erişim Tarihi: 12.07.2016).
- STONE James, "Bismarck AntePortas, Germany andthe size Mai Crisis", 209235.doi:101080/095 92296.2012.679466, (Erişim Tarihi: 22.08.2016).
- TORBAKOV Igor, "The West, Russia and China in Central Asia: What Kind of Game is Being Played in the Region", <http://www.turkishweekly.net/files/article/363.pdf>, (ErişimTarihi: 15.06.2016).
- TSBP, "Türkiye Ekonomisi", <https://www.tspb.org.tr/wp-content/uploads/2015/06/ AIM Yayın ve Raporlar YıllıkYayınlar 2010 ekonomi 2010. pdf>, (ErişimTarihi: 17.09.2016).
- TÜİK, www.tuik.gov.tr, (Erişim Tarihi: 16.08.2016).
- TUNCER İsmail ve Cihan Yüksel, "Kamu Harcamalarının Ekonomik Analizi", <http://www.cihanyuksel.org/kitap20111.pdf>, (Erişim Tarihi: 16.06.2016).
- TUNCER İsmail, "Kamu Harcamalarının Ekonomik Analizi", <http://www.cihanyuksel.org/kitap20111.pdf>, (Erişim Tarihi: 17.07.2016).
- UÇER Murat, "Ekonomik Görünüm 2007: Yarı Dolu mu? Yoksa Yarı Boş mu?", adresi:www.Deloitte.com/dtt/research/, (Erişim Tarihi: 17.07.2016).
- UYGUR Ercan, "The Global Crisis and The Turkish Economy, Malaysia, Third World Network," www.twinside.org.sg/title2/ge/ge21.pdf, (Erişim Tarihi: 16.08.2016).
- VARLIK Cemil, " İkiz Krizler: Para Krizleri ile Bankacılık Krizleri Arasındaki Bağlantılar", <http://ekonomikyaklasim.org/pdfs2/EYDV13N4243A09.pdf>, (Erişim Tarihi: 13.07.2016).