

**KÜRESEL EKONOMİK KRİZ DÖNEMİNDE
TÜRKİYE EKONOMİSİNDE UYGULANAN
PARA POLİTİKALARININ MAKROEKONOMİK
GÖSTERGELER ÜZERİNDEKİ ETKİLERİNİN
ANALİZİ
(YÜKSEK LİSANS TEZİ)
Ünzüle KURT 2012**

T.C.
ÇANAKKALE ONSEKİZMART ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI

KÜRESEL EKONOMİK KRİZ DÖNEMİNDE TÜRKİYE EKONOMİSİNDE
UYGULANAN PARA POLİTİKALARININ MAKROEKONOMİK
GÖSTERGELER ÜZERİNDEKİ ETKİLERİNİN ANALİZİ

Yüksek Lisans Tezi

Hazırlayan

Ünzüle KURT

Tez Danışmanı

Yrd. Doç. Mustafa TORUN

anakkale / 2012

TAAHHÜTNAME

Yüksek Lisans Tezi olarak sunduğum “ Küresel Ekonomik Kriz Döneminde Türkiye Ekonomisinde Uygulanan Para Politikalarının Makro Ekonomik Göstergeler Üzerindeki Etkilerinin Analizi” adlı çalışmanın tarafımdan bilimsel ahlak ve geleneklere aykırı düşecek bir yardıma başvurmaksızın yazıldığını ve yararlandığım eserlerin kaynakçada gösterilenlerden oluştuğunu, bunlara atıf yapılarak yararlanılmış olduğunu belirtir ve bunu onurla doğrularım.

Tarih

24.10.2012

Adı Soyadı

Ünzile KURT



T.C.

ÇANAKKALE ONSEKİZ MART ÜNİVERSİTESİ

SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

Tez Adı

Küresel Ekonomik Kriz Döneminde Türkiye Ekonomisinde Uygulanan Para Politikalarının
Makro Ekonomik Göstergeler Üzerindeki Etkilerinin Analizi

Tez Yazarının Adı

Ünzüle KURT

Tez Savunma Sınav Tarihi

24/04/2012

Tez Danışmanı Adı

Yrd.Doç. Mustafa TORUN

Jüri Üyelerinin Adı

Yrd. Doç. Mustafa TORUN

Yrd. Doç. Selim Said EREN

Yrd. Doç. Sabri Sami TAN

Tezi Onaylayanın Adı

Yrd. Doç. Dr. İbrahim Hakkı Öztürk

Enstitü Müdürü

28/05/2012

ÖZET

KÜRESEL EKONOMİK KRİZ DÖNEMİNDE TÜRKİYE EKONOMİSİNDE UYGULANAN PARA POLİTİKALARININ MAKROEKONOMİK GÖSTERGELER ÜZERİNDEKİ ETKİLERİNİN ANALİZİ

Küresel ekonomik kriz ABD konut piyasalarında başlamış ve küreselleşme sonucu tüm dünya ekonomilerine yayılmış bir dünya krizidir. Tüm dünya ekonomilerini etkisi altına almış böylesi geniş kapsamlı bir ekonomik krizden çıkış noktasında devlet müdahaleleri zorunlu hale gelmiş ve tüm dünyada ekonomi politikaları önem kazanmıştır.

Çalışmanın amacı, küresel ekonomik kriz döneminde Türkiye ekonomisinin durumunu ortaya koyarak krizden çıkış noktasında uygulanan para politikalarının makroekonomik göstergeler üzerindeki etkilerini analiz etmektir.

Üç bölümden oluşan çalışmanın birinci bölümünde ekonomik kriz ve ekonomi politikaları kavramları açıklanmakta, ikinci bölümde küresel ekonomik krizin oluşumu ve Türkiye ekonomisine yansımaları ele alınmaktadır. Üçüncü bölümde ise küresel ekonomik kriz döneminde Türkiye ekonomisinde uygulanan ekonomi politikalarına yer verilmekte ardından küresel ekonomik kriz döneminde uygulanan para politikalarının (iç borçlanma faiz oranları, mevduat faiz oranları, reeskont oranları, zorunlu karşılık faiz oranları, TCMB gecelik borç alma ve verme faiz oranları, döviz faiz oranları (USD), emisyon hacmi değişim oranları) seçilmiş makroekonomik göstergeler (büyüme oranları, enflasyon oranları, işsizlik oranları, cari işlemler hesabı, İMKB 100 endeksi) üzerindeki etkileri ekonometrik olarak analiz edilmektedir. Analiz sonuçlarına göre cari işlemler hesabı hariç tüm makro ekonomik göstergelerle para politikası araçları arasında istatistiksel olarak anlamlı ilişkiler olduğu saptanmıştır. Cari işlemler hesabı makro ekonomik değişkeni ile ise zorunlu karşılık oranları, TCMB gecelik borç alma ve verme faiz oranları hariç kullanılan para politikası araçları arasında istatistiksel olarak anlamlı sonuçlara ulaşılmıştır.

Anahtar Kelimeler: Ekonomi Politikaları, Küresel Ekonomik Kriz, Makro Ekonomik Göstergeler

ABSTRACT

ANALYSIS OF EFFECT OF MONETARY POLICIES IMPLEMENTED IN TURKISH ECONOMY DURING THE GLOBAL ECONOMIC CRISIS ON MACROECONOMIC INDICATORS

Global economic crisis is a world crisis started in U.S. housing markets and spread all over the world economies as a result of globalization. State interventions have become mandatory and economy politics have been important all over the world to avoid such a comprehensive crisis sweeping all the world economies.

Aim of the study is to analyze impact of monetary policies on macroeconomic indicators revealing the Turkey economy's status at the point of exit from the crisis during the global economic crisis. Study is composed of three parts, in the first section, economic crisis and economic policy concepts are explained, in the second section, formation of global economic crisis and its reflections are explored through selected macroeconomic indicators. In the third and last section, economy policies in Turkey's economy during the global economic crisis were discussed and effects of monetary policies (domestic borrowing interest rates, deposit interest rates, rediscount rates, required reserve interest rates, CBT overnight borrowing and lending interest rates, foreign interest rates (USD), change rate of emission volume) implemented during the global economic crisis on selected macroeconomic indicators (growth rates, inflation rates, unemployment rates, current account, top 100 index of Istanbul Stock Exchange) were analyzed econometrically. According to the results of analysis, except current account, significant relationships were determined between monetary policy instruments and all macroeconomic indicators. Except CBT overnight borrowing and lending interest rates, significant results were determined between monetary policy instruments and current account macro-economic variable.

Keywords: Economic Policies, the Global Economic Crisis, Macro-Economic Indicators

ÖNSÖZ

Küresel ekonomik kriz ABD konut piyasalarında başlamış, küreselleşme sonucu tüm dünya ekonomiklerine yayılmış bir dünya krizidir. Tüm dünya ekonomilerini derinden etkileyen, makroekonomik göstergeleri olumsuz yönde harekete geçiren ve özellikle dünya ticaretini önemli ölçüde sekteye uğratan küresel ekonomik krizde tüm dünyada devlet müdahalesi kaçınılmaz olmuştur. Söz konusu müdahaleler kapsamında kullanılan ekonomi politikalarının seçimi krizden çıkış noktasında hayati öneme sahiptir.

Türkiye ekonomisi de dünyadaki bu ekonomik daralmaya paralel bir süreç yaşayarak krize dahil olmuştur. Özellikle reel ekonomisi ithalata bağlı üretim yapabilen bir yapıya sahip olan Türkiye ekonomisinde reel üretim başta olmak üzere tüm makro ekonomik göstergeler küresel ekonomik krizden olumsuz etkilenmiştir. Bu bağlamda ekonomik iyileşmeyi sağlama noktasında ekonomiye müdahaleler yapılmış ve ekonomi politikaları etkin bir şekilde kullanılmıştır. Çalışmada söz konusu ekonomi politikalarından para politikası araçları seçilmiş ve makro ekonomik göstergeler üzerindeki etkileri analiz edilmiştir.

Çalışmanın tüm aşamalarında yardım ve desteklerini esirgemeyen danışman hocam Yrd.Doç.Dr.Mustafa TORUN'a başta olmak üzere, çalışmamın ekonometri bölümündeki desteklerinden dolayı Öğr.Gör.Cihan YILMAZ'a, fikirleriyle her daim yanımda olan Öğr.Gör. Ayşen İĞCİ'ye ve destek veren tüm hocalarıma teşekkürlerimi sunarım.

İÇİNDEKİLER

ÖZET.....	i
ABSTRACT	ii
İÇİNDEKİLER.....	iii
KISALTMALAR.....	iv
GRAFİKLER LİSTESİ	viii
TABLolar LİSTESİ.....	ix
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

EKONOMİK KRİZ VE EKONOMİ POLİTİKALARI KAVRAMLARI

1.1. Ekonomik Kriz Kavramı.....	3
1.1.1. Ekonomik Kriz Tanımı.....	3
1.1.2. Ekonomik Kriz Türleri.....	4
1.1.2.1. Reel Kriz – Finansal Kriz.....	4
1.1.2.1.1. Reel Kriz.....	4
1.1.2.1.2. Finansal Kriz.....	5
1.1.2.2. İçsel Kriz – Global Kriz.....	8
1.1.2.2.1. İçsel Kriz.....	8
1.1.2.2.2. Global Kriz.....	8
1.1.3. Finansal Kriz Modelleri.....	9
1.1.3.1. Birinci Nesil Kriz Modelleri.....	9
1.1.3.2. İkinci Nesil Kriz Modelleri.....	10
1.1.3.3. Üçüncü Nesil Kriz Modelleri.....	13

1.1.4. Finansal Kriz Nedenleri.....	14
1.1.4.1. Makroekonomik Nedenler.....	14
1.1.4.2. Asimetrik Bilgi, Ters Seçim ve Ahlaki Yapının Yozlaşması.....	16
1.1.4.3. Finansal Serbestleşme.....	17
1.2. Ekonomi Politikaları.....	18
1.2.1. Para Politikaları.....	18
1.2.1.1. Para Politikalarının Araçları.....	19
1.2.1.1.1. Açık Piyasa İşlemleri.....	19
1.2.1.1.2. Reeskont Oranları.....	20
1.2.1.1.3. Zorunlu Karşılık Oranları.....	20
1.2.1.1.4. Kredi Tavanı Uygulaması.....	21
1.2.2. Maliye Politikaları.....	21
1.2.2.1. Maliye Politikalarının Araçları.....	23
1.2.2.1.1. Kamu Harcamaları.....	23
1.2.2.1.2. Vergilendirme.....	24
1.2.2.1.3. Borçlanma.....	26
1.2.3. Gelirler Politikaları.....	27
1.2.3.1. Gelirler Politikalarının Araçları.....	27
1.2.3.1.1. Doğrudan Kontrol Araçları.....	27
1.2.3.1.2. Dolaylı Kontrol Araçları.....	28
1.2.4. Dış Ticaret Politikaları.....	29
1.2.4.1. Dış Ticaret Politikalarının Araçları.....	30

1.2.4.1.1. Gümrük Tarifeleri.....	30
1.2.4.1.2. Tarife Benzeri Araçlar.....	30
1.2.4.1.3. Bağlı Ticaret.....	31
1.2.4.1.4. İhracatın Özendirilmesi.....	31
1.2.5. Kur Politikaları.....	31
1.2.5.1. Kur Politikalarının Araçları.....	32
1.2.5.1.1. Kur Düzenlemeleri ve Paranın Konvertibilitesi.....	33
1.2.5.1.2. Parite Değişiklikleri.....	33
1.2.5.1.3. Piyasalara Devlet Müdahalesi.....	33
1.2.6. Ekonomi Politikalarının Ortak Amaçları.....	34

İKİNCİ BÖLÜM

NEDENLERİ VE ETKİLERİYLE DÜNYA VE TÜRKİYE EKONOMİSİNDE 2008 KÜRESEL EKONOMİK KRİZİ

2.1. Küresel Ekonomik Kriz.....	39
2.1.1. Küresel Ekonomik Krizin Oluşumu.....	39
2.1.2. Küresel Krizin Nedenleri.....	41
2.2. Küresel Krizin Türkiye Ekonomisine Etkileri.....	48
2.2.1. Büyüme Oranlarına Etkileri.....	48
2.2.2. İşsizlik Oranlarına Etkileri.....	53
2.2.3. Enflasyon Oranlarına Etkileri.....	55
2.2.4. Cari İşlemler Dengesine Etkileri.....	58
2.2.5. İMKB 100 Endeksine Etkileri.....	63

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

KÜRESEL EKONOMİK KRİZDE UYGULANAN EKONOMİ POLİTİKALARI VE ETKİLERİ

3.1. Küresel Ekonomik Krizde Uygulanan Ekonomi Politikaları.....	66
3.1.1. Para Politikaları.....	66
3.1.2. Maliye Politikaları.....	73
3.2. Küresel Ekonomik Krizde Türkiye’de Uygulanan Ekonomi Politikalarının Seçilmiş Makro Ekonomik Göstergeler Üzerindeki Etkileri (Ekonometrik Analiz)...	80
3.2.1. Literatür.....	80
3.2.2. Uygulamada Kullanılacak Yöntemin Belirlenmesi.....	83
3.2.3. Analizi Yapılacak Değişkenlerin Belirlenmesi.....	86
3.2.4. Ekonometrik Analiz.....	109
3.2.4.1. Para Politikası Araçlarının Büyüme Oranları Bağımlı Değişkeni Üzerindeki Etkilerinin Analizi.....	109
3.2.4.2. Para Politikası Araçlarının Enflasyon Oranları Bağımlı Değişkeni Üzerindeki Etkilerinin Analizi	113
3.2.4.3 Para Politikası Araçlarının İşsizlik Oranları Bağımlı Değişkeni Üzerindeki Etkilerinin Analizi.	117
3.2.4.4 Para Politikası Araçlarının Cari İşlemler Hesabı Bağımlı Değişkeni Üzerindeki Etkilerinin Analizi	120
3.2.4.5. Para Politikası Araçlarının İMKB 100 Endeksi Bağımlı Değişkeni Üzerindeki Etkilerinin Analizi	123
SONUÇ.....	126
KAYNAKÇA.....	129

KISALTMALAR

AB	:Avrupa Birliği
ABD	:Amerika Birleşik Devletleri
AR-GE	:Araştırma - Geliştirme
ATO	:Ankara Ticaret Odası
BSE	:Balıkesir Sanayi Odası
DİBS	:Devlet İç Borçlanma Senedi
DPT	:Devlet Planlama Teşkilatı
ETO	:Edirne Ticaret Odası
EURO	:Avrupa Birliği Para Birimi
FED	:Federal Rezerv Bank
GSYİH	:Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
İMKB	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
İŞKUR	:Türkiye İş Kurumu
KDV	:Katma Değer Vergisi
KOBİ	:Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler
KOSGEB	:Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeleri Destekleme İdaresi Başkanlığı
TCMB	:Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TÜİK	:Türkiye İstatistik Kurumu
TOBB	:Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği
ÖTV	:Özel Tüketim Vergisi
USD	:Amerikan Doları

GRAFİKLER

Grafik 2.1 ABD Konut Piyasası Endeksi.....	41
Grafik 2.2 Büyüme Oranları.....	49
Grafik 2.3 Kapasite Kullanım Oranları.....	52
Grafik 2.4 Sanayi Üretim Endeksi (%) Değişim.....	52
Grafik 2.5 İstihdam Oranları.....	53
Grafik 2.6 Yıllık İşsizlik Oranları (%).....	54
Grafik 2.7 Enflasyon Oranları (%).....	56
Grafik 2.8 Döviz Kurları.....	57
Grafik 2.9 M2 Para Arzındaki Değişim	58
Grafik 2.10 Cari Açık / GSMH.....	59
Grafik 2.11 Cari İşlemler Açığı.....	60
Grafik 2.12 İhracat ve İthalat Değişim Oranları.....	60
Grafik 2.13 İhracatın İthalatı Karşılama Oranı.....	61
Grafik 2.14 Yabancı Sermaye Girişleri.....	62
Grafik.2.15 İMKB 100 Endeksi.....	64

TABLOLAR

Tablo 2.1 Sektörlerin GSYH İçindeki Yeri.....	50
Tablo 2.2 Harcama Kalemlerinin GSMH İçerisindeki Payı.....	51
Tablo 2.3 İşsizlik Oranları Sektörel Dağılımı.....	55
Tablo 2.4 İMKB 100 Endeksi Aylık Verileri.....	63
Tablo 3.1 Açık Piyasa İşlemleri.....	66
Tablo 3.2 TCMB Gecelik Borç Alma ve Verme Faiz Oranları.....	67
Tablo 3.3 TL Zorunlu Karşılık Faiz Oranları.....	69
Tablo 3.4 Yıllık Reeskont Oranları.....	70
Tablo 3.5. Kamu Gelirleri.....	73
Tablo 3.6 Net Hata Noksan Hesabı.....	75
Tablo 3.7 Kamu Harcamaları.....	76
Tablo 3.8 Analizi Yapılacak Bağımlı Değişkenler.....	86
Tablo 3.9 İMKB 100 Endeksi.....	87
Tablo 3.10 Aylık Büyüme Oranları.....	89
Tablo 3.11 Aylık Enflasyon Oranları.....	91
Tablo 3.12 Aylık İşsizlik Oranları.....	93
Tablo 3.13 Aylık Cari İşlemler Hesabı.....	95
Tablo 3.14 Analizi Yapılacak Bağımsız Değişkenler.....	96
Tablo 3.15 Aylık Döviz Faiz Oranları USD.....	98
Tablo 3.16 Emisyon Hacmi Değişim Oranları.....	100
Tablo 3.17 Aylık Mevduat Basit Faiz Oranları.....	101

Tablo 3.18 Aylık TCMB Gecelik Borç Alma Oranları.....	102
Tablo 3.19 Aylık TCMB Gecelik Borç Verme Faiz Oranları.....	103
Tablo 3.20 İç Borçlanma Faiz Oranları	104
Tablo 3.21 Aylık Reeskont Oranları.....	105
Tablo 3.22 Zorunlu Karşılık Faiz Oranları.....	106
Tablo 3.23 Kesit Veriler.....	107
Tablo 3.24 Durağanlık Testi.....	108
Tablo 3.25 Model 1 Tahmin Sonuçları.....	109
Tablo 3.26 Model 2 Tahmin Sonuçları.....	113
Tablo 3.27 Model 3 Tahmin Sonuçları.....	117
Tablo 3.28 Model 4 Tahmin Sonuçları.....	120
Tablo 3.29 Model 5 Tahmin Sonuçları.....	123

GİRİŞ

Küresel ekonomik kriz ABD konut piyasalarında başlamış ve dünya ekonomilerine yansımış bir krizdir. 2001 yılında ABD ekonomisi yaşadığı krizi atlatmak amacıyla sürekli genişletici ekonomi politikaları uygulamış, buna bağlı olarak da faiz oranlarını sürekli olarak indirilmiştir. %1 seviyelerine kadar düşen faiz oranları ile piyasalarda oluşan likidite fazlaları mortgage sisteminde değerlendirilme yoluna gidilmiştir. Kira öder gibi ev sahibi olma olarak piyasalara yansıtılan bu sistemde, kişilere düşük faizlerle kredi kullanırılmıştır. Buradaki sorun bu kredilerin ödeme güçleri dikkate alınmadan düşük gelirli kişilere kullanılmasıdır. Bankaların kullandıkları bu kredileri menkul kıymete dönüştürerek başka piyasalara aktarma olanaklarına sahip olmaları bankaları özensiz davranmaya cesaretlendirmiştir. Bu şekilde işleyen bir mekanizmada ilk kredi veren bankanın üzerindeki riski tamamen diğer finansman kuruluşuna devredebilmesine denetleme ve derecelendirme kuruluşlarının yetersiz kalması eklenince ahlaki risk ortaya çıkmış ve krizin küresel boyut kazanmasının kaynağını oluşturmuştur.

Yukarıda açıklanan şekilde işleyen bir mekanizmada bankalar hemen her isteyene kredi vermişler, bireylerde düşük faizin ve konut piyasasındaki yükselmenin etkisiyle üst üste kredi çekme durumuna gelmişlerdir. 2007 yılına gelindiğinde FED'in üst üste faiz artırımına gitmesi, kredilerin geri ödemelerinde sıkıntılar doğurmuştur. Bankaların bir çok alacağı sorunlu kredi durumuna dönüşmüş ve ABD'nin önemli finans kuruluşlarının iflas durumuna gelmeleri sonucu kriz oluşmuştur. Menkulleştirme ile çeşitli türev ürünler şeklinde paketlenip dünya ya satılan bu kredilerde sorun çıkması tüm dünyayı krizin içerisine dahil etmiştir. Kriz başta ABD olmak üzere tüm Dünyaya borsa endekslerinin düşmesi, dış ticaret hacimlerinin daralması, üretim azalışı, istihdam ve enflasyon artışları olarak yansımıştır.

Yaşanan krizin dünya ekonomisini etkisine alan küresel nitelikte bir kriz olmasından dolayı krizden çıkışta ekonomi politikaları büyük önem kazanmıştır. Çalışmanın amacı, yaşanan küresel ekonomik krizde Türkiye'de uygulanan ekonomi politikalarının seçilen ekonomik göstergelerin üzerinde etkili olup olmadığını ortaya koymaktır.

Üç bölümden oluşan çalışmanın birinci bölümünde, kriz ve ekonomi politikaları kavramları, tanımları, türleri ve nedenleri kapsamında açıklanmıştır.

İkinci bölümde, küresel ekonomik krizin oluşumuna, Türkiye ekonomisine etkilerine yer verilmiştir. Krizin Türkiye ekonomisine etkileri incelenirken krizden etkilenen temel makro ekonomik göstergeler (İMKB 100 endeksi, büyüme oranları, enflasyon oranları, işsizlik oranları, cari işlemler hesabı) seçilmiş ve bu göstergeler üzerinden veriler değerlendirilmiştir.

Üçüncü ve son bölümde öncelikle Türkiye ekonomisinde küresel ekonomik krizde uygulanan ekonomi politikaları ortaya konulmuştur. Sonraki başlıkta da, krizde uygulanan para politikalarının seçilen makroekonomik göstergeler üzerindeki etkilerinin ortaya koymak amacıyla ekonometrik analiz yapılmıştır. Bu analiz de Eviews5.1 ekonometri programı kullanılmıştır. Programa, uygulanan para politikalarında kullanılan araçların sayısal verileri bağımsız değişkenler olarak, seçilen makroekonomik değişkenlerde bağımlı değişken olarak girilmiş ve zaman serileri analizi metodu uygulanmıştır. Analizde 2006 – 2010 yılları aylık verileri dahil edilmiştir. Analiz sonucu elde edilen rakamlar tablo haline getirilip sonuçlar değerlendirilmiştir.

BİRİNCİ BÖLÜM

EKONOMİK KRİZ VE EKONOMİ POLİTİKALARI KAVRAMLARI

1.1. Ekonomik Kriz Kavramı

Ekonomik kriz kavramı en genel anlamıyla ekonomide normal bir işleyiş seyrederken bir anda veya belirli bir zaman diliminde makro ekonomik göstergelerin normal dışı görünüm almasıdır.¹ Aşağıdaki başlıklarda öncelikle ekonomik kriz tanımlarına ve çeşitlerine yer verilmekte daha sonra çalışmanın konusu itibari ile finansal kriz nedenleri ve modelleri açıklanmaktadır.

1.1.1. Ekonomik Kriz Tanımı

Genel tanımı ile ekonomik kriz: Ekonomide normal olarak izleyen bir süreçte, bir anda veya belirli bir zaman diliminde normal dışı durumların ortaya çıkmasıdır.²

Bir diğer tanımı ile ekonomik kriz: Ekonomide ani ve beklenmedik bir zamanda ortaya çıkarak önemli problemlere yol açan olaylar bütünüdür.³

Ekonomik kriz, ekonomide aniden ve beklenmedik bir şekilde ortaya çıkan olayların makro açıdan ülke ekonomisini, mikro açıdan firmaları ciddi anlamda sarsacak sonuçlar ortaya çıkarmasıdır.⁴

Ekonomik kriz, üretimde daralma, fiyatlarda ani düşme, iflaslar, işsizlik oranında ani artış, ücretlerde gerileme, banka krizleri şeklinde ortaya çıkabilmektedir. Sonuç olarak ekonomik kriz, önceden beklenmeyen veya öngörülmeleyen durumların ortaya çıkması ve ekonomiyi ciddi daralmalara sürüklemesidir.⁵

¹ Seyhan Doğan ve Diğerleri, 'Güncel Ekonomik Sorunlar ve Global Kriz,' Editör; Sadi Uzunoğlu, Litaretür Yayıncılık, Nisan 2009, s.23.

² Abdulkadir Dursunoğlu, 'Teori ve İlişkileri İle Küresel Ekonomik Kriz,' Çizgi Kitabevi, 2009, s.4.

³ Seyhan Doğan ve Diğerleri, 'Güncel Ekonomik...', s.23.

⁴ <http://www.ekodialog.com/Konular/finansal-kriz-nedir.html> (10.09.2011).

⁵ <http://www.canaktan.org/ekonomi/ekonomi-genel/ekonomi-turkce-kaynaklar/ekonomik-kriz.htm> (01.09.2011).

Başka bir tanıma göre ekonomik kriz: Bir ekonomide, mal, hizmet veya üretim faktörü ya da döviz piyasalarında önemli derecelerdeki dalgalanmalar olarak ifade edilmektedir.⁶

Ekonomik krizin bir çeşidi olup çalışmanın konusunu oluşturan finansal kriz: Finans piyasalarında oluşan aksamalar sonucu finans piyasalarında daralma şeklinde ortaya çıkan ve tüm ekonomiye yayılan, kaynakların etkin kullanılmasını engelleyen durum olarak tanımlanmaktadır.⁷

Mishkin'in tanımına göre finansal kriz; *Eksik bilgidен hareketle ters seçim ve ahlaki riziko problemlerinin arttığı finansal bir bozulmadır. Finansal piyasalardaki bu bozulma, yatırım fonlarının en üretken yatırım fırsatlarına aktarılmasını etkisizleştirmektedir.*⁸

Başka bir tanıma göre finansal kriz: Finans piyasalarında ahlaki risk ve ters seçim durumlarının arttığı ve buna bağlı olarak piyasalarda ciddi daralmaların meydana geldiği durum olarak tanımlanmaktadır.⁹

Finansal krizler, finans piyasalarının aşırı dalgalanması (döviz veya hisse senedi piyasaları) veya bankacılık sektöründe geri ödenemeyen kredilerin ciddi oranda artması sonucu ortaya çıkmaktadırlar. Finansal kriz olgusu önceden belli belirtiler göstermesine karşın kesin olarak tahmin edilemez ve ne zaman ortaya çıkacağı önceden belirlenemez. Kriz önceden tahmin edildiğinde gerekli önlemler alınacağından bu olay kriz olmaktan çıkacaktır.¹⁰

1.1.2. Ekonomik Kriz Türleri

Ekonomik kriz çeşitleri hususunda kaynaklara bakıldığında farklı ayrımlara gidildiği görülmektedir. Ekonomik kriz türlerinin yaygın kullanımına aşağıda yer verilmiştir.

⁶ Aykut Kibritçioğlu, "Türkiye'de Ekonomik Krizler ve Hükümetler, 1969 – 2001," *Yeni Türkiye*, Yıl:7, Sayı:41, ss.174. <http://www.econturk.org/Turkiyeeekonomisi/ytd-kibritcioglu.pdf>(15.09.2011).

⁷ Seyhan Doğan ve Diğerleri, "Güncel Ekonomik...", s.23.

⁸ Frederic Mishkin, 'Financial Policies and The Prevention of Financial Crises in Emerging Market Countries', *NBER Working Papers*, 2001, No:8087, <http://www.nber.org/papers/w8087>, (20.09.2011).

⁹ <http://www.ekodialog.com/Konular/finansal-kriz-nedir.html>(10.09.2011).

¹⁰ <http://www.ekodialog.com/Konular/finansal-kriz-nedir.html>(10.09.2011).

1.1.2.1. Reel Kriz – Finansal Kriz

Ekonomik krizler ilk olarak etkilediği sektör açısından ayrılmaktadır. Bu ayrıma göre ekonomik krizler; reel krizler ve finansal krizler olmak üzere ikiye ayrılmaktadır.¹¹

1.1.2.1.1. Reel Kriz

Mal, hizmet ve/veya işgücü piyasalarında, fiyatlarda veya üretimde meydana gelen önemli değişimler sonucu ortaya çıkan reel krizler mal, hizmet piyasalarında ve istihdam piyasalarında etkili olmaktadır.¹²

Reel krizler, mal ve hizmet piyasalarında, enflasyon veya durgunluk krizleri olarak ortaya çıkarken, işgücü piyasalarında da işsizlik krizi olarak ortaya çıkmaktadır.¹³

Problem mal ve hizmetlerin arzında bir daralma olarak ortaya çıkarsa, fiyatlar hızla artmakta ve enflasyon krizi yaşanmaktadır. Eğer problem mal ve hizmetlerin talebinde bir daralma şeklinde ortaya çıkarsa da, ekonomide durgunluk yaşanmaktadır.¹⁴

1.1.2.1.2. Finansal Kriz

Finansal krizler, finans piyasalarının aşırı dalgalanması (döviz veya hisse senedi piyasaları) veya bankacılık sektöründe geri ödenemeyen kredilerin ciddi oranda artması sonucu ortaya çıkmaktadırlar. Finansal kriz olgusu önceden belli belirtiler göstermesine karşın kesin olarak tahmin edilemez ve ne zaman ortaya çıkacağı önceden belirlenemez. Kriz önceden tahmin edildiğinde gerekli önlemler alınacağından bu olay kriz olmaktan çıkacaktır.¹⁵

Bir ekonomide finansal kriz göstergeleri, ön göstergeler ve temel göstergeler ayrımı yapılmaktadır. Bu bağlamda, bahsi geçen ön göstergeler, reel kurun aşırı değerlendirilmesi, M2 para arzının uluslararası rezervlere olan oranında ve cari açığın GSMH'ya oranında aşırı yükselmeler...vb ekonomik sorunlar olarak sayılırken, temel göstergeler ise döviz

¹¹ Seyhan Doğan ve Diğerleri, 'Güncel Ekonomik...', s.23.

¹² Seyhan Doğan ve Diğerleri, 'Güncel Ekonomik...' s.24.

¹³ Aykut Kibritçiöğlu, 'Türkiye'de Ekonomik...', s.174.

¹⁴ Seyhan Doğan ve Diğerleri, 'Güncel Ekonomik...' s.24.

¹⁵ <http://www.ekodialog.com/Konular/finansal-kriz-nedir.html>(10.09.2011).

kurlarındaki büyük dalgalanmalar, faizlerde yaşanan aşırı yükselmeler, döviz rezervinde aşırı azalmalar olarak sayılmaktadır.¹⁶

Finansal krizlere ilk etkiyi yapan faktörlerde dört grupta toplanmaktadır. Bunlar; faiz oranlarındaki artış, aktif piyasasının bilançolar üzerindeki etkileri, bankacılık sektöründeki sorunlar ve belirsizliklerde artışlardır.¹⁷

Finans piyasalarında aşırı fiyat dalgalanmaları veya bankacılık sektöründe aşırı kredi talebi ve geri ödenme problemleri sonucu ortaya çıkan finansal krizler, bankacılık krizleri, döviz krizleri, dış borç krizleri olarak ortaya çıkmaktadır.¹⁸

Bankacılık krizleri, bankacılık sektöründeki denetimsizlik, aşırı derecede kredi verilmesi ve geri ödeme sorunlarının ortaya çıkması, bankaların ciddi açık pozisyonlara girmeleri sonucu ortaya çıkmaktadır ve başta bu krizler olmak üzere finansal krizler ekonomisi banka kredileri ile işleyen bir reel ekonomiye bağlı olan ülkelerde çok hızlı bir şekilde reel sektöre yansiyabilmektedir.¹⁹

Bankacılık krizleri ticari bankaların borçlarının vadesinin uzatılmaması veya vadesiz mevduatlardaki ani bir çekme talebini karşılayamaması durumunda likidite sıkıntısına düşmeleri durumu olarak tanımlanmaktadır. Bu durumda bankalar iflas etmekte ve finans piyasaları krize girmektedir.²⁰

Diğer bir tanıma göre ise bankacılık krizleri aşağıdaki göstergeler ile ifade edilmektedir;²¹

- Ödenmemiş borçların toplam varlıklara oranının en az %10 olması,
- Kurtarma operasyonunun maliyetinin Gayri Safi Yurtiçi Hasıla'nın %2 sini geçmesi,
- Banka problemlerinin büyük ölçekte banka millileştirmeleri ile sonuçlanması,

¹⁶ Aslan Eren; Bora Süslü, “Finansal Kriz Teorileri Işığında Türkiye’de Yaşanan Krizlerin Genel Bir Değerlendirmesi”, Yeni Türkiye, Yıl:7, Sayı:41, s.664

¹⁷ Metin Toprak, Küreselleşme ve Kriz, Siyasal Kitabevi, Ankara, 2001, s.100.

¹⁸ Aykut Kibritçioğlu, “Türkiye’de Ekonomik...”, s.174.

¹⁹ Meltem Erdoğan, “Bankacılık Sektöründe...”, s. 7.

²⁰ Güven Delice, “Finansal Krizler: Teorik ve Tarihsel Bir Perspektif”, Erciyes Üniversitesi İİBF Dergisi, Sayı:20, 2003, ss.57-81, <http://iibf.erciyes.edu.tr/dergi/sayi20/delice.pdf>(18.09.2011).

²¹ Güven Delice, “Finansal Krizler...”, ss.57-81

- Mevduat dondurma, banka tatillerinin sürdürülmesi, geliştirilmiş mevduat garantisi getirilmesi gibi acil önlemlerin ortaya çıkmasıdır.

Bankacılık krizleri, çok hızlı bir şekilde reel sektöre yansıdığından ülke ekonomisi için ciddi öneme sahiptir. Krizin ortaya çıktığı ülke dünya ekonomisinde önemli bir ülke ise kriz tüm dünyaya kolayca yansiyabilmekte ve ciddi sorunlara neden olabilmektedir. Bu tür krizlerin ortaya çıkmasını önlemek için bankacılık sektörü denetim altında tutulmalı, karşılıksız kredi verilmesi kesinlikle önlenmeli ve bankaların aşırı açık pozisyon vermeleri engellenmelidir.²²

Dış borç krizi devletin dış borçlarını ödeyememesi, sürdürememesi anlamına gelmektedir. Bu kriz özel sektör veya kamu sektöründen kaynaklanabilmektedir.²³

Bir ülkenin borçlarını ödeyememesi, yeni borç bulmakta zorlanması yani borçlarını sürdürememesi ülkeden yabancı yatırımların hızla geri çekilmesine yol açmaktadır. Bu durum piyasalarda paniğe neden olmakta, yatırımın gerilemesi ülkeyi ciddi bir kriz ortamına sürüklemektedir. Bir ekonomide dış borç krizinin ortaya çıkması durumu, devletin aldığı borçları etkin kullanamaması sonucu oluşmaktadır. Böyle bir durumda borcun borçla kapatılması sürecine girilir ki buda krizin nedenidir.²⁴

Para krizi, özellikle sabit kur uygulayan ekonomilerde piyasa yapımcılarının para taleplerini yerli para cinsinden yabancı para cinsine çevirmeleri sonucu Merkez Bankası'nın talepleri karşılayamaması ve rezervlerinin tükenme aşamasına gelmesi durumunda ortaya çıkmaktadır.²⁵

Ekonomide güven sorunlarının ortaya çıkması, finansal göstergelerin olumsuz sinyaller vermesi veya yerli paradan çıkma yönünde spekülasyon etkilerinin ortaya çıkması nedenleri ile oluşan para krizlerinde Merkez Bankası yüksek miktarlarda rezerv satarak veya faizleri arttırarak bu talepleri karşılamak durumundadır.²⁶ Para krizi sabit kur

²² Meltem, Erdoğan, "Bankacılık Sektöründe...", s. 7.

²³ Güven Delice, 'Finansal Krizler...', ss.57-81.

²⁴ Mümin Sarı, "Dış Borç Yönetimi ve Türkiye Uygulamaları", (Uzmanlık Yeterlilik Tezi), Ankara, 2004, s. 3 – 10 [http://www.tcmb.gov.tr/kutuphane/TURKCE/tezler/muslimsari.pdf\(07.09.2011\)](http://www.tcmb.gov.tr/kutuphane/TURKCE/tezler/muslimsari.pdf(07.09.2011)).

²⁵ Güven Delice, "Finansal Krizler...", ss.57-81.

²⁶ Seyhan Doğan ve Diğerleri, *Güncel Ekonomik...*s.28.

sistemindeki bir ülkede meydana gelirse ödemeler bilançosu krizi olarak sonuçlanmaktadır.²⁷

Ülke serbest kur uygulamasında ise, ülkede ciddi bir dolarizasyon sonucu ortaya çıkan para krizi neticesinde kur oldukça yükselecek ve yerli paranın değeri düşmektedir. Yerli paranın değerindeki düşüş ülkeyi ithalat yapamaz hale getirmektedir. Eğer söz konusu ülke ekonomisi ithalata bağlı ihracat yapan bir ülke ise reel üretim krizden ciddi zarar görmektedir.²⁸

1.1.2.2. İçsel Kriz – Global Kriz

İkinci ekonomik kriz ayrımı krizin kapsadığı bölgeler esas alınarak yapılmaktadır. Bu ayrıma göre ekonomik kriz, içsel ve global ekonomik kriz olmak üzere ikiye ayrılmaktadır.²⁹

1.1.2.2.1. İçsel Kriz

İçsel ekonomik krizler içinde bulunulan ülkede veya bölgedeki iklim değişiklikleri, hiperenflasyon, yolsuzluklar, bölgesel savaşlar, mali piyasalardaki sorunlar, paranın aşırı değerlenmesi gibi nedenlerle ortaya çıkabilmektedir.³⁰

Krizin ortaya çıktığı ülke, göreceli olarak küçük bir ekonomiye sahipse o ülkeyle veya yakın ilişkileri olan ülkelerle sınırlı kalabilir. Bu durumda ekonomik kriz konusu itibariyle içsel kriz olarak tanımlanmaktadır.³¹

1.1.2.2.2. Global Kriz

Global ekonomik kriz bir çok ekonomiyi etkileyen krizdir ve gelişmiş ekonomilerde meydana gelen kriz, sıradan bir ülkede meydana gelen kriz, küresel ısınma sonucu meydana gelen kriz, petrol fiyatlarının aşırı artışı nedeniyle meydana gelen kriz ve güçlü

²⁷ Ömer Yılmaz; Alaaddin, Kızıltan; Vedat, Kaya, “İktisadi Kriz Kuramları, Finansal Küreselleşme ve Para Krizleri”, *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Sayı: 24, Ocak - Haziran 2005, ss. 77-96, <http://iibf.erciyes.edu.tr/dergi/sayi24/oyilmaz.pdf>.(05.09.2011).

²⁸ Ömer Yılmaz; Alaaddin, Kızıltan; Vedat, Kaya, “İktisadi Kriz...”, ss.77 – 96.

²⁹ Abdulkadir Dursunoğlu, *Teori ve İlişkileri ile Global Ekonomik Kriz, Çizgi Kitabevi*, Ankara, 2009, s.28.

³⁰ Abdulkadir Dursunoğlu, *Teori ve İlişkileri...*, s.28.

³¹ Mahfi Eğilmez, *Küresel Finans...*,s.52

ekonomiler arasında oluşan bir savaş nedeniyle meydana gelen kriz şeklinde kendisini gösterebilmektedir.³²

İçsel ekonomik krizler, genelde içinde bulundukları ülkeyi sıkıntıya düşüren yayılma etkisi zayıf olan ve kapsadıkları bölgenin özel durumlarından kaynaklı olarak ortaya çıkmakta ve ülke, dünya ekonomisinde önemli bir ülke değilse global bir krize dönüşmemektedir. Zira, içsel krizler dünya ekonomisinde önemli bir ülkede gerçekleştiğinde kısa süre içerisinde, finans piyasaları ve dış ticaret aracılığıyla global bir krize dönüşebilmektedir.³³

Global krizler, dünya da birçok ekonomiyi etkileyebilecek nitelikteki olaylar sonucu oluşmakta ve etkileri tüm dünyaya yansımaktadır.³⁴ Bu kriz türünün oluşmasına neden olan faktörler dünya da bir çok ekonomiyi etkileyen faktörlerdir ve faktörlerin birinin oluşması dünyayı krize sürüklemektedir.³⁵

1.1.3. Finansal Kriz Modelleri

Bu başlıkta finansal krizlerin kaynaklarını daha net anlayabilmek için finansal kriz modellerine yer verilmiştir. Literatür de yer alan finansal kriz modelleri, birinci nesil kriz modelleri, ikinci nesil kriz modelleri ve üçüncü nesil kriz modelleri olmak üzere 3 modelden oluşmaktadır.³⁶

1.1.3.1. Birinci Nesil Kriz Modelleri

Krugman tarafından 1979 yılında ortaya atılan, Flood ve Garber tarafından geliştirilen birinci nesil kriz modelleri, krizleri makro ekonomik politikaların uyumsuzluğuna dayandırılmaktadır.³⁷

Kronik modeller olarak tanımlanan bu modellerde, bütçe açıklarının kontrolsüz para basılarak kapatılmaya çalışılması sırasında, hükümetin sabit kuru korumak için sürekli döviz alım – satımı yapması sonucu kriz oluşmaktadır.³⁸

³² Abdulkadir Dursunoğlu, *Teori ve İlişkileri...*, s.28.

³³ Abdulkadir Dursunoğlu, *Teori ve İlişkileri...*, s.29.

³⁴ Mahfi Eğilmez, *Küresel Finans Krizi*, Remzi Kitabevi, İstanbul, 2010. s.53.

³⁵ Abdulkadir Dursunoğlu, *Teori ve İlişkileri...*, s.30.

³⁶ Yunus Emre Ergenç, “Ekonomik Krizlerin Nedenleri ve Çözüm Önerileri”, Balıkesir, 2008, s.15.

³⁷ Krugman, ‘A Model of Balance of Payments Crises’, *Journal of Money, Credit and Banking*, 1979, Sayı:11, ss. 311-317, http://www.tau.ac.il/~yashiv/krugman_1979.pdf (01.08.2011).

Bu durum şöyle gelişmektedir: Spekülatörler yukarıda söz edilen durumu fark ettiklerinde Merkez Bankası'nın rezervlerinin yetmeyeceği beklentisine girerek sabit kurun kaldırılacağını düşünmektedirler. Bu beklentilerle döviz taleplerinin arttırmaktadırlar. Bu durumda Merkez Bankası da sabit kuru korumak için piyasaya döviz vermektedir. Bu beklentiler ışığında cari kurdan döviz alımı gerçekleşmemekte, yalnızca spekülatörler Merkez Bankası'ndan alım yapmaktadır. Merkez Bankası rezervleri giderek eridikçe, bir noktada ya sabit kuru sürdürememekte ve kuru serbest bırakmakta yada yerli parayı yüksek oranda devalüe etmek durumundadır.³⁹

Bu durum devletin ekonomi politikalarını uyumsuz bir şekilde uygulaması sonucu ortaya çıkmakta ve cari işlemler bilançosunda açık, rezervlerde ciddi azalma sorunlarını doğurmaktadır.⁴⁰

Bu modeller 1990'lı yıllara kadar para krizlerini açıklamakta başarılı olmuş ancak 1992-93 Avrupa para mekanizması krizini ve 1997 Asya krizini açıklamakta yetersiz kalmışlardır.⁴¹ Modele karşı zamanla bazı eleştiriler geliştirilmiştir. Bu eleştiriler şöyledir:

Birinci eleştiri modelin aşırı mekanik ve tek boyutlu olması noktasında yapılmaktadır. Hükümetlerin otomatik olarak tüm bütçe açıklarını parasallaştırdığını ve Merkez Bankası'nın ekonomideki gelişmelere bakmadan rezerv satarak döviz kurunu baskıladığı varsayılır. Ancak bütçe açıkları sürekli olduğunda bile açıkları parasallaştırmanın dışında politika araçları bulunmaktadır.⁴²

İkinci bir eleştiri ise, modelde krizin sadece para krizi olarak sınırlandırılması ve günümüz krizlerini açıklamakta yetersiz kalmasıdır.⁴³

Üçüncü eleştiride ise dalgalı kura geçişin birden bire değil de aşamalı bir şekilde gerçekleştirilebileceğidir. Ancak bu durum gerçekte ani geçiş şeklinde gerçekleşmektedir.⁴⁴

³⁸ Yunus Emre Ergenç, "Ekonomik Krizlerin...,s.15.

³⁹ Bülent Erdoğan, "Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Krizler ve Finansal Kriz Modelleri," Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi, (Yüksek Lisans Tezi), Kahramanmaraş, 2006, s.41,http://kutuphane.ksu.edu.tr/e-tez/sbe/T00526/Bulent_Erdogan_TEZ.pdf(27.09.2011).

⁴⁰ Anıl Akçağlayan, "Para Krizleri", *İktisat İşletme ve Finans Dergisi*, Cilt:20, Sayı:230, 2005, ss.110-123.

⁴¹ Gülsün Gürkan, Yay, "1990'lı Yıllardaki Finansal Krizler ve Türkiye Krizi," *Yeni Türkiye*, Kasım- Aralık, Yıl:7, ss.1234-1248. <http://www.yeniturkiye.com/display.asp?c=0451>(28.08.2011).

⁴² Ömer Yavuz; Alaaddin Kızıltan; Vedat Kaya, "İktisadi Kriz..., ss.77-96.

⁴³ Ömer Yavuz; Alaaddin Kızıltan; Vedat Kaya, "İktisadi Kriz...", ss.77-96.

1.1.3.2. İkinci Nesil Kriz Modelleri

1994 – 1995 Latin Amerika Krizlerini açıklamakta yetersiz kalan birinci nesil kriz modelleri üzerine ikinci nesil kriz modelleri gündeme gelmiştir. Obsfelt tarafından alt yapısı oluşturulan modelin temeli makroekonomik politikaların sürdürülebilirliği ile ilgili olarak ortaya çıkan olumsuz beklentilere dayanmaktadır.⁴⁵

Bu modellerde kriz, hükümetin devalüasyon yapmak mı, sabit kuru sürdürmek mi soruları arasında kararsız kalmasının sonucudur. Beklentilerle gerçekleşen durumlar arasındaki etkileşim ikinci nesil krizlerin belirleyicisidir. Burada uygulanan makroekonomi politikalarını beklentiler belirlemektedir.⁴⁶

Piyasada oluşan devalüasyon beklentileri faizleri arttırmakta, buda hükümetin politika uygulama gücünü ortadan kaldırmaktadır. Bu durumda ortaya çıkan kriz yabancı yatırımların sürü psikolojisi ile dışarı çıkışını hızlandırmakta bu da krizi büyütme ve birbirini besleyen bir özellik kazandırmaktadır.⁴⁷

Krugman’a göre, ikinci nesil kriz modellerinin üç ana bileşeni bulunmaktadır. Birincisi, Hükümetin sabit döviz kuru sürdürmek istemesinin bir nedeni olmalıdır. İkincisi, Hükümetin sabit döviz kurunu terk etmek istemesinin bir nedeni olmalıdır. Üçüncüsü, krize yol açan kısır döngünün meydana gelmesi için sabit kurun maliyeti insanların sabit kurun iptal edileceğine inanacağı kadar artırılmalıdır.⁴⁸

Hükümet bu modelde devalüasyon gereğini, yurt içinde artan borç yükünden kurtulmak ve ülkede artan işsizlik sorununun gereği olan genişletici para politikaları izlemek için istemektedir. Aynı zamanda uluslar arası ticareti hızlandırmak, enflasyonu kontrol etmek gibi nedenlerle de sabit kuru korumak devletin ikinci amacıdır.⁴⁹

⁴⁴ Cemil Varlık, “İkiz Krizler: Para Krizleri ile Bankacılık Krizleri Arasındaki Bağlantılar”, *Ekonomik Yaklaşım Dergisi*, Sayı:42-43, 2002, s.161, <http://yaklasim.iibf.gazi.edu.tr/ciltler/13/42-43/9.pdf> (18.08.2011).

⁴⁵ Ahmet Fazıl Özsoylu, İlder Ünlükaplan; Melek Akdoğan Gedik, *Küresel Kriz ve Türkiye*, Karahan Kitabevi, 2009, s.20.

⁴⁶ Ömer Yavuz; Alaaddin Kızıltay; Vedat Kaya, “İktisadi Kriz...”, ss. 77-96.

⁴⁷ Zeynep Karaçor; Volkan Alptekin, “Finansal Krizlerin Önceden Tahmin Yolu İle Tahmini: Türkiye Örneği,” *Celal Bayar Üniversitesi Yönetim ve Ekonomi Dergisi*, Cilt:13, Sayı:6, Yıl:2006, s.239, <http://www2.bayar.edu.tr/yonetimekonomi/dergi/pdf/C13S22006/ZKVA.pdf> (17.08.2011).

⁴⁸ Krugman, “A Model of Balance...”, ss. 311-317.

⁴⁹ Ömer Yavuz; Alaaddin Kızıltay; Vedat Kaya, “İktisadi Kriz...”, ss. 77-96.

