

**T.C.
İSTANBUL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
PARA, SERMAYE PİYASALARI VE FİNANSAL KURUMLAR
BİLİM DALI**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

**1990 – 2009 Yılları Arasında Uygulanan Para
Politikası Işığında Yaşanan Finansal Krizler
ve Türkiye Örneği**

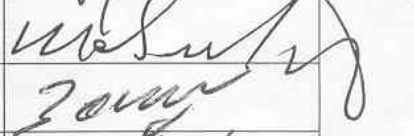
**Onur Hazinedar
2501060235**

**Tez Danışmanı
Yrd. Doç Dr. Zahide Ayyıldız Onaran**

İstanbul 2009

TEZ ONAYI

PARA, SERMAYE PİYASALARI VE FİNANSAL KURUMLAR Bilim Dalında 2501060235 numaralı **ONUR HAZİNEDAR**'IN hazırladığı “1990-2009 YILLARI ARASINDA UYGULANAN PARA POLİTİKASI IŞIĞINDA YAŞANAN FİNANSAL KRİZLER VE TÜRKİYE ÖRNEĞİ” konulu **YÜKSEK LİSANS / DOKTORA TEZİ** ile ilgili **TEZ SAVUNMA SINAVI**, Lisansüstü Öğretim Yönetmeliği'nin 15. Maddesi uyarınca **26/01/2010 SALI** günü saat.10.00'de yapılmış, sorulan sorulara alınan cevaplar sonunda adayın tezinin *Kabul...*ne* **OYBİRLİĞİ / OYÇOKLUĞUYLA** karar verilmiştir.

JÜRİ ÜYESİ	KANAATİ(*)	İMZA
PROF.DR.TARGAN ÜNAL	Kabul	
DOÇ.DR.SERDAR ONGAN	Kabul	
YRD.DOÇ.DR.MASUM TÜRKER	Kabul	
YRD.DOÇ.DR.ZAHİDE AYYILDIZ ONARAN	Kabul	
YRD.DOÇ.DR.ABDÜLKADİR TUNA	Kabul	

ÖZ

Yüksek Lisans Tezi

1990 – 2009 Yılları Arasında Uygulanan Para Politikası Işığında Yaşanan Finansal Krizler ve Türkiye Örneği

Onur Hazinedar

Küreselleşme ile birlikte dünya ülkelerinin herhangi bir yerinde yaşanan veya meydana gelen ekonomik sorun, daralma birbiriyle direkt yada dolaylı ticari ilişkisi olan tüm ülkelerde aynı etkiyi göstermeye başlamıştır.

Ülkemizde ise krizler, dünya genelindeki olayların yanısıra genelde iç gelişmelerdeki aksamalar etkisiyle oluştuğu görülmektedir. Buna rağmen 90lı yıllar ve sonrasında yaşanan krizlere bakıldığında her kriz sonrası benzer önlemler alınmış olsa da yine bir sonraki kriz ortamından kurtulunamamıştır.

2008 yılında yaşanan kriz ise ülkemizin son 25 yıllık süreçte yaşadığı darboğazlardan farklı olarak aslen dış kaynaklı bir kriz olmakla beraber bu krizde tek başına ülkemizin yapabilecekleri kadar dünyada olanlar ve alınan önlemlerde önem kazanmıştır.

1990-2010 periyodunda Türkiye'nin yaşadığı krizlerin nedenleri ve krizden çıkmak için uygulanan para politikaları günümüz krizinde net bir analiz yapabilmek için en önemli data ve kaynak olarak görülmektedir.

Abstract

MA Thesis

Monetary Policy Applied Between 1990 – 2009 Years Under The Financial Crisis Circumstances and Turkey Case

Onur Hazinedar

With globalization of the world in any country that's having some economic problems, show the same effect with any country that has trade relations with that country directly or indirectly

In our country crisis mostly caused by the inner developments. But in 90s every crisis same measures were taken after each crisis, although still not been freed from the next crisis

Unlikely the crisis of our country living in the last 25 year period, 2008 crisis caused by outer developments. Because of that fact the precaution taken by other countries are as important as our precautions.

From 1990 to this year all the crisis that we have been through, the causes of the crisis, exit points and monetary policies implemented are the most important resource that will guide us in this crisis

ÖNSÖZ

Ülkemiz için özellikle 1990lı yıllarda önceki dönemlerde başlanan ekonomik serbestlik çalışmalarının sonuçları nedeniyle krizler yaşamış fakat 2001 yaşanan kriz sonucu gerek bankacılık sektörünü yeniden yapılandırılmasıyla gereksede kur politikasında dalgalı kur anlayışının benimsenmesi ile sürekli olarak yaşanan kriz döngüsünün dışına çıkılmıştı. Fakat 2008 yılında yaşanan ve ülkemizde etkileyen kriz daha önceki dönemlerde ülkemizde yaşanan krizler gibi yakın komşularda olan ekonomik sıkıntılar, değişen para politikalarının sonucu yada hükümetlerin kamu maliyesini kontrol edememesinden dolayı ortaya çıkmadı. Bu kriz dünya genelinde çok hızlı yayılan ve daha önce krizleri açıklamada kullanılan kriz modelleri ve krizlere önlem almada kullanılan kriz göstergelerini yeniden gözden geçirilmeye neden olacak şiddette ve hızda dünya genelinde yaşandı.

Kriz ortamlarında ekonomini üzerinde karar verici mercilerin üzerinde önemle durduğu bir konu ise para politikaları olmuştur. Özellikle kriz dönemlerinde krizin nedenleri ve ekonominin etkilediği faktörlerini göz önüne alarak karar verici merciler para politikalarında daha sıkı yada daha esnek bir anlayışı tercih eder ve para arzını kontrol ederek piyasaların ihtiyacına cevap vermelidir.

Geçmişte yaşanan krizler etkileri ve sonuçları incelenerek, bu tecrübelerden doğru dersleri çıkararak gelecek dönemlerdeki para politikaları belirlenerek ileride başka krizlere neden olacak hatalar yapılmamaya çalışılır.

Bu çalışmamızda ülkemizde 1990 yılından sonra değişen para politikaları ve krizlerin bu politikalar üzerinde yarattığı etkileri ortaya koyarak 2008 yılında başlayan ve ülkemizi de etkisi altına alan Global Finansal Krizden çıkış yolu hakkında bazı önerilerde bulunulacaktır

İÇİNDEKİLER

Öz	III
Abstract	IV
Önsöz	V
İçindekiler	VI
Tablo Listesi	VIII
Giriş	1
BÖLÜM 1. TEMEL KAVRAMLAR, KRİZ VE PARA POLİTİKALARI	2
1.1 Kriz	2
1.1.1 Krizle İlgili Bazı Terimlerin Açıklamaları	3
1.1.2 Kriz Nedenleri	7
1.1.3 Kriz Göstergeleri	11
1.1.4 Kriz Çeşitleri	15
1.1.4.1. İkiz Krizler	16
1.1.4.2 Bankacılık Krizleri	17
1.1.4.3. Para Krizleri	18
1.2 Kriz Modelleri	18
1.2.1 Birinci Nesil Kriz Modelleri	19
1.2.2 İkinci Nesil Kriz Modelleri	20
1.2.3 Üçüncü Nesil Kriz Modelleri	21
BÖLÜM 2 PARA POLİTİKALARI	22
2.1 Para Politikasının Amaçları	22
2.2 Para Politikasının Araçları	27
2.2.1 Açık Piyasa İşlemleri	28
2.2.2 Reeskont Penceresi	28
2.2.3 Zorunlu (Munzam) Karşılıklar	28

BÖLÜM 3. 1990 YILINDAN SONRA ÜLKEMİZDE YAŞANAN KRİZLER	30
3.1. 1994 Krizi	30
3.2. 2001 Krizi	41
3.3. 2008 Krizi	46
3.3.1. ABD’de ve AB’de Kriz Nasıl Gelişti	47
3.3.2. 2008 Krizi Sonrası Türkiye Ekonomisi	51
BÖLÜM 4 SONUÇ ve ÖNERİLER	62
4.1. Ülkemizde Yaşanan Krizler ve Uygulanan Para Politikaları Arasındaki İlişki	62
4.2. İç Tasarruf, Yatırım ve Kaynak Yaratma Sorunu	66
4.3. Türkiye’nin Bundan Sonra Yapması Gerekenler	68
4.3.1 Bankacılık Sektörünün Yapması Gerekenler	69
4.3.2 HükümetinYapması Gerekenler	70
Kaynakça	72

TABLO LİSTESİ

Tablo 1.1.1.1. Ülkemizde Gayri Safi Yurtiçi Hasıla	4
Tablo 1.1.1.2. Gayri Safi Yurtiçi Hasıla Sonuçları	4
Tablo 1.1.1.3. Tüfe	6
Tablo 1.1.1.4. Üfe	7
Tablo 1.1.3.1. Ekonomik Krizlerin Öncü Göstergeleri	12
Tablo 1.1.4.1. Kriz Çeşitleri ve Modelleri	16
Tablo 2.1. Ekonomi Politikaları	24
Tablo 3.1.1. 1986–1987 Yılları Hedeflenen ve Gerçekleşen Değerler	32
Tablo 3.1.2. 1990 Yılı TCMB Hedeflenen ve Gerçekleşen Değerler	34
Tablo 3.1.3. 1991 – 1995 Dönemi Temel Ekonomik Göstergeler	35
Tablo 3.1.4. 1992 Yılı TCMB Hedeflenen ve Gerçekleşen Değerler	37
Tablo 3.2.1. 1995 – 2000 Dönemi Temel Ekonomik Göstergeler	41
Tablo 3.2.2 2000 Yılı İçin Hedeflenen ve Gerçekleşen Ekonomik Değişkenler	44
Tablo 3.3.2.1. Türkiye’de Sektör Bazında İlk 6 Aylık İhracat (\$)	51
Tablo 3.3.2.2. Türkiye’de İlk 6 Aylık Dış Ticaret Verileri	52
Tablo 3.3.2.3. İlk 6 Aylar Karşılaştırmalı Dış Ticaret	53
Tablo 3.3.2.4. Üretici ve Tüketici Fiyat Endekslerinin İlk 6 Aylık Durumu	53
Tablo 3.3.2.5. İlk 6 Ayda Finansal yatırım Araçlarının Reel Getirileri	54
Tablo 3.3.2.6. Tüketici Güven İndeksi	55

Tablo 3.3.2.7. Haziran Ayı İş Gücü Durumu	57
Tablo 3.3.2.8. Kurulan ve Kapanan Şirket Sayısı	59
Tablo 3.3.2.9. Sanayi Üretim İndeksi	60
Tablo 4.2.1. 1962-2005 Dönemi	67
Tablo 4.2.2. 2007-2010 Dönemi	67

GİRİŞ

Belirsizlik; geçmişten günümüze her türlü farklı alanda insanların karşılaşmak istemedikleri bir durumdur. Çünkü belirsizlik demek karar alma aşamasında yeterli bilgiye sahip olunamadığından yanlış kararlar alma riskini arttırmak demektir. Bu karanlık bir odada lambanın düğmesini aramaya benzer, düğmenin yerini bulana kadar insan odada pek çok şeye çarpabilir.

Kriz olgusu ise yarattığı ortam ile belirsizliğin en önemli nedenlerindendir. Kriz mevcut sistemi bozan ve beklenmeyen şeylerin gerçekleşmesine sebep olabilecek bir ortam yaratacaktır.

Bu nedenle krizler önlem alınması gereken ve içine düşüldüğü durumlarda da acil olarak kurtulma planlarına ihtiyaç duyulan bir olgudur.

Ekonomilerde bu durum; diğer her kriz yaşanılabilir ortamdakinden farksızdır. Ülkede ekonomi konusunda karar verici merciler kriz durumlarına karşı önlemler alarak mevcut düzeni korumayı esas görevleri arasında sayarlar.

Bu çalışmanın amacı; ülkemizde 1990 yılı sonrasında yaşanan krizleri incelemek ve uygulanan para politikalarının krizlerle olan ilişkini ortaya koymaktır.

Bu çalışma kapsamı ve sınırları içinde birinci bölümünde temel kavramlar, krizler, kriz nedenleri, kriz göstergeleri, kriz çeşitleri, kriz modelleri ve ikinci bölümde de para politikaları hakkında bilgiler ele alınacaktır. Üçüncü bölümde ise 1994 krizi, 2001 krizi ve 2008 krizi incelenecek ve o dönemlerde uygulanan para politikalarından bahsedilecektir. Dördüncü ve son bölümde ise sonuç olarak 1990-2009 yılları arasında uygulanan para politikaları ile krizler arasındaki ilişkilere, ülkemizde kaynak yaratma sorununa ve son olarakta bundan sonra ülkemizin yapması gerekenlere yer verilecektir.

BÖLÜM 1 TEMEL KAVRAMLAR, KRİZ VE PARA POLİTİKALARI

1.1. Kriz

Kriz en basit anlamı ile devam eden bir süreçte önceden belirlenemeyen bazı gelişmeler yaşanması sonucu sürecin bir kısmının yada tamamının bozulmasıdır. Gerçektende esas konumuz olan ekonomik kriz olgusuna bakıldığında süregelen ve benzer şekilde devam etmesi istenen ekonomik süreçte daha önce öngörülemeyen yada öngörülse de gerekli önlemler alınamayan gelişmeler sonucunda ekonomik büyüklüklerin etkilenmesi ve sürecin ciddi anlamda zarar görmesi söz konusudur.

Krizlerin genel olarak en temel nedenleri belirsizliktir. Daha doğrusu krizin normal devam eden süreçte yarattığı deformasyon sonunda karar vericiler geleceğe yönelik kararlar verirken yeterli gelecek hakkında projeksiyon yapabilecek kadar bilgiye sahip olamazlar. Daha doğrusu normal süreçtekinden daha farklı davranışlar olduğunda gelecek hakkında net ve tutarlı bir öngörüle bulunmak çok zorlaşır.

İşte bu noktada krizi doğuş nedenlerini ve buna bağlı olarak çözüm reçetesini doğru ve uygulanabilir şekilde ortaya koymakla yükümlü olanlar bunu gerçekleştiremediklerinde belirsizlik ortamı ve onla beraber krizin etkileride giderek artacaktır.

Çalışmamızda ilerleyen bölümlerde inceleyeceğimiz ülkemizde yaşanan krizleri düşündüğümüzde, Özellikle 90lı yıllar sonrası yaşanan krizler temelindeki sorunlar teşhis edilebilmiş olsa da bunların çözümü konusunda istikrarlı ve tutarlı politikaları izlenemediğinden sorunlar belli periyotlarda kendini tekrar etmiş ve her yaşanan kriz bir öncekiden daha büyük hasarlar ve faturalar bırakarak geçmiştir.

Özellikle 2008 yılında başlayan ve tüm dünyayı etkileyen Global Finansal Kriz'in ülkemize olan etkileri ve yaşanan kriz ortamını bir kenara koyarsak 90lı yıllarda yaşanan krizlerde dış etkenlerinde belli oranda rolü olsa dahi baş aktör hep iç gelişmeler olmuştur

1.1.1 Krizle İlgili Bazı Terimlerin Açıklamaları

Ekonomik bazı değerlerde kriz olgusunun varlığını gösteren yada potansiyel krizlerin habercisi olarak adlandırılabilen bazı değişimler yaşanır. Bunlar ya kriz olmadan önce krizin ayak sesleri olarak yada krizin kaynağını gösteren yol haritası olarak krizleri daha iyi anlamamıza yardımcı olurlar. Bu büyüklükleri daha iyi kavrayabilmek adına tanımları açıklamalarını incelemek gerekirse;

- **Ekonomik Büyüme yada Küçülme:** Ekonomide önceki dönemki üretim değerlerine göre ilgili dönemde yaşanan artış yada azalmayı simgeler. Ekonomik büyüme özellikle uzun dönemli istatistikleri incelendiğinde ülkelerin ekonomik gücünü gösteren önemli bir istatistiki değer olarak görülür. Büyüme ölçütünü belirlemek için GSMH ve GSYH değerleri kullanılır
- **Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYİH):** GSYİH ülke sınırları içinde belli bir sürede üretilen mal ve hizmetlerin toplam değeri olarak ifade edilebilir. Üç şekilde hesaplanabilir.¹

Harcama Bazında²

$$\text{GSYİH} = \text{Tüketim} + \text{Yatırım} + (\text{Mal ve Hizmet İhracatı} - \text{Mal ve Hizmet İthalatı})$$

Yada

$$\text{GSYİH} = C + I + (X-M)$$

Üretim Bazında

$$\text{GSYİH} = \text{Tarım} + \text{Sanayi} + \text{İnşaat} + \text{Ticaret} + \text{Ulaştırma, Haberleşme} + \text{Mali Kuruluşlar} + \text{Konut} + \text{Hizmetler Toplamı (Kamu ve Özel)} + \text{Net Dolaylı Vergiler}$$

Gelir Bazında

$$\text{GSYİH} = \text{Net Dolaylı Vergiler} + \text{Amortismanlar} + \text{Ödenen maaş ve ücretler} + \text{İşletme Fazlası}$$

¹ Prof. Dr. Merih Paya, Makro İktisat syf 16

² United Nations; Handbook of National Accounting Series No. 33

Tablo 1.1.1.1. Ülkemizde Gayri Safi Yurtiçi Hasıla

Yıl	Dönem	Cari Fiyatlarla GSYH	Gelişme hızı	Cari Fiyatlarla GSYH	Gelişme hızı	Sabit Fiyatlarla GSYH	Gelişme hızı
		(Milyon TL)	%	(Milyon \$)	%	(Milyon TL)	%
2008	I	215,562	14.7	179,783	35.1	24,483	7.2
	II	239,436	17.8	189,000	24.7	25,279	2.8
	III	262,384	13.0	216,660	20.7	28,049	1.0
	IV	232,717	5.9	156,311	-15.3	24,353	-6.5
	Yıllık	950,098	12.7	741,754	14.3	102,164	0.9
2009	I	209,433	-2.8	126,867	-29.4	20,984	-14.3
	II	228,817	-4.4	145,630	-22.9	23,513	-7.0

Kaynak: TÜİK, <http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=4113>

- **Gayri Safi Milli Hasıla (GSMH):** GSYİH'dan farklı olarak ülkenin vatandaşlarının yurt dışında kazandıkları gelirler GSYİH eklenerek ve ülke içinde diğer ülke vatandaşların kazandıkları gelirler çıkarılarak (bu ikisi arasındaki fark net dış alem faktör gelirleri olarakta tanımlanır) hesaplanır. Başka bir deyişle ülke vatandaşlarının yurt içinde veya yurt dışında belli bir sürede (genellikle bir yıl) yarattıkları gelirin toplamıda denebilir.

$$\text{GSMH} = \text{GSYİH} + \text{Net Dış Alem Faktör Gelirleri}^3$$

Tablo 1.1.1.2. Gayri Safi Yurtiçi Hasıla Sonuçları

Yıl	Dönem	Cari Fiyatlarla GSYH	Gelişme hızı	Cari Fiyatlarla GSYH	Gelişme hızı	Sabit Fiyatlarla GSYH	Gelişme hızı
		(Milyon TL)	%	(Milyon \$)	%	(Milyon TL)	%
2008	I	215,562	14.7	179,783	35.1	24,483	7.2
	II	239,436	17.8	189,000	24.7	25,279	2.8
	III	262,384	13.0	216,660	20.7	28,049	1.0
	IV	232,717	5.9	156,311	-15.3	24,353	-6.5
	Yıllık	950,098	12.7	741,754	14.3	102,164	0.9
2009	I	209,433	-2.8	126,867	-29.4	20,984	-14.3
	II	228,817	-4.4	145,630	-22.9	23,513	-7.0

Kaynak: TÜİK, <http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=4113>

³ Prof. Dr. Tümay Ertek, Makroekonomiye Giriş, Syf 17-18

- **Safi Milli Hasıla (SMH):** GSMH kapsamında yaratılan ürünlerin geçen zaman içinde belli bir yıpranma payları olacaktır. Bu payın rakamsal değeri olan amortisman GSMH'dan düşüldüğünde SMH değeri hesaplanır.

$$SMH = GSMH - Amortismanlar^4$$

- **Milli Gelir (MG):** Bir yıl içinde üretilen tüm hizmet ve ürün gelirlerinin toplamını kapsar. SMH'dan dolaylı vergilerin çıkarılmasıyla hesaplanabilir.

$$MG = GSMH - Amortismanlar - Dolaylı vergiler^5$$

- **Kişisel Gelir:** Vergi öncesi kişilerin sahip olacağı gelir olarak tanımlanabilir.

$$Kişisel Gelir = Milli Gelir + (Transfer Harcamaları + Sübvansiyonlar) - (Kurumlar Vergisi + Şirketlerin Dağıtılmayan Karı + Sosyal Kesintiler)^6$$

- **Resesyon:** Özetle bir yıl içinde üst üste iki çeyrek boyunca ülke ekonomisinin küçülmesi olarak tanımlayabiliriz. Bu tanımdan yola çıkarak Resesyonu ekonomide meydana gelen kısa dönemli daralma olarakta tanımlayabiliriz. Fakat bu daralma uzun (orta vadeli) süreli bir eğilim gösterirse bu durum ekonomik kriz olarakta adlandırılabilir. ABD 2007 yılından Mortgage krizi patlak verene kadar süreçte ekonomik daralmayı resesyon olarak adlandırmıştı.⁷

⁴ Prof. Dr. Merih Paya, Makro İktisat syf 19

⁵ Ekodialog, http://www.ekodialog.com/Konular/mil_kis_kul_gelir.html

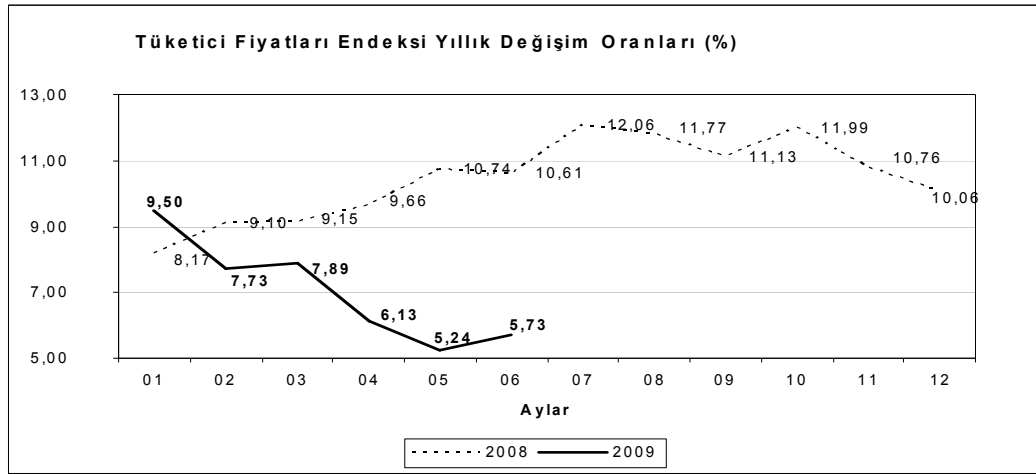
⁶ Prof. Dr. Merih Paya, Makro İktisat syf 19

⁷ Ekonomi Sözlüğü

<http://www.ekonomist.com.tr/apps/dictionary.app/dictionary.php?searchstring=R&dict=es.dict>

- **Depresyon:** Resesyon nispeten bir durgunluk dönemini ifade ediyorsa depresyonun ekonomide gerileme ve küçülmeyi ifade ettiğini söyleyebiliriz. Özellikle 1929 kriz ve içinde olduğumuz Global Finans Kriz bu tanıma oldukça uygun örneklerdir.⁸
- **Enflasyon:** Enflasyon fiyatlar genel seviyesindeki artıştır. Ülkemizde özellikle yıllardır enflasyonla ilgili canavar benzetmesi dahil pek çok tanımlama yapıldığından ülke ekonomisinin üzerinde uzun yıllardır olan bir kambur olduğunu söylemek abartı olmaz. Zaten son yıllardaki krizlerin kaynaklarına ve krizler sonrası önlem paketlerinin üzerinde durduğu konulara bakıldığında enflasyon karşımıza sık sık çıkan bir konu olmuştur.⁹

Tablo 1.1.1.3. Tüfe



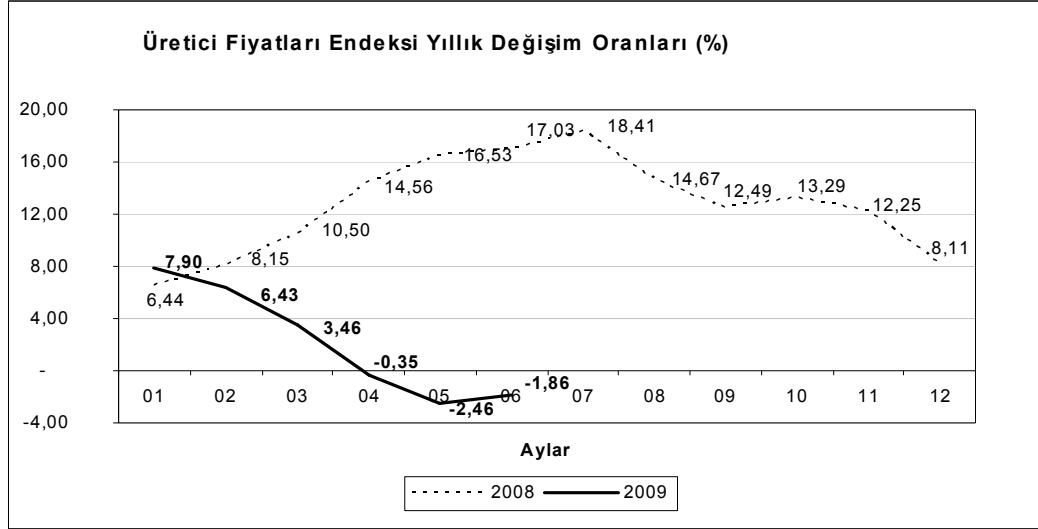
Kaynak: TÜİK, <http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=4081>

⁸ Mahfi Eğilmez, Resesyon Ekonomisi; Radikal Gazetesi 2.9.2001

<http://www.radikal.com.tr/haber.php?haberno=12891>

⁹ TCMB Terimler Sözlüğü, http://www.tcmb.gov.tr/yeni/gen_sek/sozluk.htm#enflasyon

Tablo 1.1.1.4. Üfe



Kaynak: TÜİK, <http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=4081>

- **Stagflasyon:** Büyüme düşerken aynı zamanda enflasyonun da arttığı dönemlere stagflasyon denir. Fakat normal şartlar altında büyümenin düştüğü ortamlarda enflasyonun artması beklenen bir durum değildir. Bu nedenle çözüm aşamasında sadece durgunluğu engelleyici yada enflasyonu kontrol altına alıcı önlemler alınması diğer değişkenin daha kötü bir duruma gelmesine neden olabilir.¹⁰

1.1.2 Kriz Nedenleri

Kriz olgusu karşısında önlem alınması gereken bir durum olduğundan insanlar kriz ortamlarına bir daha düşmemek için daha önce yaşanan krizlerden yola çıkarak krizlerin nedenlerini incelemişlerdir. Konumuz olan ekonomik krizlerde tıpkı diğer krizler gibi bazı nedenlerden doğar.

¹⁰ Hurşit Güneş; Bunun Adı Stagflasyon; Milliyet Gazetesi 18.4.2008, <http://www.milliyet.com.tr/Default.aspx?aType=YazarDetay&ArticleID=518293>

Bu nedenlerden önde geleni borçlanmadır. Ülkeler bir yana toplumun en temel bireyi olan bir kişi bile elinde olan kaynaklardan fazla borca girdiğinde borçlarını geri ödeme konusunda sorun yaşamaktadır. Bu mikro örnekle onun makro boyutu olarak görülecek bir ülkenin durumu da çok farklı olmayacaktır.

Eğer bir ülkede kamu sürekli ve aşırı borçlanırsa bunu yaratacağı maliyet alının her borçta dahada altından kalkılmaz boyutlarda olacaktır. Çünkü her borçlanma sonucunda ülkenin o borcu geri ödeme riski artacaktır bu nedenle borç veren taraf bir daha borç istendiğinde bu artan riskle doğru orantılı olarak daha maliyetli yapıda borç vermeyi teklif edecektir.¹¹

Devletler finansman ihtiyaçlarını borçla karşılarken bunu iki farklı kanaldan sağlayabilirler. Bunlardan ilk dış kaynaklı borçlardır. Fakat dış piyasalardan alınan borçların ülke ekonomisi üzerinde bazı riskleri vardır. Bunlardan en öne çıkana dış borç arttıkça yükselecek kurlardır. Yükselen kurların sonucu olarak ihracat azalırken ithalat artacaktır. Bu duruma dikkat edilmezse sonunda bir kriz kaçınılmaz olacaktır. Finansman ihtiyacının karşılanması açısından alınan borç olarak bir diğer kanalda iç piyasalardır. İç piyasalardan alınan borçlarında elbette tıpkı dış piyasalardan alınan borçlar gibi bazı riskleri vardır. Öncelikle aşırı derecede iç borçlanma sonucunda iç piyasalardaki faiz olması gerekenden çok daha üst değerlere fırlayacaktır. Bunun sonucu olarak hem devlet borçlanma maliyetleri artacak hemde özel sektörün borçlanma tercihleri de dış piyasalara yönelecektir. Ayrıca dış piyasalarla entegre olmuş bir ekonomide bu tür bir durum olması durumunda ortaya çıkan arbitraj fırsatını kaçırmak istemeyen dış yatırımcıda kısa vadede ülke piyasalarına girip, girdiğinden daha fazla parayla piyasaları terk edeceğinden yine bir kriz yaşanması çok olası olacaktır.¹²

¹¹ Yaprak Sevil Coşkun ve Zeynep Balatan, Küresel Mali Krizin Bankacılık Sektörüne Etkileri ve Türk Bankacılık Sektörünün Veri Zarflama Analizi ile Bilançoya Dayalı Mali Analizi, Syf 10

¹² Stanley Fischer ve William Easterly çev: Mustafa Sakal, Bütçesel Sınırlamaların Ekonomik Etkileri syf: 6-7

Sınırların gitgide eridiği ve en uzak yerlerin bile coğrafi uzaklığının anlamını yitirdiği günümüzde küreselleşmenin etkileri de ülkeleri krize sokacak türde olabilir. Özellikle finans sektörü gibi teknoloji ile tam entegrasyonu sağlamış sektörlerde paranın bir noktadan başka noktaya akışının neredeyse aktarım kararının verildiği anda yapılabilecek hale geldiğini düşününce küreselleşmenin krizlere neden olacak yanları olmadığını söylemek pek mümkün görünmüyor.¹³

Yabancı yatırımcıların ülkeye giriş şekillerinde genel olarak kısa vadeli piyasalardaki fırsatları değerlendirmeye yönelik girişleri ve uzun vadeli yabancı ülkede istihdama yardımcı olacak şekilde girişleri görmekteyiz. Ülkeler yabancı sermayeyi ülkelerine davet ettiğinde amaçları bu kaynağın ülkede uzun süre kalması ve bu kaynak sayesinde kendi vatandaşlarına istihdam sağlayabilmeyi tercih ederler. Bu amaçlar sermayeyi teşvik etme adına fabrika yada işletme kurmada kolaylık yada vergi ve enerji ihtiyaçlarında indirim gibi farklı yollara başvurabilirler. Fakat yabancı yatırımcı ülkedeki borsadan, yüksek faizden yada cazip getirili devlet tahvilinden yararlanmak için ülkeye girerse bu durumda genelde o ülkenin piyasalarında ya o anda gerçekleşen aşırı girişlerden yada daha sonra olan gelişmeler nedeniyle yabancı sermayenin aniden ülkeyi terk etmesi nedeniyle kriz yaşanması olasıdır.¹⁴

Ülkelerde kriz nedeni olarak görülebilecek bir başka değişken ise döviz kurudur. Özellikle ilerleyen kısımlarda ülkemizde yaşanan krizlerden bahsederken göreceğiz ki sabit kur politikasını benimsemiş ülkelerde kur değerleri üzerinde oluşan baskıları bertaraf etmeye çalışan merkez bankası bu çalışma sırasında rezervlerini kullandığından eriyen rezervler sonucunda bir kriz ortamının oluşması beklenebilir.

¹³ Şeyda İnandım, Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri ile Reel Döviz Kuru Etkileşimi: Türkiye Örneği, syf 5

¹⁴ Prof. Dr. Nahit Töre, Dünyada Yabancı Sermaye Akımları, TCMB Eğitim Semineri Notları Syf 75-80

Ayrıca döviz kurunun dalgalı olarak belirlenmesinin benimsendiği ülkelerde (yada ülkemizde dalgalı kura geçiş sonrası döneme de bakabiliriz) ise kur beklentileri yada yüksek kur nedeniyle yatırımcının dövizle yatırım yaparak bile para kazanabilme şansının olması durumları da reel sektör için piyasada bir kaynak sıkıntısı yaratacağından sonuçta bir kriz yada durgunluğa dönüşmesi beklenebilir.¹⁵

Ülkemizde krizle eş anlamlı olarak adlandırılabilen bir kelime varsa oda enflasyondur herhalde. Enflasyonun en basit anlamda alım gücüne negatif etkisinin bile ülke ekonomisine zarar verebilmesi mümkündür. Bununla beraber güçlü, istikrarlı ve ayakları yere sağlam basan bir ekonominin olmazsa olmazı güçlü bir paradır. Enflasyon olgusu ise güçlü para önünde duran önemli engellerden biridir. Çünkü alım gücü her dönem düşen bir paranın güçlü olduğunu söylemek mümkün değildir.

Enflasyonun olduğu ortamda istikrarlı bir büyümenin söz konusu olamaması bile ekonomi konusunda karar verici mercilerin gelecek planlamalarında sorun yaşamalarına neden olacaktır. Özellikle dalgalı ve yüksek enflasyonun yaşandığı ekonomilerde fiyatları yükselen ürünlerinin bu yükselişlerinin kaynağını doğru okumak çoğu zaman mümkün olmayacağından bu sorunlara çözüm bulmakta kolay olmayacaktır. Bu durumun sonucunda da enflasyon zamanla kronik bir hal alarak ülke istikrarı üzerinde demoklesin kılıcı misali sallanacaktır.¹⁶

¹⁵ Uğur Gürses, Döviz Kurundan “Kriz Ölçer”, Radikal Gazetesi 11.03.2009, <http://www.radikal.com.tr/Default.aspx?aType=RadikalYazarYazisi&ArticleID=925625&Yazar=U%20UR%20G%20DCRSES&Date=11.03.2009&CategoryID=101>

¹⁶ TCMB Konuşma Aralık 1999, Türkiye’de Enflasyon Büyüme İlişkisi: Genel bir Değerlendirme, Syf: 2-4

1.1.3 Kriz Göstergeleri

Kriz kavramı ister ekonomide olsun ister insan hayatını etkileyen diğer başka sistemlerde olsun sonuçları her şekilde olağan durumu istenmeyen bir yönde etkilediğinden ve belirsizlik ortamına sürüklediğinden insanlar krize karşı önlem alabilmek için krizi haber veren bazı öncü sinyalleri belirlemeye ihtiyaç duymuştur.¹⁷

Bunun sonucu olarak diğer tüm kriz çeşitlerinde olduğu gibi ekonomik krizlerde de bu tür öncü sinyaller vardır. Tüm ülke ekonomilerinde yıllarca takip edilen bu tür rasyolar ve değerler potansiyel kriz ortamlarına karşı önlemler planlanır. Fakat bu göstergelerin krizi işaret etme şiddeti konusunda kesin bir yargıya varmak mümkün değildir. Yinede kriz konusunda önlem alınabilmesini sağlayabilecek semptomlar olmaları onların ülke ekonomisi üzerindeki karar alıcı merci tarafında ciddiye alınmaları için yeterlidir.¹⁸

Ülkeler bu tür öncü gösterge değişkenlerini belirlerken geçmişte yaşadığı krizleride detaylı olarak tahlil ederek. Önceki krizlerde ekonominin hangi değişkenlerinde sorun yaşadığını inceleyerek ülkenin ekonomik yapısının durumunu en iyi belirlediğine inandığı değişkenleri gösterge olarak kullanabilir.

Dünya genelinde hem global hemde ülkeler bazında bu tür göstergeleri inceleyen IMF bu göstergelerden bazılarını erken uyarı sinyalleri olarak benimsemiştir. Bunlar;¹⁹

- ◆ Reel kur
- ◆ Kısa vadeli sermaye hareketleri
- ◆ Kredi genişlemesi
- ◆ Enflasyon
- ◆ Para arzı / Rezerv oranı
- ◆ İhracat hacmi

¹⁷ Melih İpeker, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankasının Finansal Sistem İstikrarının Sağlanmasındaki Rolü, TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi, syf 26

¹⁸ Gülsün Gürkan Yay, 1990'lı Yıllardaki Finansal Krizler ve Türkiye Krizi, syf 10

¹⁹ Gürkan Ateş, Borç yönetim ofisi ve Türkiye uygulaması üzerine bir çalışma, 2002, syf 26

- ◆ Cari Açık
- ◆ Bütçe Açığı
- ◆ Kamu Harcamaları
- ◆ Bankaların döviz pozisyonları
- ◆ Bankaların tahsili gecikmiş alacakları
- ◆ Yurt içi faiz oranları
- ◆ İç – dış faiz farkı
- ◆ Borsa endeksi

Tablo 1.1.3.1. Ekonomik Krizlerin Öncü Göstergeleri

Mikro Bazda Ekonomik Konsolide Göstergeler	Makroekonomik Göstergeler
Sermaye Yeterliliği Göstergeleri Konsolide sermaye yeterliliği rasyosu Seçilmiş bazı kurumlara ait sermaye yeterliliği rasyosu analizi En büyük üç bankanın veya kamu bankalarının; mevduat sigorta fonuna devredilen veya daha önce gözetim otoristesince müdahale edilen bankaların sermaye analizi ve sermaye yeterliliği rasyosu belirli bir düzeyin altında yer alan bankaların sayısı	Ekonomik Büyüme Toplam büyüme oranları (reel GSMH büyümesinin azalması) Sektörel krizler
Aktif Kalitesi Göstergeleri Kredi veren kurumlar Sektörel kredi konsantrasyonu Döviz kredi kullandırımları Batık krediler ve karşılıkları Zarar eden kamu işletmelerine kullandırılan krediler Aktiflerin risk yapısı Dolaylı krediler Borç/özsermaye (kaldıraç) oranları Borç alan kurumlar Borç/özkaynak oranları Kurum karlılığı Kurumlara ait finansal durum göstergeleri Tüketici borçlanmaları	Ödemeler Dengesi Cari işlemler açığı Döviz rezervlerinin yeterliliği (Rezervler / Kısa vadeli borç) (Rezervler / Kısa vadeli borç + C I D) Dış borçlanma (Dış borçlanmanın önemli ölçüde artması) Dış ticaret hadleri (negatif yönde ticari şoklar) Sermaye hareketlerinin kompozisyonu ve vade yapısı (aşırı sermaye girişleri)

Yönetimin Kalitesi Göstergeleri Gider rasyolar Çalışan başına düşen kar Finansal kuruluşların sayısındaki büyüme	Enflasyon Enflasyonun değişkenliği (enflasyon oranında önemli oranda değişkenlik olması)
Gelir ve Karlılık Göstergeleri Aktif karlılığı Özkaynak karlılığı Gelir ve gider rasyoları Yapısal karlılık göstergeleri	Faiz Oranları ve Döviz Kurları Faiz oranlarının ve döviz kurlarının değişkenliği Yurtiçi reel faiz oranlarının seviyesi (Yükselen reel faiz oranları) Döviz kuru istikrarı (Döviz kurundaki önemli değişiklikler) Döviz kuru taahhütleri
Likidite Göstergeleri Merkez bankasından kullanılan krediler Bankalararası para piyasası faiz oranları Mevduatların parasal büyüklüklere oranı (M1, M2, M3)	Kredi ve Aktif Fiyatlarındaki Hızlı Büyüme Kredilerdeki aşırı yükseliş (Kredi/GSMH) Aktif fiyatlarındaki aşırı yükseliş (belirli bir süre sonra oluşacak fiyat azalışlarının yaratacağı olumsuz etkiler)
Piyasa Riski Duyarlılığı Göstergeleri Döviz kuru riski Faiz oranı riski Hisse senedi fiyat riski Mal fiyat riski	Yayılma Etkiler Ticari Etkiler Finansal Piyasa ilişkisi
Piyasa Göstergeleri Hisse senetleri dahil finansal enstrümanların piyasa fiyatları aşırı verim göstergeleri Kredi derecelendirme Ülke kağıtlarının getiri marjları	Diğer Sektörler Doğrudan kredi kullandırma ve yatırımlar Bankacılık sektörüne yapılan kamu yatırımları Ekonomide vadesi gelmiş ancak ödenmemiş borçlar Reel sektör firmaları ve tüketicilerin bilanço yapılarının zayıflığı Bankalar arası rekabette yaşanan hızlı gelişim ve değişimler

Kaynak: Bülent Erdoğan, Gelişmekte olan ülkelerde finansal krizler ve finansal kriz modelleri
Yüksek Lisans Tezi 2006/02, syf 10-11

Kriz dönemlerinde ülkenin en önemli savunma unsurlarından biri güçlü döviz rezervleridir. Çünkü bu güçlü rezerv ülkenin kriz döneminde kur değerlerine yönelik muhtemel spekülâtör eylemlerinde piyasaya müdahale etme şansı verecektir. Fakat bu rezervler dahilinde yabancı kaynaklı kısa vadeli yatırımcının döviz de varsa bunu güçlü bir döviz rezervinin bir parçası olarak sayabilmek mümkün değildir. Çünkü bu döviz kriz anlarında kendini tehlikede hissediyorsa anında kendini o ülkeden çekecek ilk yabancı kaynaktır.²⁰

İşte döviz rezervlerinde anlık ani dalgalanmalar yukarda da açıklamaya çalıştığımız şekilde ekonomide muhtemel bir kriz ortamının habercisi olabilir. Özellikle kısa vadeli yatırımlara parasını koymuş olan yabancı yatırımcılar ülkeden paralarını çektiklerinde bu krizin habercisi olmak bir yana bizzat kendi başına kriz yaratabilecek bir etkiye sahiptir.

Ülkelerin reel döviz kurlarındaki hareketlerde kriz konusunda önemli bir göstergedir. Özellikle döviz kurları uygun olduğu dönemlerde alınan dış kaynaklı kredilerin bu uygun döviz kuru ile teşvik edildiği dönemlerin sonuna doğru hem dış kaynaklı kredilerin vadeleri daralacak hemde geri ödeme koşulları da eskisi kadar avantajlı olmayacaktır. İşte bu süreç sonunda kur değerlerinin bir anda değişme ihtimali (2001 krizi döneminde yaşanan gibi) bir anda çok uygun maliyetle borçlanılmışken ilgili borç nedeniyle borç alanı iflasa sürükleyebilir. Bu nedenle döviz kurlarında gelişen ani değişimler bir anda ödeme sisteminde yaratacağı darboğazında etkisi ile ülkeyi krize sürükleme gücüne sahiptir.²¹

Özellikle gelişmekte olan ülkelerde sık sık karşılaşılan bir durum olan cari açık eğer uygun kaynaklarla finanse edilmezse ilerleyen dönemlerde bu açık gittikçe büyüyerek bütçedeki bir kara deliğe dönüşebilme riski taşımaktadır. Gelişmekte olan ülkelerin gelişim süreçleri boyunca iç kaynakları ile karşılayamayacakları alt yapı ve

²⁰ Prof. Dr. Kemalettin Ata ve Öğr. Gör. H. Ali. Ata, Finansal Krizleri Önlemede Kullanılabilecek Kriz Rasyolarının Türkiye Açısından Değerlendirilmesi, Afyon Kocatepe Üniversitesi İİBF Dergisi Sayı 2 syf: 12-15

²¹ Melih İpeker, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankasının Finansal Sistem İstikrarının Sağlanmasındaki Rolü, TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi, syf 53-54

bilgi eksiği için yapmaları gereken ithalat bu süreç boyunca yapılacak olan ihracattan daha fazla olacaktır. Bu durumda belli bir oranda cari açık ülkemiz benzeri gelişime açık ülkelerde tolere edilebilir durum olurken bununla beraber bu açıkların kapanması zor boyutlara gelmesi yada kısa vadede ani inişler yada çıkışlar sergilemesi ülkeyi krize sürükleyebilecek faktörlerden biridir.²²

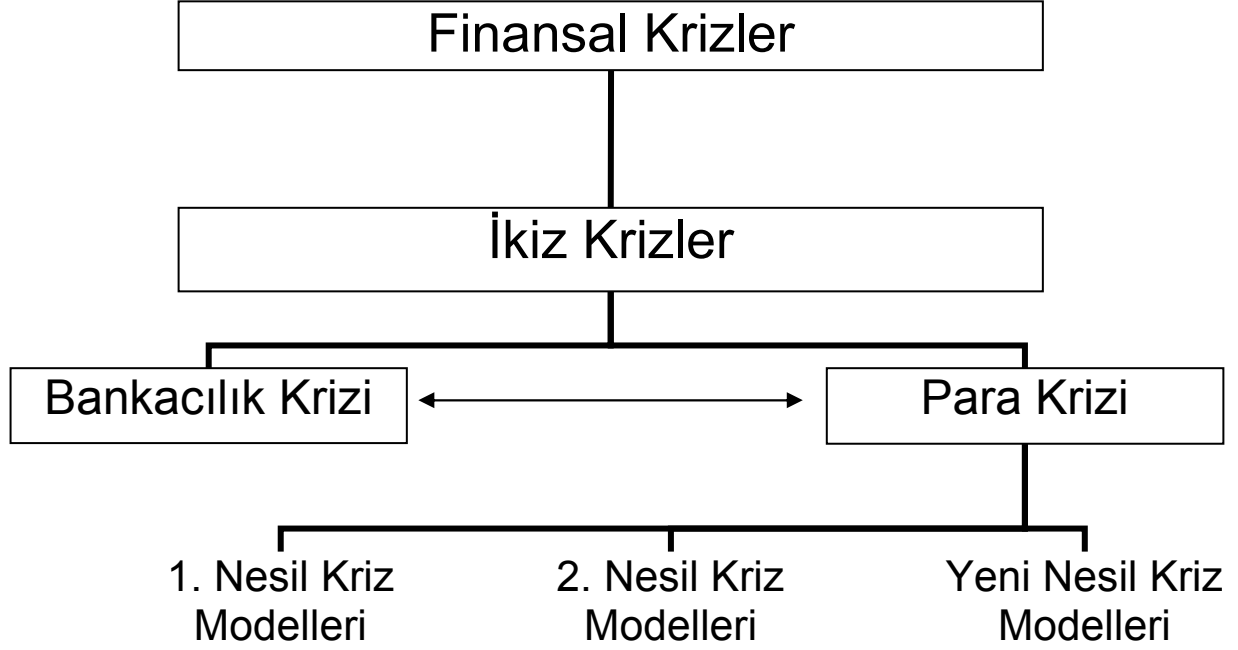
1.1.4 Kriz Çeşitleri

Dünya üzerinde sınırların giderek erimeye başladığı, soğuk savaş sonrası kutuplaşmanın sona erdiği ve sermayenin kendi ülkesindeki daha maliyetli yatırımlar yerine denizaşırı ülkelerde daha avantajlı yatırımları yapabilecek bir vizyona sahip olmaya başladığı 90'lı yıllar ile beraber krizlerde artık bir ülke bazında ele alınabilecek bir konu olmaktan çıkmıştı. Sermaye dünya üzerinde dolaşabilir hale gelince sermayenin en büyük düşmanı olan krizde onun ayak izlerini izleyerek etkilerini daha global boyutta hissettirebilecek bir unsura dönüşmeye başlamıştı. 1992-1993 döneminde Avrupa Döviz Kuru mekanizmasında yaşanan kriz, 1994-1995 döneminde Latin Amerika'da yaşanan kriz ve 1997-1998 yılında Güneydoğu Asya'da yaşanan krizlere baktığımızda birbirinden farklı üç kıtada ard arda dönemlerde gerçekleşen bu krizlerin yöresel nedenlerden bazı farklılıkları olsa da genel anlamda pek çok benzer yanları vardı.²³

²² Prof. Dr. Muhammet Akdiş, Cari Açık Kriz Habercisi Mi?, syf 1-2

²³ Yrd. Doç. Dr. Timur Han Gür ve Ayhan Tosuner, Para ve Finansal Krizlerin Öncü Göstergeleri, Hacettepe Üniversitesi İİBF Dergisi Sayı: 20 syf: 9-36

Tablo 1.1.4.1. Kriz Çeşitleri ve Modelleri²⁴



1.1.4.1. İkiz Krizler

Adından da anlaşılacağı üzere ikiz krizler bir para krizinin bankacılık krizine neden olması yada bir bankacılık krizinin para krizini tetiklemesi ile iki şekilde gerçekleşebilir. 1982’de Şili, 1992’de Finlandiya ve İsveç, 1994 Meksika, 1997 Güney Asya ve 2001 yılında ülkemizde ve Arjantin’de yaşanan krizler İkiz krizler için örnek teşkil etmektedir. İkiz krizlerde bankacılık sektöründe yaşanan krizin para krizine, para krizinde bankacılık sektöründe krize neden olabileceği iki farklı ilerleme şekli vardır.²⁵

²⁴ Bülent Erdoğan, Gelişmekte olan ülkelerde finansal krizler ve finansal kriz modelleri Yüksek Lisans Tezi 2006/02, syf 19

²⁵ Jürgen van Hagen & Tai-kuang Ho; Twin Crises: An Examination Of The Empirical Links; Center For European Integration Studies, University Of Bonn 2004 syf 1-10;
http://www.bundesbank.de/download/vfz/konferenzen/20090115_16_dresden/presentation_taikuangho.pdf

1.1.4.2 Bankacılık Krizleri

Bankaların temel işlevinin müşterilerden topladıkları mevduatları başka yatırımlarda kullanıp elde ettiği getirinin bir kısmını kendine kalan kısmını da müşterilerine faiz olarak dağıtmak olduğunu göz önüne aldığımızda; bir bankacılık krizinde mevduatların bir anda bankalardan çekilmesi girilen krizi çok daha derinleştirebilecek önemli bir sorundur. Bu duruma karşı banka mevduatları bankaların özel malı olduğu kadar devlet tarafından sigortalandığı için biraz da kamunun malı olarak görülmektedir. Bu devlet güvencesi sayesinde banka ile ilgili güvensizlik durumları sayesinde parasını bankaya yatırmış olan insanlar panik halinde paralarını bankadan çekmeyeceklerdir. Ayrıca buna ek olarak gerekirse ülke merkez bankaları dara düşen bankalarına yardım amacı ile bankaya likidite yardımında da bulunacaktır. Ülke içinde bir bankanın bile düşeceği dar boğazın genel sistemde yaratacaklarını düşünen hükümetler ilgili bankalara ve bankacılık sektörüne güven kaybını engellemek için bu tür önlemlere başvurabilirler.²⁶

Günümüzde ise bankaların ülkeler arası dev holdinglere dönüşmelerini hesaba kattığımızda artık bir bankanın yaşadığı darboğaz sadece bankanın merkezinin bulunduğu ülkede değil o bankanın ciddi yatırımlar yaptığı ülkelerde de fazlasıyla hissedilecektir.

Gelişmekte olan ülkelerde gelişmeye yönelik yatırımların önemli bir kısmının banka kredileri yada bankaların dış ülkelere bulduğu kaynaklarla finanse edildiğinden bu sektörde yaşanan krizlerin çoğunlukla gelişmekte olan ülkelere yaşıyor olduğunu belirtmek gerekir.

²⁶ Keiichiro Kobayashi, A Theory Of Banking Crises, Research Institute Of Economy, Trade and Industry 2003, syf 1-4; <http://www.rieti.go.jp/jp/publications/dp/03e016.pdf>

1.1.4.3. Para Krizleri

Aslında 1970lerde Bretton Woods sisteminin çöktüğü döneme kadar paranın altın standardına bağlı olmasından dolayı para krizleri o döneme kadar çok üzerinde durulan kriz türlerinden biri değildi. Bu durumun sonucu olarak para altın gibi bir standarttan kurtulduğundan dünya üzerinde daha rahat hareket eder hale gelmiş ve bu durumda ülkelerin yabancı yatırımcıların davranışlarından ve kur değerlerinin hareketlerinden çok daha fazla etkilenebileceği bir ortam oluşmuştur.²⁷

Ülkeler arasındaki ticari ilişkilerde kullanılan dövizin o ülke paraları üzerindeki değerinin artık çok daha önemli hale geldiği bu ortamda ülkeler para politikaları konusunda eskisine göre daha hassas davranmak zorunda kalmış ve genelde para basarken bunu karşılığı olacak miktarda döviz rezervlerinde bulundurma ihtiyacı duymuştur.

Para krizlerini inceledğimizde ikiz krizlerde de bahsettiğimiz gibi zaman zaman banka krizlerinin bir sonucu yada banka krizlerinin bir nedeni olabilmektedir. Ama esas olarak bu krizin tanımı olarak piysada aniden oluşan bir durum sonucunda yaşanan likidite darboğazı denebilir.

1.2. Kriz Modelleri

Kriz gibi belirsizlik ortamı yaratan ve düzeni ciddi anlamda sarsan bir olgudan korunmak için krizin oluşma şekli ve yapısını daha iyi anlamak gerekiyordu. Bu ihtiyaç sonucunda krizleri daha iyi anlamak adına bir kriz modeli oluşturuldu. Fakat zamanla hem dünyanın yapısı hemde krizlerin ülkeleri ve bazen dünyayı etkileme şekli değiştiğinden yaşanan her krizle beraber o kriz öncesi krizleri açıklayan modellerin tekrardan gözden geçirilmesi gerekiyordu.²⁸

²⁷ Marek Dabrowski, Currency Crisis In Emerging Market Economies: Causes Consequences And Policy Lesson; Center For Social And Economic Research Case Reports Sayı: 51 syf: 1-12; http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1432337

²⁸ Prof. Dr. Turan Yay, Doç. Dr. Gülsün Gürkan Yay ve Yrd. Doç. Dr. Ensar Yılmaz; Kürselleşme Sürecinde Finansal Krizler ve Finansal Düzenlemeler; İTO Yayın No: 2001-47 syf: 23

Kriz modellerinin doğuşunda 1978 yılında Salant ve Henderson'ın yaptığı fiyatı sabitlenmiş tüketilebilir kaynaklara yapılan spekülâtif saldırılar çalışması vardır. Ardından 1979 yılında Krugman'ın bu çalışmayı baz alarak kurduğu birinci nesil kriz modeli daha sonrasında 1984 yılında Flood ve Garber bu önceki çalışmaların üzerinden modeli geliştirmişlerdir.²⁹

1990ların başında Avrupa'da yaşanan ve sonucunda döviz kuru mekanizmasının yeniden değerlendirilmesine yol açan krizle beraber birinci nesil kriz modellerinin yetersiz kalması durumu ile karşılaşmış ve bu durumun sonucu olarakta ikinci nesil kriz modelleri doğmuştur.³⁰

1990ların ikinci yarısında yaşanan Güney Asya bölgesini etkileyen kriz sonrasında ise eldeki modellerin hem bu yaşanan krizi önceden haber vermede hemde kriz yaşandıktan sonra krizin oluş şeklini açıklamakta yetersiz kaldığı görülmüştür. Bu nedenle de önceki modellere ek olarak yeni nesil kriz modellerinin yaratılma ihtiyacı oluşmuştur.³¹

1.2.1 Birinci Nesil Kriz Modelleri

1970li yılların sonunda döviz krizleri ile ilgili çalışmalar yapılması sonucunda ortaya atılan bu modele göre öncelikle söz konusu ülke sabit döviz kuru politikası uygulayacaktır. Yani ülke sınırları içinde ne olursa olsun kur daha önceden belirtilen değer neyse o şekilde sabit kalacaktır. Fakat ülkenin merkez bankası kendi sınırları dışında farklı değer alan bir değişkeni ülke içinde sabitlediğinden bu hesabın tutması için gerektiğinde piyasaya döviz satarak belirlediği kurun üstüne çıkan dövizin ateşini düşürmek zorunda kalıyor. Fakat bu durumun sonsuza kadar bu şekilde devam edebilmesi elbette mümkün olmuyor. Hem ülke karşılıksız para basarak devalüasyon yapmak zorunda kalabilir hemde merkez bankasının elindeki döviz

²⁹ Bilge Kağan Özdemir, Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Krizler ve Erken Uyarı Sistemleri: Markov Geçiş Modellemesi; syf: 27-28

³⁰ Fatih Özatay; Finansal Krizler ve Türkiye; 2009 Doğan Kitap syf 59

³¹ Bilge Kağan Özdemir, Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Krizler ve Erken Uyarı Sistemleri: Markov Geçiş Modellemesi; syf: 43-44

rezervinde bir sınırı var. Bu noktada devreye giren spekülörler daha önce belirledikleri ve kur eğer sabit olmayıp dalgalı olsaydı olması gerektiğine inandıkları bir değere fırlayıp merkez bankası pes edinceye kadar ellerindeki ülke parası karşılığında döviz alımı yapıyorlar. Merkez bankası ise bu baskılara elindeki döviz rezervi izin verdiğince karşı durmaya çalışıyor ama sonuçta bir noktada pes edeceklerinden eninde sonunda bir kriz yaşanması kaçınılmaz oluyor.³²

1.2.2 İkinci Nesil Kriz Modelleri

1990lı yılların başında Avrupa’da yaşanan kriz sonucunda daha doğrusu krizin birinci nesil modellerdekinden farklı olarak aniden oluşması ile beraber bu süreci açıklayacak yeni bir model ihtiyacı oluşuyor.

Bu modelde ilk modelden farklı olarak piyasalardaki sorun aslında beklentilerin sonucunda ortaya çıkıyor. Başka bir deyişle piyasa genelinde ekonomide oluşan bir zayıflığın olduğuna inanılıyorsa spekülörler bu zayıflığın üstüne giderek mevcut düzeni kendi istedikleri şekilde bozmak adına piyasada bir beklenti oluşturuyor. Bu durumun sonucunda hükümetin karar verici merci sabit kurla beraber değişmesini istemediği farklı değişikliklerde (işsizlik yada enflasyon gibi) varsa sabit kur politikasına devam ederek hem kaybedeceklerini hemde negatif yönde gelişme olmasını istemediği değişkenlerin sonuçlarını hesaplıyor hemde kuru dalgalı hale getirirse olacakları hesaplıyor ve sonucunda en optimum olan seçeneği seçme yolunda hareket ediyor. Spekülörler, karar vericinin bu seçim noktasına hangi durumda geleceğini bilememesi nedeniyle bu seçim anının ne zaman gerçekleşeceği önceden kestirilemiyor ve her şey aniden gerçekleşiyor.³³

³² Fatih Özatay; Finansal Krizler ve Türkiye; 2009 Doğan Kitap syf 34-38

³³ Prof. Dr. Turan Yay, Doç. Dr. Gülsün Gürkan Yay ve Yrd. Doç. Dr. Ensar Yılmaz; Kürselleşme Sürecinde Finansal Krizler ve Finansal Düzenlemeler; İTO Yayın No: 2001-47 syf: 24

1.2.3. Üçüncü Nesil Kriz Modelleri

1997 yılında Tayland'da başlayarak tüm Güney Asya bölgesini etkileyen kriz sonucunda önceki modellerin bu geniş coğrafyada farklı ülkeleri hemen hemen aynı anda etkileyen krizi açıklamakta yeterli olmayacağı görüldü.

Üçüncü neslin ilk grubuna örnek olarak Asya ülkelerinin yatırım için devlet garantisi ile kullandıkları dış krediler verilebilir. Dış kaynaklar bu kredileri ilgili projeler riskli bile olsa ülkenin garantisine dayanarak vermekten çekinmemiştir. Bu durumun sonucunda yeterince denetlenmeyen bankacılık sisteminin de etkisiyle krediler neredeyse geri ödenemeyecek kadar riskli projelere verilebiliyordu. Fakat devletin bu garantörlük vasfını elindeki rezervleri kadar gerçekleştirebilmesi sonucunda bu denetimsiz krediler ülkeyi bir krize itecektir. İkinci grupta ise bankaların topladıkları mevduatlara sahipleri tarafından ani bir saldırı yapılarak büyük miktarlarda geri çekilmesi sonrasında piyasada yaşanan güven sıkıntısı ve bu mevduat çekimi sıkıntısında olmayan bankaların bile bu sorundan etkilenmesi ile tüm sektörün ciddi bir dar boğaza düşerek ülkeyi krize sürüklemesi durumu ele alınmıştır. Üçüncü grupta bankaların ve diğer finansal kuruluşların yetersiz veya dengesiz bilançolarının sonucu olarak yurt içi yada yurt dışı yükümlülüklerini yerine getiremeyecek duruma gelerek ülkeyi krize sürükledikleri bir durum açıklanmaya çalışılmıştır.³⁴

Kriz kavramı yıllar geçtikçe ve dünyada ülkelerin ilişkileri iyiden iyiye iç içe girdikçe değişecek ve zamanla bu teorilerde krizleri açıklamakta yetersiz kalacaktır. Bu nedenle özellikle kriz gibi sürekli olarak kendini geliştiren ve yenileyen bir kavram konusunda onu açıklayacak tüm teoriler bunlardan ibarettir demek mümkün değildir.

Muhtemelen günümüzde yaşanan krizler sonucunda da ilerleyen dönemde krizi daha iyi açıklayabilecek modeller yaratılacak ve onlarda literatürde yerlerini alacaktır.

³⁴ Bilge Kağan Özdemir, Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Krizler ve Erken Uyarı Sistemleri: Markov Geçiş Modellemesi; syf: 46-49

BÖLÜM 2 PARA POLİTİKALARI

Para politikası adından da anlaşılacağı üzere para konusunda karar veren merci (ülkemizde pek çok ülkede merkez bankası bu karar vericidir) ekonomi üzerinde yönetimi piyasaya para sokarak yada döviz kuru ile para arzını kontrol ederek sağlamaya çalışmasıdır.

2.1 Para Politikasının Amaçları

Ülkelerin merkez bankaları bu para politikalarını uygularken belli başlı bazı amaçlar uğruna bu politikaları uygulurlar. Fiyat istikrarı para politikasının amaçları arasında en çok öne çıkandır. Fiyat istikrarından kasıt ekonomideki her türlü hamlenin planlanması aşamasında fiyatlardaki değişimin bir değişken olarak ele alınmayacak bir durumda olmasıdır. Fiyat istikrarının sağlanması konusunda ise enflasyonun eğer yüksekse önce indirilmesi ve makul bir seviyeye indirilmesinden sonra bu enflasyon rakamlarının düzenli bir şekilde devam etmesini sağlamak merkez bankalarının yapması gereken en temel şeydir.³⁵

Para politikasının amaçlarından bir diğeri de istihdam konusudur. Her ne kadar istihdamın arttırılması ve işsizliğin azalması ile enflasyon konusunda bazı istenmeyen durumlar yaşanabilecek olsa da üretim için kullanılan kaynakların tam anlamı ile efektif kullanılabilmesi için istihdamın arttırılması gerekmektedir. Yinede istihdamda artışın hedeflendiği bir para politikası ile fiyat istikrarın hedeflenmesi yapısal olarak sorunlara neden olabilecektir. Yinede birazdan bahsedeceğimiz büyüme konusu ise istihdam ile birbirini tamamlama konusunda daha uygun iki amaç olarak gözükmektedir.³⁶

³⁵ Prof. Dr. Osman Z. Orhan ve Doç. Dr. Seyfettin Erdoğan; Para Politikası; Yazıt Yayın Dağıtım 2007, syf: 64

³⁶ Prof. Dr. İlker Parasız; Para Teorisi ve Politikası; Ezgi Kitapevi 2007 syf: 297

Bir ÷lkede büyüme hedeflerinin tutturulması yolunda adım atılmak isteniyorsa bu yolsa ister istemez işsizliğin azaltılması konusunda da bazı gelişmeler yaşanması kaçınılmazdır. Para politikasında temel amaçlardan biri olarak büyümenin seçildiğı durumlarda kaynakların arttırılması ve bunların üretim maliyetlerini karşılanmasına kanalize edilmesi esas olacağından faiz oranlarında belli bir düşüş yaşanması olası bir durumdur. Bu nedenle de enflasyonun düşür÷lmesinin de gerekli olduğı ortamlarda politikalarda esneklik mümkün olamayacağından asıl amaç olarak seçim sırasında bu iki amacın aynı anda değeriendirilmesi pek iyi olamayacaktır.³⁷

Uluslararası rezervlerde artış ise temel olarak ödemeler dengesinin sonucunda ortaya çıkan bir konudur. Girdilerin dış borç kaynaklarını karşılama durumunun esas olduğı bu noktada merkez bankasının ÷lkede uyguladığı döviz kuru politikası da bu amaca ulaşma konusunda önemli bir unsurdur. Özellikle sabit kur politikasının benimsendiğı ortamlarda girdilerle çıktılar arasında bir denge sağlanamıyorsa merkez bankası bunu karşılamak zorunda kalacağına amacına ulaşamayacaktır. Bu durumda kur politikasının değıştirilerek dalgalı kur politikasına dön÷lmesi daha iyi olacaktır.³⁸

³⁷ Prof. Dr. Osman Z. Orhan ve Doç. Dr. Seyfettin Erdoğan; Para Politikası; Yazıt Yayın Dağıtım 2007, syf: 68

³⁸ Prof. Dr. İlker Parasız; Para Teorisi ve Politikası; Ezgi Kitapevi 2007 syf: 299

Tablo 2.1. Ekonomi Politikaları

Politika Kararları	Araçlar	Operasyonel Hedefler	Ara Hedefler	Asıl Hedefler	Öncü Göstergeler
Para Politikaları	-Açık Piyasa İşlemleri -Reeskont Penceresi -Zorunlu Karşılıklar - Likidite ihtiyaçları	-Kısa Vadeli Faizler -Parasal Koşul Göstergesi -Net İç Varlıklar -Rezerv Para -Mevcut Bankalarının Serbest Tevdiatları	-Parasal Büyüklükler -Nominal Döviz Kurları -Nominal GDP Büyümesi -Enflasyon Tahmini	-Dezenflasyon ve Fiyat İstikrarı -İstihdam -Büyüme -Uluslararası Rezervde Artış	-Beklenen Enflasyon Oranı -Parasal Büyüklükler -Getiri Eğrisinin Eğimi -Hammaddelerin Fiyatı -Nominal Döviz Kurları
Bankacılık Sistemi	-Basiretli Düzenlemeler -Düzenli Denetlemeler		-Ödeme Gücünü Geliştirmek -Risk Dağılımını Geliştirmek -Riskli Kredilere Yeterli Karşılık Ayırmak	-Finansal Sistemin Etkinliğini ve Derinliğini Geliştirmek -Olumsuz Şoklarla Başa Çıkabilmek İçin Finansal Sistemi Güçlendirmek	-CAMEL Göstergeleri -Operasyonel Etkinliği, Aktif Kalitesini ve Karlılığı Ölçen Diğer Göstergeler

Maliye Politikaları	-Vergi Sistemi -Harcamaların Seviyesi ve Kompozisyonu -Kamu Borç Yönetimi -Özelleştirmeler	- Faiz Dışı Mali Denge	-Konsolide Mali Denge -Operasyonel Mali Denge	-Kamu Açısından Sürdürülebilirliği nin Sağlanması -Reel Faiz Oranlarının Azaltılması -Yerel Paranın Sürekli Bir Biçimde Reel Değer Kaybına Neden Olmak	-Vergi Toplama -İhtiyari ve İhtiyari Olmayan Harcamalar
Ödemeler Dengesi	-Ticaret Politikası -Dış Borç Yönetimi -Finansal Politikalar			-Dış Borcun Sürdürülebilirliği nin Sağlanması -Kaynak Dağılımını Geliştirmek	-İhracatın ve İthalatın Seviyesi ve Kompozisyonu -Özel Sektör Dış Borcunun Gelişimi -Kısa Vadeli Sermaye Hareketlerinin Gelişimi -Faiz Dışı ve Cari İşlemler Dengesinin GDP'ye Oranı

Yapısal Reformlar	-Liberalizasyonlar -Özelleştirmeler -Adalet Sisteminin Geliştirilmesi -Vergi ve Harcama Reformları -Kamu Yönetiminin Geliştirilmesi		-Emek Piyasası Esnekliği -Yerli ve Yabancı Yatırımların Büyütülmesi -Bürokratik İşlemlerin azaltılması	-Potansiyel GDP'yi Arttırmak -Olumsuz Şoklarla Başa Çıkmak İçin Ekonomiye Daha İyi Hale Getirmek	
--------------------------	---	--	--	---	--

Kaynak: Timur Önder, Para Politikası Araçları, Amaçları ve Türkiye Uygulaması TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi; syf: 5

Her ne kadar konumuz para politikaları olsa da ülke genelinde başarılı bir ekonomik durumun sağlanması için diğer politika ve reformlarında birbirleriyle çelişmeden ortak bir hedef için belirlenerek bunlara uygun stratejilerin belirlenmesi gerekir.

Merkez bankası para politikası hedefi olarak fiyat istikrarı, istikrarlı olarak artan büyüme, azalan işsizlik ve döviz kuru fiyatlarında istikrar gibi farklı politikalardan birini seçebilir. Fakat bu politikaların bazılarının aynı anda seçilmesi mümkün olmayacağından ülkenin en önemli sorununa yönelik olarak uygun bir seçim yapılır. Çünkü daha öncede vurguladığımız gibi bu hedeflerin bazılarının uygulanması için gereken bazı değişkenlerin farklı yönde hareket etmeye yönelik olması nedeniyle para politikasında bazı hedeflerin aynı anda uygulanabilmesi mümkün değildir. Bu aşamada merkez bankası doğru seçimi yaparak ülke ekonomisi için doğru teşhisi koymakla sorumludur.

Ülkemizde TCMB'nin internet sitesine girdiğiniz giriş sayfasının üst kısmında “Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın temel amacı fiyat istikrarını sağlamak ve sürdürmektir.” yazısı görülebilir. Buda ülkemizde saydığımız veya bahsetmediğimiz para politikaları asıl hedeflerinden hangisinin tercih edildiğini net bir şekilde ortaya koymaktadır.

Merkez bankası ülke için uygun gördüğü para politikasını belirledikten sonra bu politikalarına ulaşmak için ihtiyaç duyduğu politika araçlarını belirler. Bu politika araçlarını kullanarak ülke parasının değerini üzerinde kontrol sahibi olmaya çalışır.

Para politikalarının uygulanması aşamasında merkez bankaları ekonominin durgunluğa doğru gittiği dönemlerde piyasadaki para arzını arttıran ve faiz oranlarını düşüren gevşek para politikaları tercih edilerek piyasalarda alımı ve hareketlenmeyi motive etmeye çalışırken, enflasyon hakkındaki beklentilerin yükseldiği dönemlerde ise para arzını daraltan ve faizleri yükselten politikalara başvurarak piyasanın alım gücünü azaltarak enflasyonu kontrol altına almaya çalışabilir.³⁹

Para politikaların uygulanması kısmında amaçlar arasında ülkenin ihtiyaçlarına uygun hedef veya hedefler seçildikten sonra bu hedeflere giden yolda bazı durumlarda merkez bankasının piyasalara istediği şekilde yöne vermesi gerekmektedir. İşte bu noktada devreye para politikası araçları girmektedir.

2.2. Para Politikası Araçları

Merkez bankaları ulaşmak istedikleri nihai hedefleri ve bunun için uygulayacakları para politikalarının belirlemelerinin ardından bir iki olgunun arasındaki bağı sağlayacak uygun para politikası araçlarını seçmeye çalışırlar. Bu seçim sırasında hem ülkenin iç dinamikleri hemde nihai politika hedeflerine uygun araçların seçilmesi esastır.

³⁹ Prof. Dr. Osman Z. Orhan ve Doç. Dr. Seyfettin Erdoğan; Para Politikası; Yazıt Yayın Dağıtım 2007, syf: 59-61

2.2.1. Açık Piyasa İşlemleri

Merkez Bankası piyasalardaki para arzını kontrol edebilmek adına bazı dönemlerde piyasaya girerek hazine bonosu yada devlet tahvili alım satımı yaparlar. Merkez bankası, bankalardan bono yada tahvil alarak piyasadaki para arzını arttırabilir yada tam tersini yaparak azaltabilir.⁴⁰

2.2.2. Reeskont Penceresi

Bankalar topladıkları senetler karşılığında likidite ihtiyaçları için merkez bankasının belirlediği oranla iskonto ettiği senetler sayesinde karşılar. Merkez bankası bu işlem sırasında iskonto faizini kendisi belirlediğinden gereken durumlarda farklı sektörlerden gelen senetler için farklı faizler uygulayarak o sektörlerin gelişmesini yada yavaşlamasını dolaylı olarak kontrol etme yetisine sahiptir.⁴¹

2.2.3. Zorunlu (Munzam) Karşılıklar

Merkez bankası ülke içindeki her bankanın mevduatlarının belli bir oranı kadar karşılığı tutmasını ister. Bu sayede merkez bankası mevduatın ani şekilde geri çekilme durumlarına karşı bankaları belli bir oradan hazırlarken bir yandan da bu karşılık oranını gerektiğinde değiştirerek bankaların piyasaya dağıtacakları paranın miktarıyla yani para arzıyla ilgili ayarlamalar yapabiliyordu.⁴²

⁴⁰ Prof. Dr. Tümay Ertek, Makro Ekonomiye Giriş; syf: 255

⁴¹ Prof. Dr. Cafer Ünay; Ekodialog Sitesi; http://www.ekodialog.com/Konular/para_pol_arac.html

⁴² Prof. Dr. Tümay Ertek, Makro Ekonomiye Giriş; syf: 253

Bu saydığımız araçlardan özellikle serbest piyasa işlemleri ile merkez bankası ülke piyasaları üzerindeki etkinliğini kullanmaya çalışırken diğer araçları da bu ana politika aracını destekleyecek şekilde kullanabilmektedir. Zaten araçların pek çoğunun etkilediği ana değişkenin para arzıdır. Para arzı ise en basit anlamı ile piyasadaki ürün ve hizmetlerin alınmasında kullanılacak likit kaynakların toplamıdır.⁴³

⁴³ Timur Önder, Para Politikası Araçları, Amaçları ve Türkiye Uygulaması TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi; syf: 46

BÖLÜM 3 1990 YILINDAN SONRA ÜLKEMİZDE YAŞANAN KRİZLER

3.1. 1994 KRİZİ

Ülkemizde ilk çok partili siyasal dönemlerde de denenmeye çalışılsa da 1980 dönemine kadar serbest piyasa ekonomisinin varlığından söz edemeyiz. Bu nedenle 1980 yılının başında alınmış olan karar ülkenin ekonomik tarihi açısından bir milattır. Bu kararla başlayacak yeni anlayışla beraber ülkemize artık geri dönülemez yeni bir yola girecekti.⁴⁴

24 Ocak 1980 ekonomi politikasının temelini oluşturan görüş dönemin hükümet programında da belirtilmiş olup “ekonominin tabii kanunları içinde gelişmesini sağlama üzere, müdahale ve tehditlerin asgariye indirilerek, rekabet şartlarının hakim kılındığı serbest Pazar ekonomisinin uygulanması ekonomik sistem tercihimizdir denilmiştir.”⁴⁵

24 Ocak kanunlarının amaçlarının temelinde devletin ekonomi üzerindeki kontrolünü minimize ederek özel sektörün piyasalarda daha etkin bir rol alması vardır. Ekonomide dengelerin belirlenmesinde fiyat mekanizmasının belirleyici olması hususu da bir diğer temel amaçtır.⁴⁶

Bu kararlar daha önce ithal ikamesi üzerine kurulu büyüme stratejisi yerine dışa açık büyüme stratejilerine geçiş yapılmıştır. Yeni strateji kapsamında verimlilikte artış sağlamak ve ekonominin rekabet gücünü arttırmak ana hedefler olarak belirlenmiştir.

⁴⁴ Gülten Kazgan, Türkiye Ekonomisinde Krizler (1929 – 2001) syf 195

⁴⁵ Prof. Dr. Sudi Apak ve Yrd. Doç. Dr. Ayhan Aytaç, Küresel Krizler Kronolojik Değerlendirme ve Analiz syf; 110

⁴⁶ Yrd. Doç Dr. Salih Öztürk, Deniz Özyakışır, Türkiye Ekonomisinde 1980 Sonrası Yaşanan Yapısal Dönüşümlerin GSMH, Dış Ticaret ve Dış Borçlar Bağlamında Teorik Bir Değerlendirilmesi

1980 yılında başlayan bu serbest ekonomiye geçiş sürecinde bir başka önemli dönem olan 1989 (sermaye hareketlerinin serbestleşmesi ve yabancı paraların tam olarak konvertible edilmesi) yılına kadar yapılan bazı önemli değişiklikleri sıralamak gerekirse;⁴⁷

- 1980: Hisse senedi piyasası üzerindeki fiyat kontrolleri kaldırılmıştır.
- 1980: Faiz hadleri üzerindeki kısıtlamalar kaldırılmıştır.
- 1981: İthal ikameci dönem sona ermiştir.
- 1982: Sermaye piyasası kurulmuştur
- 1984: Döviz kuru işlemlerine izin verilmiştir.
- 1985: Banka kanunu yürürlüğe girmiştir
- 1986: İnterbank para kurulu açılmıştır.
- 1987: Açık piyasa işlemleri başlamıştır.
- 1988: Efektif döviz piyasası kurulmuştur.
- 1989: Altın piyasası kurulmuştur.

1980 yılında başlayan serbestleşme sürecinin önemli bir halkası olarak 11 Ağustos 1989 yılında açıklanan Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında 32 sayılı Kararla kambiyo kontrollerinin kaldırılmış ve paramızın konvertibl paralardan biri olmuştur. Bu sayede ülke dışından gelecek olan sermayeyede ülke içinde serbest hareket etme imkanı tanınmıştır.⁴⁸

İzlenen bu yeni stratejinin sonucunda olarak hem iç piyasada özel sektörün harekete geçmesi hemde dışarıda yabancı yatırımcının kaynaklarının da ülke içinde kullanılabilir hale gelmesinin etkisiyle gelişen üretimin sonucu olarak kapasite kullanım oranları ve ihracat hacminde gelişme gösterilmiştir.

⁴⁷ Fatih Mangır, Finansal Deregülasyonun (1989 – 2001) Türkiye Ekonomisi Üzerine Etkileri: Kasım 2000 ve Şubat 2001 Krizleri syf 463

⁴⁸ Prof. Dr. Aysu İnel ve Prof. Dr. Nesrin Sungur, Sermaye Akımlarının Temel Makroekonomik Göstergeler Üzerindeki Etkileri: Türkiye Örneği – 1998 III-1999 IV syf 6-7

Fakat sağlanan bu serbestleşme sonucunda ülkemize giren yabancı kaynak üretime yatırım yapma amacından ziyade kısa vadede cazip faizlerden yararlanarak arbitraj yapmayı amaçlayan kısa vadeli sıcak para olarak gelmiştir. Bu durumun bir sonucu olarak yatırım girdisi olması planlanan bu kaynak daha ziyade hisse senetleri, bono ve tahvil alımında kullanılması ilerleyen dönemlerde bir kriz yaşanması ihtimalini kuvvetlendiriyordu.⁴⁹

1986 yılında ilk defa denenen ama kamuoyuna açıklanmayan parasal program ilk olarak 1990 yılında o döneme kadar piyasaya tanının serbestliklerin sonucu olarak TCMB'nın elinde piyasa üzerinde kullanabileceği farklı enstrümanların olması nedeniyle kamuoyuna açık bir para programı TCMB tarafından hazırlanmıştı.⁵⁰

Tablo 3.1.1. 1986–1987 Yılları Hedeflenen ve Gerçekleşen Değerler

	1986 Hedeflenen	1986 Gerçekleşen	1987 Hedeflenen	1987 Gerçekleşen
Yıllık Büyüme (%)	5,0	8,1	5,0	7,4
Yıllık Enflasyon (%)	25,0	25,8	25,0	51,7

Kaynak: TCMB Yıllık Rapor, 1986–1987

Her iki yılda ortaya konan hedeflerde ilk dikkat çeken noktanın enflasyon hedeflerinde gerçekleşen sapma (özellikle 1987 yılında yaşanan sapma) olduğu söylenebilir. Enflasyonun kontrol altına alınamaması sorunu şu aşamada belki çok aşırı bir sorun olmasada ilerleyen yıllarda kronikleşen bir sorun olarak ülkemiz ekonomisinde yer edecektir. Büyüme konusunda hedeflenenden daha iyi değerlere ulaşılması ise o dönemlerde artan üretimi ve ihracatı teşvik eden yeni yapılanmanın bir sonucu olarak yorumlanabilir.

⁴⁹ Aylin Çiğdem Köne, Para-Sermayenin Yeniden Yapılandırılması Türk Özel Bankacılık Sektörü Örneği, Doğu Üniversitesi Dergisi 4 (2) syf: 239

⁵⁰ Doç Dr. Nadir Eroğlu, Türkiye’de 1990’lı ve 2000’li Yıllarda Para Politikaları, Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi Cilt: 26 Sayı:1 Syf: 26

1990 yılı para programının hedefleri ve özellikleri şu şekildedir;

Hedefler;⁵¹

1. TCMB'nin bilanço büyüklüğünü 1990 yılında %12 - %22 arasında büyüyecektir
2. TCMB'nin toplam iç yükümlülükleri %15 - %25 arasında büyüyecektir
3. TCMB'nin aktifinde yer alan iç varlıkları 1990 yılı içinde %6 - %16 büyüyecektir.
4. TCMB bilanço toplamı içinde Merkez Bankası Parası %35 - %48 arasında büyüyecektir

Özellikler;⁵²

1. TCMB bilançosu yeniden düzenlenerek şeffaflaştırıldı ve ortaya konan hedefler bu çalışmalar dikkate alınarak belirlendi.
2. Program hazırlanırken orta vadeli bir bakış açısı benimsenmiş ve orta vadede enflasyonla mücadelede daha başarılı olabilecek bir TCMB bilançosu hedeflenmiştir.
3. Söz edilen orta vadede hedeflenen bilanço yapısı için TCMB'nin hangi politika araçlarını kullanacağına dair bazı detaylar verilmiştir. Mesela kamu sektörünün açıklarını finanse etmekten ziyade piyasadaki nakit ihtiyacının karşılanılmasına odaklanılacağı belirtilmiştir.

⁵¹ Uğur Gürses, 1990 deneyimi ve enflasyon, Radikal gazetesi 12.03.2003

⁵² Muhammed Karataş, 1990 Sonrası Türkiye'de Uygulanan Para Programları, Balıkesir Üniversitesi SBE Dergisi Cilt:3 Sayı:4 Syf: 137-138

Tablo 3.1.2. 1990 Yılı TCMB Hedeflenen ve Gerçekleşen Değerler

	1990 Hedeflenen	1990 Gerçekleşen
Bilanço Büyüklüğü (%)	12 – 22	24.1
Toplam İç Yükümlülükler (%)	15 – 25	21.6
Toplam İç Varlıklar (%)	6 – 16	11.9
MBP (%)	35 – 48	26.6

Kaynak: TCMB Yıllık Rapor, 1990

1990 yılında TCMB tarafından hazırlanan programda hedeflenen ve yılsonunda gerçekleşen değerleri karşılaştırdığımızda hedeflerin MBP'nın büyümesi haricinde tutturulduğunu görüyoruz.

Tablo 3.1.3. 1991 – 1995 Dönemi Temel Ekonomik Göstergeler

Göstergeler	1991	1992	1993	1994	1995	Ortalama
Büyüme (%) ¹	0,3	6,4	8,1	-6,1	8,0	3,3
Enflasyon (%) ²	66,0	70,1	66,1	106,3	93,6	80,4
Emisyon Artışı (%) ³	51,3	73,0	71,3	90,5	86,3	74,5
1 ABD Doları ⁴	5.085	8.753	14.487	38.495	61.361	25.600
Kısa Vadeli Reeskont Faizi ⁵	45-48	48	48	48-56-79-70-63-55	55-52-50	51,3
İhracat ⁶ (Milyar Dolar)	13,6	14,7	15,3	18,1	21,6	16,7
İthalat ⁷ (Milyar Dolar)	21,0	22,9	29,4	23,3	35,7	26,5
Dış Ticaret Dengesi ⁸ (Milyar Dolar)	-7,5	-8,2	-14,1	-5,2	-14,1	-9,8
Ortalama Reel Borçlanma Faizleri		1,3	16,3	16,7	13,2	14,1
KB İç Borç Stoku / GSMH (%)	15,4	17,6	17,9	20,6	17,3	17,8
KB Dış Borç Stoku / GSMH (%)	21,8	22,0	22,7	32,9	26,2	25,1
KB Toplam Borç Stoku / GSMH	37,2	39,6	40,6	53,5	43,5	42,9
Cari İşlemler Dengesi (Milyar Dolar)	250	974	-6.433	2.361	-2.339	-1.373
Cari İşlemler Dengesi / GSMH	0,2	-0,6	-3,6	2,0	-1,4	-0,7
Faiz Dışı Denge (PB Milyar TL)	-9.245	-7.030	-16.635	147.445	261.172	75.141
Faiz Dışı Denge / GSMH (%)	-1,5	-0,6	-0,8	3,8	3,3	0,8
KKBG / GSMH (%)	10,2	10,6	12,0	7,9	5,0	9,1

KB: Konsolide Bütçe, **PB:** Primary Balance, **KKBG:** Kamu Kesimi Borçlanma Gereği

1. 1991 – 1995 dönemi 1987 fiyatlarıyla
2. 1991 – 1995 dönemi enflasyon rakamları 1987=100’ göre
3. Yılsonları itibariyle
4. Yılsonları itibariyle döviz satış kurları
5. Vadesine en çok 3 ay kalan senetler karşılığında yapılan iskonto ve avans işlemlerinde uygulanan oranlar olup, 1.1.1990 tarihinden itibaren avans sistemi uygulamasına son verilerek iskonto sistemine geçilmiş, iskonto ve avans işlemleri bazında tek bir faiz oranı tesbitine başlanmıştır.
6. Yılsonları itibariyle milyar ABD Doları
7. Yılsonları itibariyle milyar ABD Doları
8. Yılsonları itibariyle milyar ABD Doları

Kaynak: Timur Önder, Para Politikası: Araçları, Amaçları ve Türkiye Uygulaması TCMB

Uzmanlık Yeterlilik Tezi Syf: 183

1991 yılı ise önceki dönemlerden farklı olarak hem ülke içinde hemde ülke dışında yaşanan olaylarında etkisiyle oldukça hareketli bir yıl olacaktı. Ülke içinde alınan erken seçim kararı ve ülke dışında ABD'nin Irak ile Körfez Savaşı'na girmesi sonucunda ekonomik dengelerde beklenmedik hareketlenmeler gerçekleşecekti.

Tamda yeni bir ekonomi anlayışına geçme aşamasında bu sürecin sorunlarını ortaya koyarak çözmeye çalışılan ve bu sayede istikrarlı olarak orta vadeli hedeflerine ulaşmaya çalışan ülkemiz nerdeyse yanı başında patlak varan Körfez Savaşı nedeniyle çok ciddi kayıplar yaşamıştı. Bu dönemde hem bölgeye yakın olması nedeniyle turizm gelirlerinde bir azalma olmuş, hem artan petrol fiyatları ülke ekonomisine zarar vermiş hemde daha yeni ülkeye girmeye başlayan yabancı sermaye savaş ortamından korkarak zaten kolaylıkla çıkabileceği yatırımlara girdiklerinden çok kısa süre içinde ülke dışına çıkmışlardı.

Buna ek olarak yaşanan erken seçim sürecinde disiplinle uygulanması gereken pek çok ekonomik konu başlığında gevşemelere neden olmuştu.

Tüm bu durum o dönem henüz bağımsız bir yapıda olmayan TCMB için çok ciddi sorunlar yaratıyordu. Çünkü yıl içinde bahsi geçen tüm olaylardan doğan maliyetleri karşılamak için Hazine genellikle TCMB'nin kaynaklarını kullanıyordu.

Böyle bir ortamda ortaya hedef konması ve bu hedeflerin tutturulabilmesi mümkün olmadığından 1991 yılı için herhangi bir para programı açıklanmamıştır.

Tüm bu gelişmelerle geçilen 1991 yılının ardından halen ekonomik dengeler stabil hale gelmemiş olmasına rağmen TCMB birazda dönem hükümetinin baskısıyla 1992 yılı Para Programını kamuoyu ile paylaşacaktı.

1992 Para Programındaki başlıca hedefler,⁵³

1. Bilanço büyüklüğü artış hızı %37 - %47 arasında gerçekleşecek
2. Merkez Bankası Parası Artış hızı %40 - %50 arasında gerçekleşecek
3. Toplam iç yükümlülükler artış hızı %38 - %48 arasında gerçekleşecek
4. Net iç varlıklar artış hızı %27 - %39 arasında gerçekleşecek

Tablo 3.1.4. 1992 Yılı TCMB Hedeflenen ve Gerçekleşen Değerler

	1992 Hedeflenen	1992 Gerçekleşen
Bilanço Büyüklüğü (%)	37 – 47	85
MBP (%)	40 – 50	100
Toplam İç Varlıklar (%)	27 – 39	75
MBP (%)	40 – 50	100

Kaynak: TCMB Yıllık Rapor, 1992

1992 Para Programında hedeflenen değerler ile gerçekleşen değerleri karşılaştırdığımızda hedeflerden çok ciddi sapmalar gerçekleşmiş.

Bu dönemde özellikle hazineye sağlanacak limitin daha ilk aylarda sınırına dayanılması ve buna ek olarak kamu sektörüne verilen kredilerde programın hedeflerine ulaşılması yolunda ciddi bir engel olmuştur.⁵⁴

⁵³ Doç Dr. Oğuz Yıldırım, Türkiye’de Parasal Programlama ve Enflasyon Hedeflemesi, syf 7

⁵⁴ Muhammed Karataş, 1990 Sonrası Türkiye’de Uygulanan Para Programları, Balıkesir Üniversitesi SBE Dergisi Cilt:3 Sayı:4 Syf: 139

1992 yılı sonunda oluşan şu tablo sonrasında TCMB 1993 yılı için herhangi bir para programı açıklama gereği duymamıştı. Bunun yerine 1992 yılında oluşan tabloyu tekrar rayına oturtmayı hedeflemiştir.

1993 yılının ilk yarısında TCMB kaynak bulma konusunda nispeten sıkıntı yaşamasada özellikle yılın ikinci yarısında artan maliyetleri karşılamak adına kaynak bulma konusunda ciddi sıkıntılar yaşamıştı.⁵⁵

Ayrıca 1994 yılı başında yapılacak olan yerel seçim öncesinde ekonomik olarak bir sorun yaşamamayı planlayan hükümet bu amaçla borçlarını karşılamak için politikada değişiklik yaparak tahvil merkezli politikanın yerine para merkezli politikayı benimsemiştir. Fakat bu durumun sonucunda hazine yıl sonuna kadar açtığı 5 bono ihalesinden 4'ünü iptal etmek zorunda kalmış ve önemli bir kaynak sıkıntısına düşmüştür.⁵⁶

İşte tüm bu süreç sonunda kriz 1994 yılında patlak vermiştir. 1994 yılı içinde krize gidilen yolda yine kamu borçlarının finansmanı konusu yine en öne çıkan sorun olmuştur.

1994 yılı ile beraber Dolar-TL dengesinin bozulması, enflasyonun ciddi şekilde artması ve artık devletin iç piyasalardan bile borçlanamayacak hale gelmesi sonucu hükümet krizden çıkış için bir yol haritası olarak gördüğü 5 Nisan Ekonomik İstikrar Kararlarını açıkladı.

5 Nisan Ekonomik İstikrar Kararlarına yol açan gelişmeler, kararların başlangıç kısmında şu şekilde açıklanmaktadır: Türkiye ekonomisinde temel yapısal değişiklik yaratan 24 Ocak 1980 tedbirlerinden sonra, özellikle 1990 yılından itibaren kamu kesimi açıklarının hızla artması, vergi gelirlerinin iç borç servisine bile yetmemesi, devletin nakit açığına iç borçlanma ile finanse eder duruma düşmesi, bu açığı

⁵⁵ Fatih Özatay, Finansal Krizler ve Türkiye syf 65-67

⁵⁶ Bilge Kağan Özdemir, Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Krizler ve Erken Uyarı Sistemleri: Markov Geçiş Modellemesi syf: 146-147

kapatmak için dış borca ve Merkez Bankası kaynaklarına yönelmesi ile döviz rezervlerinin hızla erimesi, yeni bir istikrar programının yürürlüğe konulmasını zorunlu kılmıştır.⁵⁷

Bu kararların başlıca hedefleri şunlardır⁵⁸;

1. Ek vergi alınarak Kamu gelirlerinin arttırılması
2. Kamu giderlerinin; ücret artışlarının enflasyonun altında tutulması da dahil olmak üzere, çeşitli bütçe kısıntıları yoluyla düşürülmesi
3. Birinci ve ikinci maddede konu edilen önlemler sonucu konsolide bütçe açığının ve dolayısıyla kamu kesimi harcama gereğinin düşürülmesi
4. TL'nin Dolar karşısında değer kazanmasının önlenmesi
5. Hazine borçlanmasını çekici hale getirebilmek için başlangıçta enflasyonun çok üstünde bir faizle kâğıt satılması ve zaman içinde bu faizin düşürülmesi

Hem kamu çalışanlarının ücretlerinin artışlarındaki düzenleme hemde genel kamu harcamalarında yapılacak olan kısıtlamaların etkisinin ülkenin önemli bir kısmını oluşturan ve o dönemlerde “orta direk” olarak adlandırılan sınıfı olumsuz şekilde etkilemesi ile halk arasında 5 Nisan kararına acı reçete adı konmuştu.

Bu mali disiplin çabaları ile geçen 1994 ikinci yarısına benzer bir şekilde 1995 yılının ilk yarısında da politikalarda ciddi bir farklılık yoktu. Fakat özellikle senenin son üç ayına doğru erken seçim kararının etkisi ile piyasalarda oluşabilecek kaos ortamına karşı önlemler daha ön plana çıkmıştı.

⁵⁷ Prof. Dr. Sudi Apak ve Yrd. Doç. Dr. Ayhan Aytaç, Küresel Krizler Kronolojik Değerlendirme ve Analiz; syf :111

⁵⁸ Dr. Mahfi Eğilmez, Küresel Finans Krizi Piyasa Sisteminin Eleştirisi; syf:71

Yıl içinde bahsedilmesi gereken bir başka konu ise yılın başında Dünya Para Fonu (IMF) ile y 8 Temmuz 1994'te yapılan Stand-By anlaşmasıdır. Bu anlaşma 26 Eylül 1995'e kadar geçerli kalmıştır. Bu süreç sonunda bir sonraki kriz dönemine kadar ülkemiz ile IMF arasında başka Stand-By anlaşması yapılmayacaktı.⁵⁹

Bu anlaşmanın bir sonucu olarak 1 Amerikan Doları ve 1,5 Alman Markı'ndan oluşan kur sepeti her yılsonu için belirlenen bir enflasyon oranı ile değerlendirilecekti. Böylece kur değerlendirmede daha önceden kullanılan faiz oranlarından daha gerçekçi bir yapıya dönülmüştü.⁶⁰

Sonuç olarak 1980 yılında başlayan serbestleşme sürecinde oturtulmaya çalışan yeni yapıda gerek dönemsel olarak disiplinin seçimler nedeniyle gevşetilmesi gerek serbestleşme sırasında dış kaynakların beklenenden farklı bir amaçla ülkeye girmesi gereksede ülke dışı bazı gelişmeler sonucunda belli bir süreç sonunda ülke son derece ciddi bir kriz yaşamış oldu.

Bu krizin sonucu olarak ise özellikle kamu giderlerinin maliyeti, kur değerleri ve enflasyon konuları ülkenin geleceğinin aydınlık yada karanlık olup olmayacağı konusunda etkili olacak en önemli değişkenler olarak akıllarda yer etmişti.

Ayrıca bu kriz bize karar verici mercilere piyasalar üzerindeki güvenin ne boyutta olduğuda piyasaları seyri hakkında alınan kararlarda ne kadar etkili bir değişken olabileceğini öğretmişti.

Tüm bu gelişmeler ışığında ilerleyen dönemlerde piyasaların karar verici mercilere olan güveninin sağlanması sonrasında sorunlara gerekli çözümleri cesaretle uygulansa ilerleyen bölümlerde bahsedeceğimiz krizler yaşanmayacak yada etkileri çok başka olabilecekti.

⁵⁹ Yrd. Doç. Dr. Zeynep Erdiñç, Uluslararası Para Fonu – Türkiye İlişkilerinin Gelişimi ve 19. Stand By Anlaşması, syf: 8

⁶⁰ 5 Nisan 1994 Tarihli ve 21896 nolu Resmi Gazete

3.2 2001 KRİZİ

Tablo 3.2.1. 1995 – 2000 Dönemi Temel Ekonomik Göstergeler

Göstergeler	1995	1996	1997	1998	1999	2000	Ortalama
Büyüme (%) ¹	8,0	7,1	8,3	3,9	-6,1	6,3	4,6
Enflasyon (%) ²	93,6	80,4	85,7	84,6	64,9	54,9	77,4
Emisyon Artışı (%) ³	86,3	70,7	98,5	75,1	80,0	57,8	78,1
1 ABD Doları ⁴	61.361	108.045	206.740	314.230	542.703	675.004	317.847
Kısa Vadeli Reeskont Faizi ⁵	55-52-50	50	50-67	67	67-60	60	58,6
İhracat ⁶ (Milyar Dolar)	21,6	32,1	32,1	30,7	26,8	30,7	29,3
İthalat ⁷ (Milyar Dolar)	34,8	42,3	47,2	44,7	39,0	52,7	43,4
Dış Ticaret Dengesi ⁸ (Milyar Dolar)	-13,2	-10,3	-15,0	-14,1	-10,2	-22,0	-14,1
Ortalama Reel Borçlanma Faizleri	13,2	17,3	2,6	15,7	25,2		14,8
KB İç Borç Stoku / GSMH (%)	17,3	21,0	21,4	21,7	29,3	29,0	23,3
KB Dış Borç Stoku / GSMH (%)	26,2	23,2	21,9	18,9	23,9	21,1	22,5
KB Toplam Borç Stoku / GSMH	43,5	44,2	43,3	40,6	53,2	50,1	45,8
Cari İşlemler Dengesi (Milyar Dolar)	-2,3	2,4	-2,6	2,0	-1,3	-9,8	-2,8
Cari İşlemler Dengesi / GSMH	-1,38	-1,33	-1,37	0,96	-0,73	-4,91	-1,46
Faiz Dışı Denge (PB Milyar TL)	261.172	264.051	42.764	2.373.219	1.5691.220	7.174.977	1.947.567
Faiz Dışı Denge / GSMH (%)	3,3	1,8	0,1	4,4	2,0	5,7	2,9
KKBG / GSMH (%)	5,0	8,6	7,7	9,4	15,5	11,6	9,7

KB: Konsolide Bütçe, **PB:** Primary Balance, **KKBG:** Kamu Kesimi Borçlanma Gereği

9. 1995 – 2000 dönemi 1987 fiyatlarıyla
10. 1995 dönemi enflasyon rakamı 1987=100'e göre, 1996-2000 dönemi rakamı 1994=100'e göre
11. Yıllar itibariyle
12. Yıllar itibariyle döviz satış kurları
13. Vadesine en çok 3 ay kalan senetler karşılığında yapılan iskonto ve avans işlemlerinde uygulanan oranlar olup, 1.1.1990 tarihinden itibaren avans sistemi uygulamasına son verilerek iskonto sistemine geçilmiş, iskonto ve avans işlemleri bazında tek bir faiz oranı tesbitine başlanmıştır.
14. Yıllar itibariyle milyar ABD Doları
15. Yıllar itibariyle milyar ABD Doları
16. Yıllar itibariyle milyar ABD Doları

Kaynak: Timur Önder, Para Politikası: Araçları, Amaçları ve Türkiye Uygulaması TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi syf 201

1994 yılında yaşananlar ve 5 Nisan kararları sonrasındaki dönemde para politikalarında genel olarak ilk hedef önceki yıllardan beri gelen kamu harcamalarının finansmanını sağlamak (özellikle bu finansmanın Merkez Bankası kaynakları dışında kaynaklarla karşılanabilmesi), aşırı yükselen enflasyon değerlerini düşürmek, bankacılık sektöründeki sorunları bertaraf etmek ve kur fiyatlarını ithalat ihracat değerlerini bozmadan belli bir seviyeye çekmekti.

Fakat bu dönemde karar vericilerin kontrol edemediği bazı gelişmeler nedeniyle bu hedeflere ulaşılmakta sıkıntılar yaşanacaktı. Bu dış gelişmeleri 1997 yılında Güney Asya’da büyük sanayileri olan ülkelerin borsalarının çökmesi ile başlayan kriz ve bu dalganın ilerleyen dönemde Rusya’ya sıçraması ve 17 Ağustos 1999 yılında ülkemizin en önemli sanayi bölgelerinden olan Marmara’da yaşanan deprem olarak özetleyebiliriz.

Şimdi bu süreci daha detaylı olarak ele almak gerekirse;

1996 ve 1997 dönemlerinde para politikasında ana hedef mali piyasalardaki ve kurdaki istikrarı devam ettirmektir. Bu istikrar hedeflerini kovalarken bir yandan da kamu kesiminin finansmanı konusunu da göz ardı etmiyordu. Yine bu kapsamda yabancı yatırımcı ülkeden çıktığında piyasalarda sorun yaşanmaması adına piyasaya likidite pompalanıyordu. Bu süreç boyunca her rezerv para, kur yada net iç varlıklar gibi para politikalarında çıpa olarak kullanılabilecek değişkenlerden hiç birini çıpa olarak belirleyip kamuoyuna bu yönde bir hedef belirtilmemiştir.⁶¹

1995 yılının ikinci yarısında sona eren Stand By anlaşması sonrasında Temmuz 1998’de imzalanan yakından izleme anlaşması ile hükümet orta vadede enflasyonu kontrol altına alıp istikrarlı büyümeyi sağlayacağına inandığı hedefler doğrultusunda yeni bir programa başlayacaktı.

⁶¹ Gazi Erçel, 1998 Yılıın İlk Sekiz Ayında Türkiye Ekonomisi ve Para Politikası, DEİK Toplantısı Konuşma Metni syf 4

Yakın izleme anlaşması sonrasında 1999 yılı sonuna kadar elde edilen sonuçlar istenen yönde olduğundan ve seçimler sonrasında ülkemizde yeni hükümetin kurulmasında etkisiyle 1999 yılı sonunda IMF ile yeni bir Stand By anlaşmasına imza atılmıştı.

Bu anlaşmaya göre;⁶²

- Gelecek üç yıl için bir plan ortaya koyan bu anlaşmaya göre; reel faiz oranlarını makul bir düzeye çekmek, ekonominin büyüme potansiyelini arttırmak ve kaynakların en verimli şekilde kullanmasını amaçlamıştır.
- Uzun yıllardır ülkenin sırtında büyük bir kambur olan enflasyonun sorunun çözümü için uygulanacak programa göre; sıkı bir maliye politikası uygulamak, enflasyon hedefi ile uyumlu gelirler politikası belirlemek ve son olarak enflasyonun düşürülmesine odaklı kur ve para politikaları uygulamak için çalışmalar yapılacaktır.
- Kamu harcamalarına dikkat edilirken bir yandan da vergi uygulamaları düzenlenerek kamu açıklarını ortadan kaldıracak önlemleri almaya yönelik çalışmalar yapılacaktır.
- Kur politikası kapsamında daha önce devam eden 1 Dolar + 0,77 Euro'dan oluşan kur sepetinin kullanımına devam edilecektir. Ayrıca kur politikası bundan önceki gibi enflasyonist beklentiler, ödemeler dengesi veya kamu dengesi gibi değişkenler yerine sadece enflasyon hedefine göre belirlenecektir.
- Kur politikası 2000 yılından başlayarak 2001 Haziran ayına kadar enflasyon hedefine göre kur sepetine göre ardından sonraki 18 aylık dönemde ise kademeli olarak genişleyen bant olarak uygulanacaktır.

⁶² Gazi Erçel; 2000 Yılı Enflasyon Düşürme Programı syf 4-21

- Anlaşma kapsamında TCMB'nin kullanacağı para politikası araçları olarak döviz piyasası, açık piyasa ve bankalar arası para piyasası gibi değişkenler olacaktır.

IMF ile yapılan bu anlaşmanın ana maddelerine bakınca ülkemizin ekonomik sorunlarının odağında enflasyonun olduğu ve sorunun çözümü adına da enflasyonist ortamı sona erdirmeye yönelik politikaların uygulanmasına çalışıldığını görmekteyiz.

Ayrıca görüyoruz ki ülkemizi 1994 yılında da krize sürükleyen en önemli sorunlardan olan kamu maliyetlerinin finansmanı sorunu da hala tam anlamı ile çözülememiş olduğunu ve hala ülke ekonomisi üzerinde ciddi bir tehdit olduğunu görüyoruz.

Bunlara ek olarak henüz bu anlaşma imzaladığından sonrasında olacaklar belli olmasa da kur politikasında yapılacak ve yapılamayacaklar ülkenin birkaç sene içinde kaderini belirleyecek en önemli olayların baş rolünde olacaktı.

Tablo 3.2.2. 2000 Yılı İçin Hedeflenen ve Gerçekleşen Ekonomik Değişkenler

Değişkenler	Hedeflenen	Gerçekleşen
GSMH (%)	5	6.3
Kur Artışı (%)	20	20
TEFE (%)	20	33
TÜFE (%)	25	39
Cari İşlemler Açığı (Milyar \$)	-4	-9.8
Özelleştirme (Milyar \$)	7.6	3.3

Kaynak: TCMB Elektronik Veri Dağıtım Sitesi, <http://evds.tcmb.gov.tr/>

Bu dönemde belirlenen hedeflerden GSMH ve kur artışının beklenen seviyede gerçekleşmesi de ufukta bir kriz olduğunun bir habercisiydi aslında. Fakat yinede bankaların IMF ile yapılan anlaşma sonrasında ülke dışından uygun maliyetle buldukları krediyi yurt içinde kullandırması sayesinde üretim rakamlarında bir iyiye gidiş vardı. Fakat o dönemde zaten bazı bankaların TMSF'ye devrolması nedeniyle sıkıntıda olan sektör yine bankacılık sektöründeki bazı yolsuzluklar nedeniyle

yapılan tutuklamalar ve gözaltılar sonucunda piyasalarda yavaş yavaş oluşan güvensizlik ortamı ülkeyi pek çoklarınınca beklenmeyen bir krize doğru sürüklüyordu.⁶³

22 Kasım 2000 tarihinde ise bu iç ve dış gelişmeleri etkisine ek olarak bankaların birbirlerine güven duymaması ve portföylerinin aşırı alınan yabancı krediler nedeniyle risk içermesinin de etkisiyle döviz talebinde ciddi bir artış başlamıştı. Bunun sonucu olarakta piyasada ciddi bir TL likiditesi sorunu ortaya çıkmıştı. Bu gelişmeler nedeniyle faiz oranları %100'üde aşmıştı. Bu noktada TCMB, TL karşılığında döviz satarak bankaların döviz ihtiyacına karşılık vermeye çalışmıştı. Fakat bu satışlar TCMB'nin döviz rezervlerini ciddi anlamda eritmeye başladığından 30 Kasım tarihinde net iç varlık büyüklüğü referans alınarak 1 Aralıktan sonraki işlemlerin devam etmesine ve sonrasındaki dönemde yine döviz karşılığında TL satmasına karar verilmişti. Bu kararların sonucu olarak 17 Kasım ile 5 Aralık tarihleri arasında 7.4 milyar dolarlık döviz satılırken karar ertesinde 2 Ocak ile 16 Şubat tarihleri arasında sadece 3.4 milyar dolarlık satış gerçekleşmişti. Bu durumun sonucu olarak IMF ülkemize sağladığı ekstra kaynak sayesinde eriyen rezervler yerine takviye yapılmış ve böylece piyasaların üzerindeki baskı azaltılmıştı⁶⁴

Fakat tüm bu gelişmeler sadece asıl krizin öncüsü olduğunu ancak ardından gelen ve etkilerini bu gün bile görebildiğimiz bir krizin yaşanacağı tahmin edilemiyordu.

19 Şubat 2001 tarihinde hükümetin yaşadığı sorunların Başbakanın bir basın toplantısı sonucunda açıklaması ile hem hükümete ve ona bağlı olarak uygulanan programa olan güven sarsılmış hemde önüne geçilemez bir kaos ortamı oluşmuştu.

⁶³ 19 Şubat Krizine Nasıl Geldik, Hürriyet Gazetesi İnternet Arşivi
<http://dosyalar.hurriyet.com.tr/19subat/01kriz.asp>

⁶⁴ Timur Önder, Para Politikası: Araçları, Amaçları ve Türkiye Uygulaması TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi syf 228 - 229

Bu olayların sonucunda piyasada kaybolan güvenin etkisi ile Kasım ayında yaşanan darboğazın aksine bu sefer piyasada dövize olan talep nedeniyle 19 şubat tarihinde 1 gün valörlü 7.6 milyar dolarlık döviz talebi olmuştur. Bu aşırı yüksek borç talebi sonucunda TCMB likidite konusunda yaşanan sorunları kontrol etmeye çalışsa da kamu bankalarında yaşanan likidite sıkıntısı ödemelerin kilitlenmesine yol açmıştı.⁶⁵

İki gün içinde yaşanan bu gelişmeler ışığında 21 Şubat gecesi Hükümet, Hazine ve TCMB'nin yaptığı ortak toplantı sonucunda mevcut istikrar programı ile yola devam etmenin mümkün olmayacağı belirtilmiş ve sabit kur politikasından vazgeçilerek dalgalı kura geçiş yapılmasına karar verilmiştir.⁶⁶

Yaşanan bu ağır kriz sonucunda 2000 yılında uygulanmaya başlanan programdan vazgeçilerek 2001 yılı Nisan ayında açıklanan Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı uygulanmaya başlanmıştır.

Bu programla beraber hem krizin en çok etkilediği bankacılık sektörüne yönelik yeni düzenlemeler getirilmiş hemde genel olarak ekonomi politikalar hakkında bundan sonra neler yapılacağı konusunda bir yol haritası belirlenmiştir.

3.3 2008 KRİZİ

2001 krizi sonrası özellikle ülkemizde istikrarlı ekonomi adına alınan kararlar ve Güçlü Ekonomiye geçiş süreci ile başlayan süreç. Değişen hükümetin tek başına iktidar olarak daha rahat hareket etme imkanına rağmen bozulmadan devam etmesi sonucu belli sonuçlar verdi. Bu dönemde hem özelleştirmelerin çok ciddi boyutta artması hemde istikrarlı politikalarında sonucu olarak enflasyon belli bir seviyeye çekilirken döviz kuru değerlerinde de istikrar sağlanmıştı.

Bu süreçte cari açık dışında krize neden olabilecek pek çok etkende pozitif gelişmelerin yaşanması ve AB ile ilişkilerde yaşanan önemli gelişmeler sonucu

⁶⁵ TCMB Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı syf 11

⁶⁶ Prof. Dr. Merih Celasun, 2001 Krizi Öncesi ve Sonrası, syf 17-19

olarak yabancı yatırımcı yine çoğunlukla kısa vadeli yatırımlar için bile olsa ülkeye bir girdi yaratmışlardı.

Ayrıca yeninden yapılan bankacılık sektöründe kriz döneminde TMSF'ye devrolan bankalar sırayla tekrar özelleştirildi. Gerçi bu özelleştirme sırasında ülkenin en önemli sektörlerinden biri olan finans sektöründe yabancıların çok ciddi boyutlarda sektörde söz sahibi olması gibi bir sorun ile karşı karşıya kalınmıştı.

Ülke içindeki bu olumlu sayılabilecek gelişmeler yaşanırken bu sefer diğer ülkelerde önemli gelişmeler yaşıyordu. ABD'de 11 Eylül saldırı sonucunda halkının kendini güvende hissetmesi konusunda yaşanan sıkıntıları ve refah düzeyini arttırmak adına özellikle mortgage kredilerinde takınılan davranış ilerde bu ülke için ciddi sorunlara neden olacaktı.

3.3.1. ABD'de ve AB'de Kriz Nasıl Gelişti

Dünyanın sarsan krizin doğuşu 2007 yılında Amerika'da ortaya çıkmıştı. ABD dünyanın en büyük mortgage pazarlarından biri olarak 11 Eylül saldırıları sonrası halkın yaşam standartlarını yükseltme amacı ile yola çıkarak ve elindeki güçlü para hacmine de güvenerek yüksek riskli mortgage kredileri kullandırmaya başladı. Özellikle gelir düzeyi düşük kişilerin kullanabileceği yüksek riskli subprime kredileri yoğun olarak dağıtarak yaşam standardını yükseltmeye çalıştılar.⁶⁷

Bu durumun gerçekleşmesinde faizlerin düşük olması ve emlak piyasasında fiyatların yüksek olması da oldukça etkiliydi. Çünkü bu durumun sonucunda gelirlerini arttırmayı amaçlayan konut kredisi veren bankalar geri ödenmeme riski yüksek olsada yüksek riskin bir sonucu olarak getirisi de yüksek olan subprime mortgage kredilerine ağırlık vermişti. Bu yüksek riskli kredileri dağıtan firmalar kaynak yaratmak adına bu riskli yatırımlarına dayalı menkul kıymetler çıkararak bu riskini piyasadaki sigorta şirketleri, sigorta fonları, yatırım fonları ve hedge fonlar gibi farklı

⁶⁷ Hesap Uzmanı Onur Elele, Vergi Konseyi, Küresel Kriz ve Türkiye syf 5-7

alıcılara satmışlardı. İşte bu noktada alınan yüksek risk geri tepti ve geri ödenemeyen mortgage kredileri adeta birbiri ardına yıkılan domino taşlarının yarattığı etkiyi yaratmış oldu. Ödenemeyen krediler nedeniyle bu kredilerden kaynaklanan menkul kıymetlere yatırım yapan yatırımcılarda yatırımlarının karşılığını alamamaya başladılar.⁶⁸

Mortgage kredileri üzerinden yaratılan bu menkul kıymetler her ne kadar piyasalarda yüksek reyting notu almış olsalarda herhangi bir anapara garantisine sahip olmamaları nedeniyle ödenmeyen kredilerin sonucunda bu yatırımların sözde getirileri ortadan kaybolduğundan piyasadaki likit yatırım olarak bu riskli fonlardan uzaklaşır.⁶⁹

ABD'nin önde gelen bankalarından Bear Stearns, Mart ayında şirketin tamamını 236 milyon dolar olarak değerleyen hisse başı 2 dolar fiyatla JP Morgan'a satıldı. Şirketin Ocak 2007'deki piyasa değeri 20 milyar dolardı. Bear Stearns'ten iki günde 17 milyar dolar para çekilmesi üzerine kurtulamayacağı anlaşılnca Fed, batışın sistemin tümüne yayılmasını engellemek için satılma ya da iflas masasına gitme seçeneklerini bıraktı. Fed, şirketin JP Morgan'a devri gerçekleşmezse Bear Stearns'e yardım etmeyeceği yönünde bilgi verince Bear Stearns yetkilileri 84 dolar olarak açıkladıkları hisse başına defter değerine rağmen hisseleri JP Morgan'a 2 dolara devretmeye razı oldu.⁷⁰

Bu dönemde olanları kısaca tarihleri ile incelemek gerekirse;

- 19 Temmuz 2007: S&P en değerli bazı ipotek bonolarının ratinglerini 8 derece indirdi.
- 31 Temmuz 2007: Amerikan ev ipotek (American Home Mortgage) varlıklarının olası likidasyonu duyuruldu.

⁶⁸ Hadiye Aslan, İpotekli Konut Finansman Sisteminde Kriz, BDDK 8. Kuruluş Yıldönümü Konferansı Sunumu syf: 6

⁶⁹ Pınar Beyzatlar, Ziraat Yatırım Araştırma ve Kurumsal Finans Bölümü, Syf: 1
http://www.ziraatyatirim.com.tr/raporlar/MakroEkonomik_Analizler/MA_17-08-07.pdf

⁷⁰ NTVMNSBC, <http://arsiv.ntvmsnbc.com/news/460082.asp>

- 16 Mart 2008: JP Morgan Bear Stearns'ü aldı.
- 2 Mayıs 2008: İngiliz ev fiyatları 15 yıl içindeki en dik yıllık düşüşünü ilan etti.
- 30 Temmuz 2008: Bush ev sahiplerinin daha ucuz borç alabilmelerine yardımcı olmak için 300 milyar dolarlık kurtarma fonunu yaratacak kanunu imzaladı.
- 8 Eylül 2008: Amerikan hükümeti Fannie Mae ve Freddie Mac'in yönetimini kontrol altına aldı.
- 15 Eylül 2008: Lehman Brothers iflasını ilan etti ve Bank of America Merrill Lynch devralımını gerçekleştirdi.⁷¹

ABD'de krizden etkilenen pek çok firmanın Avrupa'da da uzantısı olmasının da etkisi ile bu büyük kriz yeni kıttadan Avrupa'ya da sıçraması kaçınılmaz bir durumdu. Bu durum sonucunda tıpkı emlak kredileri ile Amerika'da başlayan kriz ABD'de ki gibi otomotiv ve finans sektörünü Avrupa'da da ciddi anlamda sarstı.

2008 yılı genelinde ve 2009 başında yaşanan tüm bu gelişmelerden sonra son dönemde dünya genelinde daha stabil yapı gözleniyor olsa da önemli iktisatçıların 2010 yılından önce düzelme beklememesi yada 2009 sonlarına doğru gelmesi muhtemel bir ikinci dalga kriz olasılığı hala piyasaların tam anlamı ile derin bir nefes almalarını engellemektedir.

Kısaca dünya genelinde krize karşı alınan önlemleri incelemek gerekirse;⁷²

- Dünya genelinde bir çok ülkede merkez bankaları faiz oranlarını kademeli olarak indirilerek üretim sektörü için kaynak yaratılmaya çalışılmıştır.
- Merkez bankaları para arzını arttırarak piyasaları rahatlatmaya çalışmıştır.

⁷¹ Mustafa Uysal, Dünya Gazetesi, Küresel Kriz Üzerine Düşünceler 3 Krizin Yönetimi, <http://www.dunyagazetesi.com.tr/yazar.asp?authId=51&id=29265>

⁷² Hesap Uzmanı Onur Elele, Vergi Konseyi, Küresel Kriz ve Türkiye, syf 10-11

- Merkez bankaları munzam karşılık oranlarını düşürmüştür.
- Döviz likiditesinin artırılması amacıyla, bazı merkez bankaları arasında swap anlaşmaları (iki ülkenin merkez bankaları arasında, birbirlerinin paralarının değiştirilmesini kolaylaştırmak amacıyla yapılmış olan kredi anlaşması) yapılmıştır.
- Bir çok yatırım bankası yaşanan krizin sonucu olarak statü tadiline giderek mevduat bankasına dönüştürülmüştür
- Mali yapıları bozulan kimi mortgage ve sigorta şirketleri ile bankalar kamulaştırılmıştır. Bir kısımda iflas etmiştir.
- Mortgage kredilerine dayalı sorunlu menkul kıymetler hazine kurumları tarafından satın alınmıştır.
- Mevduatlar tam garanti altına alınmış ya da kısmi garantiler arttırılmıştır.
- Bankalar arası piyasalardaki işlemler karşı taraf riski nedeniyle devlet garantisi altına alınmıştır.
- Kimi merkez bankaları özel sektör tahvilleri satın almaya başlamıştır.
- Uluslararası Para Fonu'ndan (IMF), kredi kullanım imkanları arttırılmıştır.
- Bir çok ülkede finans kesiminin desteklenmesine, reel sektörün kredi kaynaklarına ulaşımını kolaylaştırmaya ve iç talebin kamu harcamaları ve vergi indirimleri yoluyla arttırılmasına yönelik önlem paketleri açıklanmıştır.

3.3.2. 2008 Krizi Sonrası Türkiye Ekonomisi

Kriz ABD’de başlayarak yavaş yavaş dünya genelini etkilemeye başlamıştı. Ardından Avrupa kıtasına sıçrayarak bu kıtadaki piyasalardada önemli tahribat yaratmıştı. Tüm bunların sonucu olarak kriz kaçınılmaz olarak bizim ülkemizde etkilemişti. Krizin bu etkilerini görmek için bazı iktisadi değişkenlerde kriz sürecinde yaşanan gelişmeleri karşılaştırmak mümkündür.

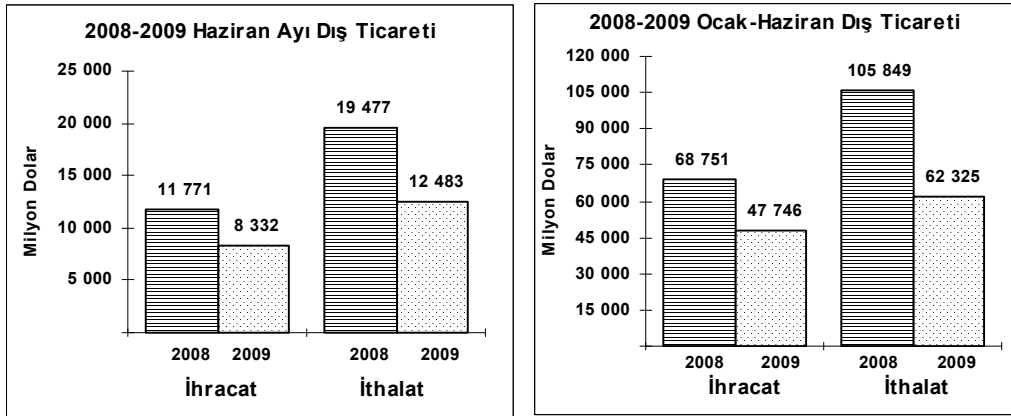
Tablo 3.3.2.1. Türkiye’de Sektör Bazında İlk 6 Aylık İhracat (\$)

Sıra No	Sektörler	2008 Toplam	6 Aylık Dönem (Ocak - Haziran)			
			2008	2009	2009/2008	2009 (%) Pay
1	Taşıt Araçları ve Yan Sanayi	24,730,601	14,652,966	7,486,744	-48.9%	17.1%
2	Hazır Giyim ve Konfeksiyon	19,398,703	8,306,518	6,175,724	-25.7%	14.1%
3	Demir Çelik Ürünleri	13,608,594	9,553,743	5,508,569	-42.3%	12.6%
4	Kimyevi Maddeler ve Mamulleri	15,722,503	7,269,018	4,105,583	-43.5%	9.4%
5	Elektrik-Elektronik ve Makine	9,860,425	4,931,722	3,623,171	-26.5%	8.3%
6	Makine ve Aksamları	6,807,831	3,643,238	2,700,719	-25.9%	6.2%
7	Tekstil ve Hammaddeleri	6,916,307	3,691,534	2,510,446	-32.0%	5.7%
8	Demir ve Demir Dışı Metaller	6,173,135	3,300,218	1,964,595	-40.5%	4.5%
9	Hububat, Bakliyat, Yağlı Tohumlar	3,806,566	1,772,193	1,758,288	0.8%	4.0%
10	Çimento ve Toprak Ürünleri	3,258,830	1,823,160	1,450,934	-20.4%	3.3%
11	Ağaç Mamulleri, Orman Ürünleri	2,600,553	1,279,773	1,097,172	-14.3%	2.5%
12	Madencilik Ürünleri	1,770,762	1,604,858	994,517	38.0%	2.3%
13	Yaş Meyve ve Sebze	3,403,833	895,814	953,863	-6.5%	2.2%
14	Kuru Meyve ve Mamulleri	1,081,512	428,428	467,737	9.2%	1.1%
15	Halı	1,416,100	541,580	462,659	-14.6%	1.1%
16	Değerli Maden ve Mücevherat	854,194	760,185	455,193	-40.1%	1.0%
17	Meyve Sebze Mamulleri	699,038	460,964	450,295	-2.3%	1.0%
18	Deri ve Deri Mamulleri	1,168,608	600,675	450,083	-25.1%	1.0%
19	Canlı Hayvan, Su Ürünleri ve Mam.	1,318,046	386,988	402,279	4.0%	0.9%
20	Fındık ve Mamulleri	1,507,951	659,595	392,473	-40.5%	0.9%
21	Tütün	1,097,900	281,162	312,704	11.2%	0.7%
22	Zeytin ve Zeytinyağı	186,646	96,379	99,319	3.1%	0.2%
23	Kesme Çiçek	45,713	26,451	27,495	3.9%	0.1%
24	Diğer Sanayi Ürünleri	65,548	46,966	22,882	-51.3%	0.1%
Toplam		127,499,899	67,014,128	43,873,444	-34.5%	100.0%

Kaynak: TİM Yıllık İhracat Rakamları Haziran 2009

İlk altı aylık tabloya baktığımızda en çok ihracat yapan 10 sektörümüzden 9'unun önceki yılın ilk altı ayına göre ciddi anlamda gerilediğini görüyoruz. Bu 9 sektörden en az gerileme kaydeden Hazır Giyim sektörü %25.7'lik bir gerileme yaşarken en ciddi kaybı yaşayan Kimyevi Maddeler ve Mamuller sektörü %43.5'lik gerileme yaşamıştır.

Tablo 3.3.2.2. Türkiye’de İlk 6 Aylık Dış Ticaret Verileri



Kaynak: TÜİK, <http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=4094>

Genel ithalat verilerine hem haziran ayı hemde ilk aylık periyot için karşılaştırdığımızda her iki süreç içinde de hem ihracatta hemde ithalatta bir gerileme yaşanmıştır. Bu durum piyasalarda krize bağlı olarak yaşanan durgunluğun önemli bir göstergesidir.

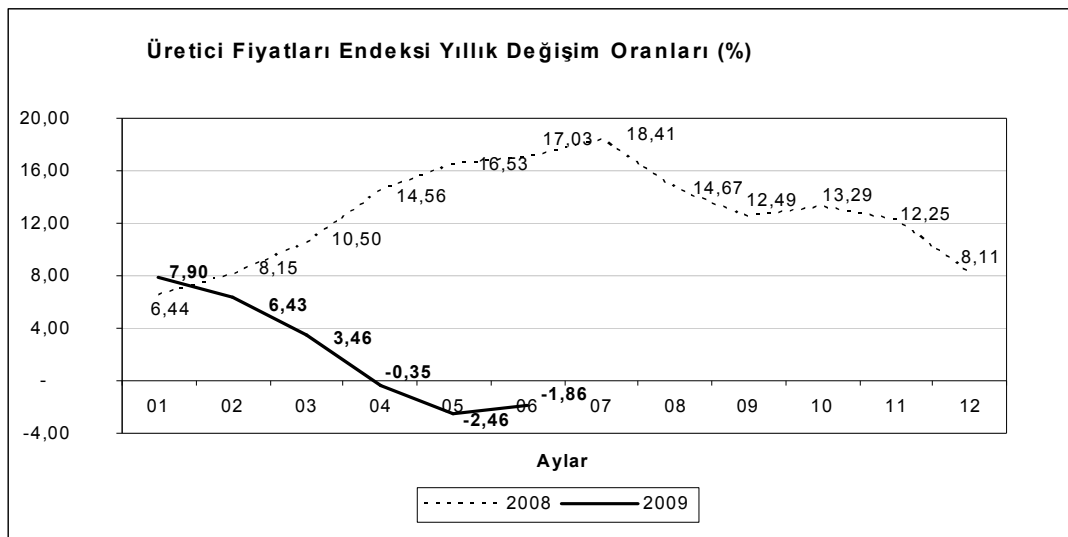
Tablo 3.3.2.3. İlk 6 Aylar Karşılaştırmalı Dış Ticaret

Aylar	Yıl	İhracat (FOB)		İthalat (CIF)		Dış Ticaret Dengesi		Dış Ticaret Hacmi		Karşılama Oranı
		Değer	%	Değer	%	Değer	%	Değer	%	
Ocak-Haziran	2008	68,751,260	-30.6	105,849,369	-41.1	-37,098,109	-60.7	174,600,629	-37.0	65.0
	2009	47,746,224		62,325,000		-14,578,776		110,071,224		76.6
Ocak	2008	10,632,207	-25.8	16,338,589	-43.2	-5,706,382	-75.5	26,970,796	-36.4	65.1
	2009	7,883,794		9,282,349		-1,398,556		17,166,143		84.9
Şubat	2008	11,077,899	-23.9	16,026,521	-43.4	-4,948,622	-87.0	27,104,420	-35.4	69.1
	2009	8,434,272		9,075,812		-641,540		17,510,085		92.9
Mart	2008	11,428,587	-28.6	16,812,088	-37.4	-5,383,501	-56.1	28,240,676	-33.8	68.0
	2009	8,162,212		10,524,576		-2,362,365		18,686,788		77.6
Nisan	2008	11,363,964	-33.4	17,889,470	-43.4	-6,525,506	-61.0	29,253,433	-39.5	63.5
	2009	7,573,971		10,120,898		-2,546,927		17,694,869		74.8
Mayıs	2008	12,477,969	-41.0	19,306,133	-43.9	-6,828,164	-49.1	31,784,102	-42.7	64.6
	2009	7,360,459		10,837,881		-3,477,423		18,198,340		67.9
Haziran	2008	11,770,634	-29.2	19,476,568	-35.9	-7,705,934	-46.1	31,247,202	-33.4	60.4
	2009	8,331,517		12,483,483		-4,151,967		20,815,000		66.7

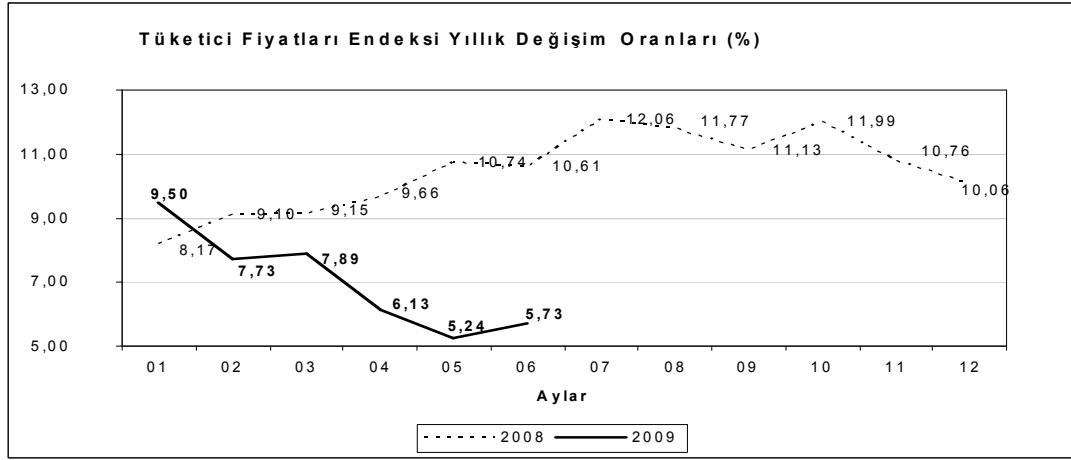
Kaynak: TÜİK, <http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=4094>

Altı ayın aylık periyotlarla durumuna baktığımızda ise ihracatın özellikle ilk üç aylık periyotta krizden daha az etkilendiğini görürken İthalat 6 aylık süreç boyunca genel olarak aynı seviyede bir gerileme sergilemiştir.

Tablo 3.3.2.4. Üretici ve Tüketici Fiyat Endekslerinin İlk 6 Aylık Durumu



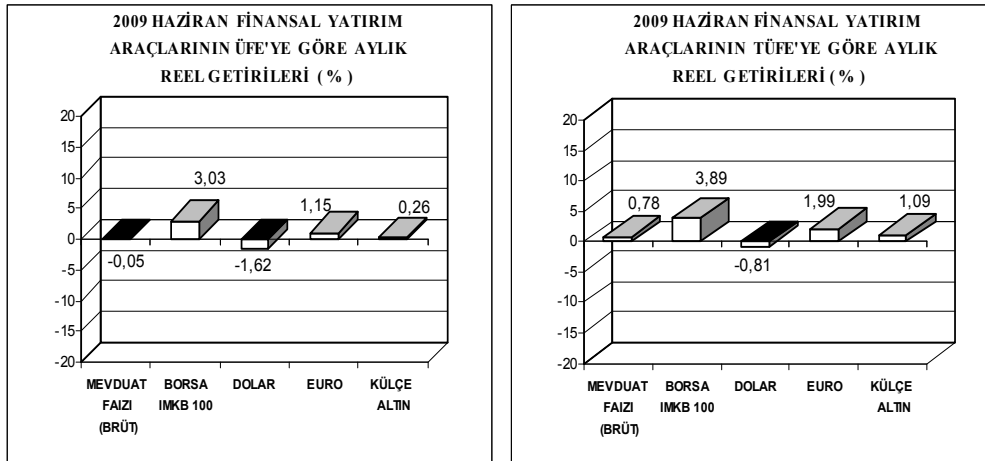
Kaynak: TÜİK, <http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=4082>



Kaynak: TÜİK, <http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=4081>

TÜFE ve ÜFE değerlerinin ortaya konduğu bu tablolara baktığımızda her iki fiyat endeksinin de önceki seneye göre düşüş yaşadığını görüyoruz. Hatta ÜFE endeksinin son iki ayda eksi değerlere kadar düşmüştür. Fakat enflasyon değerlerindeki bu düşüş üretimin düşmesi ve toplumdaki satın alma gücünün ciddi anlamda erimiş olması ile gerçekleştiğini göz önüne alınınca ekonomiye istikrar getirecek bir enflasyon gerilemesinden söz etmek pek mümkün gözüküyor.

Tablo 3.3.2.5. İlk 6 Ayda Finansal yatırım Araçlarının Reel Getirileri



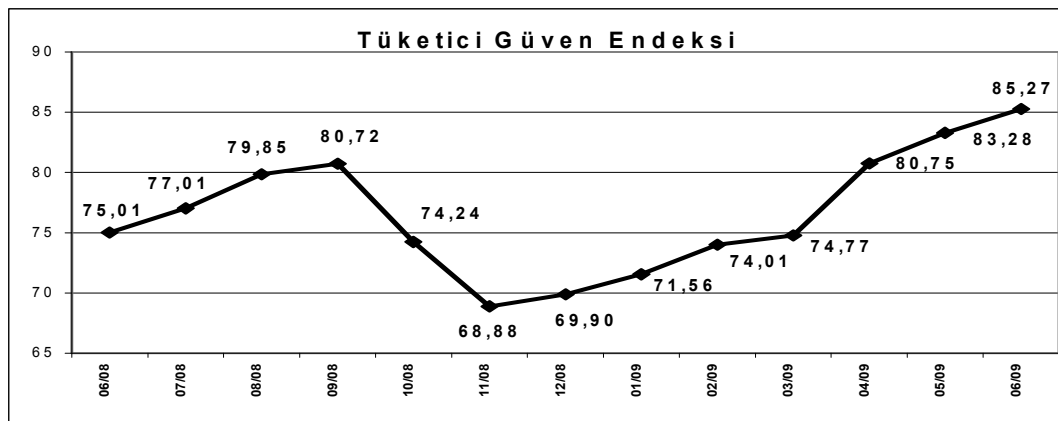
Kaynak: TÜİK, <http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=4086>

Finansal Yatırım Araçları	(Bir önceki aya göre)			2009 Haziran / 2008 Haziran	
	Nominal	Reel Getiri (%)		Yıllık Reel Getiri (%)	
	Getiri (%)	ÜFE	TÜFE	ÜFE	TÜFE
Mevduat faizi	0.89	-0.05	0.78	18.34	9.85
Borsa Endeksi	4.00	3.03	3.89	-6.26	-12.99
Dolar	-0.70	-1.62	-0.81	27.67	18.51
Euro	2.10	1.15	1.99	15.14	6.88
Külçe altın	1.20	0.26	1.09	36.03	26.27

Kaynak: TÜİK, <http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=4086>

Finansal yatırım araçlarının getirileri hem TÜFE hemde ÜFE'ye göre indirildiğinde Haziran ayının en karlı yatırım aracı olarak İMKB öne çıkmaktadır. İlk 6 aylık periyot incelendiğinde İMKB'nin reel getirisi, ÜFE ile indirildiğinde %32.76, TÜFE ile indirildiğinde ise %34.64 düzeyindedir. Aynı dönemde Dolar, ÜFE ile indirildiğinde %-2.97, TÜFE ile indirildiğinde ise %-1.60 değerlerinde düşerek yatırımcısına en çok kaybettiren yatırım aracı olmuştur. Bu tür kriz ortamlarında belirsizliğin riski arttırması ile beraber risk unsuru en yüksek yatırım araçlarında biri olarak borsanın en yüksek getiriyi getirmesi bile onu küçük yatırımcı için yeterince cazip bir finansal yatırım aracı yapmakta yeterli olamayacağı söylenebilir.

Tablo 3.3.2.6. Tüketici Güven İndeksi



TÜİK, <http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=4089>

Endeksin 100'den büyük olması tüketici güveninde iyimser durum, 100'den küçük olması tüketici güveninde kötümser durum, 100 olması ise tüketici güveninde ne iyimser ne de kötümser durum olduğunu göstermektedir.⁷³

Krizin etkilerinin tüketiciler üzerinde en fazla 2008'in sonlarında hissedildiğini 68lere düşen güven endeksinden anlamamız mümkün. 2009 ile beraber ekonomik göstergelerin nispeten daha umut verici gözükmesi de tüketicilerin beklentilerinde az ama istikrarlı bir iyimserliğe neden olmuştur.

Son dönemlere baktığımızda ise önceki yıl aynı dönemlerde ülkede özellikle döviz kuru nedeniyle bir kriz beklentisinin olmasının da etkisi ile 75 puan seviyesinde olan endeks bu sene başında krizin etkilerine rağmen özellikle Nisan ayından sonra artan bir iyimserlik beklentisinin oluştuğunu ve bununda endeksi Haziran ayında 85 puan seviyesine çıkardığı söylenebilir.

Bu durum özellikle ülke dışında da kriz ortamının yaşandığı bir durumda ekonomideki çarkların yeniden dönmesi konusunda olumlu katkı yaratabilecek bir motivasyon olsa da dış gelişmeler nedeniyle yaşanacak bir olumsuz gelişmenin bu iyimser bakış açısına ciddi bir zarar göreceğini belirtmek yanlış olmaz.

⁷³ TÜİK, <http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=4089>

Tablo 3.3.2.7. Haziran Ayı İş Gücü Durumu

	TÜRKİYE			KENT			KIR	
	2008(*)	2009		2008(*)	2009		2008(*)	2009
Kurumsal olmayan nüfus (000)	69 686	70 505		48 330	48 728		21 356	21 776
15 ve daha yukarı yaştaki nüfus (000)	50 769	51 644		35 695	36 171		15 074	15 473
İşgücü (000)	24 407	25 216		16 271	16 627		8 137	8 589
İstihdam (000)	22 111	21 947		14 388	13 961		7 722	7 986
İşsiz (000)	2 297	3 269		1 882	2 666		414	603
İşgücüne katılma oranı (%)	48,1	48,8		45,6	46,0		54,0	55,5
İstihdam oranı (%)	43,6	42,5		40,3	38,6		51,2	51,6
İşsizlik oranı (%)	9,4	13,0		11,6	16,0		5,1	7,0
<i>Tarım dışı işsizlik oranı (%)</i>	11,9	16,4		11,9	16,5		11,7	16,1
<i>Genç nüfusta işsizlik oranı⁽¹⁾ (%)</i>	18,0	23,7		20,8	28,1		11,6	14,6
İşgücüne dahil olmayanlar (000)	26 361	26 428		19 424	19 544		6 938	6 884
(1) 15-24 yaş grubundaki nüfus Not: Rakamlar yuvarlamadan dolayı toplamı vermeyebilir. (*) 2008 Haziran dönemi sonuçları yeni nüfus projeksiyonlarına göre revize edilmiştir.								

Kaynak: TÜİK, <http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=4117>

2008 Haziran ayı ile bu yılın Haziran ayını karşılaştırdığımızda nüfus artışı yaklaşık 850 bin kişi civarında gerçekleşmişken ve buna bağlı olarak iş gücü oranı 25 milyonu aşmışken, istihdam değerleri yaşanan kriz ve durgunluğun etkisi ile kapanan iş yerleri sayısındaki artış nedeniyle bu durumun tersine hem kentlerde hemde kırsal kesimde azalmıştır.

İşsizler	İstihdam Edilenler
%71.2'si erkek nüfustur.	%71.5'i erkek nüfustur.
%59.1'i lise altı eğitilidir.	%59.9'u lise altı eğitilidir.
%27.2'si bir yıl ve daha uzun süredir iş aramaktadır.	%59.3'ü ücretli, maaşlı ve yevmiyeli, %25.9'u kendi hesabına ve işveren, %14.8'i ücretsiz aile işçisidir.
İşsizler sıklıkla (%30.7) "eş-dost" vasıtasıyla iş aramaktadır.	%61.2'si "1-9 kişi arası" çalışanı olan işyerlerinde çalışmaktadır.
%89.2'si (2 milyon 915 bin kişi) daha önce bir işte çalışmıştır.	%2.9'unun ek bir işi vardır.
Daha önce bir işte çalışmış olan işsizlerin %48.1'i "hizmetler", %26.1'i "sanayi", %16.5'i "inşaat", %6.8'i "tarım" sektöründe çalışmış, %2.5'i ise 8 yıldan önce işinden ayrılmıştır.	%3.2'si mevcut işini değiştirmek veya mevcut işine ek olarak bir iş aramaktadır.
İşsizlerin %23.4'ü çalıştığı iş geçici olup işi sona erenler, %25.6'sını işten çıkarılanlar, %15.5'ini kendi isteğiyle işten ayrılanlar, %9.5'ini işyerini kapatan/iflas edenler, %6.6'sını ev işleriyle meşgul olanlar, %9.8'ini öğrenimine devam eden veya yeni mezun olanlar, %9.6'sını diğer nedenler oluşturmaktadır.	Ücretli olarak çalışanların %87.7'si sürekli bir işte çalışmaktadır.

Kaynak: TÜİK, <http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=4117>

Tablo 3.3.2.8. Kurulan ve Kapanan Şirket Sayısı

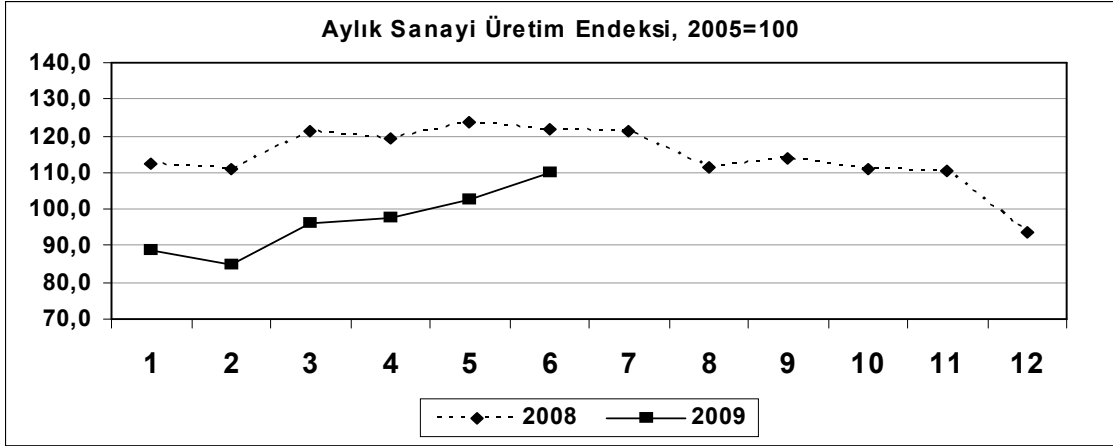
Şirket, kooperatif ve ticaret ünvanları	Haziran			Ocak-Haziran		
	2008	2009	Değişim (%)	2008	2009	Değişim (%)
Şirketler ve kooperatifler						
Kurulan	4 156	4 073	-2,0	28 879	21 984	-23,9
Kapanan	692	835	20,7	5 142	5 288	2,8
Ticaret Ünvanlı İşyerleri						
Kurulan	4 301	3 863	-10,2	26 971	22 738	-15,7
Kapanan (*)	2 108	7 821	271,0	23 443	19 952	-14,9

Kaynak: TÜİK, <http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=4090>

* Kapanan ticaret ünvanlı işyerleri sayısı, yapılan tebligatlarla ticari faaliyeti bulunmadığı tespit edilen ticaret ünvanlı işyerlerinin kayıtlarının ilgili ticaret sicil memurlukları tarafından Ticaret Sicili Tüzüğü'nün 41. maddesine istinaden re'sen silinen işyerlerini de kapsamaktadır. 2009 yılı Haziran ayında 5961, Ocak-Haziran döneminde 8577 ticaret ünvanlı işyeri re'sen kapatılmıştır.

Krizin etkisini kurulan ve kapanan şirketler üzerinden incelediğimizde hem şirket ve kooperatiflerde hemde ticaret ünvanlı şirketlerde kuruluş sayısında bir azalış gözlemliyoruz. Buna ek olarak Haziran ayı içerisinde ticaret ünvanlı şirketlerin kapanmasında re'sen kapatılan firmalarında etkisi ile çok ciddi boyutta bir artış gerçekleşmiştir.

Tablo 3.3.2.9. Sanayi Üretim Endeksi



Kaynak: TÜİK, <http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=6156>

Sanayi Üretim Endeksi, Mayıs ayına göre %7.3 artarken önceki yılın Haziran ayına göre %9.7 azalarak 109.9 seviyesinde gerçekleşmiştir

Küresel krizin Türkiye ekonomisi üzerindeki olumsuz etkileri;

- döviz piyasasında ve sermaye piyasalarında volatilitenin artması,
- yabancı sermaye girişlerinde yavaşlama,
- kısa vadeli yabancı fonlarda dışa kaçış,
- fon akımlarının azalması sonucu bankaların uzun vadeli ve ucuz kaynak temininin sınırlandırılması,
- bankaların kredi vermede daha ihtiyatlı ve seçici davranmaya başlaması sonucu reel sektöre kredi akışında yavaşlama,
- kredi temininde güçlük yaşayan reel sektörün finansmanı dış kaynakla karşılanması planlanan yüksek tutarlı kimi yatırım projelerini ertelemeye başlaması,
- iç ve dış talepteki düşüşe bağlı olarak yatırım harcamalarının azalması,

- dış talepte azalma sonucu ihracatın düşmesi,
- tüketici beklentilerinin olumsuz yönde değişmesi sonucu iç talepte azalma,
- iç ve dış talepte azalmaya bağlı olarak ekonomide durgunluk ve daralma,
- kapasite kullanım oranlarının düşmesi,
- istihdam seviyesinin azalması ve
- işsizliğin artması olarak sıralanabilir.⁷⁴

Önemli sektörlerin bu yıl ve önceki yıl 6 aylık endekslerini karşılaştırdığımızda ise krizin sanayi üretimindeki etkilerini net bir biçimde görebilmemiz mümkündür. Hemen hemen tüm sektörlerin endekslerinde oldukça ciddi düşüşler yaşanmıştır.

⁷⁴ Hesap Uzmanı Onur Elele, Vergi Konseyi, Küresel Kriz ve Türkiye, syf 12

BÖLÜM 4 SONUÇ

Sonuç olarak kriz nedir ve kriz durumunda para politikaları özellikle ülkemizde nasıl kullanılmış ve bunlardan nasıl sonuçlar elde edilmiş bunları inceledik. Ülkemizde tüm dünyanın da içinde olduğu bir kriz ortamında yolunu aramaya devam ediyor.

Ülkelerin ekonomik açıdan gelişimini gösteren önemli değerlerden olan GSYİH'nın sürdürülebilirliği açısından yatırım tasarruf dengesinin ve cari işlemler dengesinin önemi büyüktür. Bu nedenle ülkemizin yaşadığımız bu kriz döneminde iç tasarruf, yatırım ve kaynak yaratma sorununa etkilerini incelememiz gerekir.

4.1. Ülkemizde Yaşanan Krizler ve Uygulanan Para Politikaları Arasındaki İlişki

1980lerin başında ülke genelinde başlatılan serbestleşme sürecinin bir parçası olarak para politikaları da bu durumdan etkilenmişti. O dönemlerde özellikle Hazine'nin kamu harcamalarının finansmanı konusunda sık sık kapılarını çalması ve merkez bankası rezervlerini kullanması TCMB bilançosu için çok ciddi bir sorun yaratıyordu.

Bu gelişmelerin beraberinde 1980lerin ortalarından itibaren TCMB halka açıklamasada kendi yolunu daha iyi çizebilmek için para programı uygulamalarına başlamıştı. Bu program 1990 yılı ile beraber halka açıklanan bir program haline gelmişti. Bu noktada önemli amaçlardan biri hedeflerin herkesle paylaşılması sayesinde piyasada karar verici mercilere güven aşılmasıydı.

Bu noktada TCMB, Hazine ile bir protokol imzalayarak Hazine'nin TCMB'den alabileceği kaynağın limitini cari yıl bütçe ödeneklerinin %15'i olarak belirlemişti. Belirlenen bu limit sayesinde TCMB kamuoyuna açıkladığı hedefleri tutturma konusunda en ciddi problemlerinden birinin üstesinden geleceğini varsayıyordu.⁷⁵

1990 yılı sonunda para programı istenen sonuçları verse de ertesi yıl patlak veren Körfez Savaşı'nın da etkisiyle kamuoyuna bir para programı açıklanmamıştı. Ertesi yıl olan 1992'de ise açıklanan program ve ortaya konan hedefler daha yılın ilk aylarında Hazine, TCMB kaynakları üzerinde kullanabileceği limitlerin sınırına ulaşınca yakalanamayacak hale gelmişti.

1993 yılına gelindiğinde ise önceki senin etkilerinin tam olarak ortadan kalkmadığına inanan ve ancak istikrarı sağladıktan sonra kamuoyuna açıklanabilecek hedefleri olduğuna inanan TCMB yine kamuoyuna herhangi bir para programı açıklaması yapmamıştı.

1993 yılı sonlarında kurda meydana gelen hareketlenmeler ve kamu borçlanma ihalelerinin iptalleri aslında gelecek olan krizinde bir habercisiydi. Sonuç olarak 1994 yılında alınan 5 Nisan Kararları ile kriz süreci yaşanmış oldu.

Bu süreç sonrasında gelen IMF ile anlaşmanın olduğu dönemde oldukça disiplinli politikalar uygulandı ve bunun sonucu olarak sonrasındaki birkaç yıl genelinde ekonomi üzerindeki hava nispeten daha iyimserdi. Fakat yapısal sorun olan kamu borçlarını maliyeti ve enflasyon konusunda kesin çözümler bulunduğunu söylemek imkansızdı.

⁷⁵ Doç. Dr. Erişah Arıcan, Gelişmekte Olan Ülkelerde İstikrar Politikaları: Türkiye; Derin Yayınları 2002 syf :121

1996 ve 1997 yılları genelinde büyümede yakalanan rakamlarında etkisi ile 1994 krizi sonrası oluşan nispeten daha istikrarlı yapının devam ettiğini görüyoruz. Fakat bu durum ülke dışında yaşanan olaylarında etkisiyle ilerleyen dönemlerde devam edemeyecekti.

1999 yılı sonuna doğru etkisini kaybetmeye başlayan iyimser hava nedeniyle hükümet 2000 yılında IMF ile yaptığı anlaşma sonucunda son derece iddialı bir programla ülke ekonomisi üzerindeki sorunları çözmek için bir yapılanmaya girmişti.

Bu programın yarattığı etki ile iç piyasa faizlerinde yaşanan düşüş her ne kadar istenen bir durum olsa da düşüşün aşırı hızlı olması programın TCMB bacağındaki enflasyonla mücadele kısmını negatif olarak etkiliyordu. Fakat bu noktada kamuoyunun da yüksek faizlere bakış açısının pek iyi olmaması nedeniyle TCMB aşırı düşen faizlere müdahale etmemişti.⁷⁶

2000 yılının son aylarında ise bankacılık sektörü üzerinde karabulutlar dolanmaya başlamıştı. Özellikle bazı bankaların TMSF'ye devredileceğinin söylentisinin çıkması yine aynı dönemde bazı özel bankaların sahiplerinin yolsuzluklarının ortaya çıkmasının etkisiyle piyasada hem kamuoyunun hemde bankaların birbirlerine güvenleri sarsılmıştı.

Bu noktada IMF'nin desteği ile piyasada oluşan likidite sıkıntısını bastırabilen TCMB ve hükümet o dönemde krizin geçtiğini düşünseler de asıl dalga 2001'in ilk yılları ile beraber gelecekti.

19 Şubat'ta hükümetin özellikle Cumhurbaşkanı ile yaşadığı sıkıntıları dile getirdiği basın toplantısının ardından gelen 2 günlük süreçte bir anda piyasada oluşan devasa döviz talebi sonucunda TCMB ne kadar mücadele etse de sonunda

⁷⁶ Mahfi Eğilmez; Küresel Finans Krizi; Remzi Kitapevi 2008; syf: 74-75

21 şubatta alınan kararla o dönemde uygulanan sabit kur politikası terk edilerek dalgalı kur politikasına geçileceği açıklanmıştı.

İlerleyen dönemde bu krizin etkilerinin de göz önüne alınan Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı açıklanarak krizden çıkış süreci için bir yol haritası oluşturulmuştur. Bu süreç daha sonraki dönemde hükümet değişimine rağmen aksamayarak özellikle bankacılık sektörünün yeniden yapılandırılması ve TMSF'ye devrolan bankaların yeniden özelleştirilmesini de kapsayacak (her ne kadar bu özelleşen bankaların önemli bir kısmı yabancı sermayedar verilmiş olsada) şekilde devam etmiştir.

2006 yılı yazında dövizde yaşanan dalgalanma ve cari açığa bir türlü istenen düzeyde azaltılamaması dışında 2007 yılına kadar önceki yıllara göre nispeten daha az ekonominin konuşulduğu bir dönem yaşamıştı ülkemiz.

Fakat 2007 yılında ABD'de yaşanan mortgage krizi ve resesyon dönemi ile başlayan global finansal krizin ateşi yavaş yavaş tüm dünyayı saracaktı.

Özellikle 2008'nin sonu ile beraber başlayan süreçte dünya genelinde çok ciddi bir ekonomik dar boğaz dönemine girilmişti. Büyüme oranları neredeyse 2. Dünya Savaşı dönemlerindeki değerlere gerilemişti.⁷⁷

Tüm dünya krizden bu şekilde etkilenirken ülkemizin bu durumdan kurtulması ne yazık ki mümkün değildi. Ülkemiz özellikle dış piyasalarda yaşanan daralma nedeniyle ihracat yapmakta eski dönemlere göre çok daha fazla zorlanır hale gelmişti.

İhracatta yaşanan bu daralmadan en çok etkilenen sektörlerden biri olan otomotiv sektöründe en azından iç piyasayı yeniden hareketlendirme adına geçici vergi indirimleri uygulanmıştır.

⁷⁷ TCMB Başkanı Durmuş Yılmaz; Küresel Kriz, Etkileri ve Para Politikası Uygulamaları; Mart 2009 syf: 3

Ayrıca bu tür kriz ortamlarında ciddi tehdit altında olan KOBİler içinde özel kredilerin sağlanabileceği KOBİler'e cansuyu projesi uygulanmıştır.

Dünya genelinde en çok bankacılık sektörünü etkileyen krizde ülkemizin bankacılık sektörü 2001 yılı sonrası yaşanan dönemde yeniden yapılandırılmasının da etkisi ile krizden diğer ülkelerin bankacılık sektörlerinden daha az zarar görmüşlerdir.

Yinede bu kriz döneminde kendini koruma adına kredi verme adına eskiye oranla çok çok daha dikkatli davranılması nedeniyle reel sektör ile finans sektörü bu dönemde sorunlar yaşamıştır.

Yaşanılan bu kriz döneminde ülkemizde belki diğer ülkeler kadar derin bir finansal darboğaz oluşmadığından bankalar için herhangi bir önlem paketi ihtiyacı duyulmadı ama özellikle reel sektörün canlandırılması adına bazı önlemlerin alınmaması ise ilerleyen dönemlerde ülkenin ekonomik yapısı için bir tehdit unsuru olabilir.

Ayrıca bu dönemde her ne kadar dünya genelinde ülkemizin bankacılık sektörünün bu krizden etkilenmemesi nedeniyle ülkemize bir güven ortamı oluşmuş olsada henüz IMF ile bir anlaşmaya varılmamış olması yurt içinde bazı endişelere neden olmaktadır.

4.2. İç Tasarruf, Yatırım ve Kaynak Yaratma Sorunu

Ülkemiz ekonomisinde en öne çıkan yapısal ve temel sorun üretimin, tüketimi karşılayamamasıdır. Ekonomide sürdürülebilir bir büyüme ve kalkınma gerçekleştirilmesi için iç tasarrufların arttırılması gerekmektedir. Geçmişe doğru baktığımızda İç Tasarruf/GSYİH çok küçük olduğunu ve arttırılmadığını görmekteyiz. 5 yıllık kalkınma plan dönemlerinin başlaması ile birlikte başlayan döneme baktığımızda;

Tablo 4.2.1. 1962-2005 Dönemi

Dönem	Yurtiçi Tasarruflar /GSMH	Sabit Sermaye Yatırımları /GSMH	Tasarruf - Yatırım Açığı
1962-1970	18,5	17,6	0,9
1971-1980	19,5	22,9	-3,4
1981-1990	20,4	21,7	-1,3
1991-2001	21,4	24,2	-2,8
2001-2005	18,9	18,2	0,7

Kaynak: DPT Kalkınma Planları

Tablo 4.2.2. 2007-2010 Dönemi

Dönem	Yurtiçi Tasarruflar /GSYİH	Sabit Sermaye Yatırımları/ GSYİH	Tasarruf - Yatırım Açığı
2007	15,5	21,8	-6,3
2008	16,9	20,2	-3,3
2009	14,1	16,9	-2,8
2010*	14,5	17,6	-3,1

Kaynak: DPT Kalkınma Planları

Not: 2010 yılı DPT Tahminidir

Yurtiçi tasarruflarında son elli yılda bir gelişme sağlanamadığı gibi iç tasarruf oranımızın 2000li yularda giderek küçüldüğü görülmektedir. İç tasarrufların çok küçül ve yetersiz olması, Sabit Sermaye Yatırımları/GSYİH oranının da yetersiz kalmasına neden olmuştur. Yalnız bir iki yıl hariç İç Tasarruf – Yatırım açığının Türkiye Ekonomisinin süreklilik gösteren yapısal bir özelliği haline geldiği görülmektedir.

Bu konuda üzerinde durulması gereken bir diğer nokta ise; özellikle 2000 yılında sonra Özel Tasarrufların, GSYİH içindeki payında çok büyük bir erozyon yaşanmasıdır.

2000 yılında Özel Tasarrufların GSYİH içindeki payının %20'lerin üzerinde olduğu görülürken; 2007'de %13,1'e ve 2008'de %15,1'e inmiştir.

Sürdürülebilir büyüme ve kalkınmanın sağlanabilmesi için ekonominin önündeki üretim kapasitesi yetersizliğinin ortadan kaldırılması ve dolayısıyla yatırımların artırılması gerekmektedir. Yatırımlar istihdam ve gelir seviyesinin artırılması ve tüketimin canlandırılması ve ekonomik refahın sağlanmasında önemli rol oynamaktadır.

Eğer ülkemiz %7-8'lik büyüme oranı hızına ulaşmayı hedeflemeli; Doğu Asya, Çin ve Hindistan'a yakın bir büyüme performansı hedeflemeli; ki böyle bir performansa Global Finansal Kriz sonrası kayıplarını telafi edip, AB'ye katılım sürecinde AB ortalama gelir seviyesine hızla ulaşmak için ihtiyaç vardır. Ama bu hedefleri Türkiye son elli yıldaki çok düşük Özel Tasarruf/GSYİH ve özellikle son dönemdeki %16-17'lik orandaki iç tasarrufu ile başaramaz.

Yukarıda saydığımız ülkelerle birlikte diğer hızlı kalkınan ülkelere baktığımızda iç tasarruflarının %25-30'lar civarında olduğunu görmekteyiz. Bu yapısal gelişmeye ulaşamadığımız takdirde Türkiye'nin büyümesi kayıplarının telafisi yönünde olur ve sonunda ekonomi yine çıkmaza girer. Türkiye'nin bu girdaptan çıkması için büyük düşünmesi gerekmektedir.

4.3. Türkiye'nin Bundan Sonra Yapması Gerekenler

2007 sonlarında başlayan ve 2008 yılının tamamı ile 2009 yılının şu ana kadar geçen kısmında da etkileri yoğun olarak hissedilen bu kriz neticesinde ülkemiz pek çok yabancı ülkenin aksine krizin finansal sektöre vurduğu ağır darbeyi çok daha az hasarla atlattı.

Bunda hem ülkemizde etkileyen krizin Amerika'daki kaynağı olan mortgage kredilerinin henüz çok yeni bir kavram olmasının hemde 2001 yılında yaşadığımız ağır krizin etkisi ile yeniden yapılanan finans sektörümüzün bu krizde hazırlıklı olmasının etkisi vardı.

4.3.1. Bankacılık Sektörünün Yapması Gerekenler

Ülkemizde 2001 krizi sonrası yeniden yapılanma döneminde TMSF'ye devrolan bankaların önemli bir kısmını yabancı bankacılık ve finans gruplarına satılması nedeniyle tıpkı krizin ABD'den Avrupa'ya sıçramasına benzer bir yol izlemesi riski hala olsa da şu an için gerek piyasalarda gerekse yatırımcılarda bu yönde bir beklenti oluşmaması nedeniyle finans sektörü krize karşı kendisini koruyabilmiştir.

Bu dönemden sonra gelecekteki olası duruma bakınca krizin yoğun olduğu dönemde kendini koruma adına verdiği kredilerde fazlasıyla titiz davranan ve bu nedenle reel sektör ve hükümet tarafından eleştirilen finans sektörü yılın ikinci yarısı ile yumuşatmaya başladığı tutumuna devam etmelidir.

Çünkü krizin ülkemizde aslen etkilediği sektör özellikle de bu yılın ilk altı aylık istatistiki bilgilerine baktığımızda reel sektördür. Özellikle yurtdışı alıcılarının önemli bir kısmının kriz nedeniyle alımlarını kısıması sonucu üretimi azalan pek çok firmanın bu dönemi atlatmak için ihtiyacı olduğu finansman desteğini bir yerden sağlaması gerekiyor.

Fakat bu noktada bahsi geçen kaynağın maliyeti orta ve kısa vadede o firma için krizden bile daha yıkıcı etkilere sahip olursa bu durum sonucunda krizin etkileri geri ödenemeyen kredilerin etkisiyle finans sektörüne de sıçrayabilir.

4.3.2. Hükümetin Yapması Gerekenler

Hükümetimiz bu noktada hem finans hemde reel sektörü rahatlatacak diğer ülkelerin açıkladığına benzer bir kurtarma yada canlandırma paketi ile piyasaya uygun maliyetli kaynak sunarak çarkların yeniden dönmesini sağlayabilir.

Reel sektörün üretime devam edebilmesini sağlamak adına özellikle en önemli sektörlerden olan otomotiv sektörü için yapılan vergi indirimi diğer önemli sektörleri de kapsayacak şekilde genişletilmesi üretim ve istihdam için önemli bir fayda olacaktır.

Bunların yanında ekonominin canlanması adına şu anda yapılan bazı reklam kampanyalarının da toplumun piyasalara olan güvenini arttırabileceğini hesaba katarak, bu kampanyalar vergi indirimleri ile desteklenerek devam edilmesi gereken unsur olarak ön plana çıkıyor.

Yine hem insanların piyasalara ve ekonomiye olan güvenini arttıracak hemde ucuz maliyetli kaynak elde konusunda önemli bir fırsat yaratacak olan IMF ile anlaşma sağlanması da yakın gelecekte hükümetin çözmesi gereken bir başka konudur.

Bu anlaşma ile IMF'ten alınan kredi şu anda darda olan sektörlerle kaynak olarak aktarılabilir. Ayrıca IMF ile anlaşmanın ülkenin karar verici mercilerinin ekonomi hakkındaki kararlarını desteklediğinin bir kanıt olduğundan piyasalarda iyimser bir beklenti yaratacağından hem yerel hemde yabancı yatırımcının kaynaklarını ülke içinde kullanması için motive unsuru olacaktır.

Yaşadığımız krizin etkileri ile mücadele dışında ülkemizin uzun yıllardır yaşadığı krizlerin sonunda aldığı kararlarda, ısrarla üstünde durduğu özelleştirme ve kamu harcamaları disiplini konuları da bu dönem belki de son yıllarda olduğundan bile daha önemli bir hale gelmiştir.

Hem şu anda atıl olarak duran, kamu kuruluşlarının uygun ve ehil kişilere satılarak kaynak yaratılması, hemde bu kuruluşların yeni yatırımlarla yeni istihdam olanakları sağlaması ile kriz döneminde kapanan orta ve küçük işletme çalışanları nedeniyle artan işsiz sayısına bir çözüm olabilecektir.

Kamu maliyetleri konusu da ülkemizin uzun yıllardır yaşadığı bir diğer önemli sorundur. Özellikle halkın gereksiz gördüğü kamu harcamaları ile şişen borçlar hem ekonomiye olan inancı sarsarken hemde bütçe üzerinde bir kambur oluşturmaktadır.

Devletin en önemli gelir kalemlerinden biri olan vergilerde ise oranlar azaltılarak insanların daha az maliyetle alışveriş yapmalarına imkan tanınırken kayıt dışı gelirleri azaltarak bu tür gelirleri de belirleyip ve bu gelirlerin de vergilenmesi ile azalan oranlar dolayısıyla oluşan kayıplar karşılanabilir.

Dış politikada ise her ne kadar son dönemlerde AB ile ilişkiler çok gündemde gözükmese de bu ilişkilerde yaşanacak olası bir olumsuzluğun hem ülke içinde hemde ülke dışında yatırımcıların ülke piyasalarına bakış açısını kötümserleştireceğinden AB ile ilişkilerin de kesinlikle ikinci plana atılmaması gerekmektedir.

KAYNAKÇA

Akdiş, Muhammet	Cari Açık Kriz Habercisi Mi?,
Akgüç, Öztin, Paya, Merih ve Özötün, Erdoğan	1995 Yılı Başında Türkiye Ekonomisi; İstanbul Sanayi Odası
Apak, Sudi Aytaç, Ayhan	Küresel Krizler Kronolojik Değerlendirme ve Analiz, Ocak 2009, Avcıol Basım Yayın
Aren, Sadun	100 Soruda Para ve Para Politikası, Eylül 2007, İmge Kitabevi
Arıcan, Erişah	Gelişmekte Olan Ülkelerde İstikrar Politikaları: Türkiye; Derin Yayınları 2002
Aslan, Hadiye	İpotekli Konut Finansman Sisteminde Kriz, BDDK 8. Kuruluş Yıldönümü Konferansı Sunumu
Ata, Kemalettin ve Ata, H. Ali	Finansal Krizleri Önlemede Kullanılabilecek Kriz Rasyolarının Türkiye Açısından Değerlendirilmesi, Afyon Kocatepe Üniversitesi İİBF Dergisi Sayı 2
Ateş, Gürkan	Borç yönetim ofisi ve Türkiye uygulaması üzerine bir çalışma, 2002, syf 26
Beyzatlar, Pınar	Yatırım Araştırma ve Kurumsal Finans Bölümü; http://www.ziraatyatirim.com.tr/raporlar/MakroEkonomik_Analizler/MA_17-08-07.pdf
Celasun, Merih	2001 Krizi Öncesi ve Sonrası
Coşkun, Yaprak Sevil ve Balatan, Zeynep	Küresel Mali Krizin Bankacılık Sektörüne Etkileri ve Türk Bankacılık Sektörünün Veri Zarflama Analizi ile Bilançooya Dayalı Mali Analizi
Dabrowski, Marek	Currency Crisis In Emerging Market Economies: Causes Consequences And Policy Lesson; Center For Social And Economic Research Case Reports Sayı: 51
DPT	Kalkınma Planları

Dura, Cihan	Ekonomik Kriz Nedir, Özellikleri Nelerdir Nasıl Gelişir, Aralık 2008, www.y-tm.com
Eğilmez, Mahfi	Küresel Finans Krizi, Aralık 2008, Remzi Kitabevi
Eğilmez, Mahfi	Küresel Finans Krizi Piyasa Sisteminin Eleştirisi
Eğilmez, Mahfi	Resesyon Ekonomisi; Radikal Gazetesi 2.9.2001
Ekodialog	http://www.ekodialog.com/
Ekonomi Sözlüğü	http://www.ekonomist.com.tr/
Ekzen, Nazif	Türkiye Kısa İktisat Tarihi 1946'dan 2008'e, Temmuz 2009, ODTÜ Yayıncılık
Elele, Onur	Kürsel Kriz ve Türkiye, Ağustos 2009, Vergi Konseyi
Erçel, Gazi	2000 Yılı Enflasyon Düşürme Programı; Kur ve Para Politikası; TCMB
Erçel, Gazi	1998 Yılı'nın İlk Sekiz Ayında Türkiye Ekonomisi ve Para Politikası, DEİK Toplantısı Konuşma Metni
Erçel, Gazi	2000 Yılı Enflasyon Düşürme Programı
Erdinç, Zeynep	Uluslararası Para Fonu – Türkiye İlişkilerinin Gelişimi ve 19. Stand By Anlaşması
Erdoğan, Bülent	Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Krizler ve Finansal Kriz Modelleri, Şubat 2006, K.Maraş Sütçü İmam Üniversitesi SBE İktisat Anabilimdalı Yüksel Lisans Tezi
Eroğlu, Nadir	Türkiye’de 1990’lı ve 2000’li Yıllarda Para Politikaları, Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi Cilt: 26 Sayı:1
Ertek, Tümay	Makroekonomiye Giriş; Beta Basım Yayın Dağıtım 2005
Fischer, Stanley, Easterly, William ve Sakal, Mustafa	Bütçesel Sınırlamaların Ekonomik Etkileri
Güneş, Hurşit	Bunun Adı Stagflasyon; Milliyet Gazetesi 18.4.2008

Gür, Timurhan ve Tosuner, Ayhan	Para ve Finansal Krizlerin Öncü Göstergeleri, Hacettepe Üniversitesi İİBF Dergisi Sayı: 20
Gürses, Uğur	Döviz Kurundan “Kriz Ölçer”, Radikal Gazetesi 11.03.2009
Gürses, Uğur	1990 deneyimi ve enflasyon, Radikal gazetesi 12.03.2003
Hacettepe Üniversitesi İİBF Dergisi	Para ve Finansal Krizlerin Öncü Göstergeleri, Hacettepe Üniversitesi İİBF Dergisi Sayı: 20
Hacıhasanoğlu, Burçin	Meksika 1994 ve Arjantin 2001-2001 Krizlerinin Gelişmekte Olan Ülkeler ve Türkiye İçin Önemi; TCMB Uzman Yeterlilik Tezi
Hagen, Jürgen, Ho, Tai-kuang	Twin Crises: An Examinaton Of The Emprical Links; Center For European İntegration Studies, Univesity Of Bonn 2004
IMF	Financial Programming, Kasım 1999
İktisat Fakültesi Sempozyum	Kürselleşme Karşısında Türk Sanayiinin Geleceği, Prof. Dr. Doğan Kargül'e Armağan, Kasım 2008, Net Copy Baskı
İnandım, Şeyda	Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri ile Reel Döviz Kuru Etkileşimi: Türkiye Örneği
İnsel, Aysu ve Sungur, Nesrin	Sermaye Akımlarının Temel Makroekonomik Göstergeler Üzerindeki Etkileri: Türkiye Örneği – 1998 III-1999 IV
İpeker, Merih	Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankasının Finansal Sistem İstikrarının Sağlanmasındaki Rolü, TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi, 2002
Kansu, Aydan	Döviz Kuru Sistemleri ve Döviz Krizleri Türkiye 1994 ve 2001 Krizleri, Aralık 2006, Güncel Akademi
Karataş, Muhammed	1990 Sonrası Türkiye’de Uygulanan Para Programları, Balıkesir Üniversitesi SBE Dergisi Cilt:3 Sayı:4
Kazgan, Gülten	Türkiye Ekonomisinde Krizler (1929 - 2001), Kasım 2008, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları

Kırım, Arman	Krizden Nasıl Çıkarız, Temmuz 2009, Sistem Yayıncılık
Kibritçioğlu, Aykut	Türkiye'de Ekonomik Krizler ve Hükümetler 1969 - 2001, Aralık 2001
Kobayashi, Keiichiro	A Theory Of Banking Crises, Research Institute Of Economy, Trade and Industry 2003
Köne, Aylin Çiğdem	Para-Sermayenin Yeniden Yapılandırılması Türk Özel Bankacılık Sektörü Örneği, Doğuş Ünivesitesi Dergisi 4 (2)
Krugman, Paul	Currency Crisis, Eylül 2005, http://web.mit.edu/krugman/www/
Mangır, Fatih	Finansal Dereğölasyonun (1989 – 2001) Türkiye Ekonomisi Üzerine Etkileri: Kasım 2000 ve Şubat 2001 Krizleri
NTVMSNBC	10 Soruda Kürsel Kriz, Eylül 2008, http://arsiv.ntvmsnbc.com/news/460082.asp
Orhan, Z. Osman ve Erdoğan, Seyfettin	Para Politikası; Yazıt Yayın Dağıtım 2007
Önder, Timur	Para Politikası: Araçları, Amaçları ve Türkiye Uygulaması TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi
Özatay, Fatih	Finansal Krizler ve Türkiye; 2009 Doğan Kitap
Özdemir, Bilge Kağan	Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Krizler ve Erken Uyarı Sistemleri: Markov Geçiş Modellemesi
Özel, Saruhan	Global Dengesizliklerin Dengesi, Mart 2008, Alfa Basım Yayım Dağıtım
Özel, Saruhan	Global Finansal Krizler, Ekim 2005, Deniz Kültür Yayınları
Öztürk, Salih ve Özyakışır Deniz	Türkiye Ekonomisinde 1980 Sonrası Yaşanan Yapısal Dönüşümlerin GSMH, Dış Ticaret ve Dış Borçlar Bağlamında Teorik Bir Değeriendirilmesi
Parasız, İlker	Enflasyon-Kriz-Ayarlamalar; 2001 Ezgi Kitapevi Bursa
Parasız, İlker	Para Teorisi ve Politikası; Ezgi Kitapevi 2007
Resmi Gazete	5 Nisan 1994 Tarihli ve 21896 nolu Resmi Gazete

Sönmez, Mustafa	100 Soruda Kürsel Kriz ve Türkiye, Nisan 2009, Alan Yayıncılık
TCMB	Bakanlar Kurulu / TBMM Plan ve Bütçe Komisyonu Sunumu, Nisan 2009, TCMB
TCMB	2009 Yılında Para ve Kur Politikası, Aralık 2008, TCMB
TCMB	TCMB Yıllık Rapor, 2008, 2009
TCMB	TCMB Yıllık Rapor, 1986–1987
TCMB	TCMB Yıllık Rapor, 1990
TCMB	TCMB Yıllık Rapor, 1992
TCMB	TCMB Elektronik Veri Dağıtım Sistemi http://evds.tcmb.gov.tr/
TCMB	TCMB Konuşma Aralık 1999, Türkiye’de Enflasyon Büyüme İlişkisi: Genel bir Değerlendirme
TİM	Sektör Bazında İhracat Rakamları Haziran 2009, TİM
Töre, Nahit	Dünyada Yabancı Sermaye Akımları, TCMB Eğitim Semineri Notları
TÜİK	Ülkemizde Gayri Safi Yurtiçi Hasıla, http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=4113
TÜİK	Gayri Safi Yurtiçi Hasıla Sonuçları, http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=4113
TÜİK	http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=4094
TÜİK	http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=4082
TÜİK	http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=4081
TÜİK	http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=4086
TÜİK	http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=4089
TÜİK	http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=4117
TÜİK	http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=4113
TÜİK	http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=4090

TÜİK	http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=6156
United Nations	Handbook of National Accounting Series No. 33
Uysal Mustafa	Kürsel Krizden Bugüne ve Geleceğe Türkiye, 24 Eylül 2009, Dünya Gazetesi
Uysal Mustafa	Kürsel Kriz Üzerine Düşünceler 1 Krizin Doğuşu, 26. Kasım 2008, Dünya Gazetesi
Uysal Mustafa	Kürsel Kriz Üzerine Düşünceler 2 Ülkelerin Kriz Önlemleri, 27. Kasım 2008, Dünya Gazetesi
Uysal Mustafa	Kürsel Kriz Üzerine Düşünceler 3 Krizin Yönetimi, 28. Kasım 2008, Dünya Gazetesi
Uysal Mustafa	Kürsel Kriz Üzerine Düşünceler 4 Kaynak Akışının Rahatlatılması, 1. Aralık 2008, Dünya Gazetesi
Uysal Mustafa	Kürsel Kriz Üzerine Düşünceler 5 Reel Sektörle İlgili Tedbirler, 2. Aralık 2008, Dünya Gazetesi
Uysal Mustafa	Kürsel Kriz Üzerine Düşünceler 6 Küresel Kriz Ortamında Maliye Politikaları, 4. Aralık 2008, Dünya Gazetesi
Ünay, Cafer	Ekodialog Sitesi; http://www.ekodialog.com/Konular/para_pol_arac.html
Vegri Konseyi	Global Krizin Değerlendirilmesi Olası Etkileri Çözüm Arayışları, Kasım 2008, Vergi Konseyi
Yay Gürkan, Gülsün	1990'lı Yıllardaki Finansal Krizler ve Türkiye Krizi
Yay, Turan, Yay Gürkan, Gülsün ve Ensar, Yılmaz	Kürselleşme Sürecinde Finansal Krizler ve Finansal Düzenlemeler; İTO Yay No: 2001-47
Yıldırım, Oğuz	Türkiye'de Parasal Programlama ve Enflasyon Hedeflemesi, Anadolu Üniversitesi

Yılmaz, Durmuş	Kürselleşme ve Para Politikası Konuşması, Kasım 2008, TCMB
Yılmaz, Durmuş	Küresel Kriz, Etkileri ve Para Politikası Uygulamaları; Mart 2009
Yükseler, Zafer	Türkiye'de Kriz Dönemlerinde Ekonomik Gelişmeler ve Ödemeler Uyumı, Temmuz 2009, TCMB