

T.C.
İSTANBUL GELİŞİM ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ

**DÜNYA EKONOMİK KRİZLERİ VE 1998-2019 ARASI TÜRKİYE'DE
BANKACILIK SEKTÖRÜNDEKİ KARLILIK ORANLARINA ETKİSİ**

**EKONOMİ VE FİNANS ANABİLİM DALI
EKONOMİ VE FİNANS BİLİM DALI
YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**Hazırlayan
Mustafa Akif ASLAN**

**Tez Danışmanı
Dr.Öğr.Üyesi Deniz ŞİŞMAN**

İSTANBUL – 2020

TEZ TANITIM FORMU

- YAZAR ADI SOYADI** : Mustafa Akif ASLAN
- TEZİN DİLİ** : Türkçe
- TEZİN ADI** : Dünya Ekonomik Krizleri ve 1998-2019 arası Türkiye’de Bankacılık Sektöründeki Karlılığa Etkisi
- ENSTİTÜ** : İstanbul Gelişim Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü
- ANABİLİM DALI** : Ekonomi ve Finans Ana Bilim Dalı
- TEZİN TÜRÜ** : Yüksek Lisans
- TEZİN TARİHİ** : 06.11.2020
- SAYFA SAYISI** : 107
- TEZ DANIŞMANI** : Dr.Öğr.Üyesi Deniz Şişman
- DİZİN TERİMLERİ** : Türk Bankacılık Sektörü, Kriz, Karlılık
- TÜRKÇE ÖZET** : Bu araştırmanın amacı ekonomik krizin Türkiye bankacılık sektöründeki karlılık oranlarına etkisini incelemektir. Krizlerin tanımları yapıldıktan sonra 1929’dan 2008’e dünyayı veya büyük bir bölümünü ele alan 1929 Büyük Buhran,Opec Petrol krizi,1987 Borsa krizi,1994 Meksika krizi,1997 Asya krizi, 2001 Arjantin krizi ve 2008 Küresel krizden bahsedilerek 1998-2019 arasındaki iki krizde Türkiye Bankacılık Sektörü’nün reaksiyonları incelenmiştir.
- DAĞITIM LİSTESİ** : 1. İstanbul Gelişim Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsüne
2. YÖK Ulusal Tez Merkezine

Mustafa Akif ASLAN

T.C.
İSTANBUL GELİŞİM ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ

**DÜNYA EKONOMİK KRİZLERİ VE 1998-2019 ARASI TÜRKİYE'DE
BANKACILIK SEKTÖRÜNDEKİ KARLILIK ORANLARINA ETKİSİ**

**EKONOMİ VE FİNANS ANABİLİM DALI
EKONOMİ VE FİNANS BİLİM DALI
YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**Hazırlayan
Mustafa Akif ASLAN**

**Tez Danışmanı
Dr.Öğr.Üyesi Deniz ŞİŞMAN**

İSTANBUL – 2020

BEYAN

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

Mustafa Akif ASLAN

.../.../2020



T.C
İSTANBUL GELİŞİM ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE

Mustafa Akif ASLAN 'ın “**Dünya Ekonomik Krizleri ve 1998-2019 arası Türkiye’de Bankacılık Sektöründeki Karlılığa Etkisi**” adlı tez çalışması, jürimiz tarafından Ekonomi ve Finans anabilim dalında YÜKSEK LİSANS tezi olarak kabul edilmiştir.

İmza

Başkan Dr. Öğr. Üyesi Deniz ŞİŞMAN
(Danışman)

İmza

Üye Doç. Dr. Kemal ERKİŞİ

İmza

Üye Dr. Öğr. Üyesi Hülya YILMAZ

ONAY

Yukarıdaki imzaların, adı geçen öğretim üyelerine ait olduğunu onaylarım.

... / ... / 2020

İmzası

Prof.Dr. İzzet GÜMÜŞ

Enstitü Müdürü

ÖZET

Ekonomik kriz kavramı; para, sermaye, işgücü, mal ve hizmet piyasalarındaki ekonomik göstergelerde meydana gelen ani değişikliklerle birlikte reel durumun kötüleşmesi sonucu ortaya çıkan kaotik ortamdır. Finansal kriz, bazı finansal varlıkların nominal değerlerinin büyük bir kısmını aniden kaybettiği çok çeşitli durumlardan biridir. 19. ve 20. yüzyılın başlarında, birçok finansal kriz bankacılık krizleri ile ilişkili olmuştur. 1929 Büyük Buhrandan 2008 Küresel Kriz arasında etki boyutu değişkenlik gösteren birden fazla kriz oluşmuştur. Bu krizlerin arasında ne kadar ortak sebep olsa da birbirinden farklı özelliklere de sahiptir. Krizlerin etkileri ulusal ve uluslararası boyutta gözlenmiştir. Özellikle 20.yüzyılda “küreselleşme” olgusu altında krizler uluslararası boyuta taşınmış, yaşanan krizlerin etkisi birçok ülkeye ve dünya ticaretine negatif yönde tesir etmiştir. Küreselleşmenin etkileri, gelişmekte olan ülkeler arasında yer alan Türkiye'nin ekonomik göstergelerine yansımıştır.

Bu araştırmanın amacı ekonomik krizin Türkiye bankacılık sektöründeki karlılık oranlarına etkisini incelemektir. Bu çalışmada, krizlerin tanımları yapıldıktan sonra 1929'dan 2008'e dünyayı veya büyük bir bölümünü ele alan 1929 Büyük Buhran,Opec Petrol krizi,1987 Borsa krizi,1994 Meksika krizi,1997 Asya krizi, 2001 Arjantin krizi ve 2008 Küresel krizden bahsedilerek 1998-2019 arasındaki iki krizde Türkiye Bankacılık Sektörü'nün reaksiyonları incelenmiştir. Türk Bankacılık sektöründe 2008 krizinde tüm bankaların karlılıkları azalmış, mevduat bankaları ortalama %32, kamu ve özel sermayeli bankaları %25, TMSF'ye devredilmiş bankaların %22, yabancı sermayeli bankaların ise %35 karlılık azalması yaşandığı görülmektedir.

Anahtar Kelimeler: Türk Bankacılık Sektörü, Kriz, Karlılık

ABSTRACT

The concept of the economic crisis is a chaotic environment resulting from the deterioration of the real situation with sudden changes in the economic indicators in the money, capital, labor, goods and services markets. The financial crisis is one of several situations in which some financial assets suddenly lose most of their nominal value. In the early 19th and 20th centuries, many financial crises were associated with banking crises. Between the Great Depression of 1929 and the 2008 Global Crisis, more than one crisis occurred, with varying effects. Although there is a common cause among these crises, they also contain different features. The effects of the crises have been observed at national and international levels. Especially in the 20th century, under the phenomenon of "globalization", crises moved to an international dimension and the effects of the crises experienced negatively affected many countries and world trade. The effects of globalization are reflected in the economic indicators of Turkey, which is among the developing countries.

The aim of this study was to investigate the effect on the rate of economic crisis in Turkey Banking Sector Profitability. In this study, The Great Depression of 1929, the Opec oil crisis, the stock market crisis of 1987, the Mexican crisis of 1994, the Asian crisis of 1997, the Argentine crisis of 2001 and the global crisis of 2008, which covered most of the world from 1929 to 2008, were mentioned and the reactions of the Turkish banking sector in two important crises between 1998-2011 were examined. The Turkish Banking sector continued to make profits even in the crisis year compared to the previous year and maintained its high rates in terms of capital adequacy. In the Turkish banking sector, in the crisis of 2008, it is seen that the profitability of all banks decreased, deposit banks decreased by an average of 32%, private capital banks by 25%, banks transferred to the TMSF by 22% and foreign banks by 35%.

Keywords: Turkish Banking Sector, Crisis, Profitability

İÇİNDEKİLER

	SAYFA
ÖZET	I
ABSTRACT	II
İÇİNDEKİLER	III
TABLolar LİSTESİ	VI
ŞEKİLLER LİSTESİ	VIII
KISALTMALAR	VI
ÖNSÖZ.....	IX
GİRİŞ	1
BİRİNCİ BÖLÜM.....	2
EKONOMİK KRİZ	2
1.1.Ekonomik Kriz Kavramı.....	2
1.2.Ekonomik Kriz Türleri.....	3
1.2.1.Reel Sektör Krizleri.....	3
1.2.1.1.Reel Sektör Krizi Türleri	3
1.2.1.1.1.Mal ve Hizmet Piyasalarında Kriz	3
1.2.1.1.1.1.Enflasyon Krizi	4
1.2.1.1.1.2.Durgunluk Krizi.....	4
1.2.1.2. İşgücü Piyasalarında Kriz: İşsizlik	5
1.2.2.Finansal Krizler.....	5
1.2.2.1.Finansal Kriz Özellikleri	6
1.2.2.2.Finansal Kriz Türleri	8
1.2.2.2.1.Bankacılık Krizi	8
1.2.2.2.2.Döviz Krizi	10
1.2.2.2.2.1.Ödemeler Dengesi Krizi	10
1.2.2.2.2.2.Döviz Kuru Krizi	10
1.2.2.2.3. Sistematik finansal krizler	11
1.3. Ekonomik Krizlerin Özellikleri	12
1.4. Ekonomik Krizlerin Nedenleri	13
1.4.1.Ekonomik Nedenleri	13
1.4.2.Siyasal Nedenleri.....	14
1.4.3.Teknolojik Nedenleri	14
1.5. Ekonomik Kriz Yaklaşımları.....	15

1.5.1. Klasik İktisat Kriz Yaklaşımı	15
1.5.2. Neo-Klasik İktisat Kriz Yaklaşımı	16
1.5.3. Marksist Kriz Yaklaşımı	17
1.5.4. Keynesyen Kriz Yaklaşımı	18
1.5.5. Monetarist Yaklaşımı	19
İKİNCİ BÖLÜM	20
DÜNYA EKONOMİK KRİZLERİ.....	20
2.1.1929 Büyük Buhranı	20
2.1.2.Krizin Sonuçları	22
2.1.3.Türkiye'ye Etkisi	23
2.2. 1973 OPEC Petrol Krizi.....	23
2.2.1. Krizin Başlangıcı.....	24
2.2.2. Krizin Sonuçları	25
2.2.3. Türkiye'ye Etkisi.....	26
2.3. 1987 Borsa Krizi.....	27
2.3.1. Krizin Başlangıcı.....	29
2.3.2. Krizin Sonuçları	30
2.3.3. Türkiye'ye Etkisi.....	32
2.4. 1994 Meksika Krizi.....	32
2.4.1. Krizin Başlangıcı.....	32
2.4.2. Krizin Sonuçları	35
2.4.3. Türkiye'ye Etkisi.....	38
2.5. 1997 Asya Krizi.....	39
2.5.1. Krizin Başlangıcı.....	40
2.5.2. Krizin Sonuçları	41
2.5.3. Türkiye'ye Etkisi.....	44
2.6. 2001 Arjantin Krizi.....	45
2.6.1. Krizin Başlangıcı.....	45
2.6.2. Krizin Sonuçları	46
2.6.3. Türkiye'ye Etkisi.....	48
2.7. 2008 Küresel Kriz.....	49
2.7.1. Krizin Başlangıcı.....	49
2.7.2. Krizin Sonuçları	52
2.7.3. Türkiye'ye Etkisi.....	53
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM	58
KRİZLERİN TÜRKİYE BANKACILIK SEKTÖRÜNDEKİ KARLILIK ORANINA ETKİSİ	58

3.1. Bankacılık Sektörüne Genel Bakış	58
3.2. 1998-2019 Bankacılık Verileri	60
3.2.1. Karlılık	60
3.2.2. Sermaye Yeterliliği.....	70
3.2.3. Sektör Payları	74
SONUÇ	77
KAYNAKÇA	84



KISALTMALAR

AB	: Avrupa Birliği
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
a.g.e.	: Adı geçen eser
a.g.m.	: Adı geçen makale
a.g.k.	: Adı geçen kaynak
APEC	: Asya-Pasifik Ekonomik İşbirliği
ASEAN	: Güneydoğu Asya Uluslar Birliği
DJIA	: Dow Jones Borsası Endüstri Endeksi
FED	: Amerika Birleşik Devletleri Merkez Bankası
GATT	: Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Genel Anlaşması
GFC	: Global Financial Crisis
GSMH	: Gayri Safi Milli Hasıla
GSYİH	: Gayri Safi Yurt İçi Hasıla
IMF	: Uluslararası Para Fonu
NAFTA	: Kuzey Amerika Ticaret Anlaşması
OPEC	: Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü
SEC	: Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu
TCMB	: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

TABLULAR LİSTESİ

SAYFA

Tablo 1. Küresel Finansal Krizler	57
Tablo 2. Seçilmiş Bankacılık Verileri	59
Tablo 3. Toplam Varlıklar (Milyar Dolar)	60
Tablo 4. Mevduat Bankaları Net Dönem Karı (Zararı) / Toplam Aktifler 1998-2019.....	63
Tablo 5. Kalkınma ve Yatırım Bankaları Net Dönem Karı (Zararı) / Toplam Aktifler 1998-2019	65
Tablo 6. Mevduat Bankaları Net Dönem Karı (Zararı)/ Özkaynaklar 1998-2019.....	71
Tablo 7. Kalkınma ve Yatırım Bankaları Net Dönem Karı (Zararı) / Özkaynaklar 1998-2019... ..	69
Tablo 8. Mevduat Bankaları Özkaynaklar / Toplam Aktifler 1998-2019	75
Tablo 9. Kalkınma ve Yatırım Bankaları Özkaynaklar / Toplam Aktifler 1998-2019	73
Tablo 10. Mevduat Bankaları Toplam Aktiflerin Sektördeki Oranı 1998-2019.....	75
Tablo 11. Kalkınma ve Yatırım Bankaları Toplam Aktiflerin Sektördeki Oranı 1998-2019	77

ŞEKİLLER LİSTESİ

SAYFA

Şekil 1. Bankacılık Krizleri.....	9
Şekil 2. Net Dönem Kar-Zararı/ Toplam Aktifler (%).....	61



ÖNSÖZ

Bu tez çalışması, 1998-2019 arasındaki Türkiye Bankacılık sektörünün yapısal özellikleri karlılık, sermaye yeterliliği ve sektör payları başlığı altında incelenmiş , Dünya ekonomik sistemin “küreselleşme” sisteminden kendisini soyutlayamayan Türkiye ekonomik sisteminin önemli bir kısmını oluşturan bankacılık sektörünün krizler karşısındaki önlemleri ve akabinde alınan yapısal reformların krizlerdeki olumsuz etkilere karşı nasıl bir direnç gösterdiği belirtilmiştir. 2001 Krizi ve 2008 Küresel krizinde bankacılık sektörünün ortalama aktif karlılıkları, ortalama özkaynak karlılıkları, sermaye yeterlilikleri ve sektör payları göz önüne alınarak bu iki kriz arasındaki farklılıklar incelenmiş ve kriz karşısındaki direnci ölçülmüştür. Bu çalışmada; 2001 Krizi ve 2008 Küresel krizde Türkiye Bankacılık sektörünün yapısındaki oluşan değişimlerin ortaya çıkarılması amaçlanmıştır.

Öncelikle, çalışmanın hazırlanması aşamasında yardımlarını, katkılarını, bilgisini ve özellikle değerli zamanını esirgemeyen tez danışmanım Dr.Öğr.Üyesi Deniz ŞİŞMAN hocama teşekkürlerimi sunarım.

Ayrıca, bu çalışma sürecinde ve tüm eğitim hayatımda hep yanımda olan babam Kemalettin ASLAN, annem Gülten ASLAN, kaynak araştırması sürecinde katkısı bulunan Mükremin ASLAN ve bu süreçte anlayışlı ve destekleyici tutumuyla yanımda olan nişanlım İrem ASLAN'a desteklerinden dolayı teşekkür ederim.

GİRİŞ

Finansal kriz, bazı finansal varlıkların nominal değerlerinin büyük bir kısmını aniden kaybettiği çok çeşitli durumlardan biridir. 19. ve 20. yüzyılın başlarında, birçok finansal kriz bankacılık krizleri ile ilişkili olmuştur. Genellikle finansal krizler olarak adlandırılan diğer durumlar arasında borsa çökmeleri ve para krizleri sayılabilir. En güncel örneklerden biri olan küresel 2008 krizinin etkileri, reel ekonomiyi de etkilemiş ve kredi sınırlarını kapatarak sermaye girişlerini keskin bir şekilde yavaşlatarak ulusal sınırlara yayılmıştır.

Bu eğilim, tüm dünyadaki durağanlaşmış özel tüketim ve yatırım rakamlarında da belirgin olarak göze çarpmıştır. Azalan küresel talep, uluslararası emtia fiyatlarını keskin bir şekilde düşürerek küresel enflasyonist beklentileri teşvik etmiştir. Öte yandan, emtia fiyatlarındaki bu ani düşüş, birçok emtia ihraç eden ülkenin ekonomik istikrarını ciddi şekilde etkilemiştir. Küresel gelişmeler dünya ekonomisinde ve finansal piyasalarda hızlı bir daralmaya ve ticaret hacminde yavaşlamaya yol açmıştır.

Türk Bankacılık Sektörü, Kasım-2000 ve Şubat-2001 krizlerinden sonra küresel krizden daha az etkilenmiş, alınan yapısal önlemler ve iyileştirmeler neticesinde bankacılık sektörünün daha güçlü sermaye yapısı ve daha güçlü öz sermaye yapısını kazanması, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumunun etkin denetimi ve düzenlenmesi ile görece daha az zararla sıyrılmıştır.

Bu çalışmada, krizlerin tanımları yapıldıktan sonra 1929'dan 2008'e dünyayı ve ya büyük bir bölümünü ele alan krizlerden bahsedilecek ve 2001-2011 arasındaki iki krizde Türkiye Bankacılık Sektörünün sektör paylarına bakılacak ve karlılık ve sermaye yeterliği açısından nelerin değiştiğine değinilmeye çalışılacak ve verilerle açıklanacaktır.

BİRİNCİ BÖLÜM

EKONOMİK KRİZ

1.1.Ekonomik Kriz Kavramı

Kriz farklı ülkelerde meydana gelen ve ekonomik hayatı etkileyen bir durumdur. Kriz tarihsel manada araştırıldığında özellikle gelişen ülkelerde makroekonomik koşulların güçsüzlüğünden kaynaklandığı görülmektedir. 2008 senesinde ABD'de meydana gelen iktisadi kriz yalnızca gelişmekte olan ülkelerde krizin görülmediğini gelişmiş ülkelerde de krizlerin oluşabileceğini göstermiştir¹.

Ekonomik krizler iktisadi göstergelerdeki dalgalanmalarla beraber şartların kötüleşmesiyle karar alıcıların tedbirli veya kararsız kaldıkları durumu gösterir². Kriz, genel manada malların ve hizmetlerin fiyat dengesinin bozularak iktisadi faaliyetlerdeki hızlıca düşüş hızının meydana gelmesidir³.

Günümüzde oluşan iktisadi krizler boyut / kapsam olarak dünyayı etkilemeleri sebebiyle küresel kriz şeklinde adlandırılmaktadır. Küresel krizler finansal küreselleşmenin ve dünya ekonomisinin zincirleme etkileri sebebiyle oluşmaktadır.Küresel hale gelen finansal piyasalar iktisadi dalgalanmaların ülkeler bazında da hissedilmesine zemin hazırlamaktadır⁴.

Minsky'e göre ekonomilerde krizleri yaratan hadiseler makro-ekonomik yapıya dönük meydana gelen harici şokların artmasıyla ile başlamaktadır Yoğunluğu artan bu etkileri spekülasyon dalgalanmaları farklılaşmaktadır. Makro-iktisadi yapıda oluşan pozitif veya negatif hadiselerin (Örneğin savaşın başlaması dış borçların seviyesinin yükselmesi gibi) etkinliğine göre hükümetler tarafından yapılan hatalı hamleler sonucunda finansal istikrarsızlıkla oluşabilmektedir. Minsky meydana gelen krizlerin kapitalist sistemdeki koşullar sebebiyle istikrarsızlıklara neden olabildiğini; borç ödemelerinin yapılması gibi hususların sisteme müdahalede

¹ İhsan Kuran, **Türkiye'de Ekonomik Krizler Ve İstikrar Programları (1980-2005)**, Harran Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2006, s.1-3.

² Bernard Rosier, **İktisadi Kriz Kuramları**, (Çev. Nurhan Yerlitürk), İstanbul,1991,s.20

³ Aykut Kibritçioğlu, "Türkiye'de Ekonomik Krizler ve Hükümetler, 1969-2001", **Yeni Türkiye Dergisi Ekonomik Kriz Özel Sayısı**, Yıl: 7, Sayı 41, Eylül- Ekim, ss. 174

⁴ Coşkun Can Aktan ve Hüseyin Şen, "Ekonomik Kriz; Nedenler ve Çözüm Önerileri", **Yeni Türkiye Dergisi Kriz Özel Sayısı**, 2001, Cilt 2,Sayı:42,s.1221-1225.

bulunulmasa da istikrarsızlıklara zemin hazırlayabildiğini belirtmiştir. Minsky, krizlerin sebebinin kapitalist düzenin kendisi olduğunu iddia etmektedir⁵.

1.2.Ekonomik Kriz Türleri

1.2.1.Reel Sektör Krizleri

Reel piyasada oluşan kriz iktisadi krizin tersine mal ve hizmet piyasasına da etkiye bulunmaktadır. Reel piyasalarda gerçekleşen kriz olgusu, mal ve hizmet sektöründe gerçekleşen ve işgücü piyasalarında oluşan krizler biçiminde sınıflandırılmaktadır⁶.

Reel piyasa bunalımları mikro ekonomik bir kavram olup üretim, sermaye, tüketim ve işgücü benzeri faktörleri ele almasına karşın, etki alanı kişiler olduğundan toplumun tamamını kolayca etkileyebilmektedir⁷.

1.2.1.1.Reel Sektör Krizi Türleri

Reel sektörde meydana gelen krizlerden ilk olarak mal ve hizmet piyasasını etkisi altına alan krizler incelenecektir.

1.2.1.1.1.Mal ve Hizmet Piyasalarında Kriz

Reel sektörde ortaya çıkan krizlerden bir tanesi, üretim faaliyetlerin tesir ederek, üretimde küçülmeye sebep olan mal ve hizmetler sektörü krizleridir. Mal ve hizmetler sektöründe ortaya çıkan bu küçülmelerin tesirleri her ne kadar büyük çaplı görünmese de, etkilediği piyasaların büyüklüğü ve kapasitesi açısından, ortaya koyduğu tesirlerin domino etkisi ile büyüyerek daha geniş çaplı sorunlara yol açması olasıdır⁸.

Mal ve hizmetler sektöründe ortaya çıkan krizler genel anlamda enflasyon ve durgunluk krizleri şeklinde kategorize edilebilir. Enflasyon krizi şeklinde isimlendirilen reel sektör krizi, hem kişi hem de toplum bazında önemli bir tür olduğundan kritiktir.

⁵ Ahmet Turgut, "Türleri, Nedenleri ve Göstergeleri ile Finansal Krizler", *TÜHİŞ İş Hukuku ve İktisat Dergisi*, Cilt 20, Sayı:4-5 Şubat 2007 ss.36.

⁶ Eren, Mehmet Fatih. *Ekonomik Krizler ve Kriz Göstergeleri: 1990 Sonrası Dünyada Yaşanan Krizler ve Türkiye Karşılaştırması*. Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya, 2010, s.7.

⁷ G. Delice, "Finansal krizler: Teorik ve tarihsel bir perspektif". *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 2003, (20).s.57-81

⁸ Delice, a.g.e., s.58.

Fiyatlar genel düzeyinde meydana gelen sürekli artış şeklinde tanımlayabileceğimiz enflasyon olgusu krize sebebiyet vermek için yeterli değildir. Ancak enflasyonun %50'den daha fazla olan hiper enflasyon olgusu kriz için yeterli olmaktadır. Enflasyon sebebiyle azalan para değeri, hane halklarının alım gücüne olumsuz etkide bulunacak, mal ve hizmet piyasalarındaki talebi de düşürecektir. Ancak enflasyonu, sadece mal ve hizmet sektörlerine tesir ederek reel sektör krizlerine yol açan bir kavram şeklinde düşünmek yanlıştır. Enflasyon ile beraber lokal paranın değeri azalacağından, küresel seviyede yapılacak olan ödemeler yükselecek ve dış açıklar ortaya çıkacaktır. Öte yandan yabancı paranın da değeri artacak olmasından kaynaklı da bir döviz krizini de etkileyebilir. Enflasyon krizi ile beraber reel sektör üstünde tesir eden bir başka kriz biçimi ise durgunluk krizidir⁹.

1.2.1.1.1.1.Enflasyon Krizi

Mal ve hizmet fiyatlarının genel seviyesinde ortaya çıkan yükseliş şeklinde ifade edilmektedir. Enflasyonun istikrarlı şekilde artış göstermesi ve devamlı hale gelmesine enflasyon krizi denilmektedir. Enflasyonun sürekli yüksek olduğu ülkelerde bu problem kriz şeklinde ortaya çıkmayabilir. Oluşan hiperenflasyon hali bu ülkelerde kriz şeklinde algılanmaktadır¹⁰.

1.2.1.1.1.2.Durgunluk Krizi

Durgunluk krizi ekonomi literatüründe resesyon şeklinde isimlendirilen, mal alım satımının azalmasına ve ekonomik daralmaya sebep olan kriz türüdür. Genel şekilde ortaya çıkan bir darboğaz ile ifade edilmekte olan bu olgu, içerisinde yavaşlayan hatta eksiye düşen bir büyümeyi açıklamaktadır. Bu daralma ve küçülmelerin geçici olma halini dışarıda bırakarak geliştirilen tanımda ise bir ekonomide arka arkaya iki çeyrekte meydana gelen GSYİH azalması, resesyon şeklinde adlandırılmaktadır¹¹.

⁹ Halil Seyitoğlu, *Uluslararası İktisat*, Güzem Can Yayınları, Yayın No:20, 15. Basım, İstanbul 2003, s.378.

¹⁰ Aslıhan Ay, *Dünya Ekonomisinde Yaşanan Başlıca Krizlerin Analizi ve Krizden Çıkış Politikaları Öneri- Görüşler*, Karadeniz Teknik Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Trabzon, 2011, s.11(*Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi*)

¹¹ Ahmet Özkan, *Ekonomik Kriz ve Muhasebe Uygulamalarına Bazı Yansımalar*, Hacettepe Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi, cilt: 23, sayı: 2 Ankara, 2000, s.2.

Piyasadaki durgunlukta yükselmeler nedeniyle mal ve hizmet imalatındaki yatırım teşviklerinin düşmesiyle meydana gelmektedir. Durgunluk krizi, iktisadi bakımdan yatırım yapılmaması sebebiyle GSMH artış hızının düşük düzeyde kalmasıdır¹².

1.2.1.2. İşgücü Piyasalarında Kriz: İşsizlik

İşsizlik, genel haliyle büyüme ile beraber söylenmesine rağmen, yalnızca büyüme kavramıyla ilgili olmamaktadır. İşsizliğe tesir eden birçok etki bulunmaktadır. Enflasyondan dolayı meydana gelen talep yetersizliği, durgunluk, siyasi dalgalanmalar benzeri birçok faktör, işsizlik kavramı ile bir arada bulunmakta ve karşılıklı etkileşimde olmaktadır. Talep yetersizliğinden meydana gelen bir işsizlikten bahsedildiğinde, hali hazırda arzı karşılamayan talep daha da düşecek ve işleri çıkmaza sokacaktır. Bu hal birçok sisteme etki edecek ve domino faktörü yaratacaktır. Etki halinde bulunan bu sistemler, özellikle sosyoekonomik bakımdan, toplumsal çöktümlere yol açabilmektedir¹³.

Krizin etki alanında olan bir diğler kavram emektir. Emek sahibi olan işçiler, krizlerden/bunalımlardan ne kadar düşük seviyede etkilenirse ekonomiler o ölçüde güçlüdür denilebilir.

1.2.2. Finansal Krizler

Eski Fransızca'da ceza kesmek, vergi ödemek benzeri manalarda kullanılan "finer" kelimesinden maliye anlamında kullanılan "finance" sözcüğüne türeyen kelime dilimize finans şeklinde dahil olmuştur. Türk Dil Kurumu İktisat Terimleri Sözlüğü ise finans sözcüğüne karşılık Maliye olgusunu kullanmış olmakta, fon ve sermaye kazanmaya dönük benzeri ticari etkinlik şeklinde ifade edilmiştir¹⁴. Piyasaya fon sürenler ve fonu talep edenlerce meydana gelen finansal piyasalarda ortaya çıkan krizler ise finansal krizler şeklinde ifade edilmektedir. Finansal krizler genel anlamdaysa "finansal piyasaların iktisadi hayatta kendisinden istenilen işlevleri karşılayamaması durumu" şeklinde ifade etmektedir¹⁵.

¹² Ö.Akgüç, "Kriz nedeni ve çıkış yolları". *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 2009, (42), 6-11.

¹³Gülten Demir, *Asya Krizi ve IMF*, Der Yayınları No:268, İstanbul,1999,s.62.

¹⁴TDK, <https://sozluk.gov.tr/>.

¹⁵ G. Delice, "Finansal krizler: Teorik ve tarihsel bir perspektif". *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 2003, (20).s.57-81.

Finansal kriz kavramı, finansal piyasalardaki tutarsızlık ve hassaslığı ifade ettiği gibi, öte yandan ekonomik krizlerle alakalı yapılan araştırmalarda da iktisadi kriz kavramının yerine kullanılmaktadır¹⁶.

Finansal krizler kendi içerisinde kategorize edilmeden önce, bu krizlere neden olan ve finansal buhranın sebebi şeklinde gösterilebilecek nedenleri ifade etmek gerekir. Finansal krizleri yaratan hadiseler aşağıdadır¹⁷;

- Para ve maliye politikalarının etkili şekilde uygulanamaması, bunların global olarak yaşadığı adaptasyon problemleri,
- Faiz oranındaki değişimler,
- Spekülatif yükselmeler,
- Sermaye piyasalarındaki değişkenlik,
- Bankacılık piyasasında yaşanan sorunlar benzeri sebeplerle karşılaşılabilmektedir.

Finansal krizin zeminini ve kaynağını meydana getiren bu etmenlere ek olarak, finansal bir krizin giriş göstergelerini oluşturan faktörler vardır.

Mishkin'e göre finansal krizlerde gösterge olan 4 öge vardır¹⁸ :

- Finansal piyasa bilançosunda ortaya çıkan zararlar,
- Faizlerdeki ortaya çıkan artışlar,
- Piyasalardaki belirsiz durum,
- Değişken varlık fiyatlarındaki farklılaşma sebebiyle mali olmayan bilançodaki açıklar.

1.2.2.1.Finansal Kriz Özellikleri

Krizlerdeki niteliklerin ortaya konmasındaki en kritik sebeplerinden biri, krizlere karşı tedbirli olabilmek, krizler karşısında reaksiyon gösterilebilmek ve neticelerini yorumlayabilmek açısından bunun bir şart olmasıdır. Krizlerde temel niteliklerini içine alacak biçimde tetkik edildiğinde krizlerin nitelikleri aşağıda belirtilmiştir¹⁹

- Krizlerin, öngörülebilmesi zordur.
- Krizi öngörme sistemleri kriz bulunduğu dönemlerde mümkün olmamaktadır.
- Kriz dönemlerinde acil müdahaleye gereksinim olur.
- Krizlere müdahalede bulunmak adına çok sınırlı bir süre bulunmaktadır.
- Kriz dönemlerinde kararlar almada problemler yaşanmaktadır.

¹⁶ Bengül G. Kaytancı, Muharrem Afşar: **Para Politikası**, 1. Baskı, Eskişehir, Anadolu Üniversitesi Yayınları, 2013.s.194.

¹⁷ Akgüç, a.g.m, s.6-11.

¹⁸ Mishkin, a.g.e., s.2-5.

¹⁹ Delice, a.g.e., s.57-81.

- Krizler sıra dışıdır.

1820 ile 1929 dünyada iktisadi hayatı önemli ölçüde etkilemiş olan on üç tane finansal iktisadi kriz gerçekleşmiştir. Ekonomistler, yaşanan bu krizlerden elde ettikleri bilgiler kapsamında finansal krizlerin üç yeni niteliğini saptamışlardır. Bu tespitler üstüne bir dördüncüsü de eklenerek ekonomik krizlerin ana niteliklerini şu biçimde ifade etmek olasıdır²⁰:

- Kriz genel niteliklere sahiptir veya rahatlıkla genelleşebilir,
- Krizlerin aşırı miktarda imalat neticesinde meydana gelen bir vaziyettir.
- Kriz “dönemseldir” ya da “geri-dönüşlüdür”
- Krizler kapitalist düzenin devamlı bir ögesidir.

Krizlerin yayılması ve tesir ettiği kısımların büyümesi ile beraber kapitalist iktisadi sistem de eleştirilmiş ve krizleri kapitalist sistemin kopmaz bir parçası şeklinde gören bir bakış ortaya çıkmıştır. Kapitalist iktisadi sistem; üretim faktörlerinin özel mülkiyetini ön plana koyan ve bu faktörlerin kar sağlamak hedefiyle üretim kanallarına transferine dayanan bir yapıdır²¹.

Özetle, finansal krizler öngörülemeden, öngörülmeden bir durumda gerçekleşen, gerçekleşmelerinden sonra da ani gelişmelere sebep olan, sistemin tüm mevcudiyetine önemli bir tehdit unsuru olan, uzun veya kısa vadeli, tüm tedbirlerin alınmasına karşın tekrarlanabilir olma niteliklerine sahiptir. Buna ek olarak finansal krizler, belirlenmiş hedefleri tehdit eden, öngörülemeden ve ani gelişmelere sebep olan, istihdam, insan kaynakları ve üretim unsurları üzerinde negatif tesire sahip olma niteliklerini de bulundurmaktadır.

²⁰ C. Dura, Ekonomik Kriz Nedir, Özellikleri Nelerdir, Nasıl Gelişir? <http://www.turansam.org/makale.php?id=226>,

²¹ M. Afşar, “Küresel Kriz ve Türk Bankacılık Sektörüne Yansımaları”, *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, Ekim 2011, 6(2), 143- 171.

1.2.2.2.Finansal Kriz Türleri

1.2.2.2.1.Bankacılık Krizi

Batma noktasına gelen bankaların, borçlarını yönetemez duruma gelmesi veya devletin tıkanma durumlarında bu sektöre müdahalelerle destek vermesi durumu bankacılık krizi olarak nitelendirilmektedir²² (Arı ve Özkeskin, 2016:51).

Bankacılık krizleri banka mali tablolarında ortaya çıkan bozulmanın neticesinde kısa vadeli borçların uzun vadeli alacaklarla finanse olamaması sonucunda likidite problemi meydana gelmekte ve bunun devamında iflaslarla neticelenmektedir. Bu vaziyet, hem finansal piyasalarda hem de reel piyasalarda durgunluk meydana gelmesine, döviz kurunda ve faizlerde ani değişikliklere ve borçların ödenmesi gereken durumda ödenememesine sebep olmaktadır²³.

Bankacılık krizleri, varlık sahiplerinin güvenini olumsuz etkilemektedir. Meydana gelen bu durumun neticesinde varlık sahipleri varlıklarını bankalardan çekmek isteyeceklerdir. Bankacılık sektöründe ortaya çıkan krizlerin ekonominin geneli bakımından yol açtığı problemler, diğer sektörler dahilinde meydana gelen krizlere oranla oldukça çoktur. İflası gerçekleşen bankaları kurtarmak hedefi ile hükümetlerce bankalara fonların transfer edilmesi adına kamu kesiminde finansal yapının dengesi önemli miktarda bozularak bütçe açığına sebebiyet vermektedir. Bankalar çeşitlendirme yoluyla meydana gelen bu riskleri düşürmeye uğraşmaktadırlar. Bu hedefle bankalar, birbirlerinden değişik olan risk gruplarındaki kişi ya da kurumlara borç sağlamayı seçmektedirler²⁴. Bankaların bu çözümü kimi zaman riski ortadan kaldırırsa da gelişmekte olan ülkelerdeki bankalar bakımından çeşitlendirme metodu ile riskin tamamını yok etmenin olası olmadığından bahsedilebilir. Bankalar meydana gelen riskleri azaltmak adına diğer bir metot olarak teminat istemektedirler. Alınan teminatların sürekli şekilde yeniden değerlendirilmesi önemlidir. Bu hal ise, maliyetin yükselmesine sebep olabileceği gibi etkili bir yöntem

²² Ali Arı, Nazlı Özkeskin, "Türkiye'deki Bankacılık Krizlerinin Nedenleri: Ekonometrik Bir Yaklaşım", *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar Dergisi*, Cilt: 53, Sayı: 622, 2016, s.45-60.

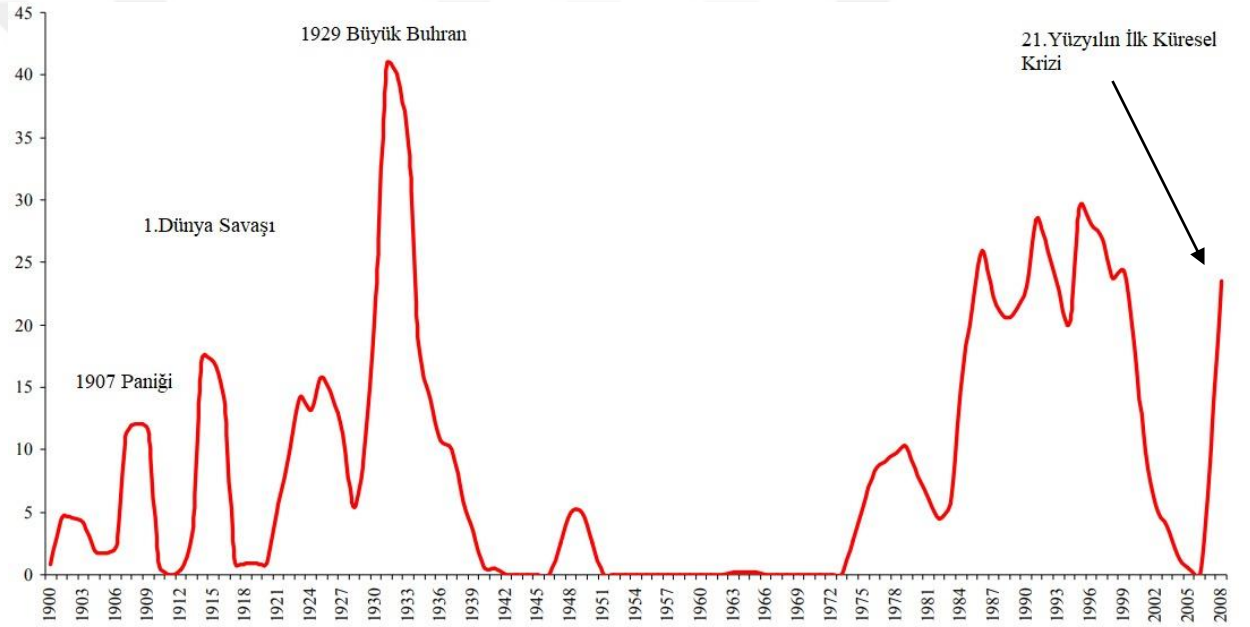
²³ Halil Seyidoğlu, *Uluslararası İktisat*, 21. Baskı, İstanbul, Güzem Can Yayınları, 2017.s.557.

²⁴ M. Afşar, *Finansal Küreselleşme Ve Türk Bankacılık Krizleri Üzerine Etkisi*, T.C. Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir. 2004, s.149-152.

şeklinde değerlendirilmemektedir²⁵. Bu sebeplerden dolayı spesifik olarak gelişen devletlerin bankaların yapısal bakımdan önemli riskleri üstlendikleri görülmektedir.

Sermaye işlemindeki kontroller ve farklı kısıtlılıklar bankacılık krizlerine 1950'li ve 1960'lı senelerde olmamasına sebep olsa da 1970'li senelerden itibaren çokça ve para krizleri ile bir arada var olmayı sürdürmektedirler. 1970'li senelerden 1990'lı senelere doğru uzanan süreçte meydana gelmiş olan araştırmaların neticesi, 1970-1985 seneleri arasında genellikle para krizleri meydana geldiği, 1980'li yıllardan başlayarak bankacılık krizlerinin fazlaştığını ortaya koymaktadır²⁶.

Aşağıdaki şekilde 1900 – 2008 yılları içerisinde bankacılık krizlerinin ortaya çıkışını ifade eden grafik yer almaktadır.



Kaynak: <http://www.nber.org/papers/w14587>)

Şekil 1.Bankacılık Krizleri

Şekil incelendiğinde, 1940 ve 1972 seneleri arasında krizlerin meydana getirdiği negatif tesirde önemli bir düşüş bulunduğu gözlemlenebilmektedir. 1972'den sonra ise kriz ve yarattığı etkinin tekrardan ortaya çıktığı görülmektedir. 1929 senesinde meydana gelmiş olan Büyük Buhran devletlere yaklaşık %40'lık bir oranda tesir etmiştir. Gelişen olan devletlerde ortaya çıkan krizler diğer devletlere yaklaşık %30

²⁵ Gerard Caprio, "Banking on Crises: Expensive Lessons from Recent Financial Crises", *World Bank, Working Papers*, 1998, s.25.

²⁶ Delice, a.g.e., s.57-81.

tesir etmiştir. 2007-2008 yılındaki krizlerde ise devletlerin %25'ine etkide bulunmuştur.

Bankacılık krizlerinin birçok sebebi olmasına rağmen bu sebeplerin en dikkat çekicisi ve en önemlisi olarak karşımıza reform olgusu çıkmaktadır. Bir ya da birkaç bankada olan kriz yönetim, idare vb. sebeplere bağlanarak genelden uzaklaştırılabilir. Fakat kriz tüm bankacılık sistemini etkisi altına aldıysa yapısal sıkıntıların varlığını gösterir²⁷.

1.2.2.2.Döviz Krizi

1.2.2.2.1.Ödemeler Dengesi Krizi

Dalgalı kur sistemini kullanan ülkelerde kriz döviz krizi şeklinde ifade edilirken, sabit döviz kurunu kullanan ülkelerde ödemeler dengesi krizi biçiminde ifade edilmektedir.

Her iki hal analiz edildiğinde, sermaye hareketlerindeki ani değişiklikler sonucunda kriz ortaya çıkmakta ve rezerv para miktarına tesir etmektedir. Bu durum, ülkeleri para birimlerini muhafaza etmek hedefiyle faiz oranlarını artırmaya sürüklemektedir. Her iki durum neticesinde de ülke döviz kuru riski altında kalarak krize yol açmaktadır²⁸.

1.2.2.2.2.Döviz Kuru Krizi

Para krizi (currency crisis), finans piyasasında döviz krizi şeklinde de isimlendirilmektedir. Para krizi; döviz kurlarında önemli bir değişiklik olması, hükümetin devalüasyona giderek bir anda döviz kuru rejimi değiştirmesi, sermaye akımlarının limitlendirmesi, birkaç saatliğine para piyasalarını sonlandırması benzeri olayları isimlendirmek adına kullanılan genel bir addır²⁹.

Para krizini daha yaygın bir kapsamda ifade etmek gerektiğinde, döviz kurunda ve sermaye hareketlerinde ortaya çıkan öngörülme ve ani değişimler para krizinin

²⁷ O. Kayarkaya, "1980 Sonrası Türkiye'de Ekonomik Krizler ve Bu Krizlerin Getirdiği Bir Sonuç Olarak Banka Konsolidasyonları", Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi.2006. s.12.

²⁸ İ. Ege, & S. Şahin, **Nedenleri ve sonuçlarıyla finansal krizler**. İçinde G. Delice , İ. Ege (ed.), Uluslararası Finans: Teori Politika ve Uygulama. Ankara: Gazi Kitapevi. 2015.s.373.

²⁹ S. Apak ve A., Ayhan **Küresel Krizler**, Avcıol Basın Yayın, İstanbul, 2010, s.12

meydana gelmesine sebep olmaktadır³⁰. Bu kriz, özellikle sabit döviz kuru sistemi olduğunda, katılımcıların taleplerinin beklenen vaziyetin tersine ulusal para ile endekslenen aktiflere değil de yabancı para endeksli aktiflere yönelmesi sonucunda Merkez Bankası döviz rezervlerinin düşüş göstererek bitmesi biçiminde ortaya çıkan krizlerdir³¹.

1.2.2.2.3. Sistematik finansal krizler

Finansal sistemin, etkin şekilde sorumluluklarını yüklenemeyecek biçimde sarsılması ve reel iktisadi hayatı büyük ölçüde zarara soktuğu durumu ifade etmektedir.

Bu krizlerin nedeni nakit sorunlarının bulunması, ülke borcunda artma görülmesi, mevduat sigorta sisteminin istismar edilmesi, Merkez Bankası'nın piyasaya nakit aktarımı sağlayamaması ile finansal piyasanın haricinde oluşan problemler kriz belirtileri şeklinde ifade edilebilir. Belli bir ölçüde sabitlenmiş döviz kuru ticari açıktaki yükselişin paraya dönük bir saldırıya, döviz rezervinde ve kurdaki bir olumsuz değişime neden olur³².

Spekülatif bir atak ile bir para birimi değer kaybettiğinde, gelişmekte olan piyasa ekonomilerinde; temin edilen kredi imkanlarının kısa süreli ve ödeme biçiminin yabancı para biriminden olması ve ulusal paranın değerinde düşme iktisadi alanda ani değişimlere sebebiyet vermektedir. Bu vaziyet, ülkeyi sistematik finansal krizlere itmektedir.

Sistemden kaynaklanan finansal krizlerdeki nitelikler aşağıdaki gibi özetlenebilir:

- Finansal sektörlerde ortaya çıkan likidite krizlerinin, şirketlerin finansman gereksinimlerine cevap üretmediği durumlarda reel sektörlere de sıçramaktadır. Bu durum, işgücü ve üretim problemlerini de ortaya çıkarmaktadır.
- Bir ülkenin herhangi bir kurumunda başlayan bir kriz yayılarak, diğer ülkeleri, sektörleri ve işletmeleri de dahil ederek krize çekebilir. Asya krizindeki gibi Tayland ve Kore'de meydana gelen firmaların iflasla kapatılarak kısa zaman dahilinde başka ülkelerde de gözlemlenmiştir.

³⁰ Ahmet Turgut, "Türleri, Nedenleri ve Göstergeleri ile Finansal Krizler", *TÜHİŞ İş Hukuku ve İktisat Dergisi*, Cilt 20, Sayı:4-5 Şubat 2007 ss.36

³¹ Aydan Kansu, *Döviz Kuru Sistemleri ve Döviz Krizleri Türkiye 1994 ve 2001 Krizleri*, : Güncel Yayıncılık, 2.basım, İstanbul, 2006,s.62

³² A. Doğan "Ekonomik Gelişme Sürecine Tarımın Katkısı: Türkiye Örneği", *SÜ İİBF Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 2007, s.366.

- Yatırımcıların negatif beklentileri olması ve fon arz etmeyi düşünmemeleri verilen kredileri geri çağırmaya başlamaları ile neticelenmektedir. Ancak bu vaziyet, kredi kullanan firmaların güvenilirlikleri ile alakalı olmayıp, yatırımcıların ileriye dönük karamsar düşüncelerinden ileri gelmektedir.
- Piyasanın etkinliğinde bozulma meydana gelmekte ve yaşanan negatif vaziyet devam ettirilemez duruma gelir. Ancak borsada ortaya çıkan her azalış veya döviz kurlarında ortaya çıkan beklenmedik bir şok her zaman krizin sebebi olmak zorunda değildir.
- Sistemik krizlerin ilk aşamasında kesin ve belirli kimi olaylar var olmayabilir.

1.3. Ekonomik Krizlerin Özellikleri

Krizlerin meydana gelmesinde yukarıda da anlatıldığı şekilde bazı unsurların etkisi bulunduğu, hatta krizler arasında birbirini etkileyen birçok faktörün bulunduğu söylenebilir. Krizlerin etki alanı ülkelerin gelişmişlik seviyesi ya da dış unsurlar benzeri birçok faktörce farklılaşabilmektedir. Bir ülkede kriz ortaya koyan bir dalgalanma bir başkasında kriz şeklinde ifade edilmeyebilmektedir.

Lakin krizlerin meydana gelişinde olağandışılığın belirleyici faktör olduğunu söylemek mümkündür.

- Krizler farklı yer ve zamanda ortaya çıkabilmekte ve de domino etkisi ile etkisini artırarak meydana gelebilmektedir. Ortaya çıkan krizin devletler ve kişiler düzeyinde negatif etkileri olmaktadır.
- Krizler olağandışı bir durum olmasına ek olarak ani ve belirsiz biçimde görülmektedir. Olağan durum dahilinde ortaya çıkan problemleri kriz şeklinde adlandırmak doğru bir bakış olmamaktadır.
- Olağandışı olması ve beklenmedik anda meydana gelmeleri hızlı cevap verilmesi benzeri bir reflekse sebep olur. Bu hızlı cevap verme tepkisi karar vericilerin bir arada hareket ederek ve çözüm odaklı kararlar almalarına engel teşkil edebilir. Krizden kurtulmaya dair verilen kararlar, kriz süresinin kısa veya uzun süreli olması üstünde de etkilidir.
- Krizin bir diğer ve negatif sayılabilecek özelliği ise kişiler ve organizasyonlar adına her zaman bir risk olmaksızın yeni fırsatlar meydana getirebilmeleridir. Kriz kavramının ekonomideki her aktör adına olumsuz olduğundan bahsedilemez³³.

³³ Aktan ve Şen, a.g.e., s.1-3.

1.4. Ekonomik Krizlerin Nedenleri

İktisadi krizler birçok farklı sebepten ortaya çıkabilmektedir. İktisadi krizlerin sebebi her zaman iktisadi sebepler de olmayabilir. Ülke ölçeğinde ortaya çıkan doğal afetler de bir iktisadi kriz sebebidir. İktisadi krizlerin çıkmasına politik, teknolojik, iktisadi ve ekolojik alanlarda ortaya çıkan hızlı farklılaşmalar sebep olabilmektedir.

1.4.1. Ekonomik Nedenleri

Dünyada ortaya çıkan ekonomik farklılaşmalar krizlere uygun zemin hazırlayabilmektedir. Özellikle aşağıda sayılan iktisadi