Spekülatörler milli parayı korumanın maliyetli olduğunu fark edince spekülatif saldırı başlamakta ve yabancı para talebi artmaktadır. Bunun sonucunda devalüasyon beklentisi devalüasyonu getirmektedir.⁵⁰

İşte bu noktada, hükümetin nasıl bir ekonomi politikası uygulayacağını belirleyen beklentilerdir. Burada beklentiyi oluşturan ekonominin bu beklentileri gerçekleştirecek güçte olup olmadığıdır. Ekonomi bu spekülatif beklentileri karşılayabilecek güçte ise spekülasyonlar gerçekleşmemektedir.⁵¹

Bu model krizler için önemli üç kavram daha bulunmaktadır. Bunlar; ⁵² bulaşma, sürü psikolojisi ve piyasa manipülasyonu kavramlarıdır.⁵³

Bulaşma kavramı, bir ülkede veya bölgede görülen krizin kısa bir sürede ülkenin bağlantılı olduğu ülke veya bölgelere yayılması olarak ifade edilmektedir. Bulaşıcılığın nedeni ülkeler arasındaki ilişkilerdir. A ülkesindeki para krizi B ülkesindeki yapıyı olumsuz biçimde etkilemektedir. Bulaşıcılık şu şekilde gerçekleşmektedir. Bir ülkenin para krizine girerek devalüasyon yaptığını varsayarsak, dünya piyasalarında fiyat farkından dolayı avantajlı duruma geçmektedir. Bu durum rekabette bulunduğu bir diğer ülkenin ihracatı üzerinde baskı oluşturmakta ve o ülkeyi krize itmektedir.⁵⁴

Krizlerin bulaşmasının bir diğer yolu da şu şekilde olmaktadır: İki ülkenin iyi ticari ortak olduğunu düşünelim. Bir ülkenin ödemeler dengesindeki toplam yekun içerisinde diğer ülkenin büyük bir orana sahip olsun. Böyle bir durumda bir diğer ülkenin krize girerek döviz kurunu yükseltmesi o ülkeden yapmış olduğu ithalatı azaltacak ve ülkenin ödemeler dengesi üzerinde baskı unsuru olacaktır.⁵⁵

Piyasa manipülasyonu, herhangi bir ülkenin, para birimine yapılacak spekülatif bir saldırıdan olumsuz etkileneceği ya da bölgede yapılan devalüasyonları takiben parasını devalüe edeceği varsayılırsa, büyük bir yatırımcı önce kısa pozisyon alarak daha sonra ise

⁵⁰ Ömer Yavuz; Alaaddin, Kızıltay; Vedat, Kaya, “İktisadi Kriz...”, ss. 77-96.

⁵¹ Bülent Erdoğan, “Gelişmekte Olan Ülkelerde...”,s.41.

⁵² Ahmet Fazıl Özsoylu, İlter Ünlükaplan, Melek Akdoğan Gedik, *Küresel Kriz ...*, s.21.

⁵³ Bülent Erdoğan, “Gelişmekte Olan Ülkelerde...”,s.42.

⁵⁴ Bülent Erdoğan, “Gelişmekte Olan Ülkelerde...”,s.42.

⁵⁵ Mesut Aslantaş; Nevzat Odyakmaz, “Para Krizleri”, *Dış Ticaret Müsteşarlığı Dergisi*, 1998.

<http://www.dtm.gov.tr/ead/DTDERGI/mart98/parakr.htm> (05.09.2011).

blok satışlarla veya farklı bir stratejiyle krize neden olarak, çok büyük karlar elde etmektedir.⁵⁶

Sürü Psikolojisi kavramı ise⁵⁷, Krugman tarafından döviz piyasalarında etkinsizlik nedeni olarak gösterilmektedir. Birbirinden bağımsız üç piyasa oyuncusunun üç farklı konuda gizli bilgiye ulaştığını düşünelim. Eğer oyunculardan bir tanesinin elindeki bilgi olumsuz ise satışa geçecektir. 1. oyuncunun satışa geçtiğini düşünen 2. oyuncu da elindeki bilgi olumsuz olmasa dahi satışa geçecek, 1. ve 2. oyuncuların satışa geçtiğini gören 3. oyuncu da yine elindeki bilginin niteliğine bakmadan satışa geçecektir.

Sonuç olarak ikinci nesil kriz modellerinde krizin nedeni beklentilerdir. Piyasadaki beklentilere spekülasyonların eklenmesi sonucu beklenen durum gerçekleşen durum olduğunda kriz oluşmaktadır.

1.1.3.3. Üçüncü Nesil Kriz Modelleri

1997 yılında Asya’da ortaya çıkan para krizlerini açıklamakta yetersiz kalan birinci ve ikinci nesil kriz modellerinin ardından üçüncü nesil kriz modelleri ortaya konulmuştur.⁵⁸

Bu model Krugman’ın ‘ahlaki risk’, Radelet ve Sachs’ın ‘spekülatif saldırı’ yaklaşımlarına dayanmaktadır. Bu modelde krizin kaynağını hükümetin aşırı korumacı politikalarından doğan ahlaki risk olgusu oluşturmaktadır.⁵⁹

Ahlaki risk; Devletin herhangi bir zarar durumunda finans kurumlarının zararını karşılayacağını açık veya örtülü bir şekilde bilinmesi durumunda ortaya çıkmaktadır. Böyle bir ortamda finans kurumlarının zarar etme olasılığı ortadan kalkacağından, kredi verilmemesi gereken alıcılara da kredi vererek ters seçime girmeleri ekonomide ciddi sıkıntılara neden olmaktadır.⁶⁰

⁵⁶ Bülent Erdoğan, “Gelişmekte Olan Ülkelerde...”,s.40.

⁵⁷ Mesut Aslantaş; Nevzat Odyakmaz, “Para Krizleri...”,s.43.

⁵⁸ Ömer Yavuz, Alaaddin, Kızıltay, Vedat, Kaya, “İktisadi Kriz...”, ss. 77-96.

⁵⁹ Ahmet Fazıl Özsoylu; İlter, Ünükaplan; Melek Akdoğan Gedik, *Küresel Kriz...*, ss.21-22.

⁶⁰ Meltem Erdoğan, “Bankacılık Sektöründe Asimetrik Bilgi: Sorunlar ve Çözüm Önerileri”, *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, Sayı:20, 2008, ss. 2 -3, <http://sbe.dpu.edu.tr/20/1-20.pdf>(02.09.2011).

Bu modelde krizin temelinde yatan bir diğer etkende asimetrik bilgi kavramıdır.⁶¹ Piyasalardaki alıcı ve satıcıların farklı seviyelerde bilgilere sahip olması finans kurumlarını ters seçime iten bir nedendi. Bu durumda finans sektöründeki kaynaklar etkin olmayan alanlara kaymakta, gerçek yatırımlara olanak kalmamaktadır. Bankaların kaynaklarını bu şekilde etkin olmayan yatırımlara aktarmaları ve ciddi açık pozisyonlara girmeleri, bankacılık sektörünün kırılganlığının ve krizin etkilerinin derinleşmesinin nedenidir.⁶²

Üçüncü grup modelin içeriğini yayılma etkisi oluşturmaktadır. Krizlerin bulaşıcılığı üç durum için incelemektedir:⁶³

Finansal Bağımlılık: Ülkeler arasındaki finansal bağımsızlık en az iki farklı nedene sahiptir. Birincisi, krizlerin direkt olarak sınırlar ötesi büyük holdinglere sahip finansal kurumların sahip olduğu finansal bağlantılarla yayılmasıdır. İkincisi de direkt olmayan finansal bağlantılarla yayılmasıdır. Bir ülke bir ülkeye, kriz durumundaki bir ülkeye benzer durumda olduğu için kredi vermezse kriz bu ülkeye de yayılabilmektedir.⁶⁴

Reel Bağımlılık: İki ülkenin ya karşılıklı ticaret ya da üçüncü pazarda birbirine rakip olması durumunu ifade etmektedir. Eğer bir ülkenin diğeri ile ticaret hacmi yüksek ise krizin yayılma olasılığı yüksektir.⁶⁵

Yatırımcıların inançlarındaki egzojen değişim: Piyasaların küreselleşmesi yatırımcıların birinci elden haber alma güdülerini azaltmakta ve onları ortak bir yatırım stratejisi uygulamaları için teşvik etmektedir.⁶⁶

Yukarıda yapılan açıklamalar doğrultusunda, üçüncü model krizlerde, devlet garantisinin verilmesinden kaynaklı olarak oluşan ahlaki tehlike ve asimetrik bilgi sonucu oluşan ters seçim krize kaynak oluşturmaktadır. Bir grup yatırımcının varlık alışına girmeleri ve sürü psikolojisi ile tüm piyasanın aynı harekete girmesi ile oluşan finansal kırılganlıkların derinleşmesi kriz ortamının oluşmasına sebep olmaktadır sonucuna varılmaktadır.

⁶¹ Ahmet Fazıl Özsoylu; İter, Ünükaplan, Melek; Akdoğan Gedik, *Küresel Kriz...*, ss.21-22.

⁶² Ahmet Fazıl Özsoylu; İter, Ünükaplan; Melek, Akdoğan Gedik, *Küresel Kriz ...*, s. 25.

⁶³ Bülent Erdoğan, “Gelişmekte Olan Ülkelerde...”,s.43.

⁶⁴ Bülent Erdoğan, “Gelişmekte Olan Ülkelerde...”,s.43.

⁶⁵ Bülent Erdoğan, “Gelişmekte Olan Ülkelerde...”,s.42.

⁶⁶ Bülent Erdoğan, “Gelişmekte Olan Ülkelerde...”,s.43.

1.1.4. Finansal Kriz Nedenleri

Çalışmanın konusu itibariyle incelen finansal krizlerin nedenleri de önem arz etmektedir. Bu bağlamda aşağıda finansal kriz nedenlerine yer verilmiştir.

1.1.4.1. Makro Ekonomik Nedenler

1990'lı yıllarda dünya ekonomisinde serbestleşme hareketleri hız kazanmıştır. Ülkemiz içinde öncelikle mal piyasalarında uygulanan serbest ticaret, 1990'lı yıllarda sermaye hareketlerinde serbestleşmenin hızlanmasıyla sermaye piyasalarında da uygulanmıştır.⁶⁷

Finans piyasalarının serbestleşmesi, ülkelerin büyümelerini dış kaynağa bağlamaları sonucunu doğurmuştur. Bu da ülkelerin dış hareketlere bağımlı kırılgan bir finansal piyasaya sahip olmalarına neden olmuştur. Bu durumda ülkeler yabancı sermayeyi ülkelere çekebilmek için ya döviz kurunu ya da faiz oranlarını kontrol altında tutmak durumunda kalmışlardır. Sonuç olarak ülkelerin bağımsız ekonomi politikaları uygulama gücü zayıflamıştır.⁶⁸

Sabit kur uygulamasında, hedeflenen oranın inandırıcılığı ülkedeki politik nedenler, istikrarsızlık, finansal sektörün zayıflığı, erken liberilizasyon ve uyumsuzluk gibi nedenlerle zedelenmektedir.⁶⁹ Ülkeye çekilen yabancı sermaye aşırı miktarda kısa vadeli nitelikte olduğundan, varlık fiyatlarında balonlar oluşmakta ve fonlar reel ekonomiden finansal sektöre kaymaktadır. Bu da gelişmekte olan ekonomiler için ciddi sorunlar oluşturmaktadır. Sıcak para olarak adlandırılan, piyasada balonların oluşmasına sebep olan ve ülkenin makro ekonomik dengelerinin kaldıramayacağı zamanda yanlış politikalarla ülkeye çekilen kısa vadeli yabancı sermaye, herhangi bir olumsuzluk durumunda girişinden daha hızlı bir şekilde ekonomiyi terk etmektedir. Ekonomide yanlış uygulamalarla şişirilen bu balon patladığında tüm ekonomi zarara uğramaktadır.⁷⁰

⁶⁷ Ahmet Turgut, “Türleri,Nedenleri ve Göstergeleriyle Finansal Krizler”, *TÜHİS İş Hukuku ve İktisat Dergisi*, Cilt:20, Sayı: 4 - 5 Kasım 2006 / Şubat 2007,s.41.

[http://www.tuhis.org.tr/dergi/cilt20_sayi4-5/cilt20_sayi4-5_bolum4.pdf\(05.09.2011\)](http://www.tuhis.org.tr/dergi/cilt20_sayi4-5/cilt20_sayi4-5_bolum4.pdf(05.09.2011)).

⁶⁸ Aslan Eren; Bora Süslü, “Finansal Kriz...”, s.669.

⁶⁹ Ahmet Turgut, “Türleri,Nedenleri...”,.41,

⁷⁰ Gökhan Karabulut, *Finansal Krizin Nedenleri*, Der Yayınları, İstanbul, s.25.

Siyasi bir kriz, ülke borçlarının ödenme zorlukları, bankacılık sektöründeki sorunlar, mali sıkıntılar, terör olayları gibi bir çok değişik durumun etkisiyle oluşan bir huzursuz ortamda yaşanan söz konusu çıkışlarda, kur aşırı değerlenmekte ülkenin sabit kuru koruma çabaları Merkez Bankası rezervlerini sıkıntıya sokmakta ve ülke krize sürüklenmektedir. Burada önemli olan Merkez Bankasının serbest kura geçiş zamanını iyi tespit etmesidir. Bunun için en iyi zaman Merkez Bankası tarafından hedeflenen büyüklüklerin sağlandığı zamandır.⁷¹

Özellikle giren sermayenin kısa vadeli olması ve mali birikimin zamanla reel birikimden ayrılması krizin habercisi olmaktadır. Esnek kur sistemlerinin krizi absorbe etme olasılığı olmakla birlikte istikrarsızlık yaratması da kaçınılmaz olmaktadır.⁷²

Sonuç olarak, finansal kriz nedeni olarak gösterilen makro ekonomik nedenler, erken liberalizasyonun getirdiği uyum sorunları, kırılğan finansal piyasalar, dışa bağımlı olarak gelişen üretim yapısı ve yine finansal liberalizasyonun bir sonucu olarak bağımsız uygulanamayan ekonomi politikaları olarak sayılabilir.

1.1.4.2. Asimetrik Bilgi, Ters Seçim ve Ahlaki Yapının Yozlaşması

Finansal krizin nedenlerinden birisi olan asimetrik bilgi kavramı finans piyasalarında tarafların farklı bilgilere sahip olması durumudur.⁷³

Ters seçim ise, tarafların farklı bilgilere sahip olması durumunda borç veren tarafın yanlış alıcıyı yani borç alacak yeterliliğe sahip olmayan alıcıyı seçmesi ve riske girmesidir.⁷⁴

Ahlaki risk de, hükümetin finans kurumlarına güvence vermesi sonucu ortaya çıkmaktadır. Finans kurumları bu durumda yanlış alıcılara fon sağlayarak ters seçim yapmakta ve riske girmektedirler. Ancak buradaki riski direkt hükümete yansıtılabilmeleri güvencesi bu kurumları cesur davranmaya iterek ters seçim olgusunu arttırmaktadır. Sonuç

⁷¹ Bilge Orhan, “Ekonomik Krizlerin Yoksulluk Üzerine Etkileri”, (Sosyal Yardım Uzmanlık Tezi), Ankara 2009, s. 52 – 53.

http://www.sydgm.gov.tr/site_kutuphane/upload/kutuphane/1282220718r5109.orhan_bilge.pdf(28.08.2011).

⁷² Ahmet Turgut, “Türleri, Nedenleri...”, s.41.

⁷³ Gülten Kazgan, “Küreselleşen Dünya’da Küreselleşen Türkiye’nin Krizleri”, İktisat Dergisi, Şubat – Mart 2001, s.26.

<http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:9kVzfFdfnIJ:www.econturk.org/Turkiyeekonomisi/krz.rtf+iktisat+dergisi+2001> (15.09.2011).

⁷⁴ Bilge Orhan, “Ekonomik Krizlerin...”, s. 54.

olarak yapılan ters seçimler kredilerin geri ödenememesini ve banka iflaslarını beraberinde getirmekte ve hükümeti ciddi problemlere itmektedir.⁷⁵

Asimetrik bilginin sonucu olan ahlaki riziko ve ters seçim krizin kaynağını oluşturmaktadır.⁷⁶ Asimetrik bilgi sonucu finans kuruluşları yetersiz alıcılara kredi vererek ters seçimde bulunmaktadır. Burada alıcılar asimetrik bilgi sonucu finans kuruluşlarının yetersiz istihbaratları karşısında ahlaki riske girerken, finans kuruluşları da devletin verdiği güvenceye dayanarak ahlaki riske girmektedir. Bunun sonucu ters seçim doğmakta ve fon kaynakları etkinsiz alanlara kaymaktadır.⁷⁷

Bankaların devlet güvencesine dayanarak riskli yatırımlarını arttırmaları ve ciddi açık pozisyonlara girmeleri yabancı yatırımcıları da tedirgin etmekte ve kriz beklentisi artmaktadır. Tasarruf sahiplerinin de mevduatlarının devlet güvencesi altında olduğu düşüncesiyle hesaplarını izlememeleri tedirginlik ve kriz beklentisini daha da arttırmaktadır. Reel sektörden uzaklaşan fonların geri ödenmesinde yaşanan aksaklıklar ekonomide daralmalara neden olmakta ve kriz oluşmaktadır.⁷⁸

Mishkin'e göre, asimetrik bilgi problemini arttıran 4 faktör bulunmaktadır. Bunlar;⁷⁹

- Finans sektörü bilançolarının bozulması,
- Faiz oranlarında artış,
- Belirsizlikte artış,
- Varlık fiyatlarındaki değişim yoluyla finans dışı bilançoların bozulmasıdır.

Bu dört faktör sonucunda, ters seçim ve ahlaki riziko artmakta ve özellikle gelişmekte olan ülkelerde para krizleri oluşmakta, bunu banka krizleri takip etmekte ve ekonomi tümü ile krize girmektedir. Zira gelişmekte olan ülkelerde reel sektör küçük işletmelerden oluşmakta ve bu işletmelerin bilançoları da banka kredilerine dayanmaktadır. Sonuç olarak finansal piyasalarda yaşanan kriz hızlı bir şekilde reel sektöre yansımaktadır.

⁷⁵ Paul Krugman, *Bunalım Ekonomisinin Geri Dönüşü* (Çev. Neşenur Domaniç), Literatür Yayıncılık, İstanbul, 2001, s.69 – 71.

⁷⁶ Bilge Orhan, “Ekonomik Krizlerin...”, s. 53 – 54.

⁷⁷ Ahmet Turgut, “Türleri,Nedenleri...”,41.

⁷⁸ Gülten Düzgün; Azize Demet Varderi, “Asimetrik Bilgi Çerçevesinde 2008 Küresel Finansal Krizin İncelenmesi”, *Uluslararası 7. Bilgi, Ekonomi ve Yönetim Kongresi*, Yalova, 30 – 31 Ekim, s.67. <http://www.beykon.org/2010/SPRING/V-I%20Kapak.pdf> (17.09.2011).

⁷⁹ Frederic Mishkin, “The Economics of Money, and Banking, Finansal Markets”, New York, 2000,s.206, http://wps.aw.com/aw_mishkin_econmbfm_9/117/30117/7710171.cw/index.html (01.08.2011).

1.1.4.3. Finansal Serbestleşme

Finansal liberalizasyon; genellikle hükümetlerin, gelişmiş ülkelerin, uluslar arası finansal faaliyetlerini kendi ülkelerine çekmek için bankacılık ve finans sistemi üzerindeki denetim ve kısıtlamaları kaldırdığı ya da önemli ölçüde azalttığı deregülasyon uygulamalarının bir sonucu olarak gösterilmekte ve ekonomilerin uluslararası sermaye akımlarına açılma süreci olarak ifade edilmektedir.⁸⁰

1990'lı yıllarda dünyada yaygınlaşan sermaye hareketlerinin serbestleşmesi durumu gelişmekte olan ülkeler için önemli problemleri beraberinde getirmektedir.⁸¹ Zira, denetimli bir bankacılık sistemine, derinleşmiş finansal piyasalara, reel büyümeyi sağlayan ekonomik yapıya, adil gelir dağılımına, sağlam bir dış ticaret yapısına, ihracat değeri yüksek üretim yapısına sahip olmayan bir ülkenin finansal serbestleşmeye gitmesi ciddi ekonomik sorunlara neden olmaktadır.⁸²

Güçsüz bir ekonomiye sahip bir ülkede, sermayenin ülkeye çekilmesinin maliyeti yüksek faiz oranlarıdır ki bu da kaynakların etkin kullanımını bozmaktadır. Reel ekonomiye aktarılması gereken fonlar finans sektörüne kaymakta ve herhangi bir olumsuzluk ortamında kriz riski artmaktadır.⁸³

Piyasalardaki deregülasyon süreci finans piyasalarında kısa vadeli sermaye akımlarını doğmaktadır. Kısa vadeli sermaye ülkelere faiz arbitrajından yararlanmak için gelmekte ve yüksek faizden yüksek karlar elde ederek ulusal paranın aşırı değerlenmesine neden olmaktadır. Bu durum ülkenin sabit kurda ödemeler bilançosu sıkıntıya girmektedir. Oluşan kriz ortamında Merkez Bankası'nın para otoritesi olma özelliğini kaybetmesi sonucu doğmaktadır. Finans piyasaları ise, yatırımları etkin dağıtan, tasarruf yatırım dengesini sağlama işlevini yitirmektedir.⁸⁴

⁸⁰ Nagehan Keskin. "Finansal Serbestleşme Sürecinde Türkiye'de Sermaye Hareketlerinin Makroekonomik Etkileri", *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar*, 2008 Cilt: 45 Sayı:526.

http://www.ekonomikyorumlar.com.tr/dergiler/makaleler/526/Sayi_526_Makale_01.pdf(22.08.2011).

⁸¹ Costas Lapavitsas, *Finansallaşma ve Kapitalizmin Krizi*, (Çeviren: Tuncel Öncel), Yordam Kitap, 2009, s.259.

⁸² Costas Lapavitsas, *Finansallaşma ve Kapitalizmin...*,s.259

⁸³ Yılmaz Akyüz, "Küreselleşme ve Kriz", *İktisat, İşletme, Finans Dergisi*, Cilt:10, Sayı: 112, Mayıs 1995, s.14, <http://www.iif.com.tr/index.php/iif/issue/view/iif.1995.112> (03.09.2011).

⁸⁴ Erinc Yeldan. *Küreselleşme Sürecinde Türkiye Ekonomisi*, İletişim Yayınları, 2000, s.23 – 24.

Oluşan dengesiz ortam, istikrarsız piyasalar, ödemeler bilançosu, döviz kuru ve faiz dengesizlikleri, ülkedeki kısa vadeli sermayenin çıkışını hızlandırmakta ve krizi derinleştirmektedir.⁸⁵

1.2. Ekonomi Politikaları

Ekonomi politikaları ekonomideki dengesizlikleri ortadan kaldırmak amacıyla Merkez Bankası ve Hükümet tarafından uygulamaktadırlar. Para Politikaları Merkez Bankası'nın uygulama alanına girerken, maliye politikaları Hükümetin uygulama alanına girmektedir. Bu politikalar ekonomideki makro ekonomik dengesizliklerin kaynağına göre genişletici veya daraltıcı olarak kullanılmaktadır.⁸⁶ Aşağıdaki başlıklarda ekonomi politikalarının tanımlarına, amaçlarına, araçlarına ve kullanım şekillerine yer verilmiştir.

1.2.1. Para Politikaları

Para politikası kavramı; ekonomik büyüme, istihdam artışı ve fiyat istikrarı gibi hedeflere ulaşabilmek için paranın elde edilebilirliğini ve maliyetini etkilemeye yönelik olarak alınan kararları ifade eden ve ülkelerin merkez bankaları tarafından uygulanan politikaların tümünü ifade etmektedir.⁸⁷

Para politikası: Paranın miktarını, maliyetini ve firmalar ile hane halklarının bekleyişlerini etkileyerek temel amaçlara ulaşmaya yönelik olarak oluşturulan stratejiler bütünü olarak tanımlanmaktadır.⁸⁸

Diğer bir tanımıyla para politikası: Paranın elde edilebilirliğini ve maliyetini etkilemeye yönelik alınan kararları ifade etmektedir.⁸⁹

Para Politikası: Bankaların aktif davranışları yani dolaşımdaki para miktarının ekonominin genel hedefleri ile tutarlı olarak ayarlanmasına denir.⁹⁰

Başka bir tanıma göre para politikası: Merkez Bankası'nın toplam talebi etkileyebilmek ve ekonomik istikrarı sağlayabilmek için kullandığı bir ekonomi politikası aracıdır.⁹¹

⁸⁵Bilge Orhan, "Ekonomik Krizlerin...", s. 53 – 54.

⁸⁶Gülten Kazgan, "Küreselleşen Dünya'da...",26.

⁸⁷http://www.tcmb.gov.tr/yeni/gen_sek/sozluk.htm#parapolitikasi(01.09.2011)

⁸⁸Vildan Serin, *İktisat Politikası*, Alfa Yayınları, İstanbul, 1998, s.2.

⁸⁹<http://www.tcmb.gov.tr/kutuphane/TURKCE/tezler/timuronder.pdf>(07.12.2011).

⁹⁰https://docs.google.com/viewer?a=v&q=cache:DEARELcKVi0J:iibf.sdu.edu.tr/dulupcu/makro/12_para.ppt+para+polirtikasi (05.09.2011).

1.2.1.1. Para Politikalarının Araçları

Merkez Bankası ekonomik dengesizlik dönemlerinde para politikası uygulamaların bazı araçlar kullanmaktadır. Bu araçlar en genel sıralaması ile, açık piyasa işlemleri, reeskont işlemleri, zorunlu karşılık oranları, kredi tavanı uygulamalarıdır.⁹²

1.2.1.1.1. Açık Piyasa İşlemleri

Merkez Bankası'nın tahvil, döviz veya altın alıp satarak piyasadaki para miktarını kontrol etmek için kullandığı araçtır.⁹³

Merkez Bankası bu aracı ekonominin durumuna göre genişletici veya daraltıcı faktör olarak devreye sokmaktadır.⁹⁴ Örneğin; Ekonomide toplam talebin daralması yönünde (yatırımların daralması, tüketim eğiliminin düşmesi gibi) bir hareket varsa Merkez Bankası piyasadan tahvil alarak ekonomiye para arz ederek, toplam talebi canlandırabilmektedir. Eğer ekonomide enflasyonist bir durum söz konusu ise bu kez Merkez Bankası aşırı olan talebi daraltmaya yönelik olarak piyasaya tahvil satarak toplam talebi daraltacaktır.

Açık piyasa işlemlerinin etkisi piyasanın harcama potansiyelinin yanı sıra tahvilin likidite derecesine de bağlıdır. Zira, Merkez Bankası sürekli tahvil alımı yaptığında bireyler ellerindeki tahvilleri nakit olarak görecekle ve daha kolay işlem yapacaklardır. Merkez Bankası tarafından kullanılan açık piyasa işlemlerinde bir diğer önemli noktada daha bulunmaktadır. Şöyle ki; Merkez Bankası piyasadan alım satım yaparken senetlerin fiyatlarını ve faiz oranlarını da etkilemektedir. Bu durumda, piyasadan devamlı alım yapması tahvilin fiyatını arttırarak, faiz oranlarını düşürecektir. Zira, tahvilin fiyatı ile getirisi (faiz oranı) düşmektedir. Merkez Bankası'nın devamlı tahvil alışları ile piyasaya sunduğu para miktarı ve buna bağlı olarak tüketim eğilimi artacaktır. Tüketim eğilimindeki artış ile halkın elindeki likidite azalacak, iş hacmi genişleyecek ve gelir düzeyi artacaktır.⁹⁵

⁹¹ Vildan Serin, *İktisat...* s.2.

⁹² Frederic S. Mishkin, *Para Teorisi ve Politikası*, (Çevirenler: İlyas Şıklar, Ahmet Çakmak, Suat Yavuz), Bilim Teknik Yayınevi, İstanbul 2000, s.65.

⁹³ İlker Parasız, *Para Teorisi...*, s.22.

⁹⁴ Memduh Aslan Akçay, “Para Politikası Araçları,” <http://dergi.sayistay.gov.tr/icerik/der28m5.pdf> (07.09.2011).

⁹⁵ Timur Önder, “Para Politikası Araçları Amaçları ve Türkiye Uygulaması”, Uzmanlık Yeterlilik Tezi *Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Piyasalar Genel Müdürlüğü*, Ankara, Mayıs 2005,s.70.

Açık piyasa işlemleri, Merkez Bankası'nın para politikası aracı olarak kullanabildiği en etkin araçtır. Ekonomide geri dönüşümü oldukça hızlı olması nedeni ile bu açla ekonomi direkt etki altına alınabilmektedir.⁹⁶

1.2.1.1.2. Reeskont Oranları

Reeskont Oranları, Bankaların ellerindeki senetleri likite çevirebilmek için Merkez Bankalarına iskonto ettirmek istediklerinde Merkez Bankası'nın uyguladığı orandır.⁹⁷

Merkez Bankası para politikası aracı olarak reeskont oranlarını kredileri kontrol edebilmek için kullanır. Şöyle ki, Ekonomide likidite sıkışıklığının olduğu bir durumda reeskont oranlarını düşürerek bankaların piyasaya daha fazla kredi vermelerini desteklemektedir. Böyle bir uygulamada faiz oranları düşmekte ve piyasaya daha fazla kredi sağlayarak likidite daralması ortadan kaldırılmaktadır. Aksi durumda, yani ekonomide enflasyonist bir durum yani likidite fazlası varsa Merkez Bankası reeskont oranlarını arttırmakta bu da faiz oranlarını arttırarak piyasadaki kredi miktarını azaltmaktadır.⁹⁸ Ancak bu durumda piyasadaki yatırımların karlılık dereceleri de önemlidir. Zira, faiz oranlarındaki artış yatırımların karlılık oranlarını karşılamıyorsa yani faiz artışına rağmen yatırımlar hala karlıysa bu politika yetersiz kalmaktadır.⁹⁹

1.2.1.1.3. Zorunlu Karşılık Oranları

Zorunlu karşılık oranları Merkez Bankası'nın bankaların kredi hacimlerini kontrol edebilmesini sağlaması açısından önemli bir araçtır. Bu araç ticari bankaların ellerindeki mevduatın belirli bir oranını ihtiyat gerekçesiyle Merkez Bankası'na yatırması şeklinde uygulanmaktadır. Bu uygulama ile Merkez Bankası bu oranı arttırdığı takdirde bankaların kredi hacimleri daralmakta, ekonomide likidite ve yatırımlar azalmakta ve daraltıcı etki sağlanmaktadır. Aksi bir şekilde Merkez Bankası bu oranı düşürdüğü takdirde, bankaların kredi hacimleri genişleyecek ve piyasadaki para miktarı yani likidite artmakta, faiz oranları düşüşü sonucu yatırımlar artmakta ve genişletici etki doğmaktadır.¹⁰⁰

⁹⁶ Vildan Serin, *İktisat...*,s.10.

⁹⁷ Timur Önder, *Para Politikası Araçları...*,s.80.

⁹⁸ <http://dergi.sayistay.gov.tr/icerik/der28m5.pdf> (17.09.2011).

⁹⁹ Vildan Serin, *İktisat...*,s.11.

¹⁰⁰ Vildan Serin, *İktisat...*,s.12.

1.2.1.1.4. Kredi Tavanı Uygulaması

Genellikle gelişmekte olan ülkelerde başvurulan bu yöntemde, bankaların açabilecekleri kredi miktarına sınır getirilir. Bu sayede bankaların açabilecekleri kredi hacmi kontrol edilebilmektedir.¹⁰¹ Ekonomide gerçekleştirilmek istenilen duruma göre kredi tavanı ayarlamasının yönü belirlenmektedir.

1.2.2. Maliye Politikaları

Maliye Politikası kavramı iktisat yazınında 1929 dünya büyük ekonomik buhranı ile yerini almıştır.¹⁰²

Büyük buhrana kadar ekonomide uygulanan geleneksel iktisat teorisi başarısızlıkla sonuçlanmış, dönemin iktisatçılarından Keynes'in ekonomiye görünen bir elin müdahalesinin gerekli olduğunu savunması maliye politikalarının gerekliliğini gündeme getirmiştir. Keynes'in teorisinde ileri sürdüğü görünen el devlettir. Keynes teorisinde ekonominin bu buhrandan çıkışının ancak devlet müdahalesi ile çözülebileceği savunmaktadır.¹⁰³

Geleneksel iktisat teorisinde ileri sürülen, görünmez el mekanizması teoremini ekonomik krizden çıkışta etkinsiz bulan Keynesyen teoriye göre; Ekonomide enflasyonist veya deflasyonist bir durum söz konusu olduğunda devlet kamu harcamaları ve vergileri kullanarak bu sorunu çözebilmektedir. Bu teoride, istihdam düzeyi toplam talep düzeyine bağlıdır, toplam talep düzeyi de kamu harcamaları ve vergiler ile ayarlanabilmektedir.¹⁰⁴ Geleneksel iktisatta ise, kamu harcamaları ancak özel harcamalardan kısmak pahasına arttırılabileceğinden ve özel harcamalarda etkin olduğundan ekonomide net bir etki sağlanamayacaktır. Ekonomideki depresyon dönemlerinde müdahale para politikaları aracılığıyla para arzı arttırılarak faiz oranları düşürülmeli ve yatırımlar arttırılarak denge sağlanmalıdır.¹⁰⁵

Keynesyen teoriye göre ise, ekonomik depresyon döneminde para politikalarının kullanılması ile para arzı artışı faiz oranlarını belli bir seviyenin altına düşüremeyecektir.

¹⁰¹ Muhammed Akdiş, *Para Teorisi...*,274.

¹⁰² Vildan Serin, *İktisat...*,s.300.

¹⁰³ John Maynard, Keynes, *Genel Teori...*s.147 – 155.

¹⁰⁴ John Maynard Keynes, *Genel Teori...*ss.147- 155.

¹⁰⁵ Mesud Küçükkalay, *İktisadi Düşünceler...*s.101.

Çünkü bireyler faizlerin belli bir noktanın altına düşmeyeceği düşüncesine kapılarak paralarını yatırıma dönüştürmeyip ellerinde tutacaklardır ve bu politika etkinsiz olacaktır.¹⁰⁶

Keynesyen teori, yaşanan bunalımın geleneksel teoremi zedelemesi üzerine bunalımdan çıkış olarak görülmesi ve dönemin iktisatçıları ve politikacıları tarafından kabul görmesi nedenleri ile büyük bunalım döneminin kabul gören politikası olmuştur.¹⁰⁷

Maliye politikalarının krizden çıkışta iki önemli rolü bulunmaktadır.¹⁰⁸

Bunlardan birincisi, enflasyonist veya deflasyonist durumlarda yani ekonominin çöküş dönemlerinde oynadığı roldür. Ekonomide deflasyonist bir durum olduğunda maliye politikaları kamu harcamalarını arttırılması ve vergilerin azaltılması şeklinde uygulanarak genişletici bir etki yaratılmaktadır. Enflasyonist bir durumda ise, kamu harcamaları daraltılması, vergi oranlarının arttırılması şeklinde uygulanarak ekonomide daraltıcı etkiler yaratılmaktadır. Böylesi ciddi ekonomik durumlarda uygulanan maliye politikaları brüt ayar olarak adlandırılmakta ve ekonomide oluşan krizden çıkışı sağlamaktadır.¹⁰⁹

Maliye politikalarının ikinci rolü de ekonominin konjektürel dalgalanma dönemlerinde ortaya çıkmaktadır.¹¹⁰ Şöyle ki, ekonomide dört konjektürel dönem bulunmaktadır. Bu dönemler sırasıyla canlanma, genişleme, gerileme ve daralma dönemleridir. Ekonomi konjektürün ikinci dönemindeyken (genişleme) ekonomide oluşabilecek enflasyonist durumu önlemek için maliye politikası kamu harcamalarının daraltılması, vergilerin arttırılması şeklinde uygulanmaktadır. Ekonomi dördüncü safhada iken (gerileme) ise, maliye politikası kamu harcamalarının arttırılması, vergilerin daraltılması şeklinde uygulanarak ekonominin deflasyona girmesi önlenabilmektedir. Bu şekilde konjektürel dönemlerde önlem için uygulanan maliye politikalarına da yumuşak ayar adı verilmektedir. Ancak, ekonomide oluşan bu konjektürel dalgalanmalar hiçbir zaman tamamen ortadan kaldırılamamaktadır.¹¹¹

¹⁰⁶ John Maynard Keynes, *Genel Teori...* ss.147- 155.

¹⁰⁷ Vildan Serin, *İktisat...*s. 304.

¹⁰⁸ Vildan Serin, *İktisat...*s. 304.

¹⁰⁹ İsmail Türk, *Maliye Politikası, Amaçlar, Araçlar ve Çağdaş Bütçe Tarihleri*, Turhan Kitabevi, Ankara, 2008, s.42.

¹¹⁰ Vildan Serin, *İktisat...*s. 304

¹¹¹ Vildan Serin, *İktisat...*,s.305.

Son olarak, maliye politikasının tanımlarına aşağıda yer verilmiştir.

Maliye Politikası: Kamu bütçesinin denkliliğine yönelik düzenlemelerin yapılması, yıllık borçlanma düzeyine sınır getirilmesi, kamu gelirlerinin olması gerekenin üzerinde artırılmasının önlenmesi ve piyasadaki kaynak/etkinlik dengesinin sağlanması kamu harcamasının popülist ve siyasi oy amacıyla kullanılmasının kısıtlanmasıdır.¹¹²

Bir başka tanıma göre maliye politikası: Makroekonomik anlamda, mali performans göstergelerine kalıcı olarak getirilen sınırlamalar ya da oranlardır. Dar anlamda ise, hem bütçe tahminlerine hem de bütçe uygulamalarına uyumun yaptırımlara tabi olmasıdır.¹¹³

Maliye politikası uygulamalarının etkinliğini artırmak ve bütçeleme sürecinden kaynaklanan sorunları ve bu sorunların yol açtığı etkinsizliği ortadan kaldırmak amacıyla bütçe, borçlanma, harcama ve vergiler gibi mali araç veya göstergeler kullanılarak, maliye politikasına getirilen yasal veya anayasal sınırlamalardır.¹¹⁴

1.2.2.1. Maliye Politikasının Araçları

Maliye politikasının uygulayıcısının devlet olmasından dolayı araçları da kamu gelirleri, kamu harcamaları ve özelleştirme olmak üzere üç başlıktan oluşmaktadır.¹¹⁵

1.2.2.1.1. Kamu Harcamaları

Kamu harcamaları, cari harcamalar, yatırım harcamaları ve transfer harcamaları olmak üzere üç kalemden oluşmaktadır.

Cari Harcamalar; Devletin cari işlemlerini (maaş harcamaları, genel yönetim giderleri, kırtasiye harcamaları ...vs) kapsayan harcamalardır.¹¹⁶

¹¹² Mehmet Ali, Bilginoğlu, Gökçe Maraş, “Makroekonomik Modellerde Maliye Politikalarının İşleyişi”, http://www.sobiad.org/eJOURNALS/dergi_HIA/arsiv/2011/06mahmet_ali_bilginoglu.pdf(20.09.2011).

¹¹³ Yasemin Hücran, Gürsoy, “Mali Disiplinin Sağlanmasında Yasal Düzenlemelerin Yeri, Önemi, Dünya Uygulamaları ve Türkiye Örneğinin İncelenmesi”, *T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü*, Ankara 1999.

¹¹⁴ İstiklal Vural, *Mali Disiplin ve Ekonomik İstikrarın Sağlanmasında Yeni Bir Araç: Maliye Politikası Kuralları, Kurumsal Maliye Politikası*, (Editörler: Coşkun Can Aktan, Dilek Dileyici, İstiklal Vural), Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2007, s. 189-204.

¹¹⁵ İsmail Türk, *Maliye Politikası...*, s.42.

Yatırım Harcamaları; Devletin ülkenin altyapısını oluşturmak ve üretiminde kamu sermayesinin gerekli olduğu yatırımları yapma için kullandığı harcamalardır.¹¹⁷

Transfer Harcamaları; Devletin, yoksul, dul ve yetimlere yaptığı sosyal adaleti sağlamaya yönelik harcamalardır.¹¹⁸

Devlet maliye politikalarının yukarıda açıklanan amaçlarını sağlamak için bu araçları etkin olarak kullanmaktadır. Bu aracın kullanımında önemli olan unsur, ekonomideki rahatsızlığın kaynağının iyi tespit edilip uygun harcamanın yapılmasıdır. Aksi halde sonuçlar ekonomiyi çözüme götürmeyecektir.

Ekonomide talep yetersizliğinden veya fazlalığından kaynaklı bir rahatsızlık söz konusu ise burada öncelikle harekete geçirilecek harcama cari ve transfer harcamalarıdır. Çünkü bu harcamalar direkt bireylerin gelirlerinin etkilenebildiği harcamalardır ve bu sayede amaçlanan genişletici veya daraltıcı etki yatırım harcamalarına göre çok daha hızlı olmaktadır.¹¹⁹

Eğer ekonomideki rahatsızlık arz kaynaklı ise bu durumda yatırım harcamaları diğer harcamalardan daha etkili olacaktır. Bu seçim kamu harcamalarını etkinliğinde önemli bir yere sahiptir.¹²⁰

1.2.2.1.2. Vergiler

Vergi; devletin mahalli idarelerin yâda kamu müdahalesinin, kamu yüklerini karşılamak amacıyla gerçek kişiler, özel hukuk tüzel kişileri veya muhtemelen kamu hukuku tüzel kişilerinden bunların ödeme güçlerine göre, otorite yoluyla kesin bir şekilde ve belirli bir karşılığı bulunmaksızın aldıkları bir paradır.¹²¹

Vergi kavramının bu bilimsel tanımlamalarına rağmen Anayasamızın 73. maddesinde verginin tanımı yapılmamış onun yerine vergi ödevinden söz edilmektedir.

¹¹⁶ Analitik Bütçe Sınıflandırmasına İlişkin Rehber I. 8 Temmuz 2008 SALI Resmî Gazete Sayı : 26930 (Mükerrer) <http://web.iyte.edu.tr/strateji/dosya/AnalitikButceSiniflandirilmasiRehberi-2009-2011.pdf> (05.10.2011).

¹¹⁷ Analitik Bütçe Sınıflandırmasına İlişkin Rehber...,s.15.

¹¹⁸ Analitik Bütçe Sınıflandırmasına İlişkin Rehber...,s.16.

<http://web.iyte.edu.tr/strateji/dosya/AnalitikButceSiniflandirilmasiRehberi-2009-2011.pdf> (12.09.2011).

¹¹⁹ İsmail Türk, *Maliye Politikası...*,s.42.

¹²⁰ İsmail Türk, *Maliye Politikası...*,s.47.

¹²¹ Halil Nardaroğlu, *Kamu Maliyesi Teorisi*, Beta Yayıncılık, 10. Baskı, İstanbul, Ocak 1998,s.241.

“Herkes kamu giderlerini karşılamak üzere mali gücüne göre vergi ödemekle yükümlüdür. Vergi, resim ve harçlar ve benzeri yükümlülükler ancak kanunla konulur, değiştirilir veya kaldırılır.” Bu tanımdan hareketle verginin başlıca özellikleri şu şekilde sıralayabiliriz:¹²²

- Vergi kamu giderlerini karşılamak için alınır.
- Vergi miktarı vergiyi ödeyenin mali gücü ile orantılıdır.
- Vergi kanunla alınır.
- Verilen tanımlardan da anlaşılacağı gibi verginin tanımında bir birliktelik
- olmamasına rağmen genel özelliklerini şu şekilde sıralayabiliriz:
- Kamu giderlerini karşılamak için alınır.
- Vergi miktarı vergiyi ödeyenin mali gücü ile orantılıdır.
- Vergi kanunla alınır.
- Vergi gerçek ve tüzel kişilerden alınır.
- Vergi para ile ödenir.
- Vergi karşılıksızdır.

Vergi politikası; Belirli iktisadi ve sosyal amaçlara ulaşabilmek için, vergilerin miktar ve bileşimlerinde yapılan ayarlamaların tümüdür. Vergi politikasının başlıca amaçları; gelir dağılımındaki dengesizlikleri azaltmak, kamu harcamalarının finansmanını sağlamak, ödemeler dengesi açığını azaltmak, ekonomik kalkınmayı sağlamaktır.¹²³

Bir maliye politikası aracı olarak vergilerin ekonomik amaçlar doğrultusunda etkin kullanımında temel nokta ekonomideki sorunun kaynağı ile verginin tahsil edileceği kesimin örtüşmesidir. Vergiler en genel anlamda dolaylı vergiler ve dolaysız vergiler olmak üzere iki başlıkta gruplandırılmaktadırlar. Dolaylı vergiler, vergi yükümlülerinin şahsi durumları dikkate almaksızın üretim, tüketim, değişim gibi olaylara dayanırlar. Gelir ve serveti elde edildikleri zaman değil, harcandıkları zaman mal ve hizmetlerin fiyatları içine gizlenmiş olarak vergilendirirler. Dolaysız vergiler ise, vergi yükümlülerinin gelirleri dikkate alınarak elde ettikleri gelir ve sahip oldukları servet üzerinden alınan vergilerdir.¹²⁴

¹²² Rabia Çoban, “Türk Vergi Sisteminde Kurumlar Vergisinin Vergi Hasılatına Etkisi”, (Yayımlanmış Yüksek Lisans Tezi), Süleyman Demirel Üniversitesi, Isparta, 2008, s.5.

¹²³ Salih Turhan, *Vergi Teorisi ve Politikası*, Filiz Kitabevi, İstanbul, 1993, s. 24-32

¹²⁴ Murat Kanlı, “Dolaylı Vergiler ve Kayıt Dışı Ekonomi” (Yayımlanmış Yüksek Lisans Tezi), Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 2007.

Bu ayrım ışığında ekonomideki rahatsızlığın kaynağının arz veya talep olduğunun tespiti vergilerin bir maliye politikası aracı olarak kullanılmasında hayati öneme sahiptir.

1.2.2.1.3. Borçlanma

Devlet gelirleri içerisinde verginin gerek nispi gerek mutlak olarak azalması sonucu devlet borçlanmayı bir gelir kaynağı olarak düşünmekte ve bütçede oluşan açığı veya herhangi bir yatırımın finansmanını borçlanma yoluyla gerçekleştirmektedir. Günümüzde borçlanma yolu ile sağlanan kaynaklar normal gelirler gibi kabul edilmektedir.¹²⁵

Kamu finansmanının normal sayılan vergi v.b gelirlerinin yetersizliği nedeniyle, kamunun normal görevlerini yerine getirmesi veya mevcut görevini sürdürebilmesi için, borçlanma yoluna gidilmektedir. Burada önemli olan nokta, borçlanma ile görülen bir kamu görevi gelecek kuşaklara yükler getirecektir. Zira alınan borçların sonunda normal sayılacak olan vergi ve benzeri gelirlerle karşılanması gerekecektir.¹²⁶

Borçlanma politikasının temel unsurları; borçlanma politika ve uygulamalarında öngörülebilirliğin, şeffaflığın ve hesap verilebilirliğin artırılması, verim eğrisinin geliştirilmesi, Devlet iç borçlanma senetlerinde likiditenin artırılması ve borç stokunun risklere karşı duyarlılığının azaltılmasıdır.¹²⁷

Borçlanma politikasında önemli olan bir noktada borçların sınıflandırılması hususudur. Borçlanma en genel anlamda iç borçlanma – dış borçlanma ve kısa – uzun vadeli borçlanma şeklinde ayrılmaktadır. İç ve dış borçları ayıran unsurların başında, alacaklıların yapısı yer almaktadır. Bir diğer ayrım, borcun tedarik edildiği piyasaların milliyetine göre yapılmaktadır. Buna göre yerli piyasalardan sağlanan borçlar iç borç, yabancı piyasalardan sağlanan borçlar ise dış borçlar olarak adlandırılmaktadır. Genellikle iç borçlar iç kaynaklardan, dış borçlar dış kaynaklardan sağlanan borçlardır.¹²⁸

¹²⁵ Aytaç Eker, *Kamu Maliyesi*, İzmir, 1997, s.232.

¹²⁶ Cuma Çataloluk, “Kamu Borçlanması Gerçekleşme Biçimi ve Makro Ekonomik Etkileri (Teorik Yaklaşım Türkiye Örneği)”, *Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Cilt:12, Sayı:21 Haziran 2009. S.241. [http://sbe.balikesir.edu.tr/dergi/edergi/c12s21/makale/c12s21m16.pdf\(02.05.2012\)](http://sbe.balikesir.edu.tr/dergi/edergi/c12s21/makale/c12s21m16.pdf(02.05.2012)).

¹²⁷ Cuma Çataloluk, “Kamu Borçlanması...”, s.243.

¹²⁸ Kenan Bulutoğlu, *Kamu Ekonomisine Giriş (Demokraside Devletin Ekonomik Bir Kuramı)*, Yapı Kredi Yayınları, İstanbul, 2003, s.422.

Bir başka ayrıma göre Devlet borçları kısa vadeli ve uzun vadeli borçlar olarak da gruplandırılmaktadır.¹²⁹ Ülkemizde 3,6,9 aylık olarak çıkarılan hazine bonoları veya 5 yıla kadar olan borçlanma şekilleri genelde kısa vadeli borçlanma olarak değerlendirilirken, 5 yıl ve üzeri vadelerdeki borçlar uzun vadeli olarak değerlendirilmektedir.¹³⁰

Borç yönetimi; belli ekonomik amaçlara ulaşmak için devletin, borç miktarında ve bünyesinde değişiklikler yapmasıdır. Borç miktarı ile borç stokunun seviyesi, bünyesi ile de bu borç stokunun bir taraftan vade, bir taraftan da alacaklılar itibarıyla dağılışı anlaşılmaktadır. Bu itibarla borç yönetimi maliye politikasının araçlarından biridir.¹³¹

1.2.3. Gelirler Politikaları

Gelirler politikası uygulaması ile ücret ve fiyat seviyesinin belirlenmesine doğrudan müdahale edilmesi amaçlanmaktadır. Böylece ücretlerin ve fiyatların gerçek milli hasıladan daha hızlı artmaması sağlanacaktır. Ancak sorun, ücret ve fiyat kontrollerini herhangi bir durgunluğa ve işsizliğe neden olmadan gerçekleştirmektir. Bir başka ifadeyle, iktisat politikalarıyla, ücret seviyesini enflasyona neden olmayacak şekilde kontrol ederken işsizlik oranı da toplumsal olarak kabul edilemeyecek bir düzeye çıkmamalıdır.¹³²

1.2.3.1. Gelirler Politikalarının Araçları

Gelirler politikasının araçları ayrımı genel olarak doğrudan kontrol araçları ve dolaylı kontrol araçları noktasında yapılmaktadır.¹³³

1.2.3.1.1. Doğrudan Kontrol Araçları

Doğrudan kontrol araçları ücret ve fiyatların dondurulması ve ücret ve fiyat kılavuzluğu olarak iki şekilde kullanılmaktadır. Ücret ve fiyatların dondurulması şeklindeki uygulamada ücret ve fiyatları kısa süreli olarak sabit tutmak amacı vardır. Bir aydan bir yıla kadar değişen bir sürede ücret ve fiyatların dondurulmaları suretiyle maliyet artışlarına neden olacak unsurların ortadan kaldırılması hedeflenmektedir. Belli dönemler

¹²⁹ Özhan Uluatam, *Kamu Maliyesi*, İmaj Yayınevi, Ankara, 2001, ss.420-421.

¹³⁰ Aytaç Eker, *Kamu Maliyesi*, İzmir, 1997, s.242.

¹³¹ Özhan Uluatam, *Kamu Maliyesi...*, s.424.

¹³² Berrin Ceylan Ataman, “Neo Keynesyenci Bölüşüm Teorisi Ücret – Fiyat Sarmalı ve Gelirler Politikası” dergiler.ankara.edu.tr/dergiler/42/476/5495.pdf , s.58, (01.05.2012).

¹³³ Berrin Ceylan Ataman, “Neo Keynesyenci...”, dergiler.ankara.edu.tr/dergiler/42/476/5495.pdf , s.61, (01.05.2012).

için dondurulma planları yapılmakta ve bu kontrol yavaş yavaş azaltılarak' kaldırılmaktadır. Ücret ve fiyat dondurulmalarından sonra da ücret ve fiyat kontrollerine devam edilmektedir, ancak bunlar hem sektörel, hem de gönüllü ve/veya zorunlu yönlendirmeler olmaktadır. Gelirler politikasının en katı uygulama biçimi olarak kabul edilen ücret ve fiyatların dondurulmasında işçi-işveren hükümet işbirliğinin kurulması ve bu uygulamanın toplumun ilgili kesimleri tarafından onaylanması önem kazanmaktadır.¹³⁴

Ücret ve fiyat kılavuzluğunda ücret ve/veya fiyat artışlarının ne kadar olması gerektiğini gösteren bir seviye belirlenir ve artışların bu seviyeye uygun olması istenir. Kamu sektöründe ücret artışları belirlenen seviyede gerçekleştirilir ve özel sektörden de ücret artışlarında belirlenen ücret artış seviyesine uyması istenir. Bu nedenle, özel sektör için bazı yaptırımlar veya ödüller gerekebilir, örneğin, bu seviyeye uymaları durumunda ihracat teşviki ya da başka bir teşvik almaları gibi bir ödül söz konusu olabilir. Ancak sorun sadece özel sektörü değil, aynı zamanda sendikaları da ikna etmektir. O halde, ücret ve fiyat kılavuzluğu gönüllü ve zorunlu olarak ikiye ayrılabilir. Kamu sektöründeki uygulama zorunlu bir ücret ve fiyat kılavuzluğu olurken, özel sektör için bu uygulama gönüllü olmaktadır ancak, bu gönüllülüğü sağlamak için bazı teşvikler öngörülebilir.¹³⁵

1.2.3.1.2. Dolaylı Kontrol Araçları

Dolaylı kontrol araçları endekslemeye dayalı araçlar ve vergilemeye dayalı araçlar olmak üzere iki gruba ayrılmaktadır.

Ücretlerin belirlenmesi sırasında geleceğe yönelik olarak ön görülemeyen bazı unsurlar (faiz oranlarındaki, döviz kurlarındaki, ve fiyatlardaki değişimler gibi) bir süre sonra ücretin alım gücünü etkiler. Ücretin alım gücünü etkileyecek olan en önemli unsur, fiyatların zaman içindeki hareketleridir. Ücret, fiyatlardaki öngörülmemiş hareketlere otomatik olarak uyum sağlayamaz. Bu uyumu sağlamak amacı ile hızlı fiyat artışı olan dönemlerde ücretin alım gücünü, belirlendiği dönem için sabit tutabilecek bir mekanizmanın ücret artışlarının fiyat artışlarına endekslemenin işletilmesi amaçlanır. Endeksleme politikası gelirler politikasının özel bir uygulaması olarak değerlendirilebilir.

¹³⁴ Berrin Ceylan Ataman, “Neo Keynesyenci...”, dergiler.ankara.edu.tr/dergiler/42/476/5495.pdf , s.61, (01.05.2012).

¹³⁵ Berrin Ceylan Ataman, “Neo Keynesyenci...”, dergiler.ankara.edu.tr/dergiler/42/476/5495.pdf , s.62, (01.05.2012).

Fiyat ve ücret kontrolünü sağlayan bir araç olarak kullanılmaktadır. Endeksleme ile alım gücünün korunması amaçlanmaktadır.¹³⁶

Bir diğer gelirler politikası aracında vergilemedir. Devlet vasıtasız vergiler yoluyla ücret ve karlar üzerinde kontrol sağlayabildiği gibi, belirlenen gelirler politikasına uymayıp yüksek ücret veren firmaların karları üzerine ek bir vergi koyarak cezalandırma yoluna da gidebilmektedir. Vergiye dayalı gelirler politikası, ücret ve fiyat kontrollerinde olduğu gibi, ücret ve fiyatlar üzerindeki piyasa güçlerini elemine etmemekte ve devlet, ücret-fiyat tespitine doğrudan değil, dolaylı bir şekilde müdahale etmektedir. Ancak vergiye dayalı gelirler politikası uygulaması sonucu, istihdam düzeyi düşerken, ücretler ve fiyatlar artmaya devam etmektedir.¹³⁷

2.4. Dış Ticaret Politikası

Dış ticaret politikası, hükümetlerin ülke çıkarlarının korunmasını, ekonomik refahın artmasını veya diğer hedeflere ulaşılmasını sağlamak üzere, ülkenin dış ticaret ilişkilerine yön vermek amacıyla benimsedikleri genel tutum, almış oldukları karar ve uyguladıkları önlemler bütünü olarak tanımlanabilmektedir.¹³⁸

Uygulama olarak Türkiye ekonomisi tarihi incelendiğinde uygulanan dış ticaret politikaları; ithal ikamesi, ihracata yönelik dış ticaret politikaları ve karma politikalar olmak üzere üç grupta toplanmaktadır.¹³⁹

İthal ikâmesi, daha önce ithal olunan malların ülkede üretilmesi şeklinde tanımlanabilir. İthal ikâmesi uygulaması ile daha önce ithal edilen mallar ülkede üretilmeye başlanılır. İthal ikâmesi, ülke içinde iktisadi bir şekilde üretilmesi mümkün olan malların ithalatını azaltarak döviz tasarrufu sağlama ve ithali gerekli sermaye malları için daha fazla döviz ayırabilme imkanını vermektedir.¹⁴⁰

¹³⁶ Berrin Ceylan Ataman, “Neo Keynesyenci...”, *dergiler.ankara.edu.tr/dergiler/42/476/5495.pdf*, s.64, (01.05.2012).

¹³⁷ Banu Uçkan, “*Gelirler Politikası ve Sosyal Dialog*”, <http://www.ceis.org.tr/dergiDocs/2mak991.pdf>, s.19, (02.05.2012).

¹³⁸ Seda Bayrakdar, “1980 Sonrası Uygulanan İktisat Politikalarının Türk Dış Ticareti Üzerindeki Etkileri”, (Yüksek Lisans Tezi) Kırıkkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2007, s.11

¹³⁹ Seda Bayrakdar, “1980 Sonrası...”, (Yüksek Lisans Tezi) Kırıkkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2007, s.11

¹⁴⁰ Zeyyat Hatipoğlu, *Temel Uluslararası İktisat*, Beta Yayınevi, İstanbul, Ağustos 1993, s.87.

İhracata dönük dış ticaret politikaları, esas olarak ihracat için üretime ağırlık vermekte ve üretilmiş olan ürünlerin ihracatını kolaylaştırmak için teşvik tedbirlerini uygulamaya koymaktır. İhraç yönlü ticaret politikasını geliştirmekte olan ülkelerin dahili üretim için kullanabilecekleri kaynaklarını ihtiyatlı bir politika ile etkili bir şekilde ihracat üretimine yönlendirilmesi olarak tanımlayabiliriz.¹⁴¹

Karma sistem ise, iktisadi yaşamın yönlendirilmesinde özel kesimin yanı sıra kamu kesiminin de belirli bir payla üretici, düzenleyici olarak rol aldığı ekonomi düzenidir. Kapitalist ve sosyalist sistem beraber işlemekte, üretim araçlarının bir kısmında özel mülkiyet bir kısmında da kamu mülkiyeti bulunmaktadır. Devlet, ekonomide yönlendirici bir rol oynamakla beraber özel sektörün düşük kar ve yüksek risk gibi sebeplerle yatırım yapmadıkları alanlara yatırım yaparak piyasa ekonomisinin işleyişini sağlamaktadır.¹⁴²

2.4.1. Dış Ticaret Politikasının Araçları

Dış ticaret politikaları araçları genel anlamda gümrük tarifeleri, tarife dışı önlemler, bağlı ticaret ve ihracat özendirilmesi olmak üzere 4 başlıkta incelenmektedir.¹⁴³

2.4.1.1. Gümrük Tarifeleri

İthal edilen ürün üzerine konulan vergi biçiminde uygulanır. Amaç; bu vergiyi koyan ülkeye gelir sağlamak ve yabancı üreticilerin rekabetinden korunmaktır. Spesifik ve advolarem vergi olmak üzere iki çeşit vergi biçimi vardır. Spesifik vergilendirmede; ithal edilen malın her birimi üzerine vergi konulurken advolarem vergi de; ithal edilen malın değeri üzerinden vergi alınır. Bir mala yönelik tarife uygulandığında; bu malın fiyatı yükselmekte ve piyasada yabancı ürünün rekabet gücü azalmaktadır. Genelde gelişmiş ülkeler yerli üreticiyi korumak için gümrük tarifelerine başvururken geliştirmekte olan ülkeler yerli üreticiyi korumanın yanında gelir sağlamak amacıyla da tarife uygulamaktadırlar.¹⁴⁴

¹⁴¹ Seda Bayrakdar, “1980 Sonrası...”, (Yüksek Lisans Tezi) Kırıkkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2007, s.13

¹⁴² Rıdvan Karlu, *Uluslararası Ekonomi Teori ve Politika*, Beta Yayınları, İstanbul, Eylül 2002, s.207-208.

¹⁴³ Seda, Bayrakdar, “1980 Sonrası...”, (Yüksek Lisans Tezi) Kırıkkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2007, s.7

¹⁴⁴ Kemal Yıldırım; İbrahim Aktaş; Rasim Yılmaz, *Makro İktisada Giriş*, Ekin Kitabevi, Bursa 2005, s.271.

2.4.1.2. Tarife Dışı Önlemler

Tarife dışı önlemler, miktar kısıtlamaları, tarife benzeri faktörler, görünmez engeller ve gönüllü ihracat kısıtlamaları olmak üzere 4 grupta toplanmaktadır.¹⁴⁵

Miktar Kısıtlamaları: Devletin ithalatı doğrudan doğruya belirli miktarlarla sınırlandırılmasına dayanan uygulamaları kapsar. Bunlar; ithalat kotaları, yasaklamalar ve döviz kontrolü gibi önlemlerdir.

Tarife Benzeri Faktörler: Gümrük tarifeleri gibi ithalatı pahalılaştırıp yerli üretimin kârlılığını arttıran, yani fiyat mekanizması yoluyla serbest ticarete müdahale niteliğinde olan önlemlerdir.

Görünmez Engeller: Devletin, halk sağlığı veya kamu güvenliği gibi nedenlerle çıkartmış olduğu idari, teknik düzenleme ve standartlardır.

Gönüllü İhracat Kısıtlamaları: İthalatçı ülkenin piyasasını bozduğu gerekçesiyle, üretici ülkelerin mal ihracını sınırlandırmaya yönelik bir tür kota uygulamasıdır.

2.4.1.3. Bağlı Ticaret

Döviz tasarrufu sağlamak, serbest dövizle satılamayan düşük kaliteli yerli üretimin ihracını gerçekleştirebilmek, yabancı sermaye yoluyla büyük sanayi tesisleri kurmak gibi nedenlerle ülkeler bağlı ticaret yapabilirler. Bu tür ticaret çoğunlukla ülkelerarası anlaşmalara dayanır ve taraflardan birisi devlet kurulumu niteliğindedir.¹⁴⁶

2.4.1.4. İhracatın Özendirilmesi

İhracatın özendirilmesi: Kısa dönemde ihracatın ve böylelikle döviz gelirlerinin artırılmasını, uzun dönemde ise ülke kaynaklarının ihracat endüstrisine kaymasını sağlamak amacıyla alınan önlemler olarak tanımlanmaktadır.¹⁴⁷

¹⁴⁵ Halil Seyidoğlu, *Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama*, Güzem Yayıncılık, İstanbul , 1999, s.120-121

¹⁴⁶ Seda Bayrakdar, “1980 Sonrası...”, (Yüksek Lisans Tezi) Kırıkkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2007, s.8.

¹⁴⁷ Mehmet Tomanbay, *Dış Ticaret Rejimi ve İhracatın Finansmanı*, Hatipoğlu Yayınevi, Ankara, 1995. s.15.

2.5. Kur Politikaları

Hükümetlerin gerek dış denge gerekse de fiyat istikrarı ve istihdam gibi iç denge amaçlarını gerçekleştirebilmek için döviz kurlarına ilişkin aldıkları her türlü önlemler ise döviz kuru politikalarının kapsamı içinde yer almaktadır.¹⁴⁸ Döviz kurları genel olarak sabit kur sistemleri, esnek kur sistemleri ve karma sistemler olmak üzere üç grupta sınıflandırılmaktadır.¹⁴⁹

Sabit kur yöntemi bir ülkenin kendi parasını belirli bir pariteyle yabancı paralara karşı sabitlemesi demektir. Böyle bir sabitleme, kurun belirli bir süre aynı değerde tutulmasını sağlar. Sabit döviz kuru rejimlerinde para otoritesi, kendi para biriminin altın, gümüş veya yabancı para cinsinden alış ve satış paritesini tanımlamakta, talep edildiği zaman sınırsız miktarda alış ve satış yapacağını taahhüt etmektedir.¹⁵⁰

Esnek döviz kuru sisteminde kurlar, döviz piyasasında arz ve talep koşullarına bağlı olarak belirlenir. Bu sistemde para otoritelerinin döviz kurları üzerinde herhangi bir müdahalesi söz konusu değildir.¹⁵¹

Esnek döviz kuru sisteminde, para arzının boyutları bağımsız olabilir ve yalnızca iç ekonomik koşullara bağlı olarak kontrol edilebilir. Dalgalı döviz kur sisteminde ödemeler bilançosu döviz kurlarının oynaklığı nedeniyle her zaman dengededir. Dalgalı kur sisteminde ödemeler bilançosunun bir döviz krizine yol açabilecek şekilde fazlalık ve eksiklik göstermesi beklenemez. Esnek kur sisteminde ülke parası yabancı paralar karşısında dalgalanmaya bırakılır. Bu durumda ülkenin değerlenmiş olan parasının dış değeri ülkede oluşan enflasyon kadar düşer. Bir başka deyişle devalüasyon süreklilik kazanır.¹⁵²

Karma sistem diye adlandırılan sistemde ise döviz kurlarının serbest piyasada işlem görmesi sırasında ihtiyaç doğduğu noktada devletin piyasaya müdahale edebilmesine olanak sağlayan bir sistemdir. Karma bir diğer adı ile denetimli döviz kuru sistemi

¹⁴⁸ Rıdvan Karluk, *Uluslararası Ekonomi...*, s.358.

¹⁴⁹ Özhan Tuncay, “Döviz Kuru Politikalarının Ekonomik Analizi (Türkiye Örneği)”, (Yayınlanmış Doktora Tezi), Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir, 2010, s.5

¹⁵⁰ Mahfi Eğilmez; Ercan Kumcu, *Ekonomi Politikaları Teori ve Türkiye Uygulaması*, Remzi Kitabevi, İstanbul, Mayıs 2004, s.199.

¹⁵¹ Özhan Tuncay, “Döviz Kuru...”, s.5.

¹⁵² Mahfi Eğilmez; Ercan Kumcu, *Ekonomi Politikaları...*, s.199.

uygulamada, serbest dalgalanma, gözetimli dalgalanma, aralık içinde dalgalanma gibi şekillerde kullanılabilmektedir.¹⁵³

Günümüzde dünyada yaygın olarak kullanılan özellikle küreselleşmenin dünya ekonomilerinin birbirine entegrasyonu ile esnek kur sistemleri ile birlikte denetimli yani karma sistemlerdir. Sabit kur sistemleri ekonomi tarihinde krizlerin temel nedenleri arasında gösterildiğinden ve ülkelere önemli maliyetler yüklediğinden devletlerce tercih edilmemektedirler.

2.5.1. Kur Politikalarının Araçları

Kur politikalarının araçları kur düzenlemeleri ve paranın konvertibilitesi, parite değişiklikleri ve piyasalara devlet müdahalesi olmak üzere üç başlıkta yer almaktadır.

2.5.1.1. Kur Düzenlemeleri ve Paranın Konvertibilitesi

Kur tespiti önemli önerilerinden biri, paranın konvertibilitesiyle ilgilidir. Bir para, onu elde tutan tarafından, diğer tüm paralarla herhangi bir sınırlamayla karşılaşmadan, özgürce değiştirebiliyorsa, konvertibl olarak nitelendirilir. Konvertibilitenin en önemli şartı, ülkenin, dış ödeme ihtiyaçlarını karşılamaya yetecek miktarda veya bunun üzerinde bir döviz geliri elde etmesidir. Diğer bir deyişle, dış ödemeler dengesi ile konvertibilite arasında çok yakın bir ilişki vardır. Parasına konvertibilite tanıyacak ülkenin ortaya çıkan döviz talebini karşılamaya yetecek bir döviz kazancı bulunmalıdır. Aksi takdirde, kısa sürede mevcut rezervlerin tükenmesi veya milli paranın büyük ölçüde değer kaybetmesi sorunlarıyla karşılaşılır. Bu durumda da konvertibiliteyi sürdürmek mümkün olmaz. Parasını konvertibl hale getiren ülke, bu yolla kendi iç döviz piyasasını uluslararası piyasalarla bütünleştirmiş olur. O ülkenin dünya piyasası içindeki yerini alabilmesi ise, parasının sağlamlığı konusundaki güvene bağlıdır.¹⁵⁴

¹⁵³ Levent Özşahin, “Döviz Kuru Politikaları ve Türkiye’de 2000-2001 Krizlerinde Uygulanan Döviz Kuru Politikalarına Teorik Bir Yaklaşım” (Yayımlanmış Yüksek Lisans Tezi), Kafkas Üniversitesi, Kars, 2006, s.12.

¹⁵⁴ Rıdvan Karluk, *Türkiye Ekonomisi Tarihsel Gelişim Yapısal ve Sosyal Değişim*, 5. Baskı, Beta Basım Yayın Dağıtım, İstanbul, Kasım 1997, s.502.

2.5.1.2. Parite Değişiklikleri

Parite ayarlamaları, esas amacı ödemeler bilançosu üzerinde etkide bulunmak ve sıkça kullanılan bir ekonomi politikası aracıdır. Bu noktada, genellikle, sabit kur rejiminde paranın devalüasyonu veya revalüasyonu olarak açıklanan parite değişimleri ile dalgalı kur rejiminde ‘piyasa güçlerinden’ kaynaklanan değer kazanma veya değer kaybetme hareketlerini ayırt etmek gerekir.¹⁵⁵

2.5.1.3. Piyasalara Devlet Müdahalesi

Hükümetlerin, uluslararası ödemelerini belli bir düzen içerisinde gerçekleştirmek amacıyla dış ödeme dengesini etkilemek için döviz kuru ile ilgili olarak aldıkları tüm önlemler, döviz kuru politikası kapsamına girer. Bu önlemler çoğu defa uluslararası para sisteminin yönlendirilmesine göre belirlenir. Ülkeler, dış ödeme dengelerini sağlamak için çeşitli önlemlere başvururlar.¹⁵⁶

Döviz kurunun bir politika aracı olarak seçilmesinin temel nedeni uluslararası rekabet kaybını önlemektir. Ayrıca, kur politikası ilk olarak reel talebi ve ticarete konu olan malların üretimini etkilediği için kur değişikliğinin hem talep hem de arz yanlı etkisi vardır.¹⁵⁷

2.4. Ekonomi Politikalarının Ortak Amaçları

Ekonomi politikalarının amaçları birbiri ile paralellik göstermesi nedeniyle ortak bir başlıkta toplanmıştır. Bu bağlamda iktisat yazınında en temel anlamda ekonomi politikaları dört temel amaca hizmet etmektedirler. Bunlar aşağıdaki gibidir;

- Ekonomik istikrarın sağlanması
- İktisadi büyüme ve kalkınmanın sağlanması
- Adaletli gelir dağılımının sağlanması
- Dış ödemeler dengesinin sağlanması

Bir ekonomide istikrarın sağlanması en önemli amaçtır. Ekonomide istikrar fiyatlar genel düzeyinin belirli bir düzeyde seyretmesi anlamına gelmektedir. Kısacası

¹⁵⁵ Levent Özşahin, “Döviz Kuru...”, s.22.

¹⁵⁶ Rıdvan Karluk, *Türkiye Ekonomisi...*, s.504.

¹⁵⁷ İlker Parasız, *Enflasyon Kriz Ayarlamalar*, Ezgi Kitabevi Yayınları, 2002, s.202.

ekonomideki enflasyonist veya deflasyonist durumları ortadan kaldırılması fiyat istikrarının sağlanması anlamına gelmektedir. Genellikle ekonomide fiyatlar yükselme seyrinde bir istikrarsızlık göstermektedir. Bu durumda maliye politikalarının gündeme gelmesini sağlayan Keynesyen yaklaşımda, istikrarsızlık talep fazlalığından kaynaklanmaktadır. Ekonomide oluşan böylesi bir istikrarsızlık durumu devlet tarafından maliye politikası araçları olan kamu gelir ve giderleri kullanılarak ortadan kaldırılmaktadır.¹⁵⁸ Söz konusu ekonomik istikrarın sağlanması içerisinde fiyat istikrarı ve tam istihdamın sağlanması amaçlarını da barındırmaktadır. Fiyat istikrarının sağlanması Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası'nın temel amacıdır.¹⁵⁹ Bu amacın gerçekleştirilmesinde Gayrisafi Milli Hasıla Deflatörü esas alınmaktadır. Bunun yanında fiyat endeksleri ve iş istatistikleri de belirleyici olarak kullanılmaktadır. Ancak, bu endeksler malların kalite değişimlerini hesaplayamadıklarından yanıltıcı sonuçlar verebilmektedirler.¹⁶⁰

İktisatçılar arasında istikrar kavramının sağlanması hususunda değişik görüşler bulunmaktadır. Muhafazakarlara göre, fiyat istikrarının yıllık değişme oranı sıfır olarak kabul edilirken, liberal iktisatçılara göre %1.5 oranında bir değişimi istikrarlı kabul ederken, %3'lük değişimi kabul edilebilir görmektedirler.¹⁶¹

Ekonomik istikrarın sağlanması amacının önemli unsurlarından biri olan tam istihdamın sağlanması konusunda da işsizlik oranı esas alınmaktadır. Ancak bu oran, gizli işsizlik oranını, iş değiştirmekten dolayı işsiz olanların oranını, umutsuz oldukları için iş aramayanların oranını vermemektedir. Bu bağlamda bu oran da yanlış sonuç vermektedir. Gerçek işsizlik oranlarının tespiti güç olduğundan ve verilere ulaşamadığından, kayıtlardaki işsizlik oranı esas alınarak bu amaç gerçekleştirilmeye çalışılmaktadır.¹⁶²

Ekonomi politikalarının ikinci amacı iktisadi büyüme ve kalkınmanın sağlanmasıdır. Bu amacın gerçekleştirilmesi için devlet ekonominin ihtiyacı olan yatırım, üretim ve sermaye birikimini sağlamak için kamu gelir ve giderlerini kullanmaktadır. Devlet

¹⁵⁸ Vildan Serin, *İktisat...*,s.305.

¹⁵⁹ www.tcmb.gov.tr.

¹⁶⁰ Vildan Serin, *İktisat...*s.3.

¹⁶¹ Vildan Serin, *İktisat...*s.3.

¹⁶² Muhammed, Akdiş, *Para Teorileri...*,s.270.

ekonomik büyüme için gerekli olan sermaye birikimini yaptığı yatırım harcamalarıyla destekleyerek ekonomik büyüme ve kalkınmayı sağlayabilmektedir.¹⁶³

Ekonomi politikalarının bir diğer amacı olan adaletli gelir dağılımı, ekonomik bir gereklilik olmasının yanında sosyal bir gerekliliktir. Çünkü bir ülkede gelir dağılımının adaletsizliği arttıkça sosyal problemler ortaya çıkabilmektedir. Devlet kamu gelir ve giderlerini özellikle vergileri kullanarak gelir dağılımını adaletli duruma getirebilmektedir.¹⁶⁴

Dış ödemeler dengesinin sağlanması hususunda da ekonomi politikalarının kullanılması önemli bir yere sahiptir. Ödemeler bilançosunda bir açık varsa ve bu açık dış ticaret işlemlerinden kaynaklanıyorsa, ithalat, ihracattan fazla demektir. Bu ekonomide para arzının daralması anlamına gelmektedir. Çünkü böyle bir durumda döviz talebi artmakta ve bunun karşılığı yerli para ile sağlamaktadır. Yerli paranın ekonomideki miktarının azalması faiz oranlarını yükseltmekte ve yatırımlar azalmaktadır. Yatırımların daralması ödemeler bilançosunu dengelemektedir. Çünkü yatırım harcamalarının daralması geliri daraltmakta buda ithalatı sınırlamaktadır. Ancak bu mekanizmanın işlemesi zaman alabilmektedir. Bu gecikmenin önlenmesi için de daraltıcı para politikası uygulanmaktadır. Daraltıcı para politikası ile azaltılan para arzı faiz oranlarını yükselterek yatırımları azaltacaktır, bunun sonucu olarak azalan gelir ithalatı azaltmaktadır. Gelir azalmasına paralel olarak harcamaların daralması fiyat düşüşlerine neden olarak ihracat artışını getirerek ödemeler bilançosunu dengelemektedir.¹⁶⁵

Aynı zamanda faiz artışları kısa vadeli sermayeyi ülkeye çekerek, çıkışları önlemektedir. Bu durumda, ülkenin likidite problemleri çözülebilmektedir. Kısa vadeli sermaye girişi ülkeye yeni yükler getirirse de, ödemeler bilançosunun dengelenmesi istikrar yaratmakta ve uzun vadede yeni kaynaklar bulunmasını kolaylaştırmaktadır.¹⁶⁶

¹⁶³ Vildan Serin, *İktisat...*, s.305.

¹⁶⁴ Vildan Serin, *İktisat...*, s.306.

¹⁶⁵ Mahfi Eğilmez, Ercan Kumcu, *Ekonomi Politikası*, Remzi Kitabevi, İstanbul, 2011, s.154.

¹⁶⁶ Vildan Serin, *İktisat...*s.3.

İKİNCİ BÖLÜM

NEDENLERİ VE ETKİLERİYLE TÜRKİYE EKONOMİSİNDE 2008 KÜRESEL EKONOMİK KRİZİ

2.1. Küresel Ekonomik Kriz

Küresel ekonomik kriz 2007 yılında ABD konut piyasalarında ortaya çıkmış zamanla tüm dünyayı menkul kıymetleştirmenin etkisiyle sarmış bir krizdir.¹⁶⁷ Bu krizin nasıl oluştuğu, ekonomileri nasıl etkilediği aşağıda açıklanmıştır.

2.1.1. Küresel Ekonomik Krizin Oluşumu

2008 dünya ekonomik krizinin bir çok belirleyicisi bulunmaktadır. Öncelikle yüksek petrol fiyatları tahıl üretiminin petrole bağlı olması nedeniyle gıda maddelerinin fiyatlarının yükselmesine neden olmuştur. Bu durumda enflasyon kaçınılmaz olmuş ve daha da ileri düzeye ulaşarak stagfasyona dönüşmüştür.¹⁶⁸

Şubat 2008 itibariyle enflasyon birçok ülkede %10 – 20 düzeyine çıkmıştır. Buna ek olarak bir diğer olumsuz gelişme de işsizlik noktasında gerçekleşmiştir. 2009 yılında işsizlik dünya genelinde 20 milyon artmış ve 200 milyonun üzerine çıkmıştır.¹⁶⁹

Küresel krizin bir diğer belirleyicisi de Bretton Woods'un çökmesinden sonra sermaye gelirlerinin ulusal gelirden aldıkları payın artmasıdır. Gelişmiş ülkelerde ortaya çıkan sermaye fazlalarının finans sektörüne kayması bu durumun belirleyicisi olmuştur. Bu fazla sermayenin oluşturduğu likidite fazlası gelişmekte olan ülkelere geçiş yapınca bu ülkelerdeki finansal yapının hazır olmaması sonucu kırılgan finansal piyasalar oluşturulmuştur.¹⁷⁰

¹⁶⁷ Mustafa Sönmez, *100 Soruda Küresel...*s.26.

¹⁶⁸ Arif Erman, "Küresel Ekonomik Kriz ve Sermaye Birikiminin Analizi," Truva Yayınları, İstanbul, Ocak 2010, s.134.

¹⁶⁹ Arif Erman, *Küresel Ekonomik...*s.135.

¹⁷⁰ Arif Erman, *Küresel Ekonomik...*s.136.

2008 küresel krizi böyle bir ekonomik görünümde ortaya çıkmış ve aşağıdaki gibi gelişim göstermiştir.

İlk olarak, ABD'nin ekonomik göstergelerine göre 2007 yılı sonunda ortaya çıkan olumsuzluklar 2008 yılının ilk yarısında ciddi olarak hissedilmiştir. ABD'de de 5 trilyon büyüklükte olan konut kredilerinin yarısına yakını elinde bulunduran Fannie Mac ve Freddie Mac adındaki hükümet destekli iki dev konut kredisi şirketinin sıkıntıya düşmesi küresel krizin ayak sesleri olmuştur. Bu kuruluşların hisse senetleri 7 ay içinde % 92 değer kaybına uğramıştır.¹⁷¹

Krizin asıl kaynağı söz konusu konut kredilerinin işlem gördüğü mortgage sistemidir.

Mortgage sistemi, Piyasalara kira öder gibi ev sahibi olma imkanı olarak yansıtılan bir sistem olarak belirli bir gayrimenkulün teminat gösterilerek piyasaya kredi sağlanması mantığı ile çalışmaktadır. Ev sahibi olmak isteyenlere uzun vade ve düşük faizle kredi sağlamak esas amaçtır. Sistemde ev sahibi olmak isteyenler kredi kuruluşlarına başvurmakta, kredi kuruluşu da söz konusu gayrimenkulü ipotek altına alarak gerekli fonu sağlamaktadır. Borçlu taraf borcunu ödeyemezse kredi kuruluşu söz konusu ipoteği yürürlüğe koyar ve gayrimenkulü satışa çıkararak kredi karşılığını sağlayabilmektedir.¹⁷²

Krizin ikinci ayağını da menkul kıymetleştirme kavramı oluşturmaktadır.¹⁷³ Şöyle ki; Mortgage kredisi veren finans kuruluşları söz konusu alacakları menkul kıymetleştirerek kısmen veya tamamen bir yatırım bankasına aktarmaktadırlar. Bu şekilde risklerinin başka kurumlara aktarma imkanına sahip olan finansal kuruluşlar ahlaki tehlikeye girerek ters seçim yapmakta ve kırılgan bir piyasa oluşturmaktadırlar.¹⁷⁴

Bu sistemin nasıl çözüldüğüne ve bir küresel krize dönüştüğüne aşağıda yer verilmiştir.

2006 yılının sonuna gelindiğinde ABD'de hane halkı borç stoku 13 trilyon USD'ye ulaşırken bunun %75'i mortgage kredilerinden oluşmaktaydı. Mortgage sistemi esasta

¹⁷¹ Alev Coşkun, *Liberal Ekonominin Çöküşü ve Küresel Ekonomik Kriz*, Cumhuriyet Kitapları, İstanbul, 2011, s.67.

¹⁷² Yaşar, Kabataş, "İpotekli Konut Finansman Sistemindeki Riskler ve Mortgage Sistemi", *Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi*, Yıl:2007, Sayı:1, s.190.
http://iibf.marmara.edu.tr/dosya/fakulte/iibfdergi_2007_1/189-199-MORTGAGE.pdf (10.10.2011).

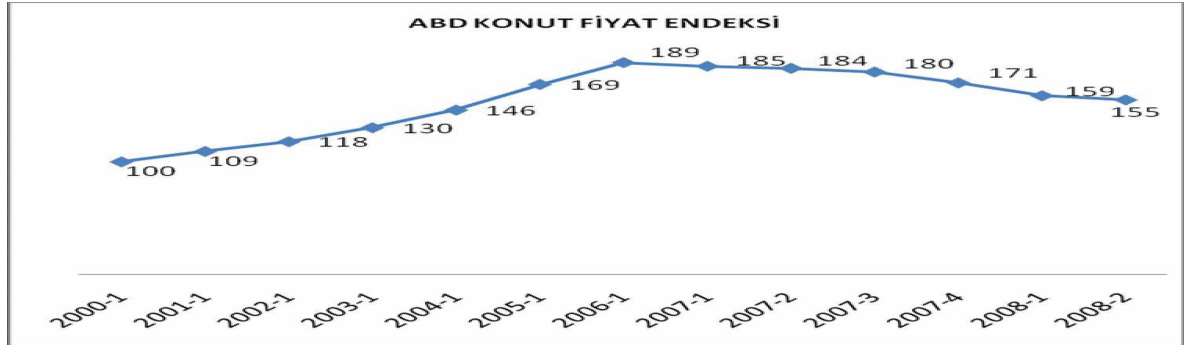
¹⁷³ Doğan Alantar, *Küresel Finansal Kriz...*, s.3.

¹⁷⁴ Doğan Alantar, *Küresel Finansal Kriz...*, s.3.

ABD’de ortaya çıkmış bir kredi sistemi iken, ABD’nin söz konusu sistemi likidite fazlalarını değerlendirmekte bir araç olarak kullanılmaya başlanması bu sistemin krize neden olmasını sağlamıştır.¹⁷⁵ Şöyle ki, bu sistemde önceleri sadece ödeme gücü yüksek kişilere verilen konut kredileri 2006 yılı itibarıyla ödeme gücü yeterli olmayan kişilere de verilmeye başlanmıştır. Oluşturulan sistem sonunda geri dönüşüm sırası geldiğinde yaşanan sıkıntılar iflasları ve krizi getirmiştir.¹⁷⁶

Söz konusu kredilerin faizlerinin değişken olması ödeme sıkıntılarının oluşmasında etkili olmuştur. ABD ekonomisinde 2000 – 2001 yıllarında 11 kez faiz indirimine gidilmiş ve FED faizleri % 6.5 seviyesinden %1.75 seviyesine indirilmiştir Bunun devamında yine FED 2003 yılında faiz indirimine devam etmiş ve faiz oranları 45 yılın en düşük seviyesi olan %1 seviyelerine çekilmiştir. Yaratılan bu ortam söz konusu dönemdeki resesyondan çıkış için yapılmış ve başarılıdır. Piyasalarda oluşturulan bu düşük faiz ortamının süreceği fikri yerleştirilince konut kredileri talebi de hız kazanmıştır. ABD ekonomisinde kontrolsüz bırakılan konut kredileri ciddi balonlar oluşturmuştur. 2004 yılına gelindiğinde FED enflasyonla mücadele edebilmek adına tekrar faiz artırımına yönelmiş ve değişken faizlerle alınan konut kredilerinin geri ödeme sorunu ortaya çıkmıştır.¹⁷⁷

Grafik 2.1. ABD Konut Fiyat Endeksi



Kaynak: Doğan Alantar, Küresel Finansal Kriz: Nedenleri ve Sonuçları Üzerine Bir Değerlendirme,

http://www.finanskulup.org.tr/assets/maliyefinans/81/Dogan_Alantar_Kuresel_Finansal_Kriz_Nedenleri_Sonuclari_MFY81.pdf

¹⁷⁵ Ahmet Fazıl Özsoylu, İlter Ünlükaplan, Melek Akdoğan Gedik, *Küresel Kriz ve Türkiye*, Karahan Kitabevi, Adana, 2009, s.60.

¹⁷⁶ Mustafa Sönmez, *100 Soruda Küresel...*s.26.

¹⁷⁷ Ali Ünal, Hüseyin Kaya, “Küresel Kriz ve Türkiye”, *Ekonomi ve Politika Araştırma Merkezi, İstanbul*, Ocak 2009, ss. 4 – 5, http://www.ekopolitik.org/images/cust_files/090317164507.pdf (15.10.2011).

Yukarıdaki grafik ABD konut fiyat endeksleri 2000 – 2008 yılları arasındaki konut fiyatlarının hareketlerini daha net olarak göstermektedir. 2001 yılından itibaren endeks 2006 yılına kadar bahsedilen genişleme politikalarının etkisi altında artış göstermiş 2006 yılından itibaren de daraltıcı politikalar ile paralel bir düşüş göstermektedir.

Yukarıda açıklandığı gibi FED'in uyguladığı politikalara paralel olarak genişleyen ve daralan konut piyasaları krizin temel nedenidir. Burada krizin dünya krizine dönüşmesine neden olan faktör ise bu kredilerinin menkul kıymetleştirme ile yatırım bankalarına devredilerek sınır ötesine taşınmasıdır.¹⁷⁸

Lehman Brothers, Merrill Lynch, Fannie Mac ve Bear Stern gibi ABD'nin önemli finans kuruluşlarının bu kapsamdaki kayıplarının rezervlerini aşması ve bu kurumların iflas durumuna gelmesi 2008 küresel ekonomik krizin göstergesi olmuştur. Kredi kartları ve farklı risk sigortası çeşitleri gibi spekülasyon faaliyetleri de tüm bu mekanizmaya eklenince risk American International Group gibi dev sigorta şirketlerine yansıtılmıştır.¹⁷⁹

Sonuç olarak, ABD'de 2001 yılındaki krizi aşmak üzere uygulanan düşük faiz politikasıyla oluşturulan likidite fazlalarını değerlendirmek için kullanılan bir mortgage sistemi oluşturulmuştur. Bu sistem düşük faizlerin etkisiyle ve ekonomik genişlemeyi desteklemek amacıyla ödeme gücü yeterli olmayan insanlara da kredi verilmesi sonucu sistemin çöküş hikayesinin başlangıcı olmuştur. Bu kredilerin geri dönüş zamanı geldiğinde faiz artırımlarına gidilmesi geri dönüşleri sıkıntıya sokmuş ve ABD'de bir sistem çökmeye başlamıştır. Bu kredilerin bankalar tarafından başka finans kuruluşlarına devride bu krizin yayılma etkisinin nedenidir. Büyük finans kuruluşlarını ve bankaların iflasları ABD'de küresel ekonomik krizi oluşturmuştur.

¹⁷⁸ Doğan Alantar, ‘‘Küresel Finansal Kriz...’’, ss. 3 – 4.

¹⁷⁹ Mustafa Sönmez, *100 Soruda Küresel...*s.29.

2.1.2. 2008 Küresel Ekonomik Krizinin Nedenleri

Bu kısımda küresel krizin nedenlerine maddeler halinde yer verilecek ve bu maddeler sırası ile açıklanacaktır. Söz konusu nedenler şöyledir;

- Talep Yetersizliği (Sermaye Birikimi Krizi),¹⁸⁰
- Finansal Araçlar (Menkul Kıymetleştirme),¹⁸¹
- Likidite Fazlalıkları¹⁸²
- Kontrolsüz Finansal Piyasalar,¹⁸³
- Finansal Denetimsizlik,¹⁸⁴
- Yapısal Nedenler,¹⁸⁵
- Faiz Oranlarındaki Uyumsuzluklar¹⁸⁶

Küresel ekonomik krizinin nedenlerinden birinin talep yetersizliği olmasından dolayı bu krize sermaye birikimi krizi de denilmektedir. Gelişmiş ülkelerde ortaya çıkan sermaye birikimi kavramı (sorunu) kendi iç piyasalarındaki tüketim eksikliğinden değil fazla olan likiditenin değerlendirildiği konut piyasalarındaki ürünlerin transferinin zorluğundan kaynaklanmaktadır. Tüketim eksikliğinin kaynağı dünyadaki sermaye birikiminin ulusal gelirden aldığı payın giderek artmasıdır. Buna karşın brüt ücretlerin ulusal gelirden aldığı payın giderek azalması dünyada genel tüketimin azalmasına ve likidite fazlalarının artmasına neden olmaktadır. Burada oluşan likidite fazlalarının reel sektör yerine finansal araçlara aktarılması spekülasyon piyasaların oluşmasına neden olarak oluşan zenginliğin atıl kalmasına ve üretime aktarılmadığı içinde tüketim azalmasına neden olmaktadır. Tüm bunların sonucu oluşan tüketim azalmaları, talep yetersizlikleri finans sektörünün şişmesine reel ekonominin küçülmesine neden olmaktadır. ABD piyasalarında oluşan bu durum küreselleşme ile tüm dünyayı etkilemiş ve küresel krizin birinci nedenini oluşturmuştur. Buradaki sorun oluşan sermaye birikiminin gelişmiş ülkelerde reel sektöre

¹⁸⁰ Arif Erman, *Küresel Ekonomik...*s.139.

¹⁸¹ Mustafa Sönmez, *100 Soruda Küresel...*s.19.

¹⁸² Ali Ünal; Hüseyin, Kaya, *Küresel Kriz ve Türkiye...*s.5.

¹⁸³ Alev Coşkun, *Liberal Ekonominin...*s.68.

¹⁸⁴ Doğan Alantar, 'Küresel Finansal Kriz'... ss. 3 – 4.

¹⁸⁵ Erinç Yeldan, 'Kapitalizmin Yeniden Yapısallaşması ve 2007/2008 Krizi: Türkiye Krizin Neresinde?', *Çalışma ve Toplum Dergisi*, 2009/1, s.12, <http://www.calismatoplum.org/sayi20/yeldan.pdf>(28.10.2011).

¹⁸⁶ Nihat Işık; Tuba Tünen, 'Türev Ürünlerin 2008 Küresel Finansal Krizindeki Rolü,'*Turgut Özal Uluslararası Ekonomi ve Siyaset Kongresi*, Malatya, 2010, s.840, <http://web.inonu.edu.tr/~ozal.congress/pdf/51.pdf>(10.10.2011).

aktarılmayarak gelişmekte olan ülkelerde alt yapısız bir finansal sektör oluşturulmasıdır. Oluşan söz konusu alt yapısız finansal sistem herhangi bir aksama durumunda hızlıca kriz ortamı oluşturabilmektedir.¹⁸⁷

Bunun devamında açıklayacağımız ikinci nedende aslında birinci nedenin içerisinde var olan likidite fazlalığıdır. ABD ekonomisinde 2001 yılında yaşanan kriz ortamından çıkış amacı ile başlatılan genişletici ekonomi politikaları ekonomide ciddi likidite fazlalarının oluşmasına neden olmuştur. Burada oluşan likidite fazlalıkları konut piyasalarında değerlendirilme yoluna gidilince özensiz kredi olarak adlandırılan krediler ortaya çıkmıştır.¹⁸⁸ Bahsedilen kredilere özensiz krediler denmesinin nedeni ödeme gücü olmayan bireylere denetimsiz şekilde kredi verilmesidir. Bu durum ekonomide bol olan likiditenin kullanılması için piyasalardaki bireylerin borçlandırılması ile sonuçlanmıştır.¹⁸⁹ Likidite fazlalarının küresel ekonomik krizin nedeni olarak gösterilmesinin dayanağı söz konusu dönemdeki fazla likiditenin değerlendirilme yolunun yanlış seçilmesidir. Burada önemli olan nokta uygulanan genişletici politikalar sonucu oluşan fazla likiditenin yine genişletici politikalarla desteklenerek bir kredi balonu oluşturulmasıdır. Tam bu noktada likidite fazlaları küresel ekonomik krizin kaynağını oluşturmaktadır.¹⁹⁰

Küresel krizin üçüncü nedeni olarak yer verdiğimiz menkul kıymetleştirme ise krizin nedeni olmakla birlikte krizin dünya piyasalarına yayılmasında daha büyük bir öneme sahiptir. Buradaki menkul kıymetleştirme şöyle ifade edilmektedir; Mortgage kredileri adı ile bankalar tüketicilere kredi kullandırmışlar, söz konusu kredileri de daha büyük finansal kuruluşlara paketleyerek yeniden satmışlardır. Burada konut kredisi verenlerden alınan senetler menkul kıymetlere dönüştürülerek başka piyasalara satılmıştır. Böylece alınan risk başkalarına aktarılmış olmaktadır.¹⁹¹ Zaten denetimsiz olan piyasada kredi kurumları bu sayede daha da kontrolsüz davranma yoluna gitmişlerdir. Burada krizin kaynağında asimetrik bilgi¹⁹² ve bunun sonucu ahlaki tehlike¹⁹³ ve ters seçim¹⁹⁴ kavramları ortaya

¹⁸⁷ Mustafa Sönmez, *100 Soruda Küresel...*s.29

¹⁸⁸ Doğan Alantar, “Küresel Finansal Kriz...”, s.2

¹⁸⁹ Mahfi Eğilmez, *Küresel Kriz*, Remzi Kitabevi, İstanbul, 2010, s.68

¹⁹⁰ Arif Erman, *Küresel Ekonomik...*s.139.

¹⁹¹ Mustafa Sönmez, *100 Soruda Küresel...*s.19.

¹⁹² **Asimetrik Bilgi;** Piyasadaki alıcı ve satıcıların farklı bilgilere sahip olmasından kaynaklı oluşan bilgi farklılığıdır.

¹⁹³ **Ahlaki Tehlike;** Kredi kuruluşlarının devletin verdiği açık veya örtülü garantiler sonucu veya denetim eksikliği nedeniyle kredi alma yetkisine sahip olmayan kişilere de kredi vermesi, fazla araştırma

çıkmaktadır. Kriz modellerinde de kriz kaynağı oluşturan bu kavramlar 2008 krizinde de kaynak oluşturmaktadır.

Sistemde işlem gören varlıkların tamamı daha sonraki aşamada karşılıklı borç yükümlülükleri adı altında karmaşık türev ürünler olarak menkul kıymete dönüştürülmüştür. Bu dönüşümü sağlayanlar ilk mortgage kuruluşlarıdır. Burada kredinin geri ödenip ödenmemesi artık ilk borç veren kurum için önemsizleşmiştir. Çünkü ilk finansal kuruluş riskini menkul kıymetleştirme ile diğer kuruluşlara satmıştır. Bu da ters seçimi hızlandıran bir unsur olmuştur. Bu borç senetlerinin tekrar tekrar pazarlanması karmaşık türev ürünler piyasasını oluşturmuş bunların değerlerinin hesaplanamaması ve karmaşıklığı sermaye piyasalarının tıkanmasını beraberinde getirmiş ve menkul kıymetleştirme küresel ekonomik krizi oluşturan bir neden olarak yerini almıştır.¹⁹⁵

Küresel Krizin dördüncü nedeni olarak yukarıda yer verdiğimiz kontrolsüz finansal piyasalar menkul kıymetleştirme ile karmaşık bir hal almıştır. Finansal alanda küreselleşme sonucu oluşan finansal piyasalardaki fonların başlıcaları şunlardır;¹⁹⁶

- Petrodolar Varlık Fonu¹⁹⁷
- Güneydoğu Asya Merkez Bankaları Fonu
- Çin Merkez Bankası Fonu
- Hedge Fonlar ve Özel Sermaye Fonları¹⁹⁸

Söz konusu fonların toplam büyüklüğü 2007 sonu itibarı ile 8.4 trilyon dolara ulaşmıştır.¹⁹⁹ Bu türev ürünler küresel ekonomik krizde büyük öneme sahiptir. Oluşturulan finansal piyasa balonunda kullanılan bu araçlar riskin dünya piyasalarına yayılmasında önemli araçlardır. Bu araçların dünya piyasalarında ki rolü 1980 yılından bu yana ciddi artışlar göstermiştir. Şöyle ki, küresel finansal varlıkların toplamı bu süre dahilinde 12

yapmamasının sonucudur. Kredi alıcılarının da piyasadaki denetimsizlikten faydalanarak kredi kuruluşlarını yanıltmak suretiyle kredi kullanmalarıdır.

¹⁹⁴ **Ters Seçim;** Kredi kuruluşlarının kredi verilebilecek kişiler yerine asimetrik bilgi nedeniyle ahlaki tehlikeye düşerek kredi verilemeyecek kişileri seçmeleridir.

¹⁹⁵ Mustafa Sönmez, *100 Soruda Küresel...*, s.19

¹⁹⁶ Melih Gürsoy, *Ekonomik ve Finansal Krizler*, MG Yayınları, İstanbul, 2009, s.192.

¹⁹⁷ Petrolün dolar cinsinden fiyatlanarak oluşturulan fondur.

¹⁹⁸ **Hedge Fon:** Varlıklı kişilerden ve büyük kuruluşlardan toplanan fonları getiri sağlamaya ve sermayeyi değerlendirme amacına yönelik olarak oluşturulmuş finansal varlık alım satımında kullanılan özel yatırım fondur. Ayrıntılar için bakınız: Nurgül Chambers, *Hedge Fonlar*, Niğde Üniversitesi İİBF Dergisi, Haziran 2008, Cilt:1, Sayı:1.

¹⁹⁹ Melih, Gürsoy, *Ekonomik ve Finansal Krizler*, MG Yayınları, İstanbul, 2009, s.192.

trilyon USD'den 196 trilyon USD'ye yükselmiştir. Buna karşılık dünya GSMH'sı ise 10 trilyon USD'den 55 trilyon USD'ye yükselmiştir. Aradaki yükseliş farkı reel ekonomi ve finansal ekonominin birbirinden ayrıldığıнын en önemli göstergesidir. Burada oluşan GSMH'dan yani üretimden bağımsız zenginleşme türev ürünler kavramını beraberinde getirerek bir balon etkisi²⁰⁰ oluşturmuştur.²⁰¹

Burada krizin nedeni olarak bu maddenin yer alması oluşturulan mortgage sisteminin finansal ürünlere aktararak risk dağıtımının yapılması ve buna bağlı olarak söz edilen araçların kullanılmasıdır. Bu piyasa ABD'de 2008 yılında 10 trilyon USD'ye ulaşmış ve dünyanın en büyük piyasası oluşturulmuştur.²⁰²

Dünyanın en büyük piyasasının çöküşü de doğal olarak dünyanın tüm ekonomilerini etkilemiş ve tüm dünyayı beraberinde çöküşe sürüklemiştir.

Küresel ekonomik krizin beşinci nedeni de finansal denetimsizliktir. Buradaki finansal denetimsizlik, saydamlık eksikliği, derecelendirme kuruluşlarının yetersizliği, düzenleyici ve denetleyici kuruluşların eksikliği kapsamında incelenecektir.²⁰³

Gelişmiş ülkelerdeki finansal piyasalar oldukça karmaşık sistemlerdir. Yukarıda değindiğimiz araçlarında etkisiyle bu piyasalarda bilgi sahibi olmak aslında kolay olmakla birlikte burada asıl sorun bu bilgiyi yorumlayabilecek kapasite eksikliğidir. Bu noktada taraflar arasında bilgi farkları doğmaktadır. Bu durum, ekonomide asimetrik bilgi olarak adlandırılmaktadır. Küresel ekonomik krizde de bu sorun ciddi bir neden oluşturmuştur. ABD'de oluşturulan mortgage sistemi ve buna bağlı olarak oluşan yeni türev piyasaların karmaşıklığı bir bilgi karmaşasını beraberinde getirmiş kimin ne kadar risk aldığı, ne kadar varlık sahibi olduğu tam olarak bilinemez hale gelmiştir.²⁰⁴

Küresel ekonomik krizin nedeni olarak önemli yere sahip olan derecelendirme kuruluşlarının²⁰⁵ yetersiz ve yanlış tespitleri de önemlidir. Burada derecelendirme kuruluşlarının derecelendirdikleri kuruluşlarca finanse edilmesi bir çıkar çatışması

²⁰⁰ **Balon Etkisi;** Tahvil, bono ve hisse senetlerinin fiyatlarının o kağıdın dayandığı reel varlığın gelecekteki gelir akımının üzerine çıkması durumudur. Bkz. Alev,Coşkun, *Liberal Ekonominin...*s.74.

²⁰¹ Alev Coşkun, *Liberal Ekonominin...*s.68.

²⁰² Mahfi Eğilmez, *Küresel Kriz...*s.66.

²⁰³ Doğan Alantar, ‘‘Küresel Finansal Kriz’’... ss. 3 – 10.

²⁰⁴ Doğan Alantar, ‘‘Küresel Finansal Kriz’’... ss. 3 – 10.

²⁰⁵ **Derecelendirme Kuruluşları;** Bankalarla ve diğer mali kuruluşlarla ilgili notlar veren raiting kuruluşlarıdır.

oluşturmaktadır. Diğer yandan da derecelendirme kuruluşları her zaman firmaların finansal problemlerini doğru olarak tespit edememektedirler. Bu kuruluşlar firmaların sadece temerrüt riskini derecelendirmektedirler. Derecelendirme kuruluşlarından yararlananların bu dar kapsamdan haberdar olmama durumları da bir sorun teşkil etmektedir. Son krizde derecelendirme kuruluşları etkin çalışmamışlar ancak kriz ortaya çıktıktan sonra not indirimine gitmişlerdir.²⁰⁶

Düzenleyici ve denetleyici kuruluşlarda derecelendirme kuruluşlarına paralel olarak 2008 krizinde önlem almakta gecikmişlerdir. Bu kapsamda özellikle FED değişen risk ortamında önlem almakta gecikmiştir. FED başkanı Mayıs 2007 de bir açıklama yayınlamış ve konut piyasasındaki sıkıntıların finansal sisteme yayılmayacağını düşündüklerini açıklamıştır. Ancak durum böyle olmamıştır. 2.5 yıl içinde konut piyasalarındaki kriz finansal ve reel sektöre yansımış hatta daha da derinleşerek tüm dünyaya yayılmıştır. ABD’de birçok eyalet mortgage kredi satışını engellemeye çalışırken federal hükümet buna karşı çıkmıştır.²⁰⁷

Yukarıda açıkladığımız tüm durumlar göstermektedir ki küresel ekonomik kriz bir çok sinyal verse de ekonomi yapımcıları ve finansal sistemin etkileyicileri bu sinyalleri algılayamamış buda krizi getirmiştir.

Küresel krizin altıncı nedeni de yapısal nedenlerdir. Buradaki yapısal nedenden kasıt ve bu krizin kendine özgü özelliği olan kavram paranın bir standarda bağlanamamış olmasıdır. Bu bağlamda paranın ve finansal varlık değerlerinin saptanamaması ve belirsizliğin hüküm sürmesi finansal piyasalarda güvensizlik ortamını oluşturmuştur. Bretton Woods sisteminin 1971 yılında terk edilmesiyle para dünya ekonomisinde standartsız kalmıştır. Paranın standardının olmaması piyasalarda yeni ürünlerin doğmasına neden olmuştur. Bu durumda da karmaşık finansal ürünler ile karların reel sektörden finansal sektöre kayması bu piyasadaki spekülasyonların ortaya çıkmasına ve krizlerin daha sıklaşmasına neden olmuştur. Dünya tarihinin en büyük krizlerinden bir olarak

²⁰⁶ Doğan Alantar, ‘‘Küresel Finansal Kriz’’... ss. 3 – 10.

²⁰⁷ Hadiye Aslan, ‘İpotekli Konut Finansman Sisteminde Kriz,’ *BDDK 8. Kuruluş Yıl Dönümü Konferansı*, Ağustos 2008, s.11, http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Kurum_Bilgileri/Yil_Donumu/5309ASLAN-sunus.pdf (22.10.2011).

adlandırılan küresel ekonomik kriz de kaynak olarak para çapasının olmayışı ve buna bağlı olarak oluşan finansal ürünler olarak görülmektedir.²⁰⁸

Küresel krizin nedenlerinden sonuncusu da faiz oranlarındaki dalgalanmalardır. Daha önce de bahsi geçtiği gibi 2001 yılı 11 eylül saldırısının ardından toparlanmaya çalışan ABD faiz oranları indirilmiştir. Faiz oranları %1 seviyelerine kadar indirilmiş ve bu sayede sağlanan likiditenin konut piyasalarında değerlendirilmesi sonucunu doğurmuştur. Önce düşük faiz politikasıyla hemen herkese kredi verilmiş daha sonra faiz oranları arttırılmış ve kredi ödemeleri tıkanarak küresel ekonomik krizi oluşturmuştur.²⁰⁹

2.2. Küresel Ekonomik Krizin Türkiye Ekonomisine Etkileri

Bu başlıkta küresel krizin Türkiye ekonomisine etkileri, büyüme oranları, enflasyon oranları, işsizlik oranları, cari işlemler hesabı ve İMKB 100 endeksi makro ekonomik göstergeleri üzerinden incelenmektedir.

2.2.1. Büyüme Oranlarına Etkisi

İlk olarak ABD’de başlayan ve tüm dünyaya yansıyan küresel ekonomik kriz 2008 yılının son çeyreğinde Türkiye’de de etkilerini göstermeye başlamıştır.

Türk özel sektörünün yüksek döviz borçlarıyla krize girmiş olması ve dünya ekonomisinde yaşanan ticaret daralması sonucu oluşan ihracat daralması ile reel sektör krizden asıl etkilenecek sektör durumuna gelmiştir.²¹⁰ Türkiye’de finansal sektörün 2001 yılında yaşadığı derin kriz nedeniyle düzenlenmesi bu kriz de yıkıma uğramamansın sebebidir. 2001 krizinde de en büyük zarar gören reel sektör bu krizde de en çok zarar gören kesim olmuştur. Reel sektörün böylesi zarar görmesi, üretim daralmaları ve dünya ekonomisindeki daralmaları takiben oluşan ticaret daralmaları Türkiye ekonomisinde de ilk olarak GSMH rakamlarına yansımış ve büyüme rakamları gerilemiştir.²¹¹

²⁰⁸ Erinç Yeldan, ‘‘Kapitalizmin Yeniden ...’’, s.12

²⁰⁹ Nihat Işık; Tuba, Tünen, ‘‘Türev Ürünlerin ...’’ s.840.

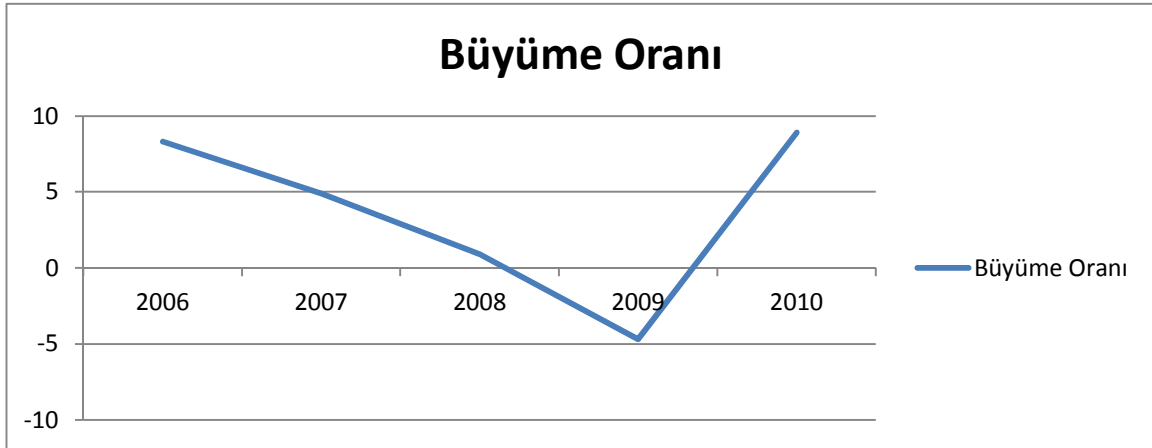
²¹⁰ Ali Ünal; Hüseyin Kaya, ‘‘Küresel Kriz ve Türkiye’’, *Ekonomi ve Politika Araştırmaları Merkezi*, Ocak 2009, İstanbul, s.10. http://www.ekopolitik.org/images/cust_files/090317164507.pdf(20.10.2011).

²¹¹ Hakan Kurt, ‘‘Küresel Kriz’’ ...,s.24

2007 yılını seçim atmosferi ile geçiren Türkiye 2008 yılının ikinci yarısından itibaren krizle yüzleşmiştir. Bu döneme kadar krizin etkilerinin görmezden gelinmesi ve önlem alınmaması krizin Türkiye'ye yansımaları engelleyememiştir.²¹²

Grafik.2.2 küresel ekonomik krizin büyüme oranları üzerindeki etkilerinin görülebilmesi için hazırlanmıştır. Grafik incelendiğinde, büyüme oranının gerçekte 2006 yılından itibaren düşüşe geçtiği görülmektedir. 2008 yılının ikinci yarısından itibaren de ciddi düşüşler kaydedilmiş ve 2009 yılı itibarıyla eksi büyüme rakamlarına geçilmiştir. 2009 yılının ilk çeyreğinde %14 civarında gerileme kaydeden GSMH rekor bir düşüş yaşamıştır.²¹³ Grafik incelendiğinde 2009 yılı büyüme oranının negatif değer aldığı görülmektedir. Bu bilgiden hareketle küresel ekonomik krizin Türkiye ekonomisinde büyüme oranlarını olumsuz etkilediği sonucuna varılmaktadır.

Grafik 2.2. Büyüme Oranları (%)



Kaynak:<http://www.hazine.org.tr/ekonomi/gsmh/php> verilerinden yararlanarak hazırlanmıştır.

Küresel ekonomik krizin büyüme rakamları üzerindeki etkilerinin daha net görülebilmesi için aşağıdaki tabloda Türkiye ekonomisindeki 4 ana sektör ele alınmış ve bu sektörlerin GSYH içindeki payları verilmiştir.

²¹² Alev Coşkun, *Liberal Ekonominin...*s.109.

²¹³ Rakamlar www.tuik.gov.tr verilerinden yararlanarak hazırlanmıştır.

Tablo 2.1. Sektörlerin GSYH İçindeki Payları

SEKTÖRLER/YILLAR	2006	2007	2008	2009	2010
Tarım Sektörü	1,4	-6,7	4,3	3,5	1,6
Sanayi Sektörü	8,3	5,8	0,3	-6,7	12,9
İnşaat Sektörü	18,5	5,7	-8,1	-16,1	17,1
Hizmet Sektörü	7,1	6,4	2,3	-1,7	8,5

Kaynak: TÜİK verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Yukarıdaki tablodan açıkça görüldüğü gibi krizin Türkiye ekonomisine yansımaya başladığı 2007 yılı ve tamamen etkilediği 2008 yılı sektörleri GSYH içindeki paylarında da değişimler yaşanmıştır. 2007 yılında GSYH'ya katkısı negatife düşen tarım sektörü küresel ekonomik krizden en çok zarar gören sektör olmuştur. Bunu yaklaşık olarak % 50 katkı kaybı ile inşaat sektörü izlemektedir. Kriz yılı olan 2008 yılında ise tarım sektörü iklim koşullarının uygun olması ve verimlilik arttırıcı politikaların etkisiyle GSYH artışına %58 gibi yüksek bir oranda katkı sağlamıştır. Bu yılda GSYH'ya katkısı en çok azalan sektör ise inşaat sektörü olmuştur. 2008 yılı GSYH'ya en fazla katıyı yapan sektör ise %196,5 ile hizmetler sektörü olmuştur. Bu sektörün en fazla artış gösteren sektör olmasının nedeni bankacılık sektörünün krizden minimum etki ile çıktığının göstergesidir. Bu yılda sanayi sektörünün GSYH'ya katkısı %12,2 olmuştur. Bir önceki yıla göre bu oranın gerilemiş olması reel sektörün krizden etkilenen birinci sektör olduğunu göstermektedir.

Küresel ekonomik krizin büyüme rakamları üzerindeki etkisini daha ayrıntılı olarak görebilmek için harcama kalemlerinin GSYH'ya katkılarına yer verilmiş ve tablo. 2.2 oluşturulmuştur.

Tablo.2.2 incelendiğinde, 2008 yılında toplam tüketim harcamalarının GSYH içerisindeki payı artmıştır. Buradaki artışın kaynağı kamu tüketimi artışıdır. 2008 yılında kamu tüketiminin GSYH içerisindeki payı %10,0 dan %14,7 ye yükselmiştir. Özel tüketim harcamaları ise krizin etkisiyle %69,5 ten %68,9 a gerilemiştir.

Tablo 2.2. Harcama Kalemlerinin GSYH İçindeki Payı (%)

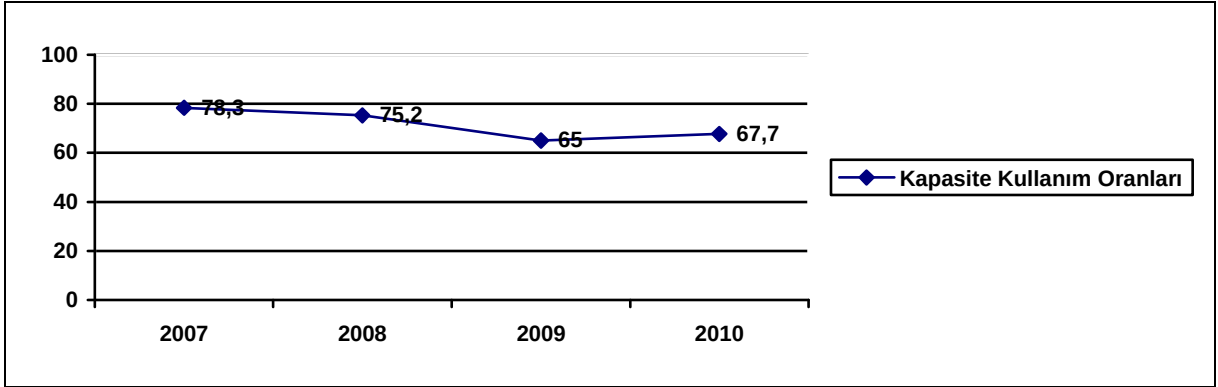
YILLAR	2006	2007	2008	2009	2010
TOPLAM TÜKETİM	78,8	79,5	83,6	86,6	85,4
Özel Tüketim	69,0	69,5	68,9	70,6	70,2
Kamu Tüketimi	9,8	10,0	14,7	16,2	13,8
SABİT SERMAYE YATIRIMLARI	25,5	25,2	24,9	21,2	24,1
Özel Sabit Sermaye Yatırımları	22,3	21,9	19,8	16,1	19,5
Kamu Sabit Sermaye Yatırımları	3,3	3,3	5,1	5,1	4,9
STOK DEĞİŞMELERİ	-0,8	-0,1	0,2	-2,0	0,9
İhracat	24,4	-25,0	23,1	25,3	23,7
İthalat	-27,9	-29,5	-28,4	-24,1	29,5

Kaynak: www.tuik.gov.tr verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Sabit sermaye yatırımlarının GSYH içindeki payı 2008 yılında bir önceki yıla göre azalış göstererek %24,9 olarak gerçekleşmiştir. Bu azalışta belirleyici etken özel kesim sabit sermaye yatırımlarındaki azalıştır.

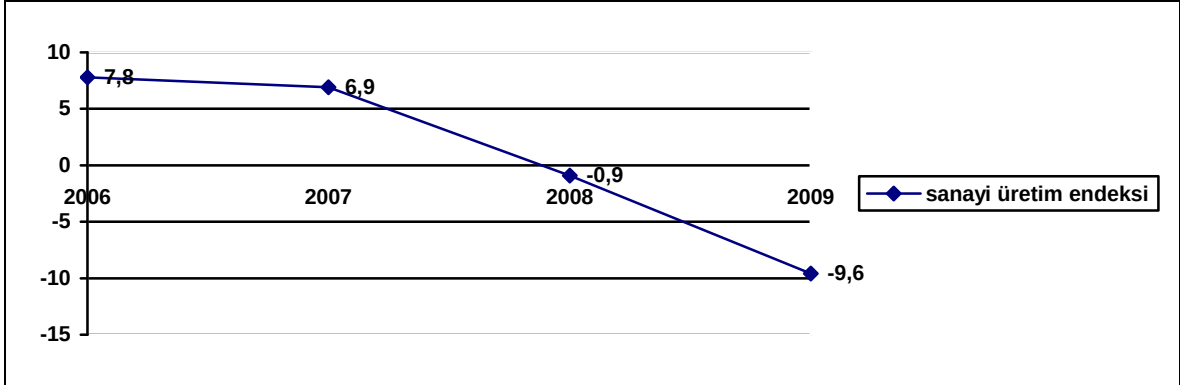
Bu başlıkta değineceğimiz diğer göstergelerde kapasite kullanım oranları ve sanayi üretim endeksi göstergeleridir. Grafik.2.3 ve 2.4 bu oranların çalışma dahilindeki yıllardaki değişimlerini görebilmek için hazırlanmıştır.

Kapasite kullanım oranları reel üretimin kriz döneminde ne yönde hareket ettiğini görebilmek açısından önemlidir. Grafik.2.3 de görüldüğü gibi kapasite kullanım oranı 2006 yılından itibaren düşüşe geçmiş ve 2008 yılında %65 olarak gerçekleşmiştir.

Grafik 2.3 Kapasite Kullanım Oranları

Kaynak: www.dpt.gov.tr verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Grafik.2.4 2006-2009 yılları arasındaki sanayi üretim endeksindeki yıllık değişimleri göstermektedir. Grafik incelendiğinde 2008 yılında sanayi üretim endeksi negatif değer almıştır. Bu durum sanayi üretiminin krizin etkisiyle gerilediği sonucunu vermektedir.

Grafik 2.4 Sanayi Üretim Endeksi (%) Değişim

Kaynak: www.dpt.gov.tr verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

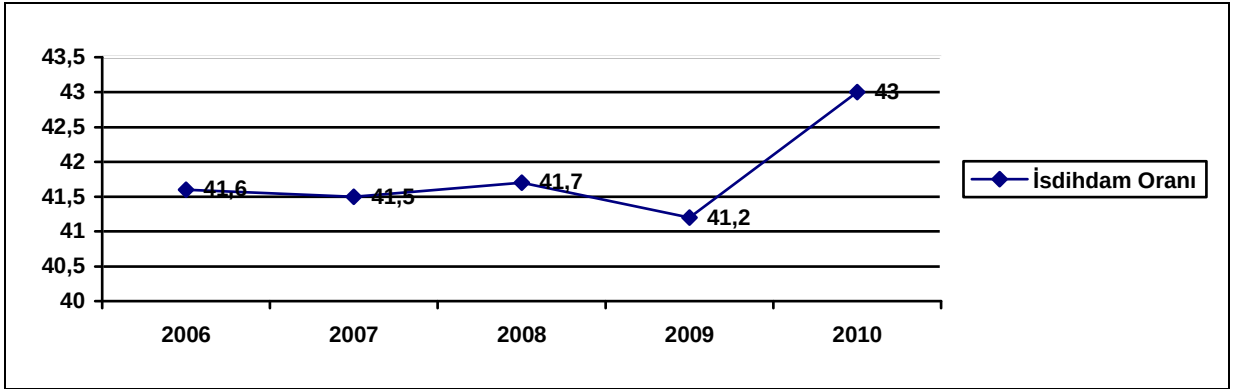
2008 küresel ekonomik krizinin GSYH üzerindeki etkileri yukarıdaki göstergeler ışığında incelenmiş ve büyüme oranlarının gerilediği, sektörlerin GSYH içindeki paylarının önemli derecede değiştiği, kapasite kullanım oranları ve sanayi üretim endeksinin gerilediği kısaca Türkiye ekonomisinin GSYH olarak daraldığı sonucuna varılmaktadır.

2.2.2. İşsizlik Oranlarına Etkisi

Türkiye ekonomisinin yapılaşmış bir sorunu olan işsizlik küresel ekonomik kriz ortamında daha da derinleşmiştir. IMF destekli yüksek faiz oranları ile ülkeye çekilen yabancı sermayeye bağlı istihdam yaratmayan büyüme Türkiye ekonomisinin ciddi bir sorunudur. Ekonominin ortalama % 7 büyüdüğü 2002 – 2006 döneminde istihdam sadece % 0.7 oranında artmıştır. Burada istihdamın az bir oranda artmasında döviz kurunun düşük tutulması ve tarım sektöründeki maliyet artışları ile çözülme yaşanmasının rolü bulunmaktadır.²¹⁴

Yukarıda anlatılan durumun daha net görülebilmesi için tablo.2.5 hazırlanmıştır. Çalışmanın kapsamındaki yıllarda istihdam oranlarındaki gelişmelerin yer aldığı tablo.2.5 incelendiğinde istihdam yaratmayan büyüme kavramı netlik kazanmaktadır. Büyüme rakamlarının düşüşe geçtiği 2006 yılından itibaren istihdam oranları, büyümenin yükselişe geçtiği 2002 – 2006 dönemine paralel hareket etmiş ve önemli bir değişim gerçekleşmemiştir. 2009 yılındaki önemli düşüş büyüme oranlarının negatif değer almasıyla ilişkilendirilebilir.

Grafik 2.5 İstihdam Oranları



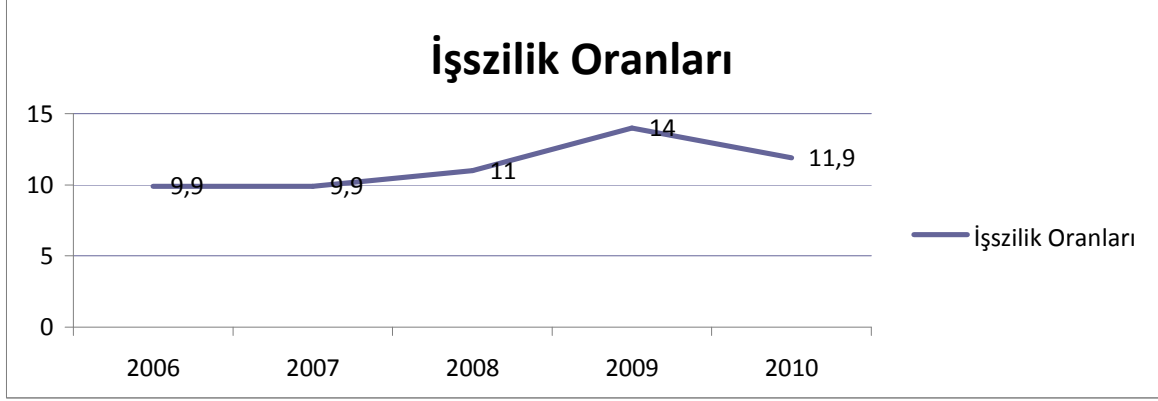
Kaynak: www.dpt.gov.tr verilerinden yararlanarak hazırlanmıştır.

Grafik.2.6 küresel ekonomik kriz döneminde Türkiye’de işsizlik oranlarının gelişimini vermektedir. Grafik incelendiğinde 2008 krizindeki ekonomik daralmanın işsizlik rakamları üzerinde etkisinin artış yönünde olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. İşsizlik oranı 2009 yılında 2000 yılından bu yana en yüksek seviyesi olan %14,0 oranına

²¹⁴ Mustafa Sönmez, *Küresel Kriz...* s.112

ulaşmıştır. Bu oran bize ekonomide yaklaşık olarak 3 milyon 500 bin kişinin işsiz olduğunu göstermektedir. Türkiye ekonomisinde 2007 yılından itibaren işsiz sayısı 1 milyon civarında artmıştır.²¹⁵

Grafik 2.6 Yıllık İşsizlik Oranları (%)



Kaynak: <http://www.hazine.org.tr/ekonomi/istihdam/php> verilerinden yararlanarak hazırlanmıştır.

Küresel ekonomik kriz sonucu üretim gerilemesi, kaynak bulunmasında yaşanan sorunlar doğal bir sonuç olarak işsizlik rakamlarına yansımıştır.²¹⁶

Küresel ekonomik kriz döneminde işsizlik oranlarının yanı sıra istihdam yapılarının değerlendirilmesi de krizin etkilerinin daha net anlaşılabilmesi açısından önemli görülmüş ve tablo. 2.3 oluşturulmuştur.

²¹⁵ Bağımsız Sosyal Bilimciler, *Ücretli Emek ve Sermaye*, Yordam Kitap, Mayıs, 2011, s.164

²¹⁶ Alev Coskun, *Liberal Ekonominin...*s.105.

Tablo 2.3 İşsizlik Oranları Sektörel Dağılımı (%)

YILLAR	2006	2007	2008	2009	2010
Tarım Sektörü	27,3	27,3	23,7	24,7	24,8
Sanayi Sektörü	19,7	19,7	21,0	19,4	19,5
İnşaat Sektörü	5,7	5,7	5,9	5,9	6,3
Hizmetler Sektörü	47,3	47,3	49,5	50,5	48,5

Kaynak: www.hazine.gov.tr verilerinden yararlanarak hazırlanmıştır.

Tablo.2.3'deki verilere göre 2008 yılında tarım sektörünün toplam istihdam içindeki payının %27,3 ten %23,7 ye gerilediğini görmekteyiz. 2002 yılı sonrası Türkiye ekonomisinde istihdam açısından yapısal bir dönüşüm başlamış ve tarım sektörünün toplam istihdam içindeki payı azalmış, hizmet sektörünün ise artmıştır. Diğer sektörlerde de artış kaydedilmiştir.²¹⁷ Özellikle 2008 yılında tarım sektörünün toplam istihdam içindeki payındaki azalma diğer sektörlerde artış olarak yansımıştır. Bu yıllarda sektörel olarak rakamlar değişse de işsizlik oranında bir azalma olmamış 2008 yılı işsizlik oranı %11 olarak gerçekleşmiştir.

2.2.3. Enflasyon Oranlarına Etkisi

Küresel krizin etkilerinin görüldüğü bir diğer gösterge de enflasyon oranlarıdır. Türkiye ekonomisinin 2000 -2001 yıllarında yaşadığı derin krizlerin ardından 2004 yılında uygulanan ekonomi programının (Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı) ve tek partili döneme geçişin etkisiyle sağlanan siyasi ve ekonomik istikrar havası tüm ekonomiye hissettirilmiş ve istenilen güven ortamına geçişte ilk adımlar atılmaya başlanmıştır. Bu olumlu havanın ekonomide yarattığı önemli etki enflasyon oranlarının tek haneli rakamlara düşmesidir.

²¹⁷ Sami Taban. “Küresel Finans Krizi Öncesi ve Sonrası Dönemde Türkiye’de ekonomik Büyümenin Dinamikleri”, *Ekonomi ve Toplum Araştırmaları Vakfı*, Mart, 2011, <http://www.google.com.tr/search?sami+taban+analiz+pdf> (21.20.2011).

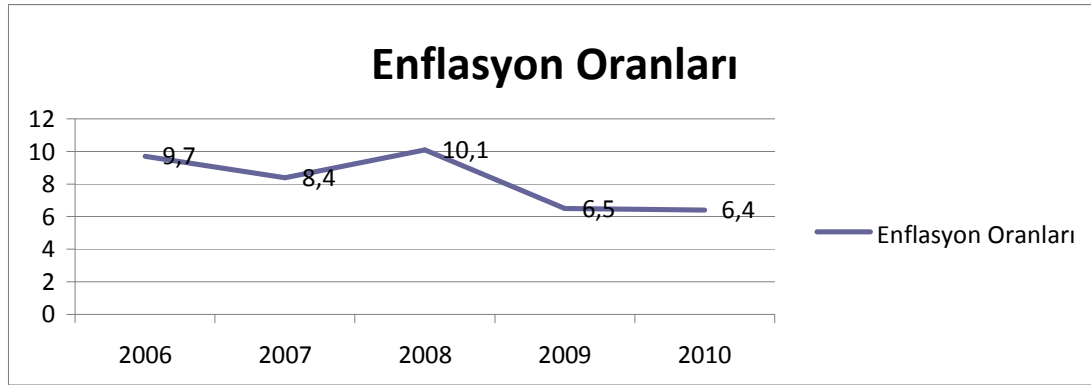
Uygulanan programın tavizsiz şekilde devam ettirilmesi (düşük kur politikası) kuşkusuz bunun temel nedenidir.²¹⁸

2008 yılına gelindiğinde küresel ekonomik krizin etkilerinin Türkiye ekonomisinde görülmeye başlaması enflasyon oranlarını da harekete geçirmiştir

Grafik.2.7 küresel kriz döneminde enflasyon oranlarındaki değişimin görülebilmesi için hazırlanmıştır.

Grafik.2.7 incelendiğinde, enflasyonun 2008 yılında incelenen yıllar arasında en yüksek orana ulaştığı görülmektedir. Türkiye ekonomisinde birinci öncelikte olan enflasyonla mücadele politikalarına rağmen 2008 yılında enflasyon oranı tekrar çift haneli rakamlara ulaşmış ve %10.1 olarak gerçekleşmiştir. Takip eden 2009 ve 2010 yıllarında uygulanan politikalarla düzelmeler yaşanmış ve enflasyon oranların düşüş kaydedilmiştir.

Grafik 2.7 Yıllık Enflasyon Oranları (%)



Kaynak: <http://www.hazine.org.tr/ekonomi/enflasyon.php> verilerinden yararlanarak hazırlanmıştır.

Buradaki 2007 yılı itibariyle enflasyon oranlarındaki artış küresel krize bağlı olduğu kadar enerji fiyatlarındaki artışa da bağlı olmuştur. Çünkü Türkiye ekonomisinde üretim enerji ithalatına bağlı bir üretimdir. Kısacası Türkiye ekonomisi dışa bağımlı bir üretim yapısına ve kredilerle ayakta duran KOBİ'lerden oluşan bir ekonomidir. Bu

²¹⁸ Ahmet Fazıl Özsoylu ve Diğerleri. *Küresel Kriz...*,s.65.

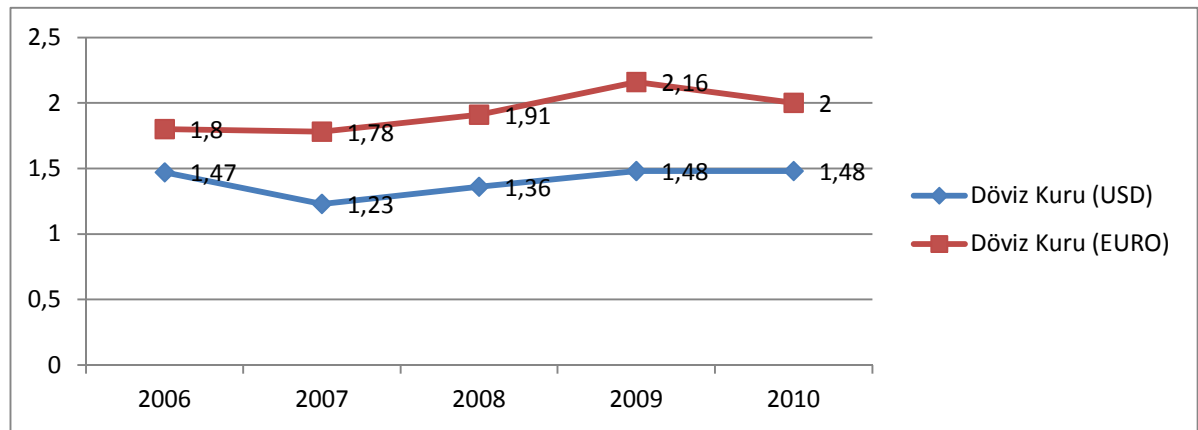
bağlamda küresel kriz hem kredi imkanlarının daralması hem de enerji fiyatlarının atması ile Türkiye’de enflasyon oranlarının yükselmesinin nedenidir.²¹⁹

Bu başlıkta kriz göstergeleri olarak literatürde yer almaları nedeniyle para arzı artışı ve döviz kurları parasal değişkenlerinin gelişimlerine de yer verilmektedir

Gelişen ülkeler genelde sabit döviz kuru politikası uyguladıklarından, yerli paranın reel olarak belirli bir düzeyin üzerinde değer kazanması kriz beklentilerinde önemli bir faktördür. Ulusal paranın bir yıl içerisinde en azından % 10 değer kazanması spekülâtörler için ekonominin fazla ısındığının bir göstergesi olmaktadır. Ülke parası yabancı birimlere karşı değer kazandığı ölçüde, ülkenin ihracatı zorluklarla karşılaşmaktadır. Ülke parası reel olarak değer kazandıkça ülkenin ihracatı rekabet avantajına yitirmektedir. Yukarıda özetlendiği üzere reel kurdaki aşırı yükselme sonucunda ithalat artarken, ihracat azalma eğiliminde olduğundan cari denge bozulmakta ve açık vermektedir. Bu ise ülkeye yönelik spekülâtif saldırılara karşı, Merkez Bankası’nın elini zayıflatmakta, finansal sistemin kırılganlığını arttırmaktadır. Kısaca, ulusal paranın aşırı değerlenmesi cari işlemler dengesinin açık vermesi sonucunu doğurmaktadır.²²⁰

Grafik.2.8 çalışmada incelenen yıllar kapsamında döviz kurlarındaki değişimlerin görülebilmesi için hazırlanmıştır.

Grafik 2.8 Döviz Kurları



Kaynak: www.tcmb.gov.tr verilerinden yararlanarak hazırlanmıştır.

²¹⁹ Alev Coşkun, *Liberal Ekonominin...*, s.54.

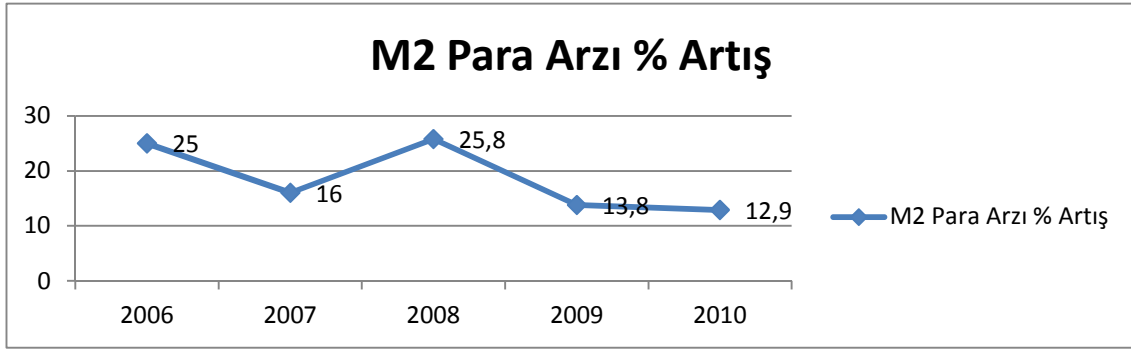
²²⁰ Ahmet, Turgut, “Türleri, Nedenleri...”, s.42.

Grafik.2.8'den, 2008 ve 2009 yıllarında döviz kurlarının kriz tehlikesi oluşturacak oranda arttıklarını görmekteyiz. 2010 yılında döviz kurlarında bir toparlanma yaşanmış ve kurlar 2009 seviyesinde tutulmuştur.

Kriz beklentisinde dikkate alınan diğer bir gösterge M2 para arzının uluslararası rezervlere olan oranıdır. Bu oranın yüksek olması, kendi kendini besleyen krizlerin ortaya çıkma olasılığını artırmaktadır. Bu parasal büyüme tüketim üzerinde katalizör etkisi yaparak muhtemel bir krizin başlamasını hızlandırmaktadır. Burada "çarpan etkisini" de göz önünde bulundurmak gerekmektedir. Gerek üretimin iyi olduğu bir yaz mevsimi geçirilmesi, gerekse ulusal paranın reel olarak önemli miktarda değerlenmesi neticesinde özellikle dayanıklı tüketim mallarında ve otomotiv sektöründe satışlarda önemli artışlar meydana gelebilmesi krizin tetikleyicisi olabilmektedir.²²¹

Grafik 2.9 M2 para arzındaki değişimleri göstermektedir. 2008 yılında bu oranın 2007 yılına göre yükselmiş olması, bunun yanı sıra incelenen 6 yılın en yüksek rakamına ulaşmış olması ekonomide sorunların olduğunu göstergesidir.

Grafik.2.9 M2 Para Arzındaki Değişim



Kaynak: www.tcmb.gov.tr verilerinden yararlanarak hazırlanmıştır.

2.2.4. Cari İşlemler Dengesine Etkisi

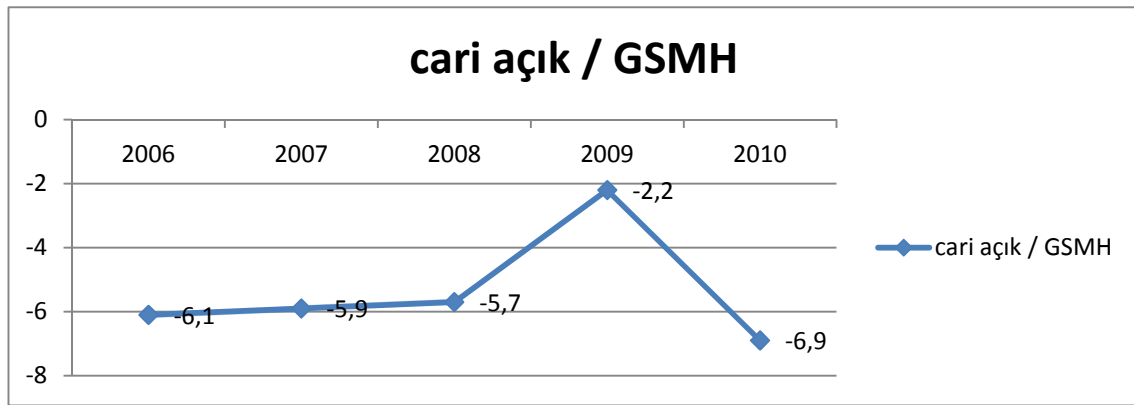
Literatürde cari açık / GSMH oranı kriz göstergesi olarak yer almaktadır. Bu oranın % 4'ü geçmesi durumunda, ülkenin finansal kriz açısından tehlikeli bölgeye girmiş olduğu kabul edilmektedir. Burada dikkat edilmesi gereken nokta cari açık / GSMH oranı tek başına önemli bir gösterge olmamaktadır. Asıl önemli olan nokta bu açığın nasıl finanse

²²¹ Ahmet Turgut, "Türleri, Nedenleri...", s.42.

edileceğidir. Yani bir ülke % 4'ün üzerinde cari açık / GSMH seviyesinde bulunsa dahi eğer bu açık uzun vadeli yabancı yatırımlarla finanse ediliyorsa o ülkedeki finansal sistemin kırılganlığından bahsederken daha dikkatli olmak gerekmektedir. Ancak bu açık, kısa dönemli yabancı sermaye (yani sıcak para) ile finanse ediliyorsa o zaman ülke açısından "gelecekte bekleyen riskten" bahsetmek mümkün olmaktadır.²²²

Tablo 2.10 çalışmada ele alınan yıllar arasında cari açık / GSMH oranlarını vermektedir.

Grafik 2.10 Cari Açık / GSYH Oranı

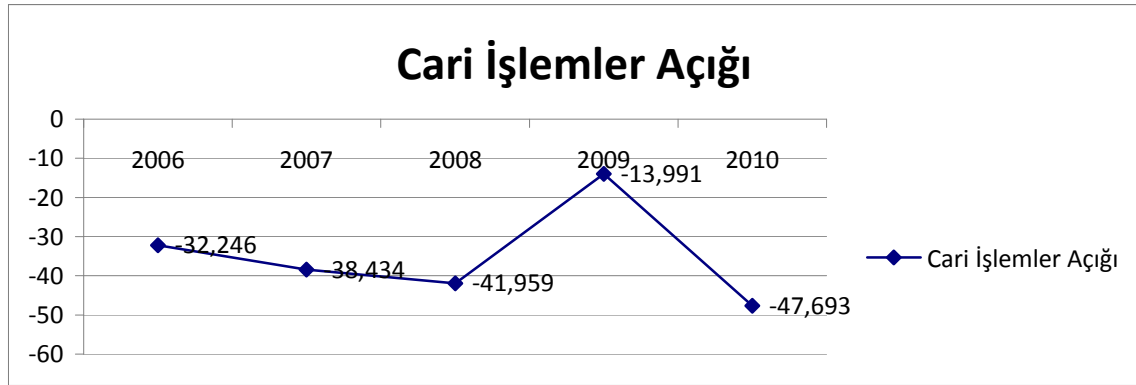


Kaynak: www.dpt.gov.tr verilerinden yararlanarak hazırlanmıştır.

Grafik.2.10'dan, cari açık / GSYH oranının yukarıda açıklanan bilgiler ışığında, 2006 – 2007 – 2008 – 2010 yıllarında tehlikeli durumda olduğu anlaşılmaktadır. 2009 yılında ise bu orandaki gerileme ticaret daralmalarına dayanmaktadır.

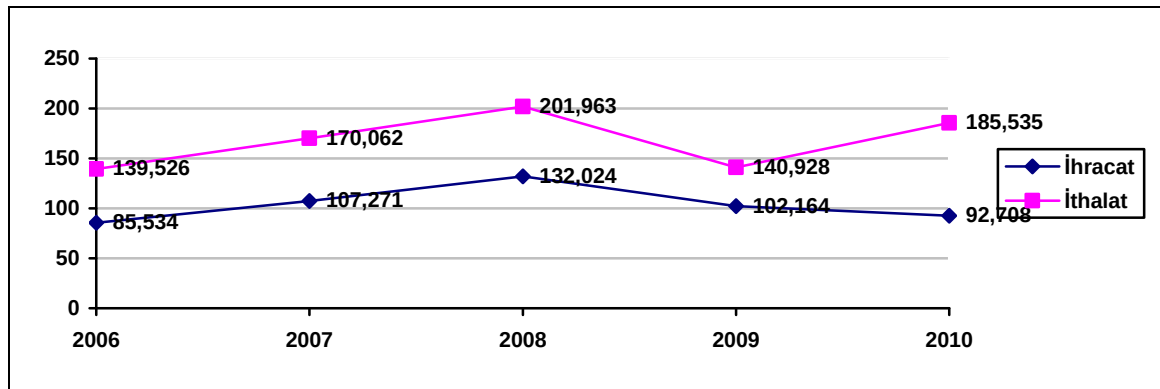
Grafik 2.11'de 2006 – 2010 yılları arasındaki cari işlemler açığı rakamlarının gelişimini görmektediriz. 2008 – 2009 yıllarında ticaret hacmindeki daralmaların etkisiyle cari işlemler açığı rakamları azalma gösterse de, 2010 yılında cari işlemler açığı hızla artış göstermiştir. 2007 yılında 38.6 milyon dolar olan ve 2008 yılında 34.6 milyona, 2009 yılında 14.3 milyona gerileyen cari işlemler açığı 2010 yılında 48.5 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir.

²²² Ahmet Turgut, "Türleri, Nedenleri...", s.41,

Grafik 2.11 Cari İşlemler Açığı (Milyon Dolar)

Kaynak: <http://www.hazine.org.tr/ekonomi/cariacik.php> verilerinden yararlanarak hazırlanmıştır.

Cari işlemler açığının unsurları olan ithalat ve ihracat rakamları cari açık üzerine yorum yapabilmek için önem az etmektedir. Bu bağlamda, Grafik 2.12 ihracat ve ithalat rakamlarının kriz dönemlerindeki gelişiminin görebilmek için sunulmuştur. Grafik incelendiğinde, 2008 yılından itibaren bu rakamlarda gerilemelerin yaşandığı görülmektedir. Grafik incelendiğinde 2009 yılında ithalat rakamlarındaki azalmanın ihracat rakamlarındaki azalmanın 2 katı olduğu görülmektedir. Bu durum yukarıda grafik.2.11’de gösterilen 2009 yılı cari işlemler açığının azalma nedenidir.

Grafik 2.12 İhracat - İthalat Rakamları (Milyon Dolar)

* Grafikteki değerler kümülatif değerlerdir. Aralık ayı rakamları yer almaktadır. 2010 yılı ihracat rakamı Ekim ayı kümülatif değeridir.

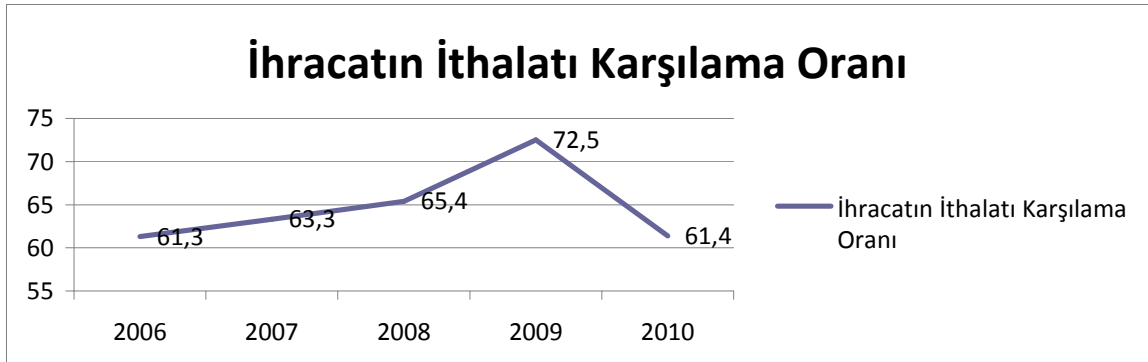
Kaynak: www.dpt.gov.tr verilerinden yararlanarak hazırlanmıştır.

Cari açık rakamlarının daha doğru değerlendirilebilmesi için ihracatın ithalatı karşılama oranları grafik 2.8’de sunulmuştur. Grafik incelendiğinde, ticaret hacminde ki daralmalara paralel olarak ithalat azalması ve bunun sonucu ihracat daralması ile ihracatın ithalatı karşılama oranı 2008 yılında %65.9 olan bu oran 2009 yılında %72.5 olarak gerçekleşmiştir.

2008 Kasım ayında geçen yılın aynı ayına göre, ihracat %17,5, ithalat %27,5 azalma göstermiştir. Yine aynı dönemde AB ülkelerine yapılan ihracat %31,9 azalma göstermiştir. 2007 yılında %68,1 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı 2008 yılının aynı döneminde % 77,4’e yükselmiştir.²²³ Buradan elde ettiğimiz bilgiler doğrultusunda ithalatın ihracattan daha fazla azalmasına bağlı olarak ihracatın ithalatı karşılama oranı yükselmiştir sonucuna varılmaktadır. Bu durumda dış ticaret açığı azalmaktadır.

Bu durum tamamen dünya ekonomilerinin daralmasına bağlı zorunlu bir azalıştır ve ihracatı da kendisine bağlı olarak azaltmaktadır. Türkiye’nin en önemli ticaret kaynakları olan Avrupa Birliği’nin ekonomilerinin daralmaya girmesi ihracat ve ithalat gerilemesinde en büyük nedenidir. Bu daralmanın yanında Türkiye Kuzey Afrika ülkelerinde de Pazar oluşturamayınca ihracat azalması kaçınılmaz olmuştur.²²⁴

Grafik 2.13 İhracatın İthalatı Karşılama Oranı (%)



Kaynak: www.tuik.gov.tr verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Cari işlemler açığının artış göstermesindeki bir diğer etkende iç tasarruflardaki yetersizliktir. Merkez Bankası’nın yapılan reformlarla özerk bir yapıya kavuşturulması, döviz kurlarında istikrar sağlanması kamu finansmanı imkanını sınırlamış ve özel kesim

²²³ Veriler www.tuik.org sitesinden alınmıştır.

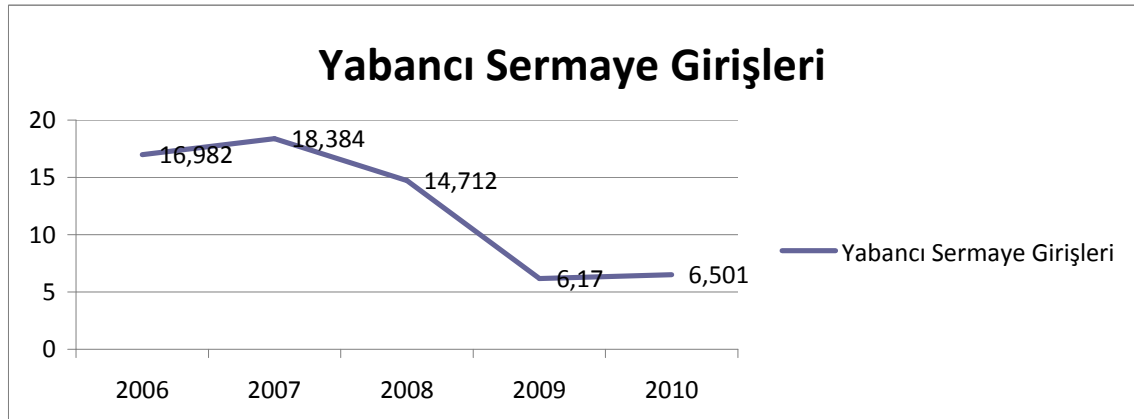
²²⁴ Ahmet Fazıl Özsoylu, *Küresel Kriz...*, s.57.

yurt dışından borçlanma yoluna gitmiştir. Bu duruma uluslar arası piyasalardaki likidite bolluğuna bağlı kredi bulma kolaylığı eklenince özel sektör tasarrufları daralmıştır. Ekonomide bu dönemde büyüme kaydedilmiş ve kamu aşığı azalmıştır. 2008 yılına gelindiğinde uluslar arası piyasalardaki borçlanma maliyetleri artmıştır. Özel kesimin borçlanması artık daha yüksek maliyet getirmekte bu da üretimlerini kısımakta ve ticaret hacmini daraltmaktadır.²²⁵

Bu başlıkta değineceğimiz bir diğer noktada küresel kriz sonucu yabancı sermaye girişinde yaşanan olumsuz gelişmedir. Küresel boyutta likidite daralması ve küresel kriz sonucu oluşan güvensizlik ortamı Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelere yabancı sermaye çıkışını hızlandırmış ve ödemeler dengesi sorununu artırmıştır.²²⁶

Grafik.2.14 2006 – 2010 yılları arasındaki yabancı sermaye hareketlerini göstermektedir. Küresel krizin dünya ekonomilerinde görülmeye başladığı 2007 yılında dünya ekonomilerine yayıldığı 2008 yılına geçildiğinde Türkiye ekonomisinde sermaye girişlerinde de ciddi gerilemeler kaydedilmiştir.

Grafik 2.14 Yabancı Sermaye Girişleri (Milyon Dolar)



Kaynak: TÜİK verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

2007 yılında 18.384 milyon dolar olan yabancı sermaye girişi 2008 yılında 14.712 milyon dolara, 2009 yılında 6 milyon dolara gerilemiş, 2010 yılında da 6.270 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir.

²²⁵ Ahmet Fazı, Özsoylu, *Küresel Kriz...*, s.58.

²²⁶ Ali Ünal; Hüseyin Kaya, “Küresel Kriz”...s.14.

2.2.5. İMKB 100 Endeksine Etkileri

Küresel ekonomik krizde İMKB 100 endeksi ekonomik krizden çabuk etkilenen ekonomik gösterge olmuştur. Ekonomideki kriz atmosferi ile oluşan tedirgin hava güvensizlik ortamı oluşturmuş ve yatırım çıkışları hızlanmıştır. Aşağıdaki tablo İMKB 100 endeksindeki hareketlerin daha net görülebilmesi amacıyla hazırlanmıştır. Tablodan görülmektedir ki, krizin Türkiye ekonomisinde ilk sinyallerinin görüldüğü 2008 son çeyreğinde İMKB 100 endeksi önemli bir düşüş kaydetmiştir. 2007 Ekim ayında 57.615 seviyesinde, 2008 Eylül ayında 36.051 seviyesinde olan İMKB 100 endeksi 2008 Ekim ayında bir önceki yıl ve bir önceki aya göre ciddi bir düşüş kaydetmiş ve 27.832 seviyesinde gerçekleşmiştir. Devam aylarda da düşüş trendi devam etmiş ve 2008 Kasım ayında 25.714, Aralık ayında 26.864 seviyesinde gerçekleşmiştir. 2009 yılının ilk çeyreğinde bu düşüşler devam etmiş daha sonraki dönemlerde toparlanmalar başlamıştır. Bu toparlanmalara rağmen 2009 yılı sonunda 2007 yılı sonundaki seviyeye henüz ulaşamamıştır. 2010 yılı İMKB 100 endeksi için düzelme yılı olmuş ve endeks 2010 yılı sürekli yükselme trendi sürdürerek Aralık ayında 66.014 seviyesini yakalamıştır.

Tablo.2.4 Aylık İMKB 100 Endeksi

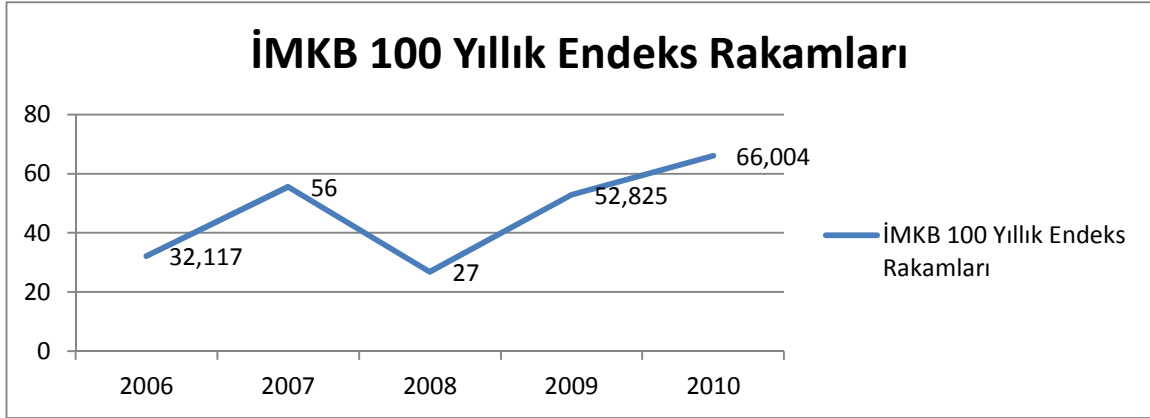
Aylar/Yıllar	2006	2007	2008	2009	2010
Ocak	44.590	41.182	42.697	25.934	54.650
Şubat	47.015	41.430	44.776	24.026	49.705
Mart	42.911	43.661	39.041	25.764	56.538
Nisan	43.880	44.984	43.468	31.651	58.959
Mayıs	38.132	47.081	39.969	35.002	54.384
Haziran	35.453	47.093	35.089	36.949	54.839
Temmuz	36.067	52.824	42.200	42.641	59.886
Ağustos	37.285	50.198	39.844	46.551	59.972
Eylül	36.924	54.044	36.051	47.910	65.774
Ekim	40.582	57.615	27.832	47.184	68.760
Kasım	38.168	54.213	25.714	45.350	65.350
Aralık	39.117	55.538	26.864	52.825	66.004

Kaynak: www.imkb.gov.tr verilerinden yararlanarak hazırlanmıştır.

Küresel ekonomik kriz döneminde İMKB 100 endeksinin gelişimin daha iyi görülebilmesi için grafik. 2.9 oluşturulmuştur. Grafikteki veriler aralık ayı rakamlarıdır. 2006 – 2010 yıllarında İMKB 100 endeksindeki dalgalanma krizin etkilerinin bu gösterge üzerindeki rolünün göstermektedir. 2008 yılı İMKB 100 endeksinin 2007 yılına göre önemli bir düşüş kaydettiği grafikten açıkça görülmektedir.

Türkiye borsası yapılan işlemlerin payı yönünden değerlendirildiğinde, yabancıların payının 2009 yılı Kasım ayı sonu itibarıyla %66,5 düzeyinde olduğu görülmektedir (DPT, 2009 : 18). Yabancı fonlar ekonomik krizlerde ülkeyi terk ettiği için krizin derinleşmesine de neden olmaktadır.²²⁷

Grafik 2.15 İMKB 100 Endeksi



Kaynak: www.imkb.gov.tr verilerinden yararlanarak hazırlanmıştır.

Küresel ekonomik krizin oluşumunun, dünya ve Türkiye ekonomisine etkilerinin incelendiği bu bölümü özetleyecek olursak; 2007 yılında ABD konut sektöründe ortaya çıkan, kaynağı kalitesiz krediler olarak adlandırılan ve ABD alt kesimine kullandırılan düşük faizli krediler olarak gösterilen 2008 küresel ekonomik krizinin dünya ve Türkiye ekonomilerine etkileri büyüme oranları, enflasyon oranları, işsizlik oranları ve cari işlemler hesabı üzerinden değerlendirilmiştir. Bu kriz ilerleyen aşamalarında, menkul kıymetleştirme ile küresel boyut kazanmıştır. Bu nedenle etkileri de tüm dünya da hissedilmiştir. Genel itibarıyla, ekonomik daralma sonucu tüm dünyada ve Türkiye’de

²²⁷Süreyya Yıldırım, “2008 Küresel Ekonomi Krizinin Dünya ve Türkiye Ekonomisi’ne Etkileri”, *KMÜ Ekonomi ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 2010, s.49.
<http://iibfdergi.kmu.edu.tr/userfiles/file/haziran2010/69-83.pdf>(20.11.2011).

büyüme rakamları gerilemiş hatta negatif büyüme rakamlarıyla küçülmeye gidilmiştir. Enflasyon oranları artış göstermiştir. İşsizlik tüm dünyada yükselen önemli bir sorun haline gelmiş ve işsizlik oranları artmıştır. Üretim gerilemeleri ve şirket iflasları bunun temelde nedenidir. Dünya da oluşan üretim gerilemeleri dış ticaret hacimlerini daraltma yoluyla dış ticaret hadlerinde iyileşmelere neden olsa da bu istenilen bir durum değildir. Türkiye gibi ihracatı ithalatına bağlı olan ve tüketimini de büyük oranda ithalatla sağlayan ekonomiler için fiyatlarda artış sonucunu doğurmuştur.

Sonuç olarak, küresel ekonomik kriz tüm dünya ekonomilerini ve Türkiye ekonomisini ciddi boyutta etkilemiş ve makro ekonomik göstergelerindeki sorunları arttırmıştır.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

KÜRESEL EKONOMİK KRİZDE UYGULANAN EKONOMİ POLİTİKALARI VE ETKİLERİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ

3.1. Küresel Ekonomik Krizde Türkiye’de Uygulanan Ekonomi Politikaları

İktisat politikası literatüründe, para politikası araçları; açık piyasa işlemleri, reeskont oranları, zorunlu karşılık oranları, ve selektif araçlar, maliye politikası araçları; kamu harcamaları, kamu gelirleri ve özelleştirme olarak yer almaktadır.

Bu bilgidен hareketle, bu bölümde, küresel ekonomik krizde uygulanan ekonomi politikaları para ve maliye politikaları başlıklarında yukarıdaki araçlar üzerinden incelenmektedir.

3.1.1. Para Politikaları

Küresel ekonomik krizde uygulanan para politikaları kapsamında ilk incelenen araç açık piyasa işlemleri aracıdır. Bu bağlamda, Merkez Bankası verileri incelenmiş ve açık piyasa işlemleri, varlıklar ve yükümlülükler olarak iki gruba ayrılmıştır. Açık piyasa işlemleri Merkez Bankası’nın tahvil alım satımlarını kapsamaktadır. Varlıkları, elinde bulundurduğu tahvil değerini verirken, yükümlülükler tahvil satışından doğan yükümlülüklerini ifade etmektedir.²²⁸ Bu aracın, çalışmada küresel ekonomik krizin incelenme yılları olarak seçilen 2006 – 2010 yılları arasındaki gelişimi tablo 3.1’de sunulmuştur.

²²⁸ www.tcmb.gov.tr verileri incelenerek bu tanım yapılmıştır.

Tablo 3.1. Açık Piyasa İşlemleri (Bin TL)

Açık Piyasa İşlemleri /Yıllar	2006	2007	2008	2009	2010
Varlıklar	3.514	0	20.060	35.265	12.014
Yükümlülükler	5.913	2.917	29.935	47.331	13.101
TOPLAM	-2.399	-2.917	-9.875	-12.066	-1.087

Kaynak: <http://www.tcmb.gov.tr/> verilerinden yararlanarak hazırlanmıştır.

Tablo incelendiğinde, küresel krizin Türkiye ekonomisinde hissedildiği ve önlem alınma yolunda ilk adımların atıldığı 2008 yılından itibaren Merkez Bankası'nın açık piyasa işlemleri aracını genişletici yönde kullandığı sonucuna ulaşılmaktadır. 2008 yılında Merkez Bankası'nın açık piyasa işlemleri kapsamında toplam yükümlülükleri bir önceki yıla göre 6.958 bin TL tutarında artış göstermiş ve 9.875 bin TL olarak gerçekleşmiştir. 2009 yılında bu rakam 12.066 bin TL ye yükselerek artış trendi devam etmiştir. 2010 yılına gelindiğinde ise toplam yükümlülüklerin 1.087 bin TL'ye gerilediği görülmektedir.

Bu bilgilere ek olarak, açık piyasa işlemlerinin devamı olarak değerlendirilen gecelik borç alma ve verme faiz oranlarına yer verilmesi yapılan veri incelemesi sonucu uygun bulunmuştur. TCMB gecelik borç alma ve verme faiz oranları, Merkez Bankası'nın gecelik repo piyasasında yaptığı işlemlerde kullandığı faiz oranlarıdır.²²⁹ Söz konusu oranların küresel ekonomik krizde hangi yönde kullanıldığı noktasına açıklık getirmek için tablo 3.2 oluşturulmuştur.

²²⁹www.tcmb.gov.tr tanımlarından yararlanılmıştır.

Tablo 3.2 TCMB Gecelik Borç Alma ve Verme Faiz Oranları (%)

AYLAR / YILLAR	2006		2007		2008		2009		2010	
	Borç Alma	Borç Verme	Borç Alma	Borç Verme	Borç Alma	Borç Verme	Borç Alma	Borç Verme	Borç Alma	Borç Verme
Ocak	13,50	16,50	17,50	22,50	15,50	19,50	13,00	15,00	6,50	9,00
Şubat	13,50	16,50	17,50	22,50	15,25	19,25	11,50	14,00	6,50	9,00
Mart	13,50	16,50	17,50	22,50	15,25	19,25	10,50	13,00	6,50	9,00
Nisan	13,25	16,25	17,50	22,50	15,25	19,25	9,75	12,25	6,50	9,00
Mayıs	13,25	16,25	17,50	22,50	15,75	19,75	9,25	11,75	6,50	9,00
Haziran	16,50	20,25	17,50	22,50	16,25	20,25	8,75	11,25	6,50	9,00
Temmuz	17,50	20,50	17,50	22,50	16,75	20,25	8,25	10,75	6,50	9,00
Ağustos	17,50	20,50	17,50	22,50	16,75	20,25	7,75	10,25	6,50	9,00
Eylül	17,50	20,50	17,25	22,25	16,75	20,25	7,25	9,75	6,25	8,75
Ekim	17,50	20,50	16,75	21,50	16,75	19,75	6,75	9,25	5,75	8,75
Kasım	17,50	20,50	16,25	20,75	16,25	18,75	6,50	9,00	1,75	8,75
Aralık	17,50	20,50	15,75	20,00	15,00	17,50	6,50	9,00	1,50	9,00

Kaynak: <http://www.tcmb.gov.tr/> verilerinden yararlanarak hazırlanmıştır.

Tablo.3.2 incelendiğinde hem borç alma hem borç verme faiz oranlarının 2006 yılından 2010 yılına kadar düşüş trendinde olduğu görülmektedir. 2006 yılının Aralık ayında gecelik borç alma faiz oranı %18.5 iken 2008 yılında bu oran %15 e gerilemiştir. 2008 yılı son çeyreği ve 2009 yılı küresel krizin Türkiye ekonomisinde hissedildiği ve ilk önlemlerin alındığı dönem olması vesilesiyle 2009 yılı başında borç alma faiz oranı %13 e, sonunda da %6.5 e, 2010 yılı son ayında da %1.5 e indirilmiştir. Gecelik borç verme faiz oranlarında da borç verme faiz oranlarındaki gelişmeye paralel bir hareket gözlenmektedir. 2006 yılı Ocak ayında %16.5 olan gecelik borç verme faiz oranı zamanla dalgalanmalar gösterse de 2008 yılının aynı ayında %19.5, 2009 un aynı ayında %13 ve 2010 yılının aynı ayında %9 oranında gerçekleşmiştir. 2006 yılında en düşük borç verme faiz oranı % 16.5

ile Ocak-Mart döneminde gerçekleşirken 2008 yılında bu oran en düşük %15 olarak gerçekleşmiştir. 2010 yılında bu oran en düşük % 8.75 olarak gerçekleşmiştir. Değerlendirme yaptığımız yıllar arasında gecelik borç verme faiz oranı en yüksek 2007 yılı Ocak – Haziran döneminde kaydedilmiş küresel ekonomik krizin hissedilmeye başladığı 2008 yılından itibaren düşüş trendine girmiş ve en düşük seviyesi 2010 aralık ayında %9 olarak gerçekleşmiştir. Borç alma faiz oranları da en yüksek seviyesi 2006 Ağustos – 2007 Haziran ayları arasında %17.5 olarak gerçekleşmiştir. En düşük seviyesi de %1 oranı ile 2008 Aralık ayında kaydedilmiştir.

Bu indirimlere ek olarak Merkez Bankası 09.10.2008 tarihinden itibaren kendi nezdinde döviz depo faaliyetlerine başlamıştır. Döviz alım ihalelerine son verilmiş ve piyasaya döviz satım ihaleleri aracılığıyla döviz likiditesi sağlanması amaçlanmıştır. Ancak piyasadaki derinliğe olan güven sarsılmaya başlanınca döviz ihalelerine 16.10.2008 itibarıyla ara verilmiştir. 14.10.2008 tarihinde bankaların döviz ve efektif piyasalarında işlem yapma limitleri 5.4 milyar USD ye devamında 24.10.2008 tarihinde de 10.8 milyar USD ye çıkarılmıştır. Bankaların Merkez Bankası’ndan alabilecekleri döviz depolarının vadesi 21.11.2008 tarihinde 1 haftadan 1 aya yükseltilmiştir. 20.02.2009 tarihinde ise bu süre 1 aydan 3 aya uzatılmıştır. Bu uygulamaların devamında döviz borç verme faiz oranları %10 dan Dolar için % 7 ye Euro için %9 e düşürülmüştür. TL cinsi mevduatı ve kredileri teşvik etmek için yabancı para zorunlu karşılıklara faiz ödenmesine son verilmiştir.²³⁰

Küresel kriz döneminde incelenen ikinci para politikası aracı zorunlu karşılık faiz oranlarıdır. Zorunlu karşılık faiz oranları, bankaların ellerinde bulundurdukları mevduat toplamının Merkez Bankası’nda bulundurmak zorunda oldukları kısmını belirleyen orandır.²³¹ Türk Lirası Zorunlu karşılık faiz oranları tablo 3.3’te sunulmuştur. Tablo incelendiğinde, bu oranın incelenen dönemde genişletici yönde kullanıldığı sonucuna varılmaktadır.

²³⁰ TKB Ekonomik Gelişmeler Özet Değerlendirme Raporları, Eylül 2008 – Şubat 2009.

²³¹ Muhammet Akdiş, *Para Teorisi...*, s.268.

Tablo 3.3 TL Zorunlu Karşılık Faiz Oranları (%)

Yürürlük Tarihi	Faiz Oranları
20.11.2009-16.09.2010	5,20
16.10.2009-19.11.2009	5,40
18.09.2009- 15.10.2009	5,80
19.08.2009-17.09.2009	6,20
17.07.2009-18.08.2009	6,60
17.06.2009- 16.07.2009	7,00
15.05.2009- 16.06.2009	7,40
17.04.2009-14.05.2009	7,80
20.03.2009-16.04.2009	8,40
20.02.2009-19.03.2009	9,20
16.01.2009-19.02.2009	10,40
19.12.2008-15.01.2009	12,00
12.12.2008-18.12.2008	13,00
20.11.2008-11.12.2008	12,18
18.07.2008-19.11.2008	12,56
17.06.2008-17.07.2008	12,18
16.05.2008-16.06.2008	11,81
15.02.2008-15.05.2008	11,43
18.01.2008-14.02.2008	11,62
14.12.2007-17.01.2008	11,81
15.11.2007-13.12.2007	12,18
17.10.2007-14.11.2007	12,56
14.09.2007-16.10.2007	12,93
21.07.2006-13.09.2007	13,12
26.06.2006-20.07.2006	12,93
08.06.2006-25.06.2006	11,25
28.04.2006-07.06.2006	9,93
04.01.2006-27.04.2006	10,12
24.05.2005-03.01.2006	10,25

Kaynak: www.tcmb.gov.tr verilerinden yararlanarak hazırlanmıştır.

Tablo.3.2’de yer alan veriler incelendiğinde, 2006 – 2010 yılları arasında, bu oranın en yüksek seviye olan %13.12 seviyesinin 2007 yılı Haziran-Eylül aylarında görüldüğü anlaşılmaktadır. Bu tarihten sonra bu oran dalgalanma gösterse de düşüş trendini sürdürmüş ve 2010 yılı ekim ayında %5 seviyesine gerilemiştir. 2006 yılı ile 2008 yılı Aralık ayına kadar dalgalanma gösteren bu oranda, krizin tamamen hissedildiği dönem olan 2008 Aralık ayından itibaren 2010 yılı ekim ayına kadar sürekli gerileme kaydedilmiştir. Bu bilgilerden hareketle küresel ekonomik krizde Türk Lirası zorunlu karşılık oranlarının genişletici yönde kullanılarak indirildiği sonucuna varılmaktadır.

Bu uygulamaların devamında ekonomide meydana gelen ters dolarizasyon sürecine destek vermek amacıyla yabancı para karşılık oranı 2 puan azaltılarak %9 oranına indirilmiştir. Türk parası zorunlu karşılıkların faiz oranları ise artırılmıştır. Türk parası zorunlu karşılıklara ödenen faiz oranı Merkez Bankasının gecelik faiz oranının %75 i seviyesinden %80’i seviyesine çekilmiştir.²³²

Yapılan veri incelemesi sonucunda küresel ekonomik krizde kullanıldığı kanısına varılan bir diğer ekonomi politikası aracı reeskont oranlarıdır.

Reeskont oranı, bankaların ellerindeki senetleri vadesinden önce nakite çevirmek istediklerinde Merkez Bankası’nın uyguladığı iskonto oranıdır.²³³

Merkez Bankası’nın küresel krizde reeskont oranı aracını hangi yönde kullandığının daha net anlaşılabilmesi için 2006 – 2010 yılları arasında bu orandaki gelişmeler tablo 3.3’de sunulmuştur.

Tablo.3.4 Reeskont Oranları (%)

YILLAR	2006	2007	2008	2009	2010
Reeskont Oranları	27,0	25,0	25,0	18,50	14,0

*Tabloda yer alan rakamlar aralık ayı rakamlarıdır.

Kaynak: <http://www.tcmb.gov.tr/> verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

²³² Bağımsız Sosyal Bilimciler, *Türkiye’de ve Dünyada Ekonomik Bunalım*, Yordam Kitap, İstanbul,2009, ss.165 – 184.

²³³ Muhammet Akdiş, *Para Teorisi...*, s.270.

Tablo incelendiğinde, 2009 yılında reeskont oranlarında önemli düşüş dikkat çekicidir. 2007 yılında %25 olan reeskont oranı 2008 yılında sabit kalmasına karşın 2009 yılında %18.50 oranına gerilemiştir, 2010 yılında bu gerileme devam etmiş ve yıllık reeskont oranı %14,0 olarak gerçekleşmiştir. 2009 yılındaki bu keskin düşüş bu aracın küresel ekonomik krizde kullanıldığı kanısını doğrulamaktadır.

Küresel ekonomik kriz döneminde kullanılan son politika aracı ise selektif araçlardır. Selektif araçlar, ekonomideki duruma göre Merkez Bankası'nın sorunlu olarak tespit ettiği sektörlerle yönelik uyguladığı politikalardan oluşmaktadır.²³⁴ Küresel kriz döneminde bu araç kapsamındaki uygulamalar aşağıdaki gibidir.

Mevduata getirilen güvence alt sınırını artırma gereği doğduğu takdirde güvence kapsamına girecek tasarruf mevduatının kapsam ve tutarını belirleme yetkisi 13 Kasım 2008 tarihinde iki yıl süreyle Bakanlar Kurulu'na tanınmıştır.²³⁵

Faiz hadlerindeki oynaklıklarından dolayı artan piyasa risklerini azaltmak amacıyla yapılan değişiklikle bankalar istedikleri DİBS'leri vadeye kadar ellerinde tutacak menkul kıymetler portföyüne aktarabileceklerdir.²³⁶

23 Ocak 2009 tarihi itibarıyla Karşılıklar Kanununda değişiklik yapılmış ve kredi borçları için 5 kez yeniden yapılandırma hakkı getirilmiştir. Bankaların nakdi ve gayri nakdi krediler, teminat mektupları, aval ve kefaletler ile yakın izlemedeki krediler ve diğer alacaklar iki defa ile sınırlı olmak üzere yeni sözleşme koşullarına bağlanacaktır. Bu kapsamdaki krediler ve diğer alacaklar toplam alacakların %10'unun geri ödenmesi koşuluyla birinci grup krediler ve alacaklar içinde sayılacaktır. Bu sayede bankaların aşırı yükseklikte karşılık tutmaya ve kredi hacmini sınırlandırmaya zorlanması önlenmiş olacaktır.²³⁷

Halk Bankası, Sanayi Odaları ve TOBB aracılığıyla oda mensuplarının girişimlerinin desteklenmesi amacıyla kredi imkanları sağlanmıştır. Bu bağlamda TOBB aracılığıyla 100 milyon TL, ATO aracılığıyla 100 milyon TL, ETO ve BSO aracılığıyla 14 ve 15 milyon

²³⁴ Muhammet Akdiş, *Para Teorisi...*, s.271.

²³⁵ Bağımsız Sosyal Bilimciler, *Türkiye'de ve Dünyada...*, ss.165 – 184.

²³⁶ Orta Vadeli Program 2010 – 2012 <http://www.dpt.gov.tr/DocObjects/View/4828/201012.pdf> (10.11.2011).

²³⁷ Bağımsız Sosyal Bilimciler, *Türkiye'de ve Dünyada...*, ss.165 – 184.

TL tutarında kredi protokolleri hazırlanmıştır.²³⁸ Bunlara ek olarak, Halk Bankası kendi kaynaklarından KOBİ'lere 800 milyon TL, 400 milyon USD ihracat kredisi kullandıracağını açıklamıştır.²³⁹ Ayrıca Türkiye Tekstil Sanayi İşverenleri Sendikası 100 milyon USD'lik fonu İş Bankası aracılığıyla kredi olarak kullandırmayı içeren protokolü düzenlemiştir.²⁴⁰

KOSGEB kapsamında 'Can Suyu' projesi başlatılmıştır. Bu kapsamda 10 bankadan toplam 1 milyar USD KOSGEB'e kayıtlı KOBİ'lere Mart 2009 tarihinden başlamak üzere kredi olarak kullanılacaktır. Bu krediye ek olarak Dünya Bankası'ndan sağlanan 200 milyon USD'lik kredide KOBİ'lere kullanılmak üzere sağlanmıştır. Ocak 2009 tarihinden itibaren esnaf ve sanatkar kefalet kooperatifleri aracılığıyla kullanılacak kredi faizinin yarısı devlet tarafından karşılanmaya başlanmıştır. %15.6 olan faiz oranı %12'ye indirilmiştir. Esnaf ve Sanatkarların ödenmeyen borçları, Esnaf ve Sanatkarlar Kefalet Kooperatifleri Merkez Birliği tarafından yeniden yapılandırılmış, temerrüt faizleri 5 yıla kadar taksitlendirilmiştir.²⁴¹

Karşılıksız çek, protestolu senetler ve kredi kartları borçlarına ilişkin kayıtların dikkate alınmaması kanuna göre kapsamdaki borçlar 28 Ocak 2009 tarihinden itibaren altı ay içinde ödendiği veya yeniden yapılandırıldığı takdirde TCMB'deki sicil kayıtları silinecektir.²⁴²

31 Aralık 2008 tarihinde Ziraat Bankası ve Tarım Kredi Kooperatifleri aracı kılınarak tarımsal üretimde düşük faizli yatırım ve işletme kredileri kullandırılmasına ilişkin Bakanlar Kurulu kararı çıkarılmıştır. TCMB kredi kartı işlemlerinde uygulanacak aylık azami TL faiz oranı 20 Mart 2009 tarihi'nde 0.43 puan düşürülerek %3.96 ya düşürülmüştür.²⁴³

13 Mart 2009 tarihinde Başbakan Erdoğan aşağıdaki önlemlerin alınacağını açıklamıştır;²⁴⁴

²³⁸ Ahmet Fazıl Özsoylu ve Diğerleri, *Küresel Kriz...*, s.93 – 100.

²³⁹ Hürriyet, 2 Aralık 2008, <http://hurarsiv.hurriyet.com.tr/goster/Haberler.aspx?id=2190&tarih=2008-12-02>.

²⁴⁰ Hürriyet, 1 Ocak 2009, <http://hurarsiv.hurriyet.com.tr/goster/Haberler.aspx?id=2190&tarih=2009-01-01>.

²⁴¹ Hakan Kurt, "Küresel Kriz...", s.137.

²⁴² Ahmet Fazıl Özsoylu, *Küresel Kriz...*, s.93 – 100.

²⁴³ Bağımsız Sosyal Bilimciler, *Türkiye'de ve Dünyada...*, ss.180.

²⁴⁴ Hürriyet, 14 Mart 2009, <http://hurarsiv.hurriyet.com.tr/goster/haberler.aspx?id=2065&tarih=2006-12-14>.

- Tüketici kredilerindeki Kaynak Kullanımı Destekleme Fonu primi 5 puan indirilecektir.
- Eximbank'ın sermayesi 500 milyon TL arttırılacaktır.
- İhracatçının rekabet gücünü arttırmak amacıyla Destekleme ve Fiyat İstikrar Fonu 500 milyon TL'den 575 milyon TL'ye çıkarılacaktır.
- Bütçeden KOSGEB'e ayrılan ödenek 200 milyon TL'den 275 milyon TL'ye çıkarılacaktır.

3.1.2. Maliye Politikaları

Küresel ekonomik krizde uygulanan maliye politikası araçlarının ilki kamu gelirleridir. Küresel kriz yılları olarak belirlenen 2006 – 2010 döneminde kamu harcamalarının gelişiminin izlenebilmesi için tablo. 3.5 hazırlanmıştır.

Tablo incelendiğinde kamu gelirlerinin toplamda 2007 yılında bir önceki yıla göre 19.450 milyon TL artış gösterdiği, 2008 yılında yine bir önceki yıla göre 31.003 milyon TL artış gösterdiği görülmektedir.

Tablo 3.5 Kamu Gelirleri (milyon TL)

Kamu Gelirleri/Yıllar	2006	2007	2008	2009	2010
Vasıtalı Vergiler	46.828	104.941	111.541	113.394	133.331
Vasıtasız Vergiler	39.541	47.142	55.705	57.394	59.838
Servet Vergiler	4.151	4.729	5.394	6.053	7.339
Özelleştirme	11.957	11.794	8.184	4.370	10.404
TOPLAM	263.836	283.286	314.339	317.554	366.903

Kaynak:<http://www.dpt.gov.tr/> verilerinde yararlanarak hazırlanmıştır.

2009 yılında kamu gelirlerinde 2008 yılına göre 3.215 milyon TL'lik artış kaydedilmiştir. Ekonomik durgunluk döneminde ilk başvurulacak ve indirimle gidilecek vergi türü vasıtalı vergilerdir. Çünkü bu vergiler mal ve hizmet tüketiminden alınan vergilerdir. Türkiye'de de bu uygulamaya gidilmiş ve ilk etapta bu vergilerde indirimle

gidilmiştir.²⁴⁵ Özelleştirme ise maliye politikasının yeni eklenen araçlarındandır. Özelleştirme ile devlet gelirlerinin artırılması ve söz konusu kurumların daha etkin kullanılması amaçlanmaktadır.²⁴⁶

Vergi oranları ve kamu gelirleri ile ilgili yapılan çalışmaların ayrıntıları olarak aşağıda yer almaktadır.

29 Ekim 2008 tarihinde ilk adım atılmış ve kamu alacaklarının 1 Eylül 2008 ile vadesi geldiği ödenmeyen kısımları Aralık 2008 tarihinden başlayarak 18 ay süre ile taksitlendirilmiştir. Ödenecek tecil faizi %3 tür.²⁴⁷

13 Kasım 2008 tarihinde çıkarılan Bakanlar Kurulu Kararı ile 2006 yılında yabancı yatırımcılar için olamayıp sadece yerli yatırımcılar için uygulanan hisse senedi işlemleri üzerinden alına vergi kaldırılmıştır.²⁴⁸

2009 Bütçe Kanun Tasarısı görüşülürken bir önerge verilmiş ve bu önerge ile tarımsal desteklerden 549 milyon TL, mal ve hizmet alımlarından 705 milyon TL, yatırımlardan 1 milyar 808 milyon TL kesilmiştir. 15 Ocak 2009 tarihinde kamuoyunda 2-B olarak bilinen orman vasfını kaybetmiş arazileri imara açmayı içeren kanun çıkarılmıştır. Bu kapsamda hazine 25 milyar TL gelir beklemektedir.²⁴⁹

30 Ocak 2009 tarihinde Bakanlar Kurulu kararı ile tarımsal desteklemelere ilişkin 2009 bütçesinden yapılacak tarımsal desteklemelerin birim fiyatlarında %10 kesinti yapılmıştır. Yine 2009 yılında yapılacak tarımsal desteklemelerin %55'inin yılın ilk üç ayında ödenmesine karar verilmiştir.²⁵⁰

Konut ve dayanıklı tüketim mallarında geçerli olmak üzere 3 aylık süreyle KDV ve ÖTV indirimleri yapılmıştır. Bahsi geçen indirimler şöyledir;²⁵¹

- Yeni ve yüzölçümü 150 metrekarenin altındaki konutların satışında KDV oranı %18 den %8 e indirilmiştir.

²⁴⁵ Osman Pehlivan, *Kamu Maliyesi...*, s.87.

²⁴⁶ Emine Orhaner, *Kamu Maliyesi*, s.242.

²⁴⁷ Ahmet Fazıl Özsoylu, *Küresel Kriz...*, s.96.

²⁴⁸ Bağımsız Sosyal Bilimciler, *Türkiye'de ve Dünyada...* s.173.

²⁴⁹ Ahmet Fazıl Özsoylu ve Diğerleri, *Küresel Kriz...*, s.96.

²⁵⁰ Bağımsız Sosyal Bilimciler, *Türkiye'de ve Dünyada...*, s.177.

²⁵¹ Hakan Kurt, "Küresel Kriz...", s.133.

- ÖTV oranları küçük silindir hacmine sahip binek otolarında %37 den %18 e, küçük silindir hacimli motosikletlerde %22 den %11 e, hafif ticari araçlarda %10 dan %1 e düşürülmüştür.
- Elektronik ve beyaz eşyalarda ÖTV oranı %6.7 den sıfıra indirilmiştir.
- 25 Mart 2009 tarihinde 1 milyar TL büyüklüğünde vergi ve harç indirimleri üç ay süreyle uygulanması kararı alınmıştır. Bu uygulamanın kapsamı aşağıdaki gibidir;²⁵²
- İş yerlerinin satışından alınan KDV %18 den %8e indirilmiştir.
- Ev ve ofis mobilyaları, bilişim ve büro makinaları, bazı sanayi ve iş makinalarından alınan KDV oranı % 18 den % 8 e düşürülmüştür.
- Konut ve diğer gayrimenkul satışlarında alıcı ve satıcıdan alınan tapu harçları oranı %15 ten %5 e indirilmiştir.

Kamuoyuna Varlık Barışı olarak aktarılan 22 Kasım 2008 tarihinde Bazı Varlıkların Milli Ekonomiye kazandırılması hakkındaki kanun yürürlüğe girmiştir. Bu kanunla yurtdışında bulunan para, döviz, altın ve diğer menkul kıymetlerin kayda alınması ve yurt içinde bulunan, ancak işletmelerin öz kaynakları içinde bulunmayan varlıkların sermayeye eklenmesi amaçlanmaktadır. Bu kanunun 3. maddesi ile yurt dışında bulunan varlıklarından beyan edilenlerden %2, yurt içinde bulunan varlıklardan beyan edilenlerden %5 vergi alınması planlanmıştır. Bu kanunla ilgili olarak 24 Aralık 2008 tarihinde Türk Parasını Koruma Kanununda değişiklik yapılmış ve Kanun'da yazılı kıymetlerin yurttan çıkarılması ya da yurda sokulması ile ilgili işlemlerde kurallara uyulmaması durumundaki cezalar yeniden yapılandırılmıştır.²⁵³ Buradaki amaç ekonomide canlanma sağlamak ve kayıt dışı ekonomiyi kontrol altına almaktır. Bu uygulamam ile Türkiye ekonomisine 2009 yılında 5.066 milyon Dolar para girişi sağlanmıştır. Bu para girişi ödemeler bilançosunun net hata noksan hesabına kaydedildiğinden ödemeler bilançosu rakamlarında da iyileşmeye neden olmuştur.²⁵⁴ Aşağıdaki tablo net hata noksan hesabındaki değişimleri göstermektedir.

²⁵² Bağımsız Sosyal Bilimciler, *Türkiye'de ve Dünyada...*,s.179.

²⁵³ Küresel Mali Krize Karşı Politika Tedbirleri, http://www.hazine.gov.tr/doc/Guncel/Politika_Tedbirleri.pdf(20.10.2011).

²⁵⁴ Bağımsız Sosyal Bilimciler, *Türkiye'de ve Dünyada...*,s.180.

Tablo 3.6 Net Hata Noksan Hesabı (Milyon Dolar)

YILLAR	2008	2009	2010
NetHata Noksan Hesabı	4.703	5.006	4.575

Kaynak: <http://www.dpt.gov.tr> verilerinden yararlanarak hazırlanmıştır.

12 Kasım 2008 tarihinde Serbest Bölgeler Kanunu ve Gümrük Kanununda değişiklik yapılmasına ilişkin kanun çıkarılmış ve AB'ye tam üyelik tarihini kapsayan dönemde serbest bölge kullanıcılarına vergi avantajları sağlanmıştır.²⁵⁵

Küresel ekonomik krizde kullanılan ve analize dahil edilen ikinci maliye politikası aracı kamu harcamalarıdır. Tablo.3.5 kamu harcamalarının kriz dönemindeki gelişiminin net olarak görülebilmesi için hazırlanmıştır.

Tablo 3.7 Kamu Harcamaları (milyon TL)

YILLAR	2006	2007	2008	2009	2010
Cari Harcamalar	110.401	126.367	149.100	168.683	184.442
Yatırım Harcamaları	22.446	26.746	32.362	31.574	33.926
Tasarruf Harcamaları	120.446	131.899	147.200	181.691	196.695
Toplam	153.293	285.012	328.662	381.948	415.063

Kaynak: <http://www.dpt.gov.tr/> verilerinde yararlanarak hazırlanmıştır.

Tablo 3.7 incelendiğinde, 2008 yılında toplam harcamaların 2007 yılına göre 15.301 milyon TL artarken, 2009 yılında 2008 yılına göre 34.491 milyon TL arttığı görülmektedir. 2010 yılına gelindiğinde ise toplam kamu harcamaları artışının 2009 yılına göre 15.004 milyon TL olarak gerçekleştiği sonucuna varılmaktadır.

Kamu harcamalarının değerlendirilmesi yapılırken bu harcamaların niteliği de önem kazanmaktadır. Talebi en kısa sürede harekete geçiren harcamalarda cari ve transfer harcamalarıdır. Çünkü bu harcamalar direkt bireylerin gelirlerini etkilemektedir. Yatırım

²⁵⁵Hakan Ercan, Erol Tayma, Erinc Yeldan, “Kriz ve Türkiye: Kriz Tedbirlerinin Etki Değerlendirmesi”, Uluslar arası Çalışma Örgütü, [http://www.ilo.org/public/turkish/region/eurpro/ankara/info/kriz.pdf\(27.10.1011\)](http://www.ilo.org/public/turkish/region/eurpro/ankara/info/kriz.pdf(27.10.1011)).

harcamalarının tesiri ise uzun vadelidir.²⁵⁶ Türkiye ekonomisinde de bunlara paralel bir hareket söz konusu olmuş ve cari harcamalar ve transfer harcamaları büyük oranda olmak üzere toplam harcamalar arttırılmıştır.

Yukarıda açıklanan maliye politikası uygulamalarına ek olarak aşağıda istihdam politikalarındaki düzenlemeler ve ek maliye politikaları verilmiştir.

Kısa çalışma ödeneği Mayıs 2008 tarihinde düzenlenmiştir. Düzenlemenin kapsamı şöyledir; işverenin genel ekonomik kriz veya zorlayıcı nedenlerle işyerindeki haftalık çalışma sürelerini geçici olarak azaltması veya işyerinde faaliyeti tamamen veya geçici olarak durdurması ve bu durumu Türkiye İş Kurumu'na bildirip Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığı'nın uygunluk onayını alması durumunda işsizlik ödeneğine hak kazanan işçiler için kısa çalışma ödeneği uygulaması başlatılabilir. Bu kapsamdaki kısa çalışma, en az dört hafta en fazla üç ay bir süreyle işyerinde iş yerinde uygulanan haftalık çalışma süresinin en az üçte bir oranında azaltılarak uygulanması olarak tanımlanmaktadır. Bu uygulamanın ardından 28 Şubat 2009 tarihinde resmi gazetede yayınlanan bir başka kanun değişikliği ile 2008 ve 2009 yıllarında kısa çalışma için yapılan başvurulara özel olmak üzere kısa çalışma için ön görülen üç aylık süre altı ayla yükseltilmiştir ve kısa çalışma ödeneği miktarı %50 oranında arttırılarak ödenmekte ve başlangıçta belirlenen işsizlik ödeneği süresinden düşülmemektedir. İstihdam teşvikleri kapsamında uygulamaya konulan bir diğer konuda Ekim 2009 başından itibaren SSK işveren payının 5 puan, yani %25 oranında indirilmesi yer almaktadır. Bu kapsamda SSK ve Bağ-Kur primi faizleri de %85 oranında indirilmiştir. Zorunlu istihdam uygulamasına da son verilmiştir. Buna ek olarak 18 yaşından büyük 29 yaşından küçük olanlar ile yaş şartı aranmaksızın 18 yaşından büyük kadınların prime esas kazanç alt sınırı üzerinden hesaplanan sigorta primine ait işveren paylarının işsizlik sigortası fonundan karşılanma süresi 1 yıldan iki yıla çıkarılmıştır.²⁵⁷

Gelir vergisi stopajı teşviki, sigorta primi işveren hissesi teşviki ve enerji desteğinden 2005 yılından önce çıkarılan kanunla yaralanmaya başlayan ve teşviklerden yaralanma süresi 31 Aralık 2008 tarihinde sona eren iş yerleri için bu teşvikten yaralanma süresi 31 Aralık 2009 tarihine kadar uzatılmıştır. Buna ek olarak yeni bir kanun çıkarılmış

²⁵⁶İsmail Türk, *Maliye Politikası...*,s.20.

²⁵⁷ Bağımsız Sosyal Bilimciler, *Ücretli Emek...*,ss.63 – 64.

ve iller gruplandırılarak teşvik verme uygulamasına geçilmiştir. Bu uygulamada illeri gruplandırma ve yatırım ve istihdam büyüklüklerini belirleme yetkisi Bakanlar Kurulu'na verilmiştir. Bu uygulama kapsamında yeni yatırım yapacak kişi ve işletmelere bu yatırımlarını finanse etmeleri için indirimli kurumlar vergisi uygulanacaktır. Buna ek olarak Bakanlar Kurulu belirlenen illerde yapılacak yatırımın en fazla %25 ini vergi almamak suretiyle desteklemeye yetkili kılınmıştır. 50 milyon TL'yi aşan yatırımlarda da bu şekilde uygulanacak yatırım teşviki yatırım tutarının %45 ine kadar desteklenebilmektedir. Tekstil, konfeksiyon ve hazır giyim, deri mamulleri sektöründe faaliyet gösterenlerden bu kapsamdaki illere işlerini taşıyan ve en az 50 kişi istihdam edenlere Kurumlar Vergisinin %50 indirimli uygulanması için Bakanlar Kurulu yetkili kılınmıştır.²⁵⁸

Gelir Vergisi Kanununda yapılan değişiklikle lisanslı depoculuk faaliyeti yapan tarım ticaret erbablarının gelir vergisi ve kurumlar vergisinden 5 yıl KDV'den süresiz muaf tutulması uygulaması başlatılmıştır. Bu uygulamaya ek olarak hükümet bir dizide AR-GE teşviki yürürlüğe koymuştur. Şöyle ki, Şirketler çalıştırdıkları AR-GE personeli için gelir vergisi stopajını %90'a kadar indirimli ödeyecektir. AR-GE destek personelinin 31 Aralık 2013 tarihine kadar çalışmaları durumunda elde ettikleri gelirler üzerinden asgari geçim indirimi düşüldükten sonra hesaplanan gelir vergisinin doktrinasını yapanlar için %90'ı, diğerleri için %80'i verilen muhtasar beyannameden düşülmek üzere terkin edilmesi kararlaştırılmıştır.²⁵⁹

Mera alanlarının sanayiciye tahsis edilmesi konusunda yapılan düzenleme ile, organize sanayi alanlarının bulunduğu bölgelerdeki mera alanları bedel karşılığı kamulaştırılabilecektir.

Rayiç değerlerinin tarım ve hayvancılık için 1, turizm yatırımları için 2, diğer yatırımlar için 3 katından az olmamak şartıyla Hazineye, özel bütçeli idarelere, il özel idarelerine veya belediyelere ait arazi ve arsaların üzerinde 49 yıl süreyle bağımsız ve sürekli nitelikli ittifak hakkı tesis edilmesinin önü açılmıştır.

²⁵⁸ Küresel Mali Krize Karşı Politika Tedbirleri....s.5.

²⁵⁹ Hakan Ercan; Erol Taymaz; Erinc Yeldan, "Kriz ve Türkiye...", s.45.

3.2. Küresel Ekonomik Krizde Türkiye’de Uygulanan Para Politikalarının Seçilmiş Makro Ekonomik Göstergeler Üzerindeki Etkileri (Ekonometrik Analiz)

Çalışmanın bu bölümünde, Türkiye ekonomisinde uygulanan para politikası araçlarından kriz ortamında kullanıldığı tespit edilen 8 tanesinin 2006 – 2010 yılları arasındaki verilerine aylık olarak ulaşılmış ve analizde bağımsız değişkenler olarak dahil edilmiştir. Analizin bağımlı değişken tarafında krizden olumsuz yönde etkilendiği saptanan 5 makro ekonomik gösterge seçilmiş ve 2006 – 2010 yılları arasındaki aylık verileri elde edilip analize dahil edilerek her bir bağımlı değişkenin tüm bağımsız değişkenler karşısındaki durumu ayrı ayrı test edilmiştir.

3.2.1. Literatür Taraması

Türkiye ekonomisinde para politikalarının makro ekonomik göstergeler üzerindeki etkilerini analiz eden geniş bir literatür bulunmaktadır. Yapılan literatür incelemeleri genelinde çalışmaların para politikası olarak politika faiz oranı ve reel döviz kuru üzerinde yoğunlaştığı görülmüştür. Çalışmalarda hedeflenen genellikle bir yada birkaç makro ekonomik gösterge olarak saptanmıştır. Çalışma bu bağlamda 8 para politikası aracı ve 5 makroekonomik gösterge üzerinde yapılması ve her makroekonomik gösterge üzerine birer model oluşturulması kapsamında önem arz etmektedir. Özellikle çalışmanın küresel ekonomik krize odaklanması özgünlüğü açısından önem arz etmektedir.

Çalışmanın literatür çerçevesi kapsamında Türkiye ekonomisi dahilinde yapılan çalışmalara aşağıda yer verilmektedir:

Çiçek, 1995-2003 dönemini kapsayan çalışmasında Türkiye’de parasal aktarım mekanizmasını incelemiş, parasal daralmadan sonra reel üretimin hızla düştüğünü, fiyatların ise daha gecikmeli olarak düştüğünü ortaya koymuştur. Çalışmaya göre, Türkiye’de para politikasının reel ekonomi üzerindeki etkisi bağlamında, geleneksel faiz oranı kanalının en etkin kanaldır. Banka kredi kanalını ise reel sektörün finansmanında etkili değildir. Buna ek olarak, Türkiye’de banka kredi kanalı, döviz kuru kanalı ve varlık fiyatları kanallarının, para politikasının reel ekonomi üzerindeki etkinliğini azalttığı, fiyatlar üzerindeki etkinliğini ise artırdığı sonucuna ulaşmıştır.²⁶⁰

²⁶⁰ Macide, Çiçek, Türkiye’de Parasal Aktarım Mekanizması VAR (Vektör Oto Regresyonu) Yaklaşımıyla Analiz, İşletme İktisat ve Finans Dergisi, Cilt:20, Sayı:233, 2005. S.82-105.

Peker, Para Politikası Etkilerinin Ölçümü Türkiye Örneği başlıklı çalışmasında Ocak 1998 – Aralık 2004 yıllarını esas almış, M1para arzı, sanayi üretim endeksi, nominal hükümet harcamaları, bankalar arası faiz oranı, tüketici fiyat endeksi ve nominal döviz kuru (dolar) değişkenlerini kullanmış ve para politikalarının reel etkilerini analiz etmiş ve Türkiye ekonomisinde para politikalarının reel çıktı üzerindeki etkileri hem öngörülen hem öngörülmeleyen durumlarda ortaya çıkmaktadır sonucuna ulaşmıştır.²⁶¹

Güloğlu ve Orhan, Türkiye’de parasal aktarım mekanizmalarının makroekonomik etkilerini yapısal vektör hata düzeltme modeli yardımıyla incelemektedir. Çalışmada hem daraltıcı hem de genişletici parasal bir şokun reel değişkenler üzerindeki etkileri ele alınmaktadır. Çalışma sonuçları para politikası şoklarının özellikle faiz, nominal ve reel döviz kuru ve fiyatlar genel düzeyi üzerinde teorik beklentilere uygun etkilerinin olduğunu ortaya koymaktadır.²⁶²

Barbaros ve Erol, çalışmalarında Türkiye ekonomisi için para politikası araçları ile enflasyon arasındaki ilişkiyi, 1987:1 – 2006:2 dönemi için çeyrek veriler kapsamında tüketici fiyat endeksi, para tabanı, nominal döviz kuru, nominal faiz oranı, dolarizasyon oranı ve reel GSYİH’den oluşan ve yıllık yüzde değişme cinsinden ifade edilen 6 değişkenli VAR modeli kapsamında etki-tepki ve varyans ayrıştırma analizleri kullanılarak ampirik olarak incelemişlerdir. Çalışmanın sonuçlarına göre, TCMB’nin temel politika aracı olarak kabul ettiği kısa vadeli nominal faizlerin enflasyon üzerinde etkin bir politika aracı olduğu saptanmıştır. Döviz kurundan fiyatlara olan geçişkenliğin ele alınan dönemde kuvvetli ve uzun dönemli olduğu sonucuna varmıştır.²⁶³

Erdoğan ve Yıldırım, 1995:01 – 2007:09 dönemi için faiz kanalı işleyişini Türkiye özelinde incelemiş ve faiz kanalının parasal aktarım sürecinde önemli rol oynadığı sonucuna ulaşmışlardır.²⁶⁴

²⁶¹ Osman Peker. “Para Politikası Etkilerinin Ölçümü:Türkiye Örneği”, *Yönetim ve Ekonomi Dergisi*, Yıl:2007,Cilt:14,Sayı:1,ss.182-194. <http://www2.bayar.edu.tr/yonetimekonomi/dergi/pdf/C14S12007/OP.pdf> (01.05.2012)

²⁶² Güloğlu, Bülent; Orhan Sevinç, “Türkiye’de Parasal Aktarım Mekanizmasının Makroekonomik Etkileri”, *İktisat, İşletme ve Finans Dergisi*, Cilt:23, Sayı:268, Temmuz 2008.

²⁶³ Funda, Barbaros; Ezgi Erol, “Türkiye’de Enflasyon Hedeflemesi”, *İktisat İşletme ve Finans Dergisi*, Cilt:22, Sayı:255, 2007, s.20 – 44.

²⁶⁴ Seyfettin Erdoğan; Durmuş Çağrı Yıldırım, “Türkiye’de Faiz Kuralı ile Parasal Aktarım Mekanizması”, *Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, Cilt:2, Sayı:4. <http://iibf.ogu.edu.tr/dergi/>,(04.08.2011).

Yapraklı, çalışmasında Türkiye’de para politikası kuralının geçerliliğini ve enflasyon ve döviz kurunun para politikası kuralı üzerindeki etkisini 2001:8 – 2006:12 dönemi için kısa dönem faiz oranları, reel üretim açığı, TÜFE ve reel efektif kur endeksi değişkenlerini kullanarak analiz etmiştir. Sonuç olarak da, temel ve açık ekonomi para politikası kuralının Türkiye için geçerli olduğunu, kısa dönem faiz kararı üzerinde enflasyon ve üretim açığının pozitif ve istatistiki olarak anlamlı, döviz kurunun ise negatif ve istatistiki olarak anlamsız etkisi olduğunu ortaya koymuştur.²⁶⁵

Çetin ve Çetin, VAR modelini kullanarak 1998:4 – 2005:4 dönemlerini kapsayan çalışmalarında Türkiye’de uygulanan para, maliye ve kur politikalarının başta reel GSYİH olmak üzere seçilmiş makroekonomik göstergeler üzerindeki etkilerini analiz etmişlerdir. Çalışmanın sonucun göre, faiz oranı reel döviz kurunu ve enflasyon oranını pozitif etkilerken reel GSYİH’yı negatif olarak etkilemektedir. Para politikası değişkeni olarak M2 para arzı alındığında sadece borç oranı M2’ye pozitif tepki vermektedir. Çalışmanın nihai sonucuna göre para politikasının faiz oranı değişkeni üzerinden makro değişkenler üzerinde daha etkilidir.²⁶⁶

Özmen, çalışmasında Türkiye ekonomisi için cari açığın nedenleri, sonuçları ve ekonomi politikalarını analiz etmişler ve döviz kuru rejiminin esnekliğinin cari açığın uzun dönem dengesinden sistematik olarak uzaklaşmaması yönünde sistematik bir işlevi olduğunu belirtmişlerdir. Çalışmaya göre, kırılmalıkların söz konusu iken cari açığı azaltmak için döviz kurunun reel değer kaybetmesi politikasının daha yüksek bir enflasyona, açık pozisyonlar ve bilançolar üzerindeki olumsuz etkilere bağlı olarak önemli reel gelir daralmasına ve bunun sonucunda da borç sürdürülemezliğine yol açabileceği öngörülmüştür.²⁶⁷

Örnek, çalışmasında para politikası şoklarının reel ekonomi ve fiyatlar üzerindeki etkilerini araştırmış, bu bağlamda parasal aktarım kanallarını incelemiş ve Türkiye’de bu kanallardan hangilerinin etkili olarak çalıştığını 1990 – 2006 dönemi için analiz etmiştir. Çalışmaya göre, Türkiye’de geleneksel faiz oranı ve döviz kuru kanalları etkin olarak

²⁶⁵ Sevdâ Yapraklı, “Türkiye’de Enflasyon ve Döviz Kurunun Para Politikası Kuralı Üzerindeki Etkisi”, *İktisat İşletme ve Finans Dergisi*, Cilt:22, Sayı:258, Eylül 2007, s.118.

²⁶⁶ Ahmet Çetin; Birol Çetin. “Alternatif Para Politikası Değişkenlerinde Maliye Politikası Döviz Kuru ve Enflasyonun Büyüme Üzerindeki Etkisi”, *İktisat, İşletme ve Finans Dergisi*, Cilt:22, Sayı:252, Mart 2007, s.123.

²⁶⁷ Erdal Özmen. “Cari Açık ve Ekonomi Politikaları Üzerine”, *İktisat, İşletme ve Finans Dergisi*, Cilt:19, Sayı:233, Ağustos 2005, s.88.

çalışırken, hisse senedi fiyatı ve döviz kuru kanallarının etkin olarak çalışmadığı sonucuna ulaşılmıştır.²⁶⁸

Demiralp ve Yılmaz, TCMB para politikası uygulamaları ile ilgili beklentilerin sermaye piyasaları üzerindeki etkilerini inceleyen çalışmalarında 2002 – 2009 dönemlerini ele almışlardır. Söz konusu dönemdeki TCMB beklenti anketlerinden para politikası beklentilerini ölçmek suretiyle oluşturulan analizin sonuçlarına göre, gösterge faiz oranının ağırlıklı olarak etkin piyasa hipotezi doğrultusunda değiştiğini, hisse senedi piyasalarında ise belli zaman aralıklarında etkin piyasa hipotezinin çalıştığı görülmüştür.²⁶⁹

Artar, Türkiye’de Para Politikası Kararlarının Makro Ekonomik Değişkenler Üzerindeki Etkileri başlıklı çalışmasında 2003:01 – 2008:09 dönemini ele almış ve para politikası ile enflasyon (TÜFE), sanayi üretim endeksi, İMKB 100, reel efektif döviz kuru ve cari açık olarak seçilen değişkenler arasındaki ilişkiyi analiz etmiştir. Çalışmaya göre, TCMB faiz politikasının kısa dönemde reel mali değişkenler üzerindeki etkisi uzun döneme göre daha sınırlıdır sonucuna ulaşılmıştır.²⁷⁰

Oktar ve Dalyancı, çalışmalarında 2003 – 2010 dönemini ele alarak Türkiye ekonomisinde para politikasının cari işlemler dengesi üzerindeki etkisini analiz etmişlerdir. Çalışmaya göre, para politikasının cari işlemler dengesini olumlu yönde etkileyecek şekilde uygulanması sürdürülebilir finansal istikrar ve ekonomik büyüme açısından önem taşımaktadır sonucuna ulaşmışlardır.²⁷¹

Aktaş ve diğerleri, çalışmalarında para politikası kararlarının piyasalar tarafından beklenen beklenmeyen kısımlarını ayırıştırarak TCMB’nin faiz kararlarının finansal piyasalardaki görece uzun vadeli faiz oranlarını ve İMKB 100, İMKB Mali, döviz kuru, risk primi gibi değişkenler üzerindeki etkilerini analiz etmişlerdir. Çalışmaya göre, politika faizlerinin mali piyasalarda özellikle tahvil-bono faizlerinde etkili olduğu öte yandan hisse

²⁶⁸ İbrahim Örnek, “Türkiye’de Parasal Aktarım Kanallarının İşleyişi”, *Maliye Dergisi*, Sayı:156, s.104-125 http://212.174.133.188/calismalar/maliye_dergisi/yayinlar/md/156/07.%C4%B0brahim.ORNEK.pdf (01.05.2012).

²⁶⁹ Selva Demiralp; Kamil Yılmaz, Para Politikası Beklentilerinin Sermaye Piyasaları Üzerine Etkileri’, , *İktisat İşletme ve Finans Dergisi* Cilt:25, Sayı:296, 2010, ss.9-31.

²⁷⁰ Okşan Kibritçi Artar, “Türkiye’de Para Politikası Kararlarının Makro Ekonomik Değişkenler Üzerindeki Etkisi Vektör Otoregresyon Analizi”, *Marmara Sosyal Araştırmalar Dergisi*, Sayı:1, Aralık 2011, s.1-17.

²⁷¹ Suat Oktar; Levent Dalyancı, “Türkiye Ekonomisinde Para Politikası ve Enflasyon Arasındaki İlişkinin Analizi”, *Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi*, Yıl:2011, Sayı:2, s.1-20. <http://iibf.marmara.edu.tr/iysdosya/fakultedergisi/2011/1-22oktar-dalyanci.pdf>(01.05.2012).

senedi fiyatlarının para politikası sürprizlerine anlamlı tepki vermedikleri, döviz kuru tepkilerinin ise zayıf olduğu sonucuna ulaşılmıştır.²⁷²

3.2.2. Uygulamada Kullanılacak Yöntemin Belirlenmesi

Uygulamada kullanılacak yöntemin belirlenmesi için gerekli araştırmalar yapılmış ve söz konusu yöntem aşağıda açıklanmıştır.

Çalışmanın uygulama bölümünde, ekonomi politikalarının seçilen makro ekonomik değişkenler üzerinde etkisini belirlemede kullanılan yöntem Panel Veri Analizi yöntemidir.

Zaman boyutuna ait kesit verilerini kullanarak ekonomik ilişkilerin tahmin edilmesi yöntemine panel veri analizi denir.²⁷³ Yani panel veri analizi, yatay kesit analizi ile zaman serisi analizinin birleştirilmesi şeklinde olmaktadır.

Zaman serisi ve yatay kesit analizlerinin birlikte kullanılması, veri kalitesi ve miktarını arttırarak, analizciye söz konusu yöntemlerin ayrı bir şekilde kullanıldığı durumla karşılaştırıldığında, daha fazla esneklik sağlamaktadır.²⁷⁴

Modelin hem zaman hem de kesit veriler uygulamasında tahmin yöntemi olarak havuzlanmış regresyon ile tahmin aşamasında kullanılabilecek üç yöntem vardır:²⁷⁵

- Ortak Sabit Yöntemi
- Sabit Etkiler Yöntemi
- Tesadüfi Etkiler Yöntemi

Panel veri analizi yönteminin kullanılabilmesi için bir modelin şu şekilde bulunması gerekmektedir:

$$y_{ijt} = \alpha_{ijt} + \beta_{ijt}x_{ijt} + \varepsilon_{ijt}$$

$$i,j = 1, \dots, N \quad t = 1, \dots, T$$

²⁷² Zela Aktaş ve Diğerleri, “Türkiye’de Para Politikasının Aktarımı:Para Politikasının Mali Piyasalara Etkileri”, *İktisat İşletme ve Finans Dergisi*, Cilt:24, Sayı:278, Mayıs 2009, s.9.

²⁷³ William H. Greene, *Econometric Analysis*, (Third Edition), Prentice Hall, New Jersey 1997, s.612.

²⁷⁴ Bener Güngör, “ Türkiye’ de Faaliyet Gösteren Yerel ve Yabancı Bankaların Kârlılık Seviyelerini Etkileyen Faktörler: Panel Veri Analizi”, *İktisat İşletme ve Finans Dergisi*, Yıl: 22, Sayı: 258, Eylül 2007, s.40-67.

²⁷⁵ Mukadder Horasan, “Hisse Senedi Getirileri ve Reel Sektör Performansları Arasındaki İlişkiler”, (Yayımlanmamış Doktora Tezi), Atatürk Üniversitesi SBE, Erzurum 2008, s.105.

Formülde y_{ijt} bağımlı değişkeni ifade ederken, x_{ijt} ve β_{ijt} sabit olmayan bağımsız değişkenleri ifade etmektedir. Panel veri analizinin, hem yatay kesit analizinden hem de zaman serisinden oluştuğu gerçeği ele alındığında, herhangi bir yıla ait değerler panelin kesit boyutunu, ekonomik birimlerin yıllar itibari ile aldıkları değerler ise zaman boyutunu göstermektedir.²⁷⁶

Ortak sabit modelinde, ortak sabit tahmin edicisi her bir kesit birim için aynı sabiti tahmin ederek α 'nın kesit birimler için aynı olmasına neden olmaktadır.²⁷⁷

Her bir yatay kesitin bireyselliklerini dikkate almanın bir yolu, her bir değişken için sabit katsayıların farklı olmasına, buna karşılık eğim katsayılarının aynı olmasına izin vermektedir. Bu modele yazında sabit etkiler modeli denmektedir.²⁷⁸ Bu modelde, birimlerin davranışlarındaki farklılıklar, sabit terimdeki farklılıklarda ortaya konulmaya çalışılır.²⁷⁹

Tesadüfi etkiler modeli ise, birimlere veya birim ve zamana göre meydana gelen değişikliklerin modele hata teriminin bir bileşeni olarak dahil edildiği yöntemidir. Bu modelde birimler tesadüfi seçildiklerinde, gözlenen farklılıklarda tesadüfi olacağı için bu belirtilen farklılıklara tesadüfi etkiler denmektedir.²⁸⁰

Regresyon analizi yapılırken dikkat edilmesi gereken bir diğer konu da modellerde kullanılan serilerin durağan olması gerektiğidir. Değişkenler arasında sahte ilişkilere neden olunmaması için kullanılan değişkenlerin durağan olması gerekmektedir.²⁸¹ Yani durağan olmayan serilere bağlı olarak yapılan analizlerden elde edilen sonuçlar gerçekçi olmayacaktır.

²⁷⁶ Cihan Yılmaz, “Finansal Performansın Hisse Senedi Fiyatına Etkisi İMKB Uygulaması”, Atatürk Üniversitesi, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), 2011, s. 80

²⁷⁷ Horasan, s.106.

²⁷⁸ Recep Kök, Nevzat Şimşek, “Panel Veri Analizi”, www.deu.edu.tr/userweb/recep.kok/dosyalar/panel2.pdf (01.11.2011).

²⁷⁹ Mustafa Özer; Kemal Biçerli. “ Türkiye’de Kadın İşgücünün Panel Veri Analizi ”, *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 2003-2004, s.55-86. http://kybele.anadolu.edu.tr/makaleler/sb2003_3_1/194880.pdf(26.11.2011).

²⁸⁰ M. Vedat Pazarlıoğlu, Özlem Kirer Gürler, “Telekomünikasyon Yatırımları ve Ekonomik Büyüme: Panel Veri Yaklaşımı ”, *Finans Politika Ekonomik Yorumlar Dergisi*, Cilt: 44, Sayı: 508, s.35 http://www.ekonomikyorumlar.com.tr/sayi_508.html(26.11.2011).

²⁸¹ Hilmi Zengin, Serdar, Kurt, “ OECD Ülkelerinde Kamu-Özel Sektör Tüketim ve Dış Ticaret Malları Fiyatlarının Enflasyon Üzerindeki Belirleyiciliği: Panel Veri Analizi ”, 8. Türkiye Ekonometri ve İstatistik Kongresi, Malatya 2007, s.1. <http://web.inonu.edu.tr/~eisemp8/bildiri-pdf/zengin-kurt.pdf>(28.11.2011).

Durağan seriler ile durağan olmayan seriler arasındaki farklar şu şekilde sıralanabilir:²⁸²

- Durağan serilerde, uzun dönemde dalgalanmalar olsa bile, seri aynı ortalamayı muhafaza ederken, durağan olmayan serilerde serinin ortalama bir değeri yoktur.
- Durağan seriler, zamana bağlı olarak değişmeyen sonlu bir varyansa sahipken, durağan olmayan serilerde, zaman sonsuza yaklaştığında varyans değeri de zamana bağlı olarak sonsuza yaklaşır.

Serinin durağan olup olmadığını belirlemek için kullanılan en yaygın yöntemlerden birisi birim kök testleridir. Çalışmada panel veri analizi uygulanacağı için gerekli hesaplamalar sonucu elde edilen verilerin durağan olup olmadığını belirlenmesi amacıyla, çalışma verilerine panel birim kök testi uygulanacaktır.

Durağan olmayan bir zaman serisini durağan hale getirmek için, ihtiyaç durumuna göre serinin bir veya iki defa farkı alınır. Serinin birinci veya ikinci derece farkının alınıp (1.difference – 2.difference) durağan hale getirilmesinden sonra panel veri analizine tabii tutulması söz konusudur. Serilerin bu şekilde durağan hale getirilmesi, seride yer alan verilerin analizde hiçbir değişikliğe uğramadan kullanılması anlamına gelmektedir.²⁸³

3.2.3. Analizi Yapılacak Değişkenlerin Belirlenmesi

Küresel ekonomik krizin Türkiye ekonomisinde hissedildiği ilk yıl 2008 yılı olduğundan analizdeki yıl aralıkları bu yılın 2 yıl öncesi ve sonrası olarak seçilmiştir. Bu yıl aralıklarının ekonometrik bir analizde anlamlı sonuçlar verebilmesi için değişkenler aylık olarak belirlenmiştir.

Analize dahil edilen yıllarda Türkiye ekonomisindeki makro ekonomik göstergeler incelenmiş ve küresel ekonomik krizden en çok etkilendiği düşünülen 5 makroekonomik gösterge modelde bağımlı değişken olarak yer almıştır. Analizde kullandığımız bağımlı değişkenler ve sayısal verileri aşağıdaki tablolarda verilmiştir.

²⁸² Aziz Kutlar, *Ekonometrik Zaman Serileri*, Gazi Kitabevi, Ankara 2000, s.154.

²⁸³ Hüdaverdi, Bircan, Yalçın, Karagöz, “ Box-Jenkins Modelleri ile Aylık Döviz Kuru Tahmini Üzerine Bir Uygulama ”, Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Yıl: 6, Sayı: 2, s.49. [http://kosbed.kocaeli.edu.tr/sayi6/bircan.pdf\(20.12.2011\)](http://kosbed.kocaeli.edu.tr/sayi6/bircan.pdf(20.12.2011)).

Tablo 3.8 Analizi Yapılacak Bağımlı Değişkenler

BAĞIMLI DEĞİŞKENLER	VERİLERİN YIL ARALIĞI
İMKB 100 Endeksi	2006 – 2010 (Aylık)
Büyüme Oranları	2006 – 2010 (Aylık)
Enflasyon Oranları	2006 – 2010 (Aylık)
İşsizlik Oranları	2006 – 2010 (Aylık)
Cari İşlemler Hesabı	2006 – 2010 (Aylık)

İMKB 100 endeksi 1986 yılında 40 şirketin hisse senedi ile başlayarak zamanla sayısı 100 şirketin hisse senedi ile sınırlanan Bileşik Endeks'in devamı niteliğindedir. Ulusal Pazar'da işlem gören, yatırım ortaklıkları hariç önceden belirlenmiş şartlar yanında sektörel temsil kabiliyeti de göz önünde bulundurularak seçilmiş hisse senetlerinden oluşmakta ve İMKB-30 hisse senetlerini otomatik olarak kapsamaktadır. Hisse Senetlerinin fiyatları ve her bir hisse senedinin; aynen saklamada bulunanlar hariç, Takasbank saklamasında bulunan hisse senedi sayısının toplam hisse senedi sayısına oranları, baz alınarak piyasa değeri ağırlıklı olarak hesaplanır ve hisse senetleri piyasasının genel bir göstergesidir.²⁸⁴ Finansal piyasalar, “menkul kıymetlerin değişime uğradığı yerler” olarak tanımlanmaktadır. Menkul kıymetlerin değişimi bir endekste gösterildiği zaman finansal piyasalar hakkında bir değerlendirme yapılabilir.²⁸⁵ Tablo 3.9'da İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) 100 endeksi bu amaçla yapılmış bir endekstir.

²⁸⁴ <http://muhasibeturk.org/ecopedia/406-u/1823-ulusal-100-endeksi-nedir-ne-demek-anlami-tanimi.html> (23.12.2011).

²⁸⁵ Süreyya Yıldırım, “2008 Küresel Ekonomi...”, s.49.

Tablo 3.9 İMKB 100 Endeksi

Aylar/Yıllar	2006	2007	2008	2009	2010
Ocak	44.590	41.182	42.697	25.934	54.650
Şubat	47.015	41.430	44.776	24.026	49.705
Mart	42.911	43.661	39.041	25.764	56.538
Nisan	43.880	44.984	43.468	31.651	58.959
Mayıs	38.132	47.081	39.969	35.002	54.384
Haziran	35.453	47.093	35.089	36.949	54.839
Temmuz	36.067	52.824	42.200	42.641	59.886
Ağustos	37.285	50.198	39.844	46.551	59.972
Eylül	36.924	54.044	36.051	47.910	65.774
Ekim	40.582	57.615	27.832	47.184	68.760
Kasım	38.168	54.213	25.714	45.350	65.350
Aralık	39.117	55.538	26.864	52.825	66.004

Kaynak: www.imkb.gov.tr verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Tablo 3.9’a göre küresel ekonomide veya Türkiye ekonomisinde ekonomik krizin meydana geldiği yıllarda (1999, 2000, 2001) İMKB 100 endeksi düşmektedir.²⁸⁶ Ekonomik konjonktürün iyi olduğu yıllarda borsa sürekli olarak yükselmektedir. Küresel ekonomik kriz ABD’de Ağustos 2007 tarihinde başlamasına rağmen Türkiye’de borsa 2007 yılı Aralık ayı sonuna kadar yükselmiş, 2008 yılı Ocak ayından itibaren krizin etkisi hissedilmeye başladığı için borsa da düşmeye başlamıştır. Tablo 3.6’ya göre Aralık 2007’de 55.538 olan İMKB100 endeksi, Ocak 2008’de, %23,1 oranında düşerek 42.697 olarak gerçekleşmiştir.

²⁸⁶Süreyya Yıldırım, “2008 Küresel Ekonomi...” s.49.

Aynı şekilde Ocak 2008’de 42.697 olan endeks, %15,6 oranında düşerek Eylül 2008’de 36.051 olmuştur. Ayrıca İMKB 100 endeksi Aralık 2007’den Eylül 2008’e kadar yaklaşık %35 değer kaybetmiştir (Tablo 3.9). Bu kayıplara bakıldığında finansal piyasaların çok kırılgan olduğu ve krizin ilk etkisini burada gösterdiği görülmektedir.

Yukarıdaki açıklamalara dayanarak İMKB 100 endeksi küresel ekonomik krizden etkilenen makroekonomik gösterge olarak analize dahil edilmiştir.

Küresel ekonomik krizden etkilenen ekonomik gösterge olarak seçilen ikinci değişken büyüme oranlarıdır.

Ekonomik büyüme; belirli bir dönemde (genellikle bir yılda) üretim kapasitesindeki artışa bağlı olarak mal ve hizmet üretiminde ve milli gelirde meydana gelen artıştır.²⁸⁷ Ekonominin büyüme oranı, reel GSYİH’nin artış oranıdır. Ekonomik büyüme, genel anlamı ile bir ekonominin üretim kapasitesindeki artıştır.²⁸⁸

Bir ekonominin büyüyüp büyümediğine, veya küçülüp küçülmediğine makro ekonomik muhasebe sistemlerinin temel kategorisi olan gayri safi yurtiçi hasılanın (GSYİH) reel değişimleri izlenerek karar verilir. Belirli bir dönem içinde reel GSYİH artmışsa, ekonomik büyüme gerçekleşmiştir. Ayrıca hasıla, ürün anlamına geldiğinden, daha çok ürün anlamında, ulusal zenginlik artmış demektir.²⁸⁹

Yukarıdaki açıklamalardan hareketle analize dahil edilen yıllar arasında büyüme oranlarının gelişimi incelenmiş ve küresel kriz döneminde bu oranlarda önemli değişimler yaşandığı kanısına varılarak analize dahil edilmiştir.

Tablo 3.10 2006 – 2010 yılları arasında büyüme oranlarındaki değişimleri gösteren ve analize dahil edilen rakamları göstermektedir.

²⁸⁷ Ersan Bocutoğlu, Metin Berber, Kenan Çelik, *İktisada Giriş*, Akademi Yayınevi, 2000, s.209.

²⁸⁸ Ersan Bocutoğlu, Metin Berber, Kenan Çelik, *İktisada Giriş...*, s.209

²⁸⁹ Sinan Ok, “Ekonomik Büyüme ve İstihdam Arasındaki İlişkinin Zayıflama Nedenleri ve Bu İlişkinin Güçlenmesinde İŞKUR’un Rolü, Türkiye İş Kurumu Genel Müdürlüğü, Ankara, 2008, s.3.

Tablo 3.10 Aylık Büyüme Oranları

	2006	2007	2008	2009	2010
Ocak	6.7	8.1	7.0	-14.7	12.0
Şubat	6.7	8.1	7.0	-14.7	12.0
Mart	6.7	8.1	7.0	-14.7	12.0
Nisan	8.3	3.8	2.6	-7.8	10.3
Mayıs	8.3	3.8	2.6	-7.8	10.3
Haziran	8.3	3.8	2.6	-7.8	10.3
Temmuz	4.8	3.2	0.9	-2.8	5.2
Ağustos	4.8	3.2	0.9	-2.8	5.2
Eylül	4.8	3.2	0.9	-2.8	5.2
Ekim	5.2	4.2	-7.0	5.9	9.2
Kasım	5.2	4.2	-7.0	5.9	9.2
Aralık	5.2	4.2	-7.0	5.9	9.2

Kaynak: www.tuik.gov.tr verilerinden yararlanarak hazırlanmıştır.

Küresel krizin Türkiye ekonomisine yansıdığı 2008 yılının son çeyreğinde büyüme rakamları %-7 oranında gerçekleşmiştir. Yani Türkiye ekonomisi bu dönemde küçülmüştür. 2009 yılında da bu küçülme trendi devam etmiştir. Buda büyüme oranlarının ekonomik krizden önemli ölçüde etkilendiğini göstermektedir. Burada büyüme rakamları 3'er aylık açıklandığından üç aylık rakamlar aylık rakamlara uyarlanmıştır.

Analize dahil edilen üçüncü makro ekonomik gösterge enflasyon oranlarıdır.

Enflasyon terimi bir ekonomideki mal ve hizmetlerin fiyatlarında gözlenen sürekli ve genel kapsamlı artışı ifade etmektedir. Bunun sonucu olarak 1 lira ile alınabilecek mal miktarı azalır ve dolayısıyla Türk lirasının değeri öncekine kıyasla düşmüş olur. Enflasyon tanımındaki en önemli unsurlardan biri yalnızca tek tek ürünlerin fiyatlarının artması değil, mal ve hizmetlerin genelinde fiyat artışının olmasıdır. Burada bahsedilen genel kapsamlı artışı ölçebilmek amacıyla hanhalklarının yıl boyunca tükettiği mal ve hizmetlerden

seçilen alt kalemler birleştirilerek harcama sepetleri oluşturulur. Her hanehalkının değişik tercihleri ve harcama kalıpları olduğundan tüm hanehalklarının ortalama harcama alışkanlıkları tespit edilerek harcama sepetine girecek mallara ağırlıklar verilir. Yıllık enflasyon oranı, bu yöntemle oluşturulan sepete (rneğin Tüketiciler Fiyatları Endeksi (TÜFE)) bir ay içinde yapılan harcamanın önceki yılın aynı ayında yine o sepete yapılan harcamadan yüzde olarak ne kadar yüksek olduğunu ler. Enflasyonun altında yatan temel neden çoğunlukla aynı miktardaki mal ve hizmetleri satın almak için daha fazla paranın mevcut olması ya da ekonomi genelinde talebin arızı aşmasıdır. Bir başka ifadeyle, iktisadi faaliyeti sürdürebilmek için gerekli kaynakların kıt olması durumunda aynı mal ve hizmetler için daha yüksek fiyatlar talep edilebilir. Diğer taraftan, üretimde kullanılan girdilerin fiyatlarının herhangi bir sebepten dolayı artması da üretilen mal ve hizmetlerin fiyatlarında maliyet yönlü bir enflasyon yaratabilir. Ayrıca, ithal ürünlerin fiyatlarının artması da yurt içindeki genel fiyat düzeyinin yükselmesine neden olabilir.²⁹⁰

Yukarıda yapılan açıklamalar ışığında ülke ekonomisinde istikrarın sağlanabilmesi için enflasyon oranları önem araz etmektedir sonucuna varılmaktadır. Bu sonuçtan hareketle ülke ekonomisi için bu denli öneme sahip bir makro ekonomik göstergenin analize dahil edilmesi uygun bulunmuş ve veriler analiz edilmiştir. Yapılan veri incelemeleri gerçektende ekonomik kriz döneminde enflasyon oranlarının önemli ölçüde değiştiği kanısına varılmış ve söz konusu makro ekonomik gösterge analize etkilenen değişken olarak dahil edilmiştir. Tablo.3.11 analize dahil edilen 2006 – 2010 yılları arasındaki enflasyon oranlarının aylık değişimlerini göstermektedir.

²⁹⁰ <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/kitaplar/enflasyon.pdf>(23.12.2011).

Tablo 3.11 Aylık Enflasyon Oranları

Aylık/Yıllık	2006	2007	2008	2009	2010
Ocak	0,75	1,00	0,80	0,23	1,85
Şubat	0,22	0,43	1,29	-0,34	1,45
Mart	0,27	0,92	0,96	1,10	0,58
Nisan	1,34	1,21	1,68	0,02	0,60
Mayıs	1,88	0,50	1,49	-2,46	-0,36
Haziran	0,34	-0,24	-0,36	0,11	-0,56
Temmuz	0,85	-0,73	0,58	0,25	-0,48
Ağustos	-0,44	0,02	-0,24	-0,30	0,40
Eylül	1,29	1,03	0,45	0,39	1,23
Ekim	1,27	1,81	2,60	2,41	1,83
Kasım	1,29	1,95	0,83	1,27	0,03
Aralık	0,23	0,22	-0,41	0,53	-0,3

Kaynak: [www. tuik.gov.tr](http://www.tuik.gov.tr) verilerinden yararlanarak hazırlanmıştır.

Aylık olarak mevsimsel etkilerin de nedenleriyle enflasyon oranları dalgalanmalar göstermektedir. Genel itibariyle Haziran – Temmuz – Ağustos aylarındaki sıcaklıklara bağlı olarak üretim artışları (özellikle tarımsal üretim) enflasyon rakamlarının gerilemesine neden olsa da krizin yaşandığı 2008 yılı yıllık enflasyon oranındaki önemli artışı etkileyememiştir. Bu makroekonomik göstergenin değişken olarak modele dahil edilme nedeni enflasyon oranındaki 2008 yılı yıllık artışın oluşmasıdır.

2007 yılında yıllık olarak enflasyon oranı %8.4 olarak gerçekleşirken, 2009 yılında %10.1 olarak gerçekleşmiştir.²⁹¹ Bu önemli artış enflasyon oranlarını 2002 yılından bu yana ilk kez çift haneli rakamlara ulaştırmıştır. Bu durum küresel ekonomik krizden etkilenen makro ekonomik göstergelerden biri olarak enflasyon oranını analize dahil etmemiz isabetli bir seçim olmuştur.

Analize dahil edilen dördüncü makro ekonomik gösterge işsizlik oranlarıdır.

İşsizlik, işgücünden üretim amacıyla yararlanılmasından bu yana süregelen ve son yüzyıl boyunca alınan tüm ekonomik ve sosyal politika önlemlerine rağmen gittikçe etkisini artıran, ekonomik sistemi olumsuz yönde etkileyen bireysel ve toplumsal bir gerçektir.²⁹² İşsizlik, isteyerek gerçekleşmeyen, irade dışı ve istenilmeden ortaya çıkan ve birkaç gün, hafta ya da aylar boyunca çeşitli nedenlerle işsiz kalması durumudur. İşsizliğin bir anlamı da, bir kısım işgücünün gönülsüz olarak yaşadığı bir işsizlik süreci olmaktadır.²⁹³

İşsizliğin ulusal bazda tanımlanmasında, araştırmalarda kullanılan resmi rakamları belirlemesi bakımından Devlet İstatistik Enstitüsü (DİE)'nin açıklaması esas alınmaktadır.

DİE'ye göre işsizlik; "Çalışma çağındaki nüfus = işgücü + işgücüne dahil olmayanlar, İşgücü = istihdam edilenler + işsizler" biçiminde tanımlanmıştır.²⁹⁴ İşsizliğin uluslararası standart tanımı ise, üç kritere dayanmaktadır. DİE'nin de onayladığı bu kriterleri işi olmama, iş başı yapmaya hazır olma ve iş arıyor olma olarak sıralamak mümkündür. Bu yaklaşım çerçevesinde bir kişinin işsiz sayılması bu üç kriterin birlikte var olması şartına bağlı olmaktadır.²⁹⁵

²⁹¹ www.tcmb.gov.tr verilerinden yararlanılmıştır.

²⁹² Handan, Kumaş., "İşsizliğin Psiko-Sosyal Boyutu ve Çalışma Yaşamına İlişkin Değerler Üzerindeki Etkileri". Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi. Cilt: 3, Sayı: 4, Ekim-Kasım-Aralık. İzmir, 2001 s.200

²⁹³ Yasemin Uyar, Bozdağlıoğlu, "Türkiye'de İşsizliğin Özellikleri ve İşsizlikle Mücadele Politikaları", *Sosyal Bilimler Dergisi*, 2008, s.46. <http://yordam.manas.kg/ekitap/pdf/Manasdergi/sbd/sbd20/sbd-20-04.pdf>

²⁹⁴ Devlet İstatistik Enstitüsü, (1999). "Hanehalkı İşgücü Anketi Sonuçları", *T.C. Başbakanlık Devlet İstatistik Enstitüsü*, Nisan,s.101.

²⁹⁵ Şeyma İpek, Köstekli, "Dünyada ve Türkiye'de İşsizlik", *Türk-İş Eğitim Yayınları* No: 24, Ankara.

Türkiye’de işsizlik, daha çok hızlı nüfus artışı, genç nüfusun payının yüksekliği gibi demografik unsurlarla ilişkilendirilmektedir. Bunun yanı sıra, iç göç ve kentleşmeyle birlikte ortaya çıkan eğitim ve bölgesel dengesizlik eğilimleri de işsizliği arttırmaktadır.²⁹⁶

Ülke ekonomileri için büyük öneme sahip olan buna ek olarak sosyal bir sorun olarak da ülke ekonomilerinin önemli bir göstergesi olan işsizlik oranları tüm bu nedenlerle analize dahil edilmiştir. Yapılan veri incelemesinde küresel kriz döneminde bu oranların önemli derecede değiştiği gözlemlenmiştir. Bu bağlamda, tablo.3.12 analize dahil edilen yıllarda işsizlik oranlarındaki değişimlerin görülebilmesi için hazırlanmıştır. Tabloda analize dahil edilen oranlar aylık olarak sunulmaktadır.

Tablo 3.12 Aylık İşsizlik Oranları

Aylar/Yıllar	2006	2007	2008	2009	2010
Ocak	10,3	11,3	11,6	0,23	1,85
Şubat	11,8	11,7	11,9	-0,34	1,45
Mart	11,9	10,7	11,0	1,10	0,58
Nisan	9,9	10,1	9,9	0,02	0,60
Mayıs	8,8	9,2	9,2	-2,46	-0,36
Haziran	8,8	9,2	9,4	0,11	-0,56
Temmuz	8,8	9,3	9,9	0,25	-0,48
Ağustos	9,1	9,7	10,2	-0,30	0,40
Eylül	9,1	9,9	10,7	0,39	1,23
Ekim	9,3	10,2	11,2	2,41	1,83
Kasım	9,6	10,5	12,6	1,27	0,03
Aralık	10,4	10,9	14,0	0,53	-0,3

Kaynak: www.tuik.gov.tr verilerinden yararlanarak hazırlanmıştır.

²⁹⁶ Yasemin Uyar, Bozdağlıoğlu, “Türkiye’de İşsizliğin Özellikleri...” s.46.

Tablodan görüldüğü gibi küresel krizin etkilerinin tamamen hissedildiği dönem olan 2008 yılının son çeyreğinde işsizlik oranı bir önceki yılın aynı dönemine göre önemli derecede artmıştır. 2008 Kasım ayında bir önceki yılın aynı ayında %10.5 olan işsizlik oranı 12.9 olarak gerçekleşmiştir Aralık ayında ise %10.6’ dan % de 14 e çıkararak oldukça yüksek bir oranda gerçekleşmiştir. Krize karşı uygulanan politikaların etkisiyle 2009 ve 2010 yılları itibariyle işsizlik oranlarında iyileşme sağlanmıştır. İşsizlik oranlarının bir ülkede hem ekonomik hem de sosyal sorunları beraberinde getireceğinden ve küresel kriz yılı olan 2008 yılında da bu oranın önemli artış yaşamasından dolayı modele etkilenen değişken olarak dahil edilmiştir.

Modelimize dahil edilen son makro ekonomik gösterge cari işlemler hesabı rakamlarıdır. Ödemeler dengesi altında yer alan cari işlemler dengesi net hata noksan kalemi göz ardı edilerek düşünüldüğünde Merkez Bankasının muhabir hareketlerini gösteren döviz rezervlerindeki değişimin de dahil olduğu sermaye ve finans hareketleri dengesine mutlak değer cinsinden eşittir. Cari işlemler hesabı açık verdiğinde ülke yurt dışından kazandığı paranın daha fazlasını yurt dışına ödüyor demektir. Dolayısıyla açık yurt dışından borçlanılarak veya yurt içi varlıklar satılarak kapatılır. Cari işlemler hesabı fazla verdiğinde ise ülke yurt dışına harcadığı paradan daha fazlasını kazanıyor demektir.²⁹⁷

²⁹⁷ Barış, Babaoğlu, “‘Türkiye’de Cari İşlemler Dengesi Sürdürülebilirliği”, (Uzmanlık Yeterlilik Tezi), *Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası İstatistik Genel Müdürlüğü*, Ankara, 2005, s.5.

Tablo 3.13 Aylık Cari İşlemler Hesabı

Aylar/Yıllar	2006	2007	2008	2009	2010
Ocak	-2.402	-3.231	-4.208	-467	-3.088
Şubat	-3.216	-3.184	-3.886	-280	-2.195
Mart	-3.048	-3.094	-4.296	-1.198	-4.256
Nisan	-3.837	-3.330	-5.201	-1.572	-4.344
Mayıs	-4.143	-3.639	-4.822	-1.609	-2.939
Haziran	-2.812	-3.157	-5.534	-2.193	-3.404
Temmuz	-1.806	-2.888	-4.005	-489	-3.565
Ağustos	-1.553	-1.725	-3.022	-544	-3.023
Eylül	-1.486	2.334-	-968	-972	-3.833
Ekim	-2.204	-3.265	-2.476	389	-3.394
Kasım	-2.922	-3.359	-467	-1.809	-6.027
Aralık	-2.818	-5.228	-3.074	-3.247	-7.625

Kaynak: www.tuik.gov.tr verilerinden yararlanarak hazırlanmıştır.

Yukarıdaki açıklamadan hareketle cari işlemler hesabının bir ülkenin dış alemle olan ilişkilerinin takip edildiği gösterge olduğu sonucuna varılmaktadır. Bu noktada cari işlemler hesabı ülkenin genel görünümü ve dış ilişkileri bağlamında önemli bulunmuş ve analize dahil edilmesi uygun bulunmuştur. Bu bağlamda, veri incelemesi yapılmış gerçektende cari işlemler hesabının özellikle 2009 yılında önemli bir değişim yaşadığı görülmüştür. Tablo.3.13 cari işlemler hesabının 2006 – 2010 yılları arasındaki değişimlerini göstermektedir.

2008 yılı son döneminde cari işlemler hesabı iyileşme göstermiş gibi görünse de bu dünya ekonomilerinde yaşanan ticaret daralmalarından kaynaklanmaktadır. Bu azalışlar Türkiye ekonomisi için olağan düşüşler olmadığından bu değişken analize dahil edilmiştir.

Analize dahil edilen bağımsız değişkenler küresel ekonomik krizde uygulanan para politikalarının uygulamasında kullanılan politika araçlarının sayısal verileridir. Sözü geçen ekonomi politikaları para politikaları ve maliye politikaları kapsamındadır. Bu politikaların uygulamalarında kullanılan araçların sayısal verileri elde edilmiş ve modele etkileyen değişken olarak dahil edilmiştir. Bu politika araçlarının 2006 – 2010 yılları arasındaki aylık verileri üzerinden analiz yapılmıştır. Bahsi geçen politika araçları tablo 3.14’te verilmiştir.

Tablo 3.14 Analizi Yapılacak Bağımsız Değişkenler

BAĞIMSIZ DEĞİŞKENLER	VERİLERİN YIL ARALIĞI
Döviz Faiz Oranları (USD)	2006 -2010 (Aylık)
Emisyon Hacmi	2006 -2010 (Aylık)
Mevduat Basit Faiz Oranları	2006 -2010 (Aylık)
Gecelik Borç Verme Faiz Oranları (TL)	2006 -2010 (Aylık)
Gecelik Borç Alma Faiz Oranları (TL)	2006 -2010 (Aylık)
Zorunlu Karşılık Faiz Oranları	2006 -2010 (Aylık)
Reeskont Oranları	2006 -2010 (Aylık)
İç Borçlanma Faiz Oranları	2006 – 2010 (Aylık)

Analize dahil ettiğimiz bağımsız değişkenleri para politikası araçları oluşturmaktadır. Bu kapsamda rakamlar ve uygulamalar incelenerek ekonomik krizde kullanıldığı kanısına varılan politika araçlarının 2006 – 2010 yılları arasındaki rakamları aylık olarak elde edilmiştir. Bu araçlar, döviz faiz oranları USD, emisyon hacmi, mevduat faiz oranları, TCMB borç alma ve verme faiz oranları, reeskont oranları, zorunlu karşılık faiz oranları, iç borçlanma faiz oranlarıdır. Bu oranların para politikası aracı olarak

kullanıldığı bilgisinden hareketle 2006 – 2010 yılları arasındaki verileri incelenmiş ve saptanan değişimler sonucu analize dahil edilmeleri uygun bulunmuştur. Tüm politikaların kullanım amacı toplam talebi harekete geçirip bozulan makro ekonomik göstergelerde düzelme sağlamaktır. Bu kriz döneminde ekonomide sorun durgunluk şeklinde görüldüğünden bu dönemde uygulanan tüm politikalar genişletici niteliktedir. Analiz bu amacın gerçekleştirilip gerçekleştirilemediğini, bu politikaların ekonomik krizde etkili olup olmadığını görebilmek açısından büyük öneme sahiptir.

Analizde yer alan ilk para politikası aracı döviz faiz oranlarıdır. Bu oranın USD üzerinden alınması USD'nin dünya ve Türkiye ekonomisinde baskın yabancı para olarak işlem görmesidir.

Merkez Bankası bu aracı piyasadaki döviz miktarını etkilemek için kullanmaktadır. Bu yolla ekonomideki döviz miktarını etkileyerek döviz kurunu kontrol altında tutabilmektedir.²⁹⁸ Analize dahil edilen 2006 – 2010 yılları arasındaki döviz faiz oranları incelenmiş ve bu aracın küresel krizde kullanıldığı kanısına varılmış ve bu oranlar analize dahil edilmiştir. Tablo.3.15 2006 – 2010 yılları arasında döviz faiz oranlarındaki aylık değişimleri analize dahil edilen şekli ile göstermektedir.

²⁹⁸ http://www.ekodialog.com/Konular/para_pol_arac.html

Tablo 3.15 Aylık Döviz Faiz Oranları (USD)

	2006	2007	2008	2009	2010
Ocak	6.10	7.00	7.20	9.80	7.90
Şubat	6.40	7.00	7.10	8.10	8.30
Mart	6.50	7.00	7.00	8.10	8.30
Nisan	6.70	6.40	7.00	8.30	8.40
Mayıs	6.70	6.50	7.10	8.20	8.50
Haziran	7.40	6.50	7.30	8.10	8.50
Temmuz	7.30	7.20	7.50	7.90	8.70
Ağustos	7.30	7.30	7.50	7.60	8.50
Eylül	7.50	7.30	9.40	7.60	8.40
Ekim	7.70	7.30	11.30	8.10	5.80
Kasım	7.70	7.20	11.50	8.00	5.70
Aralık	7.40	7.30	11.50	8.00	5.80

Kaynak: www.tcmb.gov.tr verilerinden yararlanarak hazırlanmıştır.

Analize dahil edilen ikinci para politikası aracı emisyon hacmidir.

Kelime anlamı olarak emisyon; çıkarmak, yaymak, ihraç etmek, dolaşıma sokmak gibi anlamlara gelmektedir. Bir ülkede kağıt para, tahvil ve bono, hisse senetleri gibi değerlerin ilk kez piyasaya sürülmesine emisyon denir. Emisyon hacmi ise, Merkez Bankası tarafından ihraç edilen (piyasaya sürülen) banknotların toplam tutarını ifade etmekte, "Tedavüldeki Banknotlar" olarak da adlandırılmaktadır. Bu paralar ya bireylerin elinde, ya da bankaların kasalarında nakit olarak tutulmaktadır. Emisyon hacmi temel olarak bireylerin para talebi tarafından belirlenmektedir. Para işlem, ihtiyat ve spekülasyon amaçlarıyla talep edilmektedir. İşlem güdüsüyle para; ödemelerde gereksinim

duyulduğundan, ihtiyat güdüsüyle para; beklenmedik gereksinimler dolayısıyla, spekülasyon güdüsüyle para ise kâr fırsatları nedeniyle talep edilir. İşlem ve ihtiyat amaçlı para talebi bireylerin gelir düzeyi tarafından belirlenirken, spekülasyon amaçlı para talebi faiz oranları tarafından belirlenmektedir. Bu kapsamda, bireylerin gelirlerindeki artış ve/veya faiz oranlarındaki düşüş para talebini ve dolayısıyla emisyon hacmini artırmaktadır. Para talebini etkileyen bir diğer faktör, enflasyonda gerçekleşen veya gerçekleşmesi beklenen değişimlerdir. Bir ekonomide enflasyon ne kadar yüksekse, para talebi o kadar düşük gerçekleşecek, bu da emisyon hacminin daralmasına neden olacaktır. Enflasyon bekleyişlerinde bozulma da, bireylerin ellerinde daha az para tutmak istemelerine neden olarak emisyon hacmini azaltacaktır. Bunlara ek olarak, para teknolojisindeki gelişmelere bağlı etmenler de bireylerin para talebi üzerinde belirleyici olmaktadır. Örneğin, kredi kartı kullanımının artması para talebini azaltmakta ve bu da emisyon hacmini daraltmaktadır. Emisyon hacminin bir diğer belirleyicisi ise emisyon arzıdır. Merkez Bankasının para politikaları uygulamaları kapsamında gerçekleştirdiği çeşitli işlemler emisyon arzı üzerinde etkili olmaktadır. Bu kapsamda, Merkez Bankasının açık piyasa işlemleri ile Devlet İç Borçlanma Senetlerini alıp satması, ihaleler ve/veya doğrudan müdahaleler yoluyla döviz alıp satması, zorunlu karşılık oranlarını değiştirmesi gibi işlemler emisyon arzını etkileyerek emisyon hacmi üzerinde belirleyici olmaktadır.²⁹⁹

Ekonomide bir politika aracı olarak kullanılan emisyon aracında para arzının seyrini yansıtması açısından önem arz etmektedir. Bu nedenle söz konusu ekonomi politikası aracı analize dahil edilmiştir.

²⁹⁹ <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/iletisimgm/sss.php> (21.12.2011)

Tablo.3.16 emisyon hacmindeki aylık yüzde değişimlerin görülebilmesi için hazırlanmış ve analize dahil edilmiştir.

Tablo 3.16 Emisyon Hacmi % Değişim

	2006	2007	2008	2009	2010
Ocak	40,2	12,5	21,6	20,3	14,8
Şubat	36,8	12,0	23,7	26,9	13,5
Mart	33,5	9,9	27,5	23,4	13,9
Nisan	34,3	8,6	27,4	18,6	14,7
Mayıs	42,5	4,6	21,6	18,6	21,9
Haziran	39,8	6,0	20,1	18,5	24,1
Temmuz	31,5	9,6	20,3	14,0	27,3
Ağustos	31,0	9,9	14,7	17,4	30,2
Eylül	25,1	12,1	34,3	8,4	22,4
Ekim	22,8	9,9	22,6	11,3	29,7
Kasım	20,2	16,6	25,1	28,7	13,7
Aralık	36,7	4,2	17,1	17,2	27,6

Kaynak: www.tcmb.gov.tr verilerinden yararlanarak hazırlanmıştır.

Analize dahil edilen üçüncü bağımsız değişken mevduat basit faiz oranlarıdır.

Merkez Bankası bu aracı piyasadaki para arzını kontrol etmek amacıyla kullanmaktadır. Bu oranlarda değişiklik yapılması piyasadaki fonların ekonomide değerlendirilme yönünü belirlemede önemlidir.³⁰⁰

³⁰⁰ http://www.ekodialog.com/Konular/para_pol_arac.html(23.12.2011).

Bu bilgiden hareketle 2006 – 2010 yılları arasındaki mevduat basit faiz oranları incelenmiş ve saptanan değişimler sonucu analize dahil edilmeye uygun bulunmuştur.

Tablo.3.17 mevduat faiz oranlarının 2006 – 2010 yılları arasındaki değerlerini analize dahil edilen şekliyle göstermektedir.

Tablo 3.17 Aylık Mevduat Basit Faiz Oranları

	2006	2007	2008	2009	2010
Ocak	19.50	23.70	21.20	20.30	15.50
Şubat	19.20	22.90	21.20	18.30	15.60
Mart	19.10	23.00	21.10	18.20	15.50
Nisan	18.00	22.50	21.10	17.50	15.50
Mayıs	17.80	22.40	21.60	17.40	15.60
Haziran	21.70	22.40	22.70	17.40	15.70
Temmuz	23.60	22.30	23.10	17.00	15.10
Ağustos	23.70	22.10	23.00	16.80	15.20
Eylül	23.70	21.70	23.90	16.60	15.10
Ekim	23.80	21.70	25.00	15.70	14.10
Kasım	23.70	21.00	25.70	15.60	14.10
Aralık	23.70	21.00	25.70	15.70	13.00

Kaynak: www.tcmb.gov.tr verilerinden yararlanarak hazırlanmıştır.

Küresel krize müdahalede para politikası uygulamaları kapsamında ele alınan diğer değişkenler TCMB borç alma – verme ve iç borçlanma faiz oranlarıdır.

TCMB gecelik borç alma – verme ve iç borçlanma faiz oranları Merkez Bankası’nın para politikası aracı olarak kullandığı açık piyasa işlemleri aracının kapsamı dahilindedir.

Söz konusu araç, birinci dereceden aktiflerin seviyesini değiştirmeyi hedefleyen tedbirlerin tümünü kapsamaktadır. Merkez Bankası açık piyasa işlemleri aracı ile piyasada tahvil alım satımı yaparak hem para arzı miktarını hem de faiz oranlarını kontrol etmeyi amaçlamaktadır.³⁰¹

Küresel ekonomik krizin Türkiye ekonomisinde durgunluğa neden olduğu bilgisinden hareketle, Merkez Bankası'nın söz konusu aracı genişletici olarak kullanarak tahvil alımı yapması sonucu hem para arzını arttırdığı hem de faizleri düşürdüğü sonucuna varılmaktadır. Küresel ekonomik krizin etkilerinin analiz edilmesi için çalışmada kullanılan 2006 – 2010 yılları arasındaki gecelik borçlanma faiz oranları incelenmiş ve analize dahil edilmiştir. Tablo.3.18 - 3.19 – 3.20 TCMB gecelik borç alma – verme ve iç borçlanma faiz oranlarını analize dahil edilen şekliyle göstermektedir.

Tablo 3.18 Aylık TCMB Gecelik Borç Alma Faiz Oranları

	2006	2007	2008	2009	2010
	Borç Alma	Borç Alma	Borç Alma	Borç Alma	Borç Alma
Ocak	13,50	17,50	15,50	13,00	6,50
Şubat	13,50	17,50	15,25	11,50	6,50
Mart	13,50	17,50	15,25	10,50	6,50
Nisan	13,25	17,50	15,25	9,75	6,50
Mayıs	13,25	17,50	15,75	9,25	6,50
Haziran	16,50	17,50	16,25	8,75	6,50
Temmuz	17,50	17,50	16,75	8,25	6,50
Ağustos	17,50	17,50	16,75	7,75	6,50
Eylül	17,50	17,25	16,75	7,25	6,25
Ekim	17,50	16,75	16,75	6,75	5,75
Kasım	17,50	16,25	16,25	6,50	1,75
Aralık	17,50	15,75	15,00	6,50	1,50

³⁰¹ Muhammet, Akdiş. *Para Teorisi...*, s.268.

Tablo 3.19 TCMB Gecelik Borç Verme Faiz Oranları

	2006	2007	2008	2009	2010
	Borç Verme	Borç Verme	Borç Verme	Borç Verme	Borç Verme
Ocak	16,50	22,50	19,50	15,00	9,00
Şubat	16,50	22,50	19,25	14,00	9,00
Mart	16,50	22,50	19,25	13,00	9,00
Nisan	16,25	22,50	19,25	12,25	9,00
Mayıs	16,25	22,50	19,75	11,75	9,00
Haziran	20,25	22,50	20,25	11,25	9,00
Temmuz	20,50	22,50	20,25	10,75	9,00
Ağustos	20,50	22,50	20,25	10,25	9,00
Eylül	20,50	22,25	20,25	9,75	8,75
Ekim	20,50	21,50	19,75	9,25	8,75
Kasım	20,50	20,75	18,75	9,00	8,75
Aralık	20,50	20,00	17,50	9,00	9,00

Kaynak: www.tcmb.gov.tr verilerinden yararlanarak hazırlanmıştır.

Tablo 3.20 Aylık İç Borçlanma Faiz Oranları

	2006	2007	2008	2009	2010
Ocak	14.20	20.10	16.40	17.10	8.90
Şubat	14.20	18.60	16.70	16.40	8.40
Mart	14.10	19.60	17.50	14.50	8.80
Nisan	14.40	18.90	17.50	14.40	8.90
Mayıs	17.40	19.60	20.90	13.20	9.80
Haziran	17.40	19.20	20.10	12.80	9.10
Temmuz	21.90	17.30	20.00	14.40	8.40
Ağustos	21.10	18.10	19.40	9.70	8.30
Eylül	21.40	18.40	18.80	9.90	8.10
Ekim	22.20	16.40	20.70	8.50	7.70
Kasım	22.30	17.20	20.70	8.80	7.80
Aralık	22.70	16.80	19.20	9.30	7.90

Kaynak: www.tcmb.gov.tr verilerinden yararlanarak hazırlanmıştır.

Analize dahil edilen bir diğer para politikası aracı reeskont oranlarıdır.

Reeskont oranı: Merkez Bankası'nın ticari bankaların ellerinde mevcut olan senetleri kırmak için tespit ettiği orana denir. Merkez Bankası bu oranları hem para arzını hem de faiz oranlarını etkileyebilmek için kullanmaktadır.³⁰²

Küresel ekonomik krizin Türkiye ekonomisinde daraltıcı etki yarattığı bilgisinden hareketle Merkez Bankası'nın söz konusu politika aracını genişletici yönde uygulayarak ticari bankaları senet kırmada kullandıkları faiz oranlarını düşürme yönünde teşvik ettiği bu sayede de piyasadaki para arzını arttırdığı sonucuna ulaşılmaktadır.

³⁰² Muhammet, Akdiş, *Para Teorisi...*,s.271.

Yukarıdaki bilgilerden hareketle reeskont oranlarının etkin bir para politikası aracı olduğu kanısına varılmış ve 2006 – 2010 yılları arasındaki reeskont oranları aylık olarak incelenmiştir. Bu incelemeler sonucu 2007 Aralık ayından itibaren reeskont oranlarının sürekli azaltıldığı görülmüş ve analize dahil edilmiştir.

Tablo.3.20 reeskont oranlarının 2006 – 2010 yılları arasındaki verilerini analize dahil edilen şekli ile göstermektedir.

Tablo 3.21 Aylık Reeskont Oranları

	2006	2007	2008	2009	2010
Ocak	23.00	27.00	25.00	25.00	15.00
Şubat	23.00	27.00	25.00	25.00	15.00
Mart	23.00	27.00	25.00	25.00	15.00
Nisan	23.00	27.00	25.00	19.00	15.00
Mayıs	23.00	27.00	25.00	19.00	15.00
Haziran	23.00	27.00	25.00	18.00	15.00
Temmuz	23.00	27.00	25.00	18.00	15.00
Ağustos	23.00	27.00	25.00	18.00	15.00
Eylül	23.00	27.00	25.00	18.00	15.00
Ekim	23.00	27.00	25.00	18.00	15.00
Kasım	23.00	27.00	25.00	18.00	15.00
Aralık	27.00	25.00	25.00	15.00	14.00

Kaynak: www.tcmb.gov.tr verilerinden yararlanarak hazırlanmıştır.

Küresel krizde kullanıldığı kararına varılan ve analize dahil edilen bir diğer değişkende zorunlu karşılık faiz oranlarıdır.

Tablo 3.22 Aylık Zorunlu Karşılık Faiz Oranları

	2006	2007	2008	2009	2010
Ocak	10.25	13.12	11.81	12.00	5.20
Şubat	10.12	13.12	11.62	10.40	5.20
Mart	10.12	13.12	11.43	9.20	5.20
Nisan	9.93	13.12	11.43	8.40	5.20
Mayıs	9.93	13.12	11.81	7.40	5.20
Haziran	11.25	13.12	12.18	7.40	5.20
Temmuz	12.93	13.12	12.56	7.00	5.20
Ağustos	13.12	13.12	12.56	6.60	5.20
Eylül	13.12	13.12	12.56	6.20	5.00
Ekim	13.12	12.56	12.56	5.80	5.00
Kasım	13.12	12.18	12.18	5.40	5.00
Aralık	13.12	12.18	13.00	5.20	5.00

Kaynak: www.tcmb.gov.tr verilerinden yararlanarak hazırlanmıştır

Zorunlu Karşılık Oranları: Bankaların ellerindeki mevcut mevduatların, Merkez Bankası'nda tutmak durumunda oldukları orandır. Merkez Bankası söz konusu aracı piyasadaki para arzının etkileyebilmek amacıyla kullanmaktadır.³⁰³

Küresel krize müdahale kapsamında ele alınan 2006 – 2010 yılları arasında zorunlu karşılık faiz oranları incelenerek saptanan değişimler söz konusu değişkenin analize dahil edilmesinin nedenidir. Tablo.3.21 zorunlu karşılık faiz oranlarının 2006 – 2010 yılları arasındaki verileri analize dahil edilen şekli ile sunulmuştur.

³⁰³ Muhammet Akdiş, *Para Teorisi...*,s.270

3.2.4. Ekonometrik Analiz

Çalışmanın analiz bölümünde ilk olarak, analize dahil edilecek bağımlı ve bağımsız değişkenler tespit edilmiş ve bu değişkenlere ait rakamlar bulunarak programa girilmiştir. Ardından, girilen verilerin durağan olup olmadıkları belirlenmeye çalışılmıştır. Çalışmada, Eviews 5.1 adlı ekonometrik program kullanılmıştır.

Çalışmada, yapılacak olan panel veri analizinin sağlıklı sonuçlar verebilmesi için verilere panel birim kök testi uygulanmıştır. Seçilen 13 değişkenin 2006 - 2010 yılları arasındaki aylık verileri % 10 anlamlılık düzeyinde birim kök testine tabii tutulmuş ve bu verilerin durağan olup olmadıkları belirlenmeye çalışılmıştır.

Analiz çalışmasında kullanılan seçilmiş 5 tanesi bağımlı 8 tanesi bağımsız olmak üzere 13 kesit ve 2006 - 2010 yıllarını kapsayan 5 dönemlik zaman serisinden oluşan veri seti şunlardan oluşmaktadır.

Tablo 3.23 Kesit Verileri

imkb	İMKB 100 Endeksi
buyume	Büyüme Oranları
işsizlik	İşsizlik Oranları
enflasyon	Enflasyon Oranları
cari_hsb	Cari İşlemler Hesabı
faiz_verme	TCMB Gecelik Borç verme Faiz Oranları
reeskont	Reeskont Oranları
mevduat	Mevduat Faiz Oranları
emisyon	Emisyon Hacmi Değişim Oranları
dvz_usd	Döviz Faiz Oranları (USD)
borçlanma	İç Borçlanma Faiz Oranları
zorunlu	Zorunlu Karşılık Faiz Oranları
faiz_alma	TCMB Gecelik Borç Alma Faiz Oranları

Yukarıdaki kodlamalarla belirtilen 13 değişkenin 2006 -2010 arasını kapsayan 6 dönemlik veri her yıl 12 aylık olmak üzere sisteme girildikten sonra bu verilere durağanlık testi uygulanmıştır.

Tablo 3.24 Durağanlık Testi: Augmented Dickey – Fuller Test Egguation

Değişkenler	T istatistiği	Olasılık
İMKB 100 Endeksi	-10.41725	0.0000*
Büyüme Oranları	-3.132546	0.0298
İşsizlik Oranları	-5.940230	0.0000**
Enflasyon Oranları	-5.606711	0.0000
Cari İşlemler Hesabı	-6.436021	0.0000
Döviz Faiz Oranları (USD)	-3.072597	0.0343
Emisyon Hacmi	-11.26007	0.0000
İç Borçlanma Faiz Oranları	-8.389251	0.0000*
Mevduat Basit Faiz Oranları	-5.233876	0.0000*
Reeskont Oranları	-7.586633	0.0000*
Zorunlu Karşılık Faiz Oranları	-3.704179	0.0065*
TCMB Gecelik Borç Alma Faiz Oranları	-2.793703	0.0656*
TCMB Gecelik Borç Verme Faiz Oranları	-3.830192	0.0045*

1 farkla durağan olanlar *, 2 farkla durağan olanlar ** şekilleriyle gösterilmektedir.

Yapılan durağanlık testi sonucunda, zorunlu karşılık faiz oranları, reeskont oranları, iç borçlanma faiz oranları, döviz faiz oranları (USD), TCMB gecelik borç alma ve verme faiz oranları, mevduat faiz oranları, imkb 100 endeksi değişkenlerinin durağan olmadığı anlaşılmış 1. dereceden farkları alınarak durağan hale getirilmiştir. İşsizlik oranlarının 2. dereceden farkı alınarak durağan hale getirilmiştir.

Durağanlık testinin yapılmasının ardından, artık verilere panel veri analizi uygulanabilecektir. Söz konusu analizde sabit etkiler modeli kullanılarak belli sonuçlara varılmaya çalışılacaktır.

Programa girişi yapılan 13 kesitten biri bağımlı değişken olurken, 8'i (iç borçlanma faiz oranları, mevduat basit faiz oranları, emisyon hacmi değişim oranları, TCMB gecelik

borç alma – verme faiz oranları, reeskont oranları, zorunlu karşılık faiz oranları, döviz faiz oranları (USD) bağımsız değişken olarak ele alınıp uygulamaya tabii tutulmuştur.

Bu testteki amaç analize dahil edilen 8 bağımsız değişkenin 5 bağımlı değişken üzerinde etkisi olup olmadığını ölçmektir. Bu bağlamda, her bağımlı değişken bir adet olmak üzere toplam 5 model oluşturulmuştur.

3.2.4.1. Para Politikası Araçlarının Büyüme Oranları Bağımlı Değişkeni Üzerindeki Etkilerinin Analizi

Tablo 3.25 Model 1 Tahmin Sonuçları (Bağımlı Değişken Büyüme Oranları)

Bağımsız Değişkenler	Katsayı
İç Borçlanma Faiz Oranları	0.193810 (3.20)*
Mevduat Basit Faiz Oranları	-2.645352 (-14.77)*
Reeskont Oranları	0.581635 (8.53)*
Zorunlu Karşılık Oranları	4.716938 (9.86)*
Döviz Faiz Oranları (USD)	0.545897 (55.58)*
TCMB Gecelik Borç Alma Faiz Oranları	-1.665196 (-6.64)*
TCMB Gecelik Borç Verme Faiz Oranları	5.300240 (10.13)*
Emisyon Hacmi Değişim Oranları	-0.032301 (-6.81)*
R ²	0.99
Düzeltilmiş R ²	0.99
F İstatistiği	47253.38*
Durbin-Watson	0.69
Gözlem Sayısı	295

* %1 düzeyinde, ** %5 düzeyinde anlamlılık ifade etmektedir. Parantez içindeki değerler t istatistiğini göstermektedir.

Model 1 tahmin sonuçlarına göre, F istatistiği değerinin 47253.38* çıkmasından dolayı modelin %1 önemlilik düzeyinde genel anlamlılığa sahip olduğu görülmektedir. R^2 değerinin %99 değerinde çıkması da modelin güvenilirliğinin yüksek olduğunu göstermektedir.

Model 1’de bağımlı değişken olarak büyüme oranları seçilmiş ve bu değişkene analize dahil edilen 8 bağımsız değişkenin (iç borçlanma faiz oranları, mevduat basit faiz oranları, reeskont oranları, zorunlu karşılık faiz oranları, döviz faiz oranları (USD), TCMB gecelik borç alma faiz oranları, TCMB gecelik borç verme faiz oranları, emisyon hacmi değişim oranları) ne yönde etkisi olduğu analiz edilmiştir. Test sonuçlarına göre, modele dahil edilen tüm bağımsız değişkenler ile büyüme oranları arasında anlamlı bir ilişki olduğu görülmüştür. Model 1 sonuçlarının sağlıklı değerlendirilebilmesi açısından söz konusu anlamlı ilişkilerin yönü önemlidir. Bu bağlamda, model 1 sonuçları değerlendirildiğinde, iç borçlanma faiz oranları, reeskont oranları, zorunlu karşılık faiz oranları, döviz faiz oranları (USD), TCMB gecelik borç verme faiz oranları ile büyüme oranları arasında ise pozitif yönlü bir ilişki olduğu sonucuna ulaşılmaktadır.

Reeskont oranları ve zorunlu karşılık faiz oranları Merkez Bankası’nın ekonomideki sorunları gidermek için kullandığı para politikası aracıdır. Merkez Bankası söz konusu araçları piyasadaki para arzını kontrol etmek için kullanmaktadır. İç borçlanma faiz oranları ise, Merkez Bankası’nın para politikası aracı olan açık piyasa işlemlerinin bir unsurudur. Merkez Bankası piyasadaki para arzını etkileyebilmek için açık piyasa işlemleri aracını kullanarak piyasada tahvil alım satımı yapmaktadır. İç borçlanma faiz oranları söz konusu tahvillerin getirisini oluşturmaktadır.

Küresel ekonomik krizde ekonomide oluşan durgunluk durumunu ortadan kaldırmak için genişletici politikalar uygulandığı bilgisine analize dahil edilen veriler incelendiğinde ulaşılmaktadır. Teorik olarak, ekonomide genişletici para politikası uygulanarak, tahvil alımı yapılması ve buna bağlı olarak iç borçlanma faiz oranlarının indirilmesi, piyasadaki para arzını arttırmakta bu durumda Türk Lirası değeri düşmekte ve döviz kuru artarak ithalat pahalı hale gelmekte ve ihracat ucuzlayarak artmaktadır. Sonuç olarak hem yerli malına talebin artması hem de ihracatın artması üretim artışlarını destekleyerek büyüme oranlarını arttırıcı etki yapabilmektedir. Model 1’de ulaşılan büyüme oranları ile iç borçlanma faiz oranları arasındaki pozitif ilişkide yukarıda söz

edilen durumu destekler niteliktedir. Söz konusu aracın küresel ekonomik krizde kullanılması ekonomide beklenen genişletici etkiyi sağlamış ve büyüme oranlarındaki artışı desteklemiştir.

Reeskont oranları ve zorunlu karşılık oranlarının analize dahil edilen verileri incelendiğinde de özellikle krize müdahale yılları olan 2009 ve 2010 yıllarında bu oranlarda indirimde gidildiği görülmektedir. Teorik olarak, yukarıda açıklanan sürecin gerçekleşmesi ve uygulanan genişletici politikalar sonucunda üretim artışı desteklenerek büyüme oranlarında artış görülmesi beklenmektedir. Model 1’de görülen büyüme oranları ve söz konusu araçlar arasındaki pozitif ilişki yukarıdaki teorik durumu doğrulamaktadır. Neticede reeskont oranları ve zorunlu karşılık faiz oranlarının küresel ekonomik krize müdahale kapsamında kullanılması büyüme oranlarını pozitif yönde etkilemiştir sonucuna ulaşılmaktadır.

Döviz tevdiat faiz oranlarının analize dahil edilen verileri incelendiğinde söz konusu politika aracının da özellikle 2009 – 2010 yıllarında genişletici yönde kullanılarak indirimde gidildiği görülmektedir. Normal koşullarda, döviz faiz oranlarının indirilmesi ile amaçlanan yatırımcıların dövizden çıkış yapıp Türk Lirasına geçişi sağlamaktır. Uygulamanın sonucunda piyasadaki para arzı artmakta ve dolardan çıkış ile Türk Lirası’nın değer kazanması beklenmektedir. Bu aracın etkili olup olmamasını etkileyen bir unsurda söz konusu dönemde dolar kurundaki hareketlerdir. Bu durumda yukarıda açıklanan süreç gerçekleşmekte ve üretim artışlarına bağlı olarak büyüme oranlarının artması beklenmektedir. Model 1 sonuçlarına göre beklenen durumun gerçekleşmemesi, bu araçlara yapılan müdahalelerin beklenen sonuçlarının gerçekleşmesi için yeterli zamanın geçmemesi ile açıklanabilir. Buna ek olarak döviz kurlarındaki yükselmelerin ve küresel krizin oluşturduğu Türk Lirası’ndaki belirsizliğin etkisi ile oluşan dolarizasyon ve finansal sektöre yatırım piyasada beklenen para arzı artışının yaşanmaması sonucu reel büyüme üzerinde beklenen etki görülememiştir sonucuna varılmaktadır.

Model 1’in sonuçları değerlendirildiğinde, büyüme oranları ile mevduat faiz oranları, TCMB gecelik borç alma faiz oranları ve emisyon hacmi değişim oranları arasında negatif yönlü bir ilişki olduğu sonucuna ulaşılmaktadır.

Mevduat faiz oranlarının küresel ekonomik krizde genişletici para politikası aracı olarak kullanıldığı analize dahil edilen veriler incelendiğinde görülmektedir. Bu uygulama

sonucu piyasada para arzı artışına bağlı toplam talep artışı ve bunun akabinde üretimin desteklenmesi ile toplam arz artışı beklenmektedir. Model 1 sonuçlarına göre büyüme oranları ile mevduat faiz oranları arasındaki negatif ilişki bu oranların küresel ekonomik krizde düşürüldüğü bilgisine dayanarak beklenen etkiyi göstermiş ve mevduat faiz oranlarının indirilmesi fonların bankacılık sisteminden çekilip reel sektör yatırımlarına aktararak üretim artışlarını desteklemesini ve büyüme oranlarını arttırmasını sağlamıştır. Burada özellikle KOBİ'lere verilen destekler ve diğer yatırım desteklerinin bu oranların iyileşmesindeki etkisi de önem arz etmektedir.

TCMB gecelik borç alma faiz oranları Merkez Bankası'nın ihale yoluyla piyasaya dahil olup gecelik repo yaparak para politikası uygulamasında kullandığı araçtır. Bu aracın etkilerinin görülmesinde faiz koridoru da önem arz etmektedir. TCMB borç alma ve verme faiz oranları arasında oluşan faiz koridorunun kontrol altında tutulması para arzı kontrolü açısından önem arz etmektedir. Zira, bu aracın kullanımındaki amaç para arzını kontrol etmektir. Küresel ekonomik kriz döneminde ekonomide oluşan durgunluk sorununu gidermek amacıyla genişletici olarak kullanılan bu aracın analize dahil edilen verileri incelendiğinde özellikle krize müdahale yılları olan 2009 – 2010 yıllarında indirildiği görülmektedir. Sonuç olarak, söz konusu faiz oranlarının indirilmesi ile Merkez Bankası bankacılık sistemindeki fonları piyasaya aktarabilmektedir. Bu yolla piyasadaki para arzını arttırarak ekonomik canlanma sağlanabilmektedir. Model 1 sonuçlarına göre TCMB gecelik borç alma faiz oranlarının düşürülmesi para arzını arttırmış ve yukarıda açıklanan süreç gerçekleşmiş ve büyüme oranları artışı sağlanmıştır. Burada özellikle KOBİ'lere verilen destekler ve diğer yatırım desteklerinin bu oranların iyileşmesindeki etkisi de önem arz etmektedir.

Emisyon para basma yoluyla para arzını arttırmaya yönelik bir politika aracıdır. Bu aracın kullanımında basılan paranın karşılığının ekonomide mevcut olup olmaması büyük öneme sahiptir. Karşılıksız ekonomiye sunulan para ciddi ödemeler bilançosu sorunlarına ve enflasyonist baskıya neden olabilmektedir. Analize dahil edilen veriler incelendiğinde emisyon hacminin söz konusu yıllarda artış trendinde olduğu görülmektedir. Bu bilgiden hareketle bu aracın küresel krizde genişletici yönde kullanıldığı sonucuna varılmaktadır. Analizde çıkan negatif ilişki söz konusu aracın büyüme oranlarını düşürdüğünü göstermektedir. Analiz sonucu, emisyon artışının piyasada yarattığı para arzı artışının üretim artışlarını desteklemediği, sağlanan fonların finansal sektörde kaldığı ve reel sektöre

aktarılamadığı şeklinde açıklanabilir. Buna ek olarak model 3 sonuçları ile desteklenecek şekilde emisyon hacmi artışının piyasalara tüketim artışı olarak yansıdığı ve yalnızca fiyatlar genel düzeyini arttırdığı üretimi harekete geçirmediği bilgisi ile analiz sonuçları desteklenmektedir.

3.2.4.2. Para Politikası Araçlarının Enflasyon Oranları Bağımlı Değişkeni Üzerindeki Etkileri

Tablo 3.26 Model 2 Tahmin Sonuçları (Bağımsız Değişken Enflasyon Oranları)

Bağımsız Değişkenler	Katsayı
İç Borçlanma Faiz Oranları	0.178597 (26.86)*
Mevduat Basit Faiz Oranları	-0.068938 (-3.85)*
Reeskont Oranları	0.278561 (7.75)*
Zorunlu Karşılık Oranları	-0.939961 (-10.89)*
Döviz Faiz Oranları (USD)	-0.005757 (-2.70)*
TCMB Gecelik Borç Alma Faiz Oranları	-0.454581 (-35.43)*
TCMB Gecelik Borç Verme Faiz Oranları	0.253080 (6.79)*
Emisyon Hacmi Değişim Oranları	0.002522 (4.59)*
R ²	0.95
Düzeltilmiş R ²	0.95
F İstatistiği	871.04*
Durbin-Watson	2.25
Gözlem Sayısı	295

* %1 düzeyinde, ** %5 düzeyinde anlamlılık ifade etmektedir. Parantez içindeki değerler t istatistiğini göstermektedir.

Model 2 tahmin sonuçlarına göre, F istatistiği değerinin 871.04* çıkmasından dolayı modelin %1 önemlilik düzeyinde genel anlamlılığa sahip olduğu görülmektedir. R²

değerinin %95 değerinde çıkması da modelin güvenilirliğinin yüksek olduğunu göstermektedir.

Model 2’de bağımlı değişken olarak enflasyon oranları seçilmiş ve bu değişkene analize dahil edilen 8 bağımsız değişkenin (iç borçlanma faiz oranları, mevduat basit faiz oranları, reeskont oranları, zorunlu karşılık faiz oranları, döviz faiz oranları (USD), TCMB gecelik borç alma faiz oranları, TCMB gecelik borç verme faiz oranları, emisyon hacmi değişim oranları) ne yönde etkisi olduğu analiz edilmiştir. Test sonuçlarına göre, enflasyon oranları bağımlı değişkeni ile analize dahil edilen tüm bağımsız değişkenler arasında anlamlı ilişki olduğu görülmektedir.

Mevduat faiz oranları, zorunlu karşılık faiz oranları, döviz faiz oranları (USD), TCMB gecelik borç alma faiz oranları bağımsız değişkenleri ile enflasyon oranları bağımlı değişkeni arasındaki anlamlı ilişkinin yönü negatiftir.

Küresel ekonomik krizde genişletici para politikalarını uygulandığı bilgisinden hareketle, enflasyon oranları bağımlı değişkeni ile negatif ilişkiye sahip olan mevduat faiz oranlarının enflasyon oranlarını arttırdığı sonucu teknik olarak da doğrudur. Şöyle ki, mevduat basit faiz oranlarının ekonomide yarattığı genişletici etki piyasadaki para arzını arttırmıştır. Para arzı artışı Türk Lirası’nın değerini düşürmekte ve döviz kuru artmaktadır. Türk Lirası’nın değerinin düşmesi ekonomiye maliyet artışı olarak yansımakta ve fiyatlar genel düzeyini arttırmaktadır. Zira maliyet artışları ve ithalatın pahalı hale gelmesi üretim gerilemesi olarak da ekonomiye yansıyabilmektedir. Bu durum da fiyatlar genel düzeyini arttırıcı bir unsurdur.

Merkez Bankası’nın para politikası aracı olarak küresel ekonomik krizde genişletici yönde kullandığı zorunlu karşılık faiz oranları da özellikle 2009 – 2010 yıllarında indirilmiştir. Bu indirimle paralel olarak ekonomideki yukarıda açıklanan etki gerçekleşmiş ekonomide oluşan para arzı artışı üretim artışı sağlayamamış fiyatlar genel düzeyini arttırmıştır.

Döviz faiz oranlarının küresel ekonomik krize müdahale döneminde aşağı çekilmesinin nedeni ekonomide döviz tevdiat hesaplarından çıkışı sağlayarak Türk Lirası arzında bir genişleme sağlamaktır. Burada beklenen parasal genişlemenin sağlanabilmesi için Türk Lirası mevduat faiz oranlarının değeri de önemlidir. Küresel ekonomik kriz

döneminde söz konusu oranlarda indirilerek döviz kurlarındaki yükseklik nedeniyle beklenen çıkış yakalanamamış ve sonuç olarak söz konusu aracın enflasyonu düşürücü etkisi ortaya çıkmamıştır. Aksi şekilde, fonların reel sektöre aktarılamaması nedeniyle üretim artışı sağlanamamış ve enflasyon oranlarını arttırıcı etki piyasaya yansımıştır.

TCMB gecelik borç alma faiz oranlarının küresel ekonomik krize müdahale kapsamında indirilmesi fonların bu piyasada değerlendirilmesini caydırıcı bir unsur olmuş ve para arzı artışına katkı sağlayarak enflasyon oranlarını arttırıcı etki doğurmuştur.

İç borçlanma faiz oranları, reeskont oranları, TCMB gecelik borç verme faiz oranları, emisyon hacmi değişim oranları bağımsız değişkenleri ile enflasyon oranları bağımlı değişkeni arasındaki anlamlı ilişkinin yönü pozitifdir. Analize dahil edilen veriler incelendiğinde söz konusu araçların indirildiği bilgisine ulaşılmaktadır. Bu bilgiden hareketle küresel ekonomik krizde söz konusu araçların kullanılması enflasyon oranlarını düşürmüştür sonucuna ulaşılmaktadır.

İç borçlanma faiz oranlarının indirilmesi ekonomide para arzının arttırılması yönünde uygulanmış bir politikadır. Söz konusu uygulamayla ekonomide para razı arttırılması Türk Lirası değerinin düşmesine yol açmaktadır. Bu durumda beklenen enflasyon oranlarının artmasıdır. Model 2 verilerine göre bu beklentinin aksi bir sonuç ortaya çıkmıştır. Bu durum, ekonomide yaşanan durgunluk durumu ile açıklanabilir. Şöyle ki, küresel ekonomik krizde Türkiye ekonomisinde olağan dışı talep daralmaları yaşanmıştır. Böyle bir durumda iç borçlanma faiz oranlarını aracının ekonomiye etkisinin diğer araçlara göre daha dolaylı olması ve uzun dönem gerektirmesi bilgisine dayanarak bu aracın kullanımı toplam talebi canlandırmıştır ancak enflasyonist bir etki yaratmamıştır. Ancak yaşanan olağan üstü durgunluk sürecinde ve yukarıda bahsedilen faktörlerin de etkisiyle enflasyon oranlarında düşürücü etki doğurmuştur yorumu yapılabilir. Tüm bunlara ek olarak, iç borçlanma faiz oranlarının düşürülmesi yatırımlarını finansal sektörde değerlendiren yatırımcıların tahvilden çıkarak reel sektöre geçmeleri ve reel sektör yatırımlarının da özel kredilerle desteklenmesi, talep daralmalarına bağlı olarak oluşan arz fazlalarının talep canlanması ile değerlendirilmesi enflasyon oranlarında düşüş etkisi yaratmıştır yorumu yapılabilir.

TCMB gecelik borç verme faiz oranlarının düşürülmesi, bankaların ve fon sahiplerinin piyasada daha ucuz kaynak bulmalarını sağlamaktadır. Küresel ekonomik kriz

döneminde söz konusu oranın indirilmesi de söz konusu etkiyi doğurmuştur. Piyasada sağlanan ucuz fonlar reel üretimi arttırmış ve sağlanan talep canlanması ile de desteklenince enflasyon oranlarını düşürücü etki doğurmuştur.

Emisyon hacminin küresel ekonomik krizde genişletici yönde kullanılmasındaki amaç bir yandan Türk Lirası değerini düşürerek ithalata bağlı üretim maliyetleri azaltmak ve üretimi desteklemek bir yandan da para arzı artışına bağlı iç talebi canlandırmaktır. Ancak ekonomideki ciddi durgunluk ve dış talepteki daralmanın etkisiyle söz konusu aracın kullanılması üretimi destekleyememiş, yalnızca fiyatlar genel düzeyini arttırıcı etkide bulunmuştur. Model 2 sonuçları değerlendirildiğinde emisyon hacmi ile enflasyon oranları arasındaki pozitif yönlü ilişki söz konusu aracın küresel ekonomik krize müdahale kapsamında genişletici yönde kullanılarak arttırılması enflasyon oranları üzerinde arttırıcı etki yaratmıştır şeklinde açıklanabilir.

Sonuç olarak, enflasyon oranları ile para politikaları arasındaki ilişkiyi analiz etme çabası üzerine oluşturulan model 2’de enflasyon oranları ile arasındaki anlamlı ilişkinin yönü negatif çıkan mevduat faiz oranları, zorunlu karşılık oranları, döviz faiz oranları (USD), TCMB gecelik borç alma faiz oranları para politikası araçlarının ve bunlara ek olarak emisyon hacmi para politikası aracının küresel ekonomik krize müdahale kapsamında kullanılması sonucu enflasyon oranları üzerindeki etkileri olumsuz olmuştur. Genişletici olarak kullanılan söz konusu araçlar piyasalarda enflasyonist baskı yaratmıştır. Buna karşın, model 2’de enflasyon oranları bağımlı değişkeni ile aralarındaki anlamlı ilişkinin yönü pozitif olan iç borçlanma faiz oranları, zorunlu karşılık faiz oranları ve TCMB gecelik borç verme faiz oranları para politikası araçlarının küresel krize müdahale kapsamında kullanılmalarının enflasyon oranları üzerindeki etkisi olumludur. Tüm sonuçlar bağlamında ve enflasyon oranlarının küresel krize tam anlamıyla müdahalelerin yapıldığı yıl olan 2009 yılındaki verileri incelendiğinde söz konusu dönem ve sonraki yıl olan 2010 yılında enflasyon oranlarının nispeten gerilediği görülmektedir. Bu durumda, küresel ekonomik krizden çıkış sürecinde uygulanan ekonomi politikalarının enflasyon oranlarını düşürücü etkisi olduğu yargısına ulaşmak yanlış olmaz.

3.2.4.3. Para Politikası Araçlarının İşsizlik Oranları Bağımlı Değişkeni Üzerindeki Etkileri

Tablo 3.27 Model 3 Tahmin Sonuçları (Bağımsız Değişken İşsizlik Oranları)

Bağımsız Değişkenler	Katsayı
İç Borçlanma Faiz Oranları	-0.150231 (-37.57)*
Mevduat Basit Faiz Oranları	0.084924 (6.21)*
Reeskont Oranları	0.135344 (7.37)*
Zorunlu Karşılık Oranları	0.323571 (14.41)*
Döviz Faiz Oranları (USD)	-0.012641 (-5.60)*
TCMB Gecelik Borç Alma Faiz Oranları	0.047088 (4.73)*
TCMB Gecelik Borç Verme Faiz Oranları	-0.403093 (-16.10)*
Emisyon Hacmi Değişim Oranları	0.005858 (9.13)*
R ²	0.98
Düzeltilmiş R ²	0.98
F İstatistiği	2672.59*
Durbin-Watson	1.33
Gözlem Sayısı	295

* %1 düzeyinde, ** %5 düzeyinde anlamlılık ifade etmektedir. Parantez içindeki değerler t istatistiğini göstermektedir.

Model 3 tahmin sonuçlarına göre, F istatistiği değerinin 2672.59* çıkmasından dolayı modelin %1 önemlilik düzeyinde genel anlamlılığa sahip olduğu görülmektedir. R² değerinin %98 değerinde çıkması da modelin güvenilirliğinin yüksek olduğunu göstermektedir.

Model 3'te bağımlı değişken olarak işsizlik oranları seçilmiş ve bu değişkene analize dahil edilen 8 bağımsız değişkenin (iç borçlanma faiz oranları, mevduat basit faiz

oranları, reeskont oranları, zorunlu karşılık faiz oranları, döviz faiz oranları (USD), TCMB gecelik borç alma faiz oranları, TCMB gecelik borç verme faiz oranları, emisyon hacmi değişim oranları) ne yönde etkisi olduğu analiz edilmiştir. Test sonuçlarına göre, işsizlik oranları bağımlı değişkeni ile analize dahil edilen tüm bağımsız değişkenler arasında anlamlı ilişki olduğu görülmektedir.

İç borçlanma faiz oranları, döviz faiz oranları (USD), TCMB gecelik borç verme faiz oranları ve emisyon hacmi bağımsız değişkenleri ile işsizlik oranları bağımlı değişkenleri arasındaki anlamlı ilişkinin yönü negatiftir. Analize dahil edilen veriler incelendiğinde söz konusu araçların indirildiği bilgisine ulaşılmaktadır. Bu bilgiden hareketle küresel ekonomik krizde söz konusu araçların kullanılması işsizlik oranlarını arttırmıştır sonucuna ulaşılmaktadır.

İç borçlanma faiz oranlarının küresel ekonomik kriz döneminde genişletici yönde kullanıldığı bilgisinden hareketle, Merkez Bankası'nın tahvil alımları sonucu gerçekleşen para arzı artışı ekonomide model 3 sonuçlarına göre enflasyon oranlarını arttırıcı etki yapmıştır. Bu bilgiden hareketle model 3 sonuçları, oluşan enflasyonist ortamda para arzı artışı talep artışlarına neden olmuş ancak piyasalarda var olan durgunluk ortamında talep artışları üretimi destekler nitelikte olmamıştır. Yaşanan ekonomik durgunluktan çıkışta iç borçlanma faiz oranlarının dolaylı etkileri ve bu etkilerin doğması için yeterli zamanın geçmemmiş olması gibi nedenlerle söz konusu aracın işsizlik oranları üzerindeki etkisi olumsuz olmuştur sonucuna varılmaktadır.

Döviz faiz oranları küresel ekonomik krizde indirilerek genişletici yönde kullanılarak düşürülmesinin piyasalardaki beklenen etkisi para arzında genişleme yönde olması yönündedir. Söz konusu para arzı artışının sadece toplam tüketimi arttırıp üretim cephesinde bir etki yaratmamasının doğal sonucu işsizlik oranlarında artış olacaktır. Çünkü, burada yaratılan para arzı artışı enflasyonu arttırıcı nitelikte olacak, enflasyon oranı artışı ile Türk Lirası değerindeki düşüş ithalatı dolayısıyla üretim girdilerini sekteye uğratarak maliyetleri arttıracaktır. Bu durumda oluşacak üretim gerilemeleri işsizlik oranlarını arttıracaktır. Model 3 sonuçları da yukarıda anlatılan süreci destekler nitelikte olup, döviz faiz oranları düşüşünün işsizlik oranları üzerindeki etkisi olumsuz olmuştur.

TCMB gecelik borç verme faiz oranlarının küresel ekonomik krizde genişletici yönde kullanılarak indirilmesi ile ekonomide para arzı artışı ve buna bağlı fiyatlar genel

düzeyi artışı beklenmektedir. Ancak fiyat artışları üretimi destekleyememiştir. Çünkü analize dahil edilen dönemde ekonomideki durgunluk oldukça derindir. Sonuç olarak Model 3’de söz konusu aracın işsizlik oranlarını arttırdığı sonucu yukarıdaki bilgilerle açıklığa kavuşmaktadır.

Mevduat faiz oranları, reeskont oranları, zorunlu karşılık faiz oranları, TCMB gecelik borç alma faiz oranları, emisyon hacmi değişim oranları bağımsız değişkenleri ile işsizlik oranları bağımlı değişkeni arasındaki ilişkinin yönü pozitifdir. Analize dahil edilen veriler incelendiğinde söz konusu araçların indirildiği bilgisine ulaşılmaktadır. Bu bilgiden hareketle küresel ekonomik krizde söz konusu araçların kullanılması işsizlik oranlarını düşürmüştür sonucuna ulaşılmaktadır.

Mevduat faiz oranları, reeskont oranları, zorunlu karşılık faiz oranları ve TCMB gecelik borç alma faiz oranları küresel ekonomik krize müdahale yılları olan 2009 – 2010 yıllarında düşürüldüğü analize dahil edilen diğer yıllarda da dalgalanma göstermesine rağmen düşüş trendinde olduğu bilgisinden hareketle, bu araçların küresel ekonomik krizde genişletici yönde kullanıldığından daha önceki modellerde söz etmiştir. Bu bilgilere dayanarak bu oranların indirilmesinin ekonomide yaratması beklenen para arzı artışı gerçekleştiğinde Türk Lirası değeri düşerek fiyatlar genel düzeyinin yükselmesi buna bağlı üretim artışı ile işsizlik oranlarının düşmesi gerekmektedir. Model 3 sonuçlarına göre söz konusu süreç gerçekleşmiş ve küresel krizde söz konusu araçlarının kullanılması işsizlik oranlarını düşürmüştür sonucuna varılmaktadır.

Emisyon hacmi aracının küresel ekonomik krizde genişletici olarak kullanılması ile amaçlanan para arzı artışı sağlanması yoluyla toplam talebin artırılması bunun sonucunda üretimin desteklenmesi ve istihdam yaratılmasıdır. Model 3’e göre ulaşılan emisyon hacmi ile işsizlik oranları arasındaki negatif ilişki beklenen durumun aksinin gerçekleştiğini göstermektedir. Bu bilgiden hareketle, analize dahil edilen veriler incelendiğinde emisyon hacminin özellikle 2009 – 2010 yıllarında artırılması, işsizlik oranlarını arttırmıştır sonucuna ulaşılmaktadır. Söz konusu dönemde, emisyon hacmi politika aracının büyüme oranlarını düşürücü, enflasyon oranlarını artırıcı etkisi olduğu model 1 ve model 2 sonuçları bağlamında emisyon hacmi artışının istihdamı arttırmaması sonucu desteklenmektedir.

3.2.4.4. Para Politikası Araçlarının Cari İşlemler Hesabı Bağımlı Değişkeni Üzerindeki Etkileri

Tablo 3.28 Model 4 Tahmin Sonuçları (Bağımlı Değişken Cari İşlemler Hesabı)

Bağımsız Değişkenler	Katsayı
İç Borçlanma Faiz Oranları	-2.322855 (-3.35)*
Mevduat Basit Faiz Oranları	18.80173 (7.31)*
Reeskont Oranları	-3.923704 (-7.01)*
Zorunlu Karşılık Oranları	-2.846301 (-1.52)
Döviz Faiz Oranları (USD)	-4.273293 (-7.73)*
TCMB Gecelik Borç Alma Faiz Oranları	-1.674360 (-0.83)
TCMB Gecelik Borç Verme Faiz Oranları	-1.232339 (-0.5)
Emisyon Hacmi Değişim Oranları	1.061154 (7.03)*
R ²	0.61
Düzeltilmiş R ²	0.60
F İstatistiği	66.65*
Durbin-Watson	1.40
Gözlem Sayısı	295

* %1 düzeyinde, ** %5 düzeyinde anlamlılık ifade etmektedir. Parantez içindeki değerler t istatistiğini göstermektedir.

Model 4 tahmin sonuçlarına göre, F istatistiği değerinin 66.65* çıkmasından dolayı modelin %1 önemlilik düzeyinde genel anlamlılığa sahip olduğu görülmektedir. R² değerinin %61 değerinde çıkması da modelin güvenilirliğini göstermektedir.

Model 4'te bağımlı değişken olarak cari işlemler hesabı seçilmiş ve bu değişkene analize dahil edilen 8 bağımsız değişkenin (iç borçlanma faiz oranları, mevduat basit faiz oranları, reeskont oranları, zorunlu karşılık faiz oranları, döviz faiz oranları (USD), TCMB

gecelik borç alma faiz oranları, TCMB gecelik borç verme faiz oranları, emisyon hacmi değişim oranları) ne yönde etkisi olduğu analiz edilmiştir. Test sonuçlarına göre, modele dahil edilen iç borçlanma faiz oranları, mevduat basit faiz oranları, reeskont oranları, döviz faiz oranları (USD), emisyon hacmi değişim oranları ile cari işlemler hesabı arasında anlamlı bir ilişki olduğu sonucuna varılmaktadır. Buna karşın zorunlu karşılık faiz oranları, TCMB gecelik borç alma – verme faiz oranları ile cari işlemler hesabı arasında anlamlı bir ilişki olmadığı sonucu çıkarılmaktadır.

Cari işlemler hesabı bağımlı değişkeni ile iç borçlanma faiz oranları, reeskont oranları, döviz faiz oranları (USD) bağımsız değişkenleri arasındaki ilişkinin yönü negatiftir. Analize dahil edilen veriler incelendiğinde söz konusu araçların ilgili dönemde genişletici yönde kullanılarak indirildiği bilgisine ulaşılmaktadır. Bu bilgidен hareketle küresel ekonomik krizde söz konusu araçların kullanılması cari işlemler hesabını arttırmıştır sonucuna ulaşılmaktadır. Söz konusu politika araçlarından beklenen sonuç cari işlemler hesabında iyileşme yönünde bir eğilimdir. Ancak analize dahil edilen cari işlemler hesabı verileri incelendiğinde, küresel ekonomik krizde dünya ticaret hacimlerinin daralması buna bağlı olarak da Türkiye ekonomisinde ithalat daralmaları sonucu cari işlemler hesabında 2009 yılında iyileşme yaşandığı görülmektedir. Bu iyileşmenin kaynağı dünya ekonomilerinde yaşanan üretim daralmaları sonucu oluşan ticaret daralmalarının Türkiye ekonomisine ithalat daralması olarak yansımasıdır. Cari işlemler hesabı iyileşmesi reel ekonomisi ithalata dayanan ithalata bağlı üretim ve ihracat yapan Türkiye ekonomisinde normal ve olumlu bir gelişme olarak görülmemektedir. Bu nedenle ekonomide üretimi arttırmaya yönelik genişletici politikalar uygulanmış, oluşan cari açık sermaye hesabı ile giderilmeye çalışılmıştır. Bu bağlamda, uygulanan para politikası aracı olarak kullanılan söz konusu araçlar ekonomik genişlemeyi sağlamış, üretimi desteklemiş ancak henüz cari işlemler hesabı üzerinde olumlu bir etki gösterememiştir. Oluşturulan parasal genişlemenin ithalatı düşürmesi ihracatı da sekteye uğratmış ve cari işlemler açığı artış göstermiştir.

Mevduat faiz oranları ve emisyon hacmi değişim oranları ile cari işlemler hesabı arasındaki ilişkinin yönü pozitiftir. Analize dahil edilen veriler incelendiğinde mevduat faiz oranları para politikası aracının indirildiği bilgisine ulaşılmaktadır. Bu bilgidен hareketle söz konusu aracın küresel ekonomik krizde kullanılması cari işlemler hesabını iyileştirmiştir sonucuna ulaşılmaktadır.

Analize dahil edilen veriler incelendiğinde mevduat faiz oranları para politikası aracının küresel ekonomik krizde genişletici yönde kullanıldığı görülmektedir. Bu bağlamda özellikle küresel krize müdahale yılları olan 2009 ve 2010 yıllarında mevduat basit faiz oranları indirilmiş, emisyon hacmi arttırılmıştır. Bu uygulama sonucu piyasada para arzı artışı beklenmektedir. Ancak burada döviz kuru ve döviz tevdiat faiz oranları da önem arz etmektedir. Model 4 sonuçlarına göre söz konusu aracın küresel ekonomik krizde kullanılması beklenen etkiyi göstermiş ve mevduat faiz oranlarının indirilmesi piyasadaki para arzını arttırmış bu da TL değerini düşürerek ithalatı azaltıp ihracatı arttırıcı etki göstermiştir. İthalatın pahalı hale gelmesi üretim maliyetlerini arttırsa da oluşan talep canlanması ve dünya piyasalarındaki toparlanma eğilimi cari işlemler dengesini olumlu etkilemiştir. Burada özellikle KOBİ'lere verilen destekler ve diğer yatırım desteklerinin bu oranların iyileşmesindeki etkisi de önem arz etmektedir. Öte yandan emisyon hacminin arttırılması piyasadaki genişletici etkileri desteklemiş ve yukarıda söz edilen süreç gerçekleşerek cari işlemler hesabında iyileşme kaydedilmiştir. Ancak bu iyileşme maliyet artışları, dünya ticaret daralmalarının tamamen atlatılamamış olması, Türkiye ekonomisinde oluşan belirsizlik atmosferi gibi nedenlerle sınırlı kalmış ve cari açık rakamlarında 2009 – 2010 yıllarında artış görülmüştür. Küresel kriz ortamında yaşanan belirsizlikler yabancı sermaye girişlerini de sınırlayınca cari açık artışı kaçınılmak olmuştur.

Sonuç olarak, model 4'de göre cari işlemler hesabı ile aralarında negatif ilişki olan iç borçlanma faiz oranları, reeskont oranları ve döviz faiz oranları (USD) para politikası araçlarının cari işlemler hesabı üzerindeki etkisi olumsuz yöndedir. Buna karşın cari işlemler hesabı bağımlı değişkeni ile arasında pozitif yönlü ilişki olan mevduat faiz oranları ve emisyon hacmi para politikası araçlarının cari işlemler hesabı üzerindeki etkileri olumlu yöndedir.

3.2.4.5. Para Politikası Araçlarının İMKB 100 Endeksi Bağımlı Değişkeni Üzerindeki Etkileri

Tablo 3.29 Model 5 Tahmin Sonuçları (Bağımsız Değişken İMKB 100 Endeksi)

Bağımsız Değişkenler	Katsayı
İç Borçlanma Faiz Oranları	-0.319661 (-5.91)*
Mevduat Basit Faiz Oranları	-0.637198 (-10.28)*
Reeskont Oranları	-0.641430 (-11.73)*
Zorunlu Karşılık Oranları	-2.540118 (-14.55)*
Döviz Faiz Oranları (USD)	0.199278 (15.23)*
TCMB Gecelik Borç Alma Faiz Oranları	0.935428 (9.30)*
TCMB Gecelik Borç Verme Faiz Oranları	1.055651 (7.72)*
Emisyon Hacmi Değişim Oranları	-0.058208 (14.59)*
R ²	0.98
Düzeltilmiş R ²	0.98
F İstatistiği	3896.25*
Durbin-Watson	2.08
Gözlem Sayısı	295

* %1 düzeyinde, ** %5 düzeyinde anlamlılık ifade etmektedir. Parantez içindeki değerler t istatistiğini göstermektedir.

Model 5 tahmin sonuçlarına göre, F istatistiği değerinin 3896.25* çıkmasından dolayı modelin %1 önemlilik düzeyinde genel anlamlılığa sahip olduğu görülmektedir. R² değerinin %98 değerinde çıkması da modelin güvenilirliğinin yüksek olduğunu göstermektedir.

Model 5'te bağımlı değişken olarak İMKB 100 endeksi seçilmiş ve bu değişkene analize dahil edilen 8 bağımsız değişkenin (iç borçlanma faiz oranları, mevduat basit faiz

oranları, reeskont oranları, zorunlu karşılık faiz oranları, döviz faiz oranları (USD), TCMB gecelik borç alma faiz oranları, TCMB gecelik borç verme faiz oranları, emisyon hacmi değişim oranları) ne yönde etkisi olduğu analiz edilmiştir. Test sonuçlarına göre, İMKB 100 endeksi ile analize dahil edilen tüm değişkenler arasında anlamlı ilişki olduğu sonucuna varılmıştır.

İç borçlanma faiz oranları, mevduat basit faiz oranları, reeskont oranları, zorunlu karşılık faiz oranları, emisyon hacmi değişim oranları bağımsız değişkenleri ile İMKB 100 endeksi bağımlı değişkeni arasındaki anlamlı ilişkinin yönü negatiftir. Analize dahil edilen veriler incelendiğinde söz konusu araçların indirildiği bilgisine ulaşılmaktadır. Bu bilgiden hareketle küresel ekonomik krizde söz konusu araçların kullanılması İMKB 100 endeksini arttırmıştır sonucuna ulaşılmaktadır.

İç borçlanma faiz oranları ve mevduat faiz oranları ile İMKB 100 endeksi arasında güçlü bir ilişki bulunmaktadır. Şöyle ki, gerek tahvilin getirisi olan iç borçlanma faiz oranları gerek Türk Lirası mevduatın getirisi olan mevduat faiz oranlarının indirilmesi yatırımcıların söz konusu yatırımlardan çıkıp alternatif yatırım olanakları aramasına neden olacaktır. Bu durumda eğer yatırımların İMKB’de değerlendirilme yolu seçilirse İMKB 100 endeksi artacaktır. Model 5 sonuçlarına göre de yukarıda anlatılan durum gerçekleşmiş ve söz konusu politika araçlarının küresel ekonomik krizde genişletici yönde kullanılarak indirilmesi sonucu İMKB 100 endeksi artmıştır.

Reeskont oranları ve zorunlu karşılık oranları politika araçlarının küresel ekonomik kriz döneminde kullanılarak indirilmesi ile beklenen, buna ek olarak emisyon hacminin artırılması ekonomide genişletici bir etki yaratarak para arzını arttırmak ve talebi canlandırmaktır. Ancak yatırımcılar oluşan para arzı artışını değerlendirecek seçenek arayışına girebilirler ve eğer söz konusu dönemde iç borçlanma faiz oranları, mevduat faiz oranları gibi alternatif yatırım alanları cazip değilse İMKB’ye yöneliş olabilmekte ve talep canlanmasında gecikme yaşanabilmektedir. Küresel ekonomik kriz döneminde söz konusu araçların kullanılmasının İMKB 100 endeksi üzerindeki etkisi artış yönünde olmuştur.

Emisyon hacmi para politikası aracının küresel ekonomik krize müdahale kapsamında genişletici yönde kullanılması ile üretim artışının sağlanamadığı sonucu model 1’de ortaya konulmuştur. Bu durumda model 5’te söz konusu araç ile İMKB 100 endeksi arasında pozitif ilişki olduğu sonucuna varılmıştır. Bu durum söz konusu aracın küresel

ekonomik krize müdahale kapsamında kullanılması ile reel ekonomi harekete geçirilememiş ancak yaratılan para arzı artışı İMKB'ye yönelerek endekse değer kazandırılmıştır.

Döviz faiz oranları (USD), TCMB gecelik borç alma – verme faiz oranları bağımsız değişkenleri ile İMKB 100 endeksi bağımlı değişkeni arasındaki ilişkinin yönü pozitifdir. Döviz faiz oranları (USD) para politikası aracının küresel ekonomik krize müdahale kapsamında genişletici yönde kullanılması ile amaçlana Türk Lirası yatırımları arttırmaktır. Bu yolla dövizden çıkış sağlanarak piyasada para arzı artışı sağlanacak ve sağlanan bu artışla Türk Lirası yatırımları desteklenecektir. Ancak daha önceki modellerde de belirtildiği gibi bu aracın beklenen etkiyi gösterebilmesi için döviz kurlarının değeri önemlidir. Söz konusu dönemde döviz kurlarındaki artış eğilimi söz konusu aracın İMKB 100 endeksi üzerindeki etkilerinin sınırlı kalmasına neden olmaktadır. Tüm bu koşullara karşın model 5 sonuçları söz konusu politika aracının sınırlı da olsa İMKB 100 endeksini olumlu etkilediğini göstermektedir.

TCMB gecelik borç alma ve verme faiz oranları ile bankaların ellerindeki fonlara müdahale edilerek ekonomideki kredi miktarı dolayısıyla para arzı kontrolü amaçlanmaktadır. Burada önemli bir unsur da söz konusu faiz oranları arasında oluşan faiz koridorudur. Faiz koridoru bankalar arası piyasada borçlanma faiz oranlarının belirlendiği aralığı ifade etmektedir. Bu aralığın geniş ya da dar tutulması piyasadaki kredi hacmini belirlemektedir. Söz konusu araçların küresel ekonomik krize müdahale kapsamında 2009 – 2010 yıllarında indirildiği bilgisinden hareketle piyasada bankacılık sistemi aracılığıyla para arzı sağlanmıştır. Sağlanan para arzı artışı İMKB'ye yönelmiş ve endeks söz konusu dönemde artmıştır. Model 5 de yukarıdaki yorumu destekler nitelikte bir sonuç vermiş ve analiz yıllarında söz konusu araçların kullanımının İMKB 100 endeksinde arttırıcı etki yaptığı sonucunu vermektedir.

SONUÇ

ABD konut piyasalarında başlayan ve dünya ekonomilerinin birbirine entegrasyonu sonucu tüm dünyaya yayılan 2008 küresel ekonomik krizi tüm ülkelerin ve Türkiye'nin makroekonomik göstergelerini olumsuz etkilemiştir. Söz konusu olumsuz etkilerin giderilmesi noktasında tüm dünyada ve Türkiye'de ekonomi politikaları önem kazanmıştır. Bu bağlamda, çalışmada Türkiye'de küresel ekonomik kriz dönemi olarak ele alınan 2006 – 2010 yılları arasında uygulanan para politikaları değerlendirilmiş ve söz konusu politikaların küresel ekonomik krizden etkilendiği saptanan makroekonomik göstergeler üzerindeki etkileri ekonometrik olarak analiz edilmeye çalışılmıştır.

Analize bağımlı değişken olarak seçilen temel makroekonomik göstergelerin (büyüme oranları, enflasyon oranları, işsizlik oranları, İMKB 100 endeksi, cari işlemler hesabı) 2006 – 2010 yıllarındaki aylık verileri incelenmiş ve küresel ekonomik krizden etkilendikleri kanısına varılarak analize dahil edilmişlerdir. Analiz kapsamında her makroekonomik gösterge için para politikaları bağımsız değişkenlerinden oluşan 1'er model olmak üzere toplam 5 model oluşturulmuştur.

Oluşturulan modellerin sonuçlarına göre, analizde para politikası aracı olarak kullanılan iç borçlanma faiz oranları, reeskont oranları, zorunlu karşılık faiz oranları, mevduat faiz oranları, döviz faiz oranları, TCMB gecelik borç alma ve verme faiz oranları ve emisyon hacmi değişim oranlarının tamamı ile büyüme oranları, enflasyon oranları, işsizlik oranları ve İMKB 100 endeksi arasında istatistiki olarak anlamlı ilişkiler olduğu saptanmıştır. Cari işlemler açığı bağımlı değişkeni ile ise sadece iç borçlanma faiz oranları, zorunlu karşılık faiz oranları, reeskont oranları, döviz faiz oranları ve emisyon hacmi değişim oranları arasında istatistiki olarak anlamlı ilişki olduğu saptanırken TCMB gecelik borç alma ve verme faiz oranları ve zorunlu karşılık faiz oranları arasında istatistiki olarak anlamlı bir ilişki olmadığı görülmüştür. Bu bilgiler ışığında küresel ekonomik kriz döneminde kullanılan para politikası araçlarının makroekonomik göstergeler üzerinde yüksek oranda etkili oldukları sonucuna ulaşılmaktadır.

Söz konusu anlamlı ilişkileri ve para politikası araçları ile makroekonomik değişkenler arasındaki etkileşimleri büyüme oranları bağımlı değişkeni ile değerlendirildiğinde, mevduat faiz oranları, TCMB gecelik borç alma faiz oranları ve emisyon hacmi para politikası araçları ile büyüme oranları arasındaki ilişki negatif yönlü iken, zorunlu karşılık oranları, reeskont oranları, iç borçlanma faiz oranları, döviz faiz

oranları ve TCMB gecelik borç verme faiz oranları ile büyüme oranları arasındaki anlamlı ilişkinin yönü pozitifdir. Küresel ekonomik krize müdahale kapsamında kullanılan mevduat faiz oranları, TCMB gecelik borç alma faiz oranları, zorunlu karşılık oranları, reeskont oranları ve iç borçlanma faiz oranlarının büyüme oranlarını olumlu etkilediği buna karşın döviz faiz oranları (USD), TCMB gecelik borç verme faiz oranları ve emisyon hacminin büyüme oranlarını olumsuz etkilediği sonucuna ulaşılmaktadır.

Analizde üzerine model oluşturulan bir diğer bağımlı değişken olan enflasyon oranları ile kullanılan para politikası araçları arasındaki anlamlı ilişkilerin yönleri bağlamında, Modelin bağımsız değişkenler ayağını oluşturan iç borçlanma faiz oranları, emisyon hacmi, iç borçlanma faiz oranları ve TCMB gecelik borç verme faiz oranları ile enflasyon oranları arasındaki ilişkinin yönünün pozitif olduğu saptanırken, mevduat faiz oranları, zorunlu karşılık oranları, döviz faiz oranları (USD) ve TCMB gecelik borç alma faiz oranları ile enflasyon oranları arasındaki ilişkinin yönünün negatif olduğu saptanmaktadır. 2008 küresel ekonomik krizinde para politikası aracı olarak kullanılan iç borçlanma faiz oranları, reeskont oranları, emisyon hacmi ve TCMB gecelik borç verme faiz oranlarının enflasyon oranları üzerindeki etkisinin olumlu olduğu sonucuna ulaşılrken, mevduat faiz oranları, zorunlu karşılık oranları, döviz faiz oranları (USD) ve TCMB gecelik borç alma faiz oranlarının enflasyon oranları üzerindeki etkisinin olumsuz olduğu sonucuna ulaşılmaktadır.

Analizin üçüncü etkilenen değişken ayağını oluşturan işsizlik oranları makroekonomik göstergesinin para politikası araçları ile arasındaki istatistiki olarak anlamlı ilişkilerin yönleri bağlamında, iç borçlanma faiz oranları, döviz faiz oranları (USD), TCMB gecelik borç verme faiz oranları ve emisyon hacmi para politikası araçlarının işsizlik oranları ile arasındaki anlamlı ilişkinin yönünün negatif olduğu, mevduat faiz oranları, reeskont oranları, zorunlu karşılık oranları ve TCMB gecelik borç alma faiz oranları para politikası araçlarının işsizlik oranları ile arasındaki anlamlı ilişkinin yönünün pozitif olduğu görülmektedir. Mevduat faiz oranları, reeskont oranları, zorunlu karşılık oranları ve TCMB gecelik borç alma faiz oranları para politikası araçlarının küresel ekonomik krize müdahale kapsamında kullanılması sonucu işsizlik oranları olumlu yönde etkilenirken, iç borçlanma faiz oranları, döviz faiz oranları (USD), TCMB gecelik borç verme faiz oranları ve emisyon hacmi para politikası araçlarının küresel ekonomik

krize müdahale kapsamında kullanılması sonucu işsizlik oranlarının olumsuz etkilediği sonucuna ulaşılmaktadır.

Cari işlemler hesabı makro ekonomik değişkeni ile arasında anlamlı ilişki olan para politikası araçlarının etkileşimleri incelendiğinde, iç borçlanma faiz oranları, reeskont oranları ve döviz faiz oranları ile cari işlemler hesabı arasındaki anlamlı ilişkinin yönünün negatif, mevduat faiz oranları ve emisyon hacmi ile cari işlemler hesabı arasındaki anlamlı ilişkinin yönünün pozitif olduğu görülmektedir. Tüm bu bilgiler analize dahil edilen verileri ışığında değerlendirildiğinde iç borçlanma faiz oranları, reeskont oranları, döviz faiz oranları ve emisyon hacmi para politikası araçlarının küresel ekonomik krize müdahale kapsamında kullanılması cari işlemler hesabını olumsuz etkilerken, mevduat faiz oranlarının kullanılması ise cari işlemler hesabını olumlu yönde etkilemiştir sonucuna ulaşılmaktadır.

İç borçlanma faiz oranları, reeskont oranları, mevduat faiz oranları ve zorunlu karşılık oranları ile İMKB 100 endeksi arasındaki anlamlı ilişkinin yönü negatifken TCMB gecelik borç alma faiz oranları ve TCMB gecelik borç verme faiz oranları ile İMKB 100 endeksi arasındaki ilişki pozitifdir. Tüm ulaşılan sonuçlar itibarıyla bir değerlendirme yapıldığında, küresel ekonomik kriz döneminde kullanıldığı saptanan para politikası araçlarının tamamının İMKB 100 endeksi üzerindeki etkisinin olumlu olduğu sonucuna ulaşılmaktadır.

Analize sonuçları genel olarak değerlendirildiğinde, küresel ekonomik kriz döneminde uygulanan para politikası araçlarının seçilen makro ekonomik göstergeler üzerinde etkili olduğu ve söz konusu makro ekonomik göstergelerin krizden çıkış noktasındaki seyirleri dikkate alındığında ise kaydedilen iyileşmelerde katkıda bulundukları yargısına varılmaktadır.

KAYNAKÇA

- Akçağlayan, Anıl. “Para Krizleri”, *İktisat İşletme Finans Dergisi* Cilt:20, Sayı: 230, 2005.
<http://web.inonu.edu.tr/~eisemp8/bildiri-pdf/akcaglayan.pdf>,(01.09.2011).
- Akçay, Aslan Memduh. “ Para Politikası Araçları,’
<http://dergi.sayistay.gov.tr/icerik/der28m5.pdf> (07.09.2011).
- Akdiş, Muhammet. *Para Teorileri ve Politikaları*, Gazi Kitabevi, Ankara, 2006.
- Aktaş, Zelal; Alp Harun. “Gürkaynak Rafet, Kesriyeli Mehtap, Orak Musa. Türkiye’de Para Politikasının Aktarımı: Para Politikasının Mali Piyasalara Etkisi”, *İktisat İşletme ve Finans Dergisi*, Cilt:24, Sayı:278, Mayıs 2009. Akyüz, Yılmaz. “Küreselleşme ve Kriz”, *İktisat, İşletme, Finans Dergisi*, Cilt:10, Sayı.112, Mayıs 1995.
- Akyüz, Yılmaz., “Küreselleşme ve Kriz”, *İktisat, İşletme, Finans Dergisi*, Cilt:10, Sayı: 112, Mayıs 1995, s.14, <http://www.iif.com.tr/index.php/iif/issue/view/iif.1995.112> (03.09.2011).
- Aslan, Hadiye. “İpotekli Konut Finansman Sisteminde Kriz,” *BDDK 8. Kuruluş Yıl Dönümü Konferansı*, Ağustos 2008.
http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Kurum_Bilgileri/Yil_Donumu/5309ASLAN-sunus.pdf (22.10.2011).
- Aslantaş, Mesut; Odyakmaz, Nevzat. “Para Krizleri”, *Dış Ticaret Müsteşarlığı*, 1998.
<http://www.dtm.gov.tr/ead/DTDERGI/mart98/parakr.htm> (05.09.2011).
- Ataç, Beyhan. “Maliye Politikaları Gelişimi Amaçları Araçları ve Uygulama Sorunları”, *Anadolu Üniversitesi Eğitim Sağlık ve Bilimsel Araştırma Çalışmaları Vakfı Yayınları*, No:86, Eskişehir, 1991.
- Ataman, Berrin Ceylan. “Neo Keynesyenci Bölüşüm Teorisi Ücret – Fiyat Sarmalı ve Gelirler Politikası” dergiler.ankara.edu.tr/dergiler/42/476/5495.pdf , s.58, (01.05.2012).

- Babaoğlu, Barış. “‘Türkiye’de Cari İşlemler Dengesi Sürdürülebilirliği”,(Uzmanlık Yeterlilik Tezi), TCMB İstatistik Genel Müdürlüğü, Ankara, 2005.
- Bağımsız Sosyal Bilimciler. “‘Türkiye’de ve Dünyada Ekonomik Bunalım 2008 – 2009’”, Yordam Kitap, İstanbul, 2009.
- Bağımsız Sosyal Bilimciler. *Ücretli Emek ve Sermaye, Derinleşen Küresel Kriz ve Türkiye’ye Yansımaları*, Yordam Kitap, İstanbul 2011.
- Barbaros, Funda; Erol Ezgi, “‘Türkiye’de Enflasyon Hedeflemesi’”, İktisat İşletme ve Finans Dergisi, Cilt:22, Sayı:255, 2007, s.20 – 44.
- Barış, Babaoğlu. “‘Türkiye’de Cari İşlemler Dengesi Sürdürülebilirliği’”, (Uzmanlık Yeterlilik Tezi),Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası İstatistik Genel Müdürlüğü, Ankara, 2005.
- Baturel, Ömer Faruk. *Maliye Politikası ve Gelişmekte Olan Ülkeler*, Okan Yayınları, İstanbul 1994.
- Bayrakdar, Seda. “‘1980 Sonrası Uygulanan İktisat Politikalarının Türk Dış Ticareti Üzerindeki Etkileri’”, (Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi), Kırıkkale Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2007.
- Bircan, Hüdaverdi; Karagöz, Yalçın. “‘Box-Jenkins Modelleri ile Aylık Döviz Kuru Tahmini Üzerine Bir Uygulama’”, *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Yıl: 6, Sayı: 2. <http://kosbed.kocaeli.edu.tr/sayi6/bircan.pdf>(20.11.2011).
- Bilginoglu, Mehmet Ali. Gökçe Maraş, “‘Makroekonomik Modellerde Maliye Politikalarınınİşleyişi’”, http://www.sobiad.org/eJOURNALS/dergi_HIA/arsiv/2011/06mahmet_ali_bilginoglu.pdf(20.09.2011).
- Bocutoğlu, Ersan; Metin Berber; Kenan Çelik, *İktisada Giriş*, Akademi Yayınevi, 2000.
- Bozdağlıoğlu Uyar, Yasemin. “‘Türkiye’de İşsizliğin Özellikleri ve İşsizlikle Mücadele Politikaları’”, *Sosyal Bilimler Dergisi*,2008. <http://yordam.manas.kg/ekitap/pdf/Manasdergi/sbd/sbd20/sbd-20-04.pdf>

- Bulutoğlu, Kenan. *Kamu Ekonomisine Giriş (Demokraside Devletin Ekonomik Bir Kuramı, Yapı Kredi Yayınları, İstanbul, 2003.*
- Coşkun, Alev. *Liberal Ekonominin Çöküşü ve Küresel Ekonomik Kriz, Cumhuriyet Yayınları, İstanbul, 2011.*
- Coşkun, Yaprak Sevil; Balatan Zeynep. “Küresel Mali Krizin Bankacılık Sektörüne Etkileri ve Türk Bankacılık Sektörüne Etkileri ve Türk Bankacılık Sektörünün Veri Zarflama Analizi ile Bilançoya Dayalı Mali Etkinlik Analizi,” *12. İktisat Öğrencileri Kongresi, İzmir, 7-8 Mayıs 2009.*
[http://www.tcmb.gov.tr/yeni/iletisimgm/sevil_coskunzeynep_balatan.pdf\(10.10.201\).](http://www.tcmb.gov.tr/yeni/iletisimgm/sevil_coskunzeynep_balatan.pdf(10.10.201).)
- Çetin, Ahmet; Çetin Birol. “Alternatif Para Politikası Döviz Kuru ve Enflasyonun Büyüme Üzerine Etkisi”, *İktisat İşletme ve Finans Dergisi, Cilt:22, Sayı:252, Mart 2007.*
- Çiçek, Macide; Türkiye’de Parasal Aktarım Mekanizması VAR (Vektör Oto Regresyonu) Yaklaşımıyla Analiz, *İşletme İktisat ve Finans Dergisi, Cilt:20, Sayı:233, 2005.*
- Çataloluk, Cuma. “Kamu Borçlanması Gerçekleşme Biçimi ve Makroekonomik Etkileri (Teorik Bir Yaklaşım Türkiye Örneği)”, *Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Cilt:12, Sayı:21, Haziran 2009.*
[http://sbe.balikesir.edu.tr/dergi/edergi/c12s21/makale/c12s21m16.pdf\(02.05.2012\).](http://sbe.balikesir.edu.tr/dergi/edergi/c12s21/makale/c12s21m16.pdf(02.05.2012).)
- Çoban, Rabia. “Türk Vergi Sisteminde Kurumlar Vergisinin Vergi Hasılatına Etkisi”, (Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi), Süleyman Demirel Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Isparta, 2008.
- Dalyancı, Levent; Oktar Suat. “Türkiye Ekonomisinde Para Politikasının Cari İşlemler Dengesi Üzerindeki Etkisinin Ekonometrik Analizi”, *Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi, Sayı:1, 2011.* [http://iibf.marmara.edu.tr/iysdosya/fakultedergisi/2011/1-22oktar-dalyanci.pdf\(01.05.2012\).](http://iibf.marmara.edu.tr/iysdosya/fakultedergisi/2011/1-22oktar-dalyanci.pdf(01.05.2012).)
- Delice, Güven. “Finansal Krizler ve Tarihsel Bir Perspektif,” *Erciyes Üniversitesi İİBF Dergisi, Sayı:20, 2003.* [http://iibf.erciyes.edu.tr/dergi/sayi20/delice.pdf\(18.09.2011\).](http://iibf.erciyes.edu.tr/dergi/sayi20/delice.pdf(18.09.2011).)

- Demiralp, Selma; Yılmaz Kamil. “Para Politikası Beklentilerinin Sermaye Piyasası Üzerindeki Etkileri”, *İktisat İşletme ve Finans Dergisi*, Cilt:25, Sayı:296, 2010.
- Demirgüç, Aslı; ‘Detragiache Enriça. “The Determinants of Banking Crises in Developing and Developed Countries,” *IMF Staff Papers*, Vol:45, Num:1. http://policydialogue.org/files/publications/DeterminantsofBanking_Crises.pdf (15.08.2011).
- Devlet İstatistik Enstitüsü, “Hanehalkı İşgücü Anketi Sonuçları”, *T.C. Başbakanlık Devlet İstatistik Enstitüsü*, Nisan 1999.
- Doğan, Seyhan ve Diğerleri. *Güncel ekonomik Sorunlar ve Global Kriz*, Literatür Yayıncılık, Nisan 2009.
- Dursunoğlu, Abdulkadir. *Teori ve İlişkileri ile Küresel Ekonomik Kriz*, Çizgi Kitabevi, 2009.
- Düzgün, Gülten; Vardareri Demet. “Asimetrik Bilgi Çerçevesinde 2008 Küresel Finansal Krizinin İncelenmesi,” *Uluslar arası 7. Bilgi Ekonomi ve Yönetim Kongresi*, Yalova, 2008. <http://www.beykon.org/2010/SPRING/V-I%20Kapak.pdf> (17.09.2011).
- Eğilmez, Mahfi; Kumcu Ercan. *Ekonomi Teori Politika ve Türkiye Uygulamaları*, Remzi Kitabevi, Mayıs 2004.
- Eğilmez, Mahfi. *Küresel Finans Krizi*, Remzi Kitabevi, İstanbul 2010.
- Eğilmez, Mahfi; Kumcu Ercan. *Ekonomi Politikası*, İletişim Yayınları, İstanbul 2011.
- Eker, Aytaç; Altay Asuman; Sakal Mustafa. *Kamu Maliyesi*, Takav Matbaacılık, Ankara, 1994.
- Ercan, Hakan; Tayma Erol; Yeldan, Erinç. “Kriz ve Türkiye: Kriz Tedbirlerinin Etki Değerlendirmesi”, *Uluslararası Çalışma Örgütü*, 2009. <http://www.ilo.org/public/turkish/region/eurpro/ankara/info/kriz.pdf>, (27.10.2011).
- Erdoğan, Bülent. “Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Krizler ve Kriz Modelleri”, *Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi Yüksek Lisans Tezi*, Şubat 2006. http://kutuphane.ksu.edu.tr/e-tez/sbe/T00526/Bulent_Erdogan_TEZ.pdf (27.09.2011).

- Erdoğan, Seyfettin; Yıldırım Durmuş Çağrı. “‘Türkiye’de Faiz Kanalı ile Parasal Aktarım Mekanizması”, *Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, Cilt:4, Sayı:2, Eskişehir. [http://iibf.ogu.edu.tr/dergi,\(04.08.2011\)](http://iibf.ogu.edu.tr/dergi,(04.08.2011)).
- Erdoğan, Meltem, “Bankacılık Sektöründe Asimetrik Bilgi: Sorunlar ve Çözüm Önerileri”, *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, Sayı:20, 2008, ss. 2 -3, [http://sbe.dpu.edu.tr/20/1-20.pdf\(02.09.2011\)](http://sbe.dpu.edu.tr/20/1-20.pdf(02.09.2011)).
- Ergenç, Yunus Emre. “Ekonomik Krizlerin Nedenleri ve Çözüm Önerileri” Balıkesir, 2008. [http://www.endmuh.com/kariyer/ekonomi/dosyalar/ekonomik_kriz_nedenleri_ve_cozum_onerileri.pdf\(28.09.2011\)](http://www.endmuh.com/kariyer/ekonomi/dosyalar/ekonomik_kriz_nedenleri_ve_cozum_onerileri.pdf(28.09.2011)).
- Eren, Sadun. *100 Soruda Para ve Para Politikası*, İmge Kitabevi, Ankara, 2007.
- Eren, Aslan; Süslü Bora. “Finansal Kriz Teorileri Eşliğinde Türkiye’de Yaşanan Krizlerin Genel Bir Değerlendirilmesi,” *Yeni Türkiye Dergisi*, Sayı:41, Yıl:7.
- Erman, Arif. *Küresel Ekonomik Kriz ve Sermaye Birikiminin Analizi*, Truva Yayınları, İstanbul 2010.
- Greve H. William, *Econometric Analysis* , (Third Edition), Prentice Hall, New Jersey 1997.
- Güngör, Bener. “‘Türkiye’ de Faaliyet Gösteren Yerel ve Yabancı Bankaların Kârlılık Seviyelerini Etkileyen Faktörler: Panel Veri Analizi”, *İşletme ve Finans Dergisi*, Yıl: 22, Sayı: 258, Eylül 2007.
- Horasan, Mukadder, “Hisse Senedi Getirileri ve Reel Sektör Performansları Arasındaki İlişkiler”, (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Atatürk Üniversitesi SBE, Erzurum,2008.
- Güloğlu, Bülent; Orhan Sevinç, “‘Türkiye’de Parasal Aktarım Mekanizmasının Makroekonomik Etkileri”, *İktisat, İşletme ve Finans Dergisi*, Cilt:23, Sayı:268, Temmuz 2008.
- Gürsoy, Melih. *Ekonomik ve Finansal Krizler*, MG Yayınları, İstanbul, 2009.

Gürsoy, Hücran Yasemin. “Mali Disiplinin Sağlanmasında Yasal Düzenlemelerin Yeri, Önemi, Dünya Uygulamaları ve Türkiye Örneğinin İncelenmesi,” *TC Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü*, Ankara, 2009.
http://www.hazine.gov.tr/doc/Guncel/Politika_Tedbirleri.pdf(20.10.2011).

Güngör, Kamil. *Küresel Kriz Mali Kural ve Türkiye*, Nobel Yayınları, 2011.

Hatipoğlu, Zeyyat. *Temel Uluslararası İktisat*, Beta Yayınevi, İstanbul, Ağustos, 1993.

Işık, Nihat; Tünen Tuba. “Türev Ürünlerin 2008 Küresel Finans Krizindeki Rolü,” *Turgut Özal Uluslararası Ekonomi ve Siyaset Kongresi*, Malatya, 2010.
<http://web.inonu.edu.tr/~ozal.congress/pdf/72.pdf>(10.10.2011).

Kabataş, Yaşar. “İpotekli Konut Finansman Sistemindeki Riskler ve Mortgage Sistemi”, *Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi*, Yıl:2007, Sayı:1.
<http://iibf.marmara.edu.tr/sayfa/4442/link>,(10.10.2011).

Kanlı, Murat. Dolaylı Vergiler ve Kayıt Dışı Ekonomi, (Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi), Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul 2007.

Karabulut, Gökhan. *Finansal Krizin Nedenleri*, Der Yayınları, İstanbul, 2009.

Karaçor, Zeynep; Alptekin Volkan. Finansal Krizlerin Önceden Tahmin Yoluyla Tahmini: Türkiye Örneği”, *Celal Bayar Üniversitesi Yönetim ve Ekonomi Dergisi*, Cilt:13, Sayı: 6, 2006.
<http://www2.bayar.edu.tr/yonetimekonomi/dergi/pdf/C13S22006/ZKVA.pdf>
 (17.08.2011).

Karagöz, Yalçın; Hüdaverdi, Bircan. “ Box-Jenkins Modelleri ile Aylık Döviz Kuru Tahmini Üzerine Bir Uygulama ”, *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Yıl: 6, Sayı:2.

Karluk, Rıdvan. *Türkiye Ekonomisi Tarihsel Gelişim Yapısal ve Sosyal Gelişim*, Beta Basım Yayım Dağıtım, 5. Baskı, İstanbul, Kasım 1997.

Karluk, Rıdvan. *Uluslararası Ekonomi Teori ve Politika*, Beta Yayıncılık, 6. Baskı, İstanbul,2002.

- Kazgan, Gülten. “Küreselleşen Dünya’da Küreselleşen Türkiye’nin Krizleri”, *İktisat Dergisi*, Şubat – Mart 2001.
<http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:9kVzfFdfnIJ:www.econturk.org/Turkiyeekonomisi/krz.rtf+iktisat+dergisi+2001> (15.09.2011).
- Keynes, John Maynard. *Genel Teori İstihdam, Faiz ve Paranın Genel Teorisi*, Kalkedon Yayınları, İstanbul, 2008.
- Keskin, Nagehan. “Finansal Serbestleşme Sürecinde Türkiye’de Sermaye Hareketlerinin Makroekonomik Etkileri”, *Ekonomik Yorumlar Dergisi*, Cilt:16, Sayı:526, 2008.
http://www.ekonomikyorumlar.com.tr/dergiler/makaleler/526/Sayi_526_Makale_01.pdf(22.08.2011).
- Kibritçioğlu, Aykut. “Türkiye’de Ekonomik Krizler ve Hükümetler”, *Yeni Türkiye Dergisi* Ekonomik Kriz Özel Sayısı, Yıl:7, Sayı:41, 2001.
- Krugman, Paul. *Bir Liberalin Vicdanı*, (Çev.Nurşen Domaniç), Literatür Yayıncılık, İstanbul, 2009.
- Krugman, Paul. *Bunalım Ekonomisinin Geri Dönüşü*, (Çev.Nurşen Domaniç), Literatür Yayıncılık, İstanbul, 2001.
- Krugman, ‘A Model of Balance of Payments Crises’, *Journal of Money, Credit and Banking*, 1979, Sayı:11, ss. 311-317,
http://www.tau.ac.il/~yashiv/krugman_1979.pdf (01.08.2011).
- Kök, Recep; Şimşek Nevzat. “Panel Veri Analizi”,
www.deu.edu.tr/userweb/recep.kok/dosyalar/panel2.pdf(01.11.2011)
- Kibritçioğlu, Aykut., “Türkiye’de Ekonomik Krizler ve Hükümetler, 1969 – 2001,” *Yeni Türkiye*, Yıl:7, Sayı:41, ss.174. <http://www.econturk.org/Turkiyeekonomisi/ytd-kibritcioglu.pdf>(15.09.2011).
- Köstekli, Şeyma İpek. “Dünyada ve Türkiye’de İşsizlik”, *Türk-İş Eğitim Yayınları* No: 24, Ankara.

- Kumaş, Handan. “İşsizliğin Psiko-Sosyal Boyutu ve Çalışma Yaşamına İlişkin Değerler Üzerindeki Etkileri”. *Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*. Cilt: 3, Sayı: 4, Ekim-Kasım-Aralık. İzmir, 2001.
- Kutlar, Aziz. *Ekonometrik Zaman Serileri*, Gazi Kitabevi, Ankara 2000, s.154.
- Küçükkalay, Mesud, *İktisadi Düşünceler Tarihi*, Beta Basım Yayım, 2010.
- Lapavitsas, Costas. *Finansallaşma ve Kapitalizmin Krizi*, (Çeviren: Tuncel Öncel), Yordam Kitap, 2009.
- Mutluer, Kamil; “Öner Erdoğan; Kesik Ahmet. Teoride ve Uygulamada Kamu Maliyesi”, *Türk İş 1997 Yıllığı*, Cilt:2, Ankara, 1998.
- Mishkin, Frederic. “Financial Policies and The Prevention of Financial Crises in Emerging Market Countries,” *NBER, Working Papers*, No:8087, 2001. <http://www.nber.org/papers/w8087>, (20.09.2011).
- Mishkin, Frederic. “The Economic of Money and Banking Financial Markets, Newyork,” 2000.http://wps.aw.com/aw_mishkin_econmbfm_9/117/30117/7710171.cw/index.html (01.08.2011).
- Mishkin, Frederic S. *Para Teorisi ve Politikası*, (Çev.: İlyas Şıklar, Ahmet Çakmak, Suat Yavuz), Bilim Teknik Yayınevi, İstanbul 2000.
- Mutluer, Kamil; Öner Erdoğan; Kesik Ahmet. *Teoride ve Uygulamada Kamu Maliyesi*, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, Aralık 2010.
- Nardaroğlu, Halil. *Kamu Maliyesi Teorisi*, Beta Yayıncılık, 10. Baskı, 1998.
- Ok, Sinan. “Ekonomik Büyüme ve İstihdam Arasındaki İlişkinin Zayıflama Nedenleri ve Bu İlişkinin Güçlenmesinde İŞKUR’un Rolü, *Türkiye İş Kurumu Genel Müdürlüğü*, Ankara, 2008.
- Okumuş, Sinan. *Global Kriz ve Türkiye Ekonomisi*, Siyasal Kitabevi, Ankara, 2010.

Orhan, Bilge. “Ekonomik Krizlerin Yoksulluk Üzerine Etkileri”,(Sosyal Yardım Uzmanlık Tezi), Ankara 2009.

http://www.sydgm.gov.tr/site_kutuphane/upload/kutuphane/1282220718r5109.orhan_bilg.pdf(28.08.2011).

Orhaner, Emine. *Kamu Maliyesi*, Siyasal Kitabevi, Mart 2007.

Önder, Timur. “Para Politikası Araçları, Amaçları ve Türkiye Uygulaması”, Uzmanlık Yeterlilik Tezi, TCMB Piyasalar Genel Müdürlüğü Yayını, Ankara, Mayıs 2005.

<http://www.tcmb.gov.tr/kutuphane/TURKCE/tezler/timuronder.pdf>,(07.12.2011).

Örnek, İbrahim. “Türkiye’de Parasal Aktarım Mekanizmasının Gelişimi”, *Maliye Dergisi*, Sayı:136.

http://212.174.133.188/calismalar/maliye_dergisi/yayinlar/md/156/07.%C4%B0brahi m.ORNEK.pdf(01.05.2012).

Özatay, Fatih. “Türkiye’de 2000 – 2008 Krizinde Para Politikası”, *İktisat İşletme ve Finans Dergisi*, Cilt:24, Sayı:275, Şubat 2009.

Özer, Mustafa; Kemal Biçerli. “ Türkiye’de Kadın İşgücünün Panel Veri Analizi ”, *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 2003-2004.

Özsoylu, Ahmet Fazıl; Ünlükaplan İlter, Akdoğan Gedik Melek. *Küresel Kriz ve Türkiye*, Karahan Kitabevi, Adana 2009.

Özşahin, Levent. “Döviz Kuru Politikaları ve Türkiye’de 2000 – 2001 Krizlerinde Uygulanan Döviz Kuru Politikalarına Teorik Yaklaşım”, (Yüksek Lisans Tezi), Kafkas Üniversitesi, Sosyal Bilimler Üniversitesi, Kars 2006.

Özmen, Erdal. Cari Açık ve Ekonomi Politikaları Üzerine”, *İktisat İşletme ve Finans Dergisi*, Cilt:9, Sayı:252, Mart 2009.

Mustafa Özer; Kemal Biçerli. “ Türkiye’de Kadın İşgücünün Panel Veri Analizi ”, *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 2003-2004, s.55-86.

http://kybele.anadolu.edu.tr/makaleler/sb2003_3_1/194880.pdf(26.11.2011).

- Parasız, İlker. *Uluslararası Para Sistemi Kuram Mekanizma Tarihçe ve Politika*, Uludağ Üniversitesi Yayınları, Yayın No:3, Bursa, 1986.
- Parasız, İlker. *Kriz Ekonomisi Hiperenflasyon ve Yüksek Enflasyonla Mücadelede Ünlü İstikrar Programları ve 5 Nisan 1994 Kararları*, Ezgi Kitabevi, Bursa, 1996.
- Pazarlıoğlu, Vedat; Özlem Kirer Gürler. “ Telekomünikasyon Yatırımları ve Ekonomik Büyüme: Panel Veri Yaklaşımı ”, *Finans Politika Ekonomik Yorumlar Dergisi*, Cilt: 44, Sayı: 508. http://www.ekonomikyorumlar.com.tr/sayi_508.html(26.11.2011).
- Pehlivan, Osman. *Kamu Maliyesi*, Murathan Yayınevi, Trabzon, 2011.
- Peker, Osman. Para Politikası Etkilerinin Ölçümü Türkiye Örneği, Celal Bayar Üniversitesi Yönetim ve Ekonomi Dergisi, Cilt:14, Sayı:1,Manisa, 2007. <http://www2.bayar.edu.tr/yonetimekonomi/dergi/pdf/C14S12007/OP.pdf> (01.05.2012)
- Pınar, Abuzer. *Maliye Politikası Teori ve Uygulama*, Turhan Kitabevi, 2011.
- Reinhard, Carmen M.; Kenneth Rogoff S. *Bu Defa Farklı*, (Çev. Levent Konyar), NTV Yayınları, İstanbul 2010.
- Sağbaş, İsa. *Kamu Bütçe Dengesi: 2004 – 2010 Döneminin Ekonomik Analizi*, Stradejik Düşünce Enstitüsü Yayınları, Mart 2011.
- Sarı, Mümin. Dış Borç Yönetimi ve Türkiye Uygulamaları, Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Ankara 2004. <http://www.tcmb.gov.tr/kutuphane/TURKCE/tezler/muslimsari.pdf>(07.09.2011).
- Serin, Vildan. *İktisat Politikası*, Alfa Yayınları, İstanbul, 1998.
- Seyidoğlu, Halil. *Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama*, Güzem Yayınları, İstanbul, 1999.
- Soral, Bartu. *Türkiye’de Bitmeyen Ekonomik Kriz Belgeleriyle Üretimden Finans Oyunlarına Geçiş*, Kaynak Yayınları, İstanbul 2009.

- Soylu, Hülya. “Global Krize Karşı Politika Önlemleri ve Türkiye,” *Maliye Dergisi*, Sayı:157, Temmuz/Ağustos 2009.
- Sönmez, Mustafa. *100 Soruda Küresel Kriz ve Türkiye*, Alan Yayıncılık, İstanbul, Nisan,2006.
- Şen, Ali. “Parasal Krizlere Neden Olan Faktörler: Türkiye Analizi”, *Akademik Bakış Dergisi*, Sayı:9, Mayıs 2006.
<http://www.akademikbakis.org/pdfs/9/parasalkriz.pdf>(25.08.2011).
- Taban, Sami. “Küresel Finans Krizi Öncesi ve Sonrası Dönemde Türkiye’de Ekonomik Büyümenin Dinamikleri,” *Ekonomi ve Toplum Araştırmaları Vakfı Yayınları*, Mart 2008. <http://www.google.com.tr/search?sami+taban+analiz+pdf> (21.20.2011).
- Tomanbay, Mehmet. *Dış Ticaret Rejimi ve İhracatın Finansmanı*, Hatiboğlu Yayınevi, Ankara, 1995.
- Toprak, Metin. *Küreselleşme ve Kriz*, Siyasal Kitabevi, Ankara 2001.
- Tuncay, Özhan. “Döviz Kuru Politikalarının Ekonomik Analizi Türkiye Örneği”, (Yayınlanmış Doktora Tezi), Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir, 2010.
- Turgut, Ahmet. “Türleri, Nedenleri, ve Göstergeleriyle Finansal Krizler”, *TÜHİS İş Hukuku ve İktisat Dergisi*, Cilt:20, Sayı:4-5, Kasım 2006/Şubat 2007.
http://www.tuhis.org.tr/dergi/cilt20_sayi4-5/cilt20_sayi4-5_bolum4.pdf(05.09.2011).
- Turhan, Salih. *Vergi Teorisi ve Politikası*, Fatih Kitabevi, İstanbul, 1993.
- Türk, İsmail. *Maliye Politikası, Amaçlar Araçlar ve Çağdaş Bütçe Teorileri*, Turhan Kitabevi, Ankara, 2011.
- Uçkan, Banu. “Gelirler Politikası ve SosyalDialog”,
<http://www.ceis.org.tr/dergiDocs/2mak991.pdf>, s.19, (02.05.2012).
- Uluatam, Özhan. *Kamu Maliyesi*, İmaj Yayınevi, Ankara, 2001.

- Ünal, Ali; Kaya Hüseyin. “Küresel Kriz ve Türkiye”, *Ekonomi ve Politika Araştırma Merkezi*, İstanbul, Ocak 2009.
http://www.ekopolitik.org/images/cust_files/090317164507.pdf(20.10.2011).
- Varlık, Cemil. “İkiz Krizler: Para Krizleri ile Bankacılık Krizleri Arasındaki Bağlantılar”, *Ekonomik Yaklaşım Dergisi*, Sayı: 42-43, 2002.
<http://yaklasim.iibf.gazi.edu.tr/ciltler/13/42-43/9.pdf>(18.08.2011).
- Vural, İstiklal. *Mali Disiplinin ve Ekonomik İstikrarın Sağlanmasında Yeni Bir Araç: Maliye Politikası Kuralları Kurumsal Maliye Politikaları*, (Editörler: Coşkun Can Aktan, İstiklal Vural) Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2007.
- Yapraklı, Sevda. “Türkiye’de Enflasyon ve Döviz Kurunun Para Politikası Kuralı Üzerindeki Etkisi”, *İktisat, İşletme ve Finans Dergisi*, Cilt:22, Sayı:258, Eylül 2007.
- Yay, Gülsün Gürkan. “1990’lı Yıllardaki Finansal Krizler ve Türkiye Krizi,” *Yeni Türkiye*, Kasım- Aralık, Yıl:7, ss.1234-1248.
<http://www.yeniturkiye.com/display.asp?c=0451>(28.08.2011).
- Yeldan, Erinç. *Küreselleşme Sürecinde Türkiye Ekonomisi*, İletişim Yayınları, İstanbul, 2000.
- Yeldan, Erinç. “Kapitalizmin Yeniden Yapısallaşması ve 2007-2008 Krizi Türkiye Krizin Neresinde?” *Çalışma ve Toplum Dergisi*, 2009/1.
<http://www.calismatoplum.org/sayi20/yeldan.pdf>(28.20.2011).
- Yavuz, Ömer; Kızıltan Alaaddin; Kaya Vedat. “İktisadi Kriz Kuramları, Finansal Küreselleşme ve Para Krizleri”, *Erciyes Üniversitesi İİBF Dergisi*, Sayı:24, Ocak-Haziran 2005. <http://iibf.erciyes.edu.tr/dergi/sayi24/oyilmaz.pdf>.(05.09.2011)
- Yıldırım, Süreyya. “2008 Küresel Ekonomi Krizinin Dünya ve Türkiye Ekonomisi’ne Etkileri”, *KMÜ Ekonomi ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 2010.
<http://iibfdergi.kmu.edu.tr/userfiles/file/haziran2010/69-83.pdf>(20.11.2011)
- Yıldırım, Kemal; Aktaş İbrahim; Yılmaz Rasim. *Makro İktisada Giriş*, Ekin Kitabevi, Bursa, 2005.

- Yılmaz, Cihan. “Finansal Performansın Hisse Senedi fiyatına Etkisi,” *Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi*, Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Erzurum, 2011.
- Yılmaz, Ömer; Kızıltan Alaaddin; Kaya Vedat. “ İktisadi Kriz Kuramları, Finansal Küreselleşme ve Para Krizleri”, Erciyes Üniversitesi İİBF Dergisi,Sayı:24, Ocak – Haziran 2005. <http://iibf.erciyes.edu.tr/dergi/sayi24/oyilmaz.pdf>.(05.09.2011).
- Zekey, Ahmet Hamdi. “Krizden Çıkış İçin Politikalar”, *Turgut Özal Uluslar arası Ekonomi ve Siyaset Kongresi*, Malatya 2010. <http://web.inonu.edu.tr/~ozal.congress/pdf/72.pdf>(10.10.2011).
- Zengin, Hilmi; Kurt Serdar. “ OECD Ülkelerinde Kamu-Özel Sektör Tüketim ve Dış Ticaret Malları Fiyatlarının Enflasyon Üzerindeki Belirleyiciliği: Panel Veri Analizi”, 8. *Türkiye Ekonometri ve İstatistik Kongresi*, Malatya 2007. <http://web.inonu.edu.tr/~eisemp8/bildiri-pdf/zengin-kurt.pdf>(28.11.2011).

İNTERNET KAYNAKLARI

- <http://www.ekodialog.com/Konular/finansal-kriz-nedir.html>,(10.09.2011).
- <http://web.iyte.edu.tr/strateji/dosya/AnalitikButceSiniflandirilmasiRehberi-20092011.pdf> (05.10.2011).
- <http://web.iyte.edu.tr/strateji/dosya/AnalitikButceSiniflandirilmasiRehberi-2009-2011.pdf> (12.09.2011).
- Analitik Bütçe Sınıflandırmasına İlişkin Rehber I. 8 Temmuz 2008 SALI Resmî Gazete Sayı :26930 (Mükerrer)
- <http://www.hazine.org.tr/ekonomi/gsmh/php>
- <http://www.hazine.org.tr/ekonomi/istihdam/php>
- <http://www.hazine.org.tr/ekonomi/enflasyon.php>
- <http://www.hazine.org.tr/ekonomi/cariacik.php>
- <http://www.tcmb.gov.tr/>

<http://www.dpt.gov.tr/DocObjects/View/4828/201012.pdf> (10.11.2011).

<http://www.dpt.gov.tr/DocObjects/View/4828/201012.pdf> (10.11.2011).

<http://www.dpt.gov.tr>

<http://hurarsiv.hurriyet.com.tr/goster/Haberler.aspx?id=2190&tarih=2008-12-02>.

<http://hurarsiv.hurriyet.com.tr/goster/Haberler.aspx?id=2190&tarih=2009-01-01>.

<http://hurarsiv.hurriyet.com.tr/goster/haberler.aspx?id=2065&tarih=2006-12-14>.

<http://web.iyte.edu.tr/strateji/dosya/AnalitikButceSiniflandirilmasiRehberi-2009-2011.pdf>
(05.10.2011).

<http://muhasebeturk.org/ecopedia/406-u/1823-ulusal-100-endeksi-nedir-ne-demek-anlami-tanimi.html>(23.12.2011).

<http://www.tez2.yok.gov.tr>

<http://www.canaktan.org/ekonomi/ekonomi-genel/ekonomi-turkce-kaynaklar/ekonomik-kriz.htm> (01.09.2011).

<http://www.sayistay.gov.tr/yayin/yayin.asp>

<http://www.tuik.gov.tr/>

<http://www.kalkinma.com.tr/ekonomik-arastirma-raporlari.aspx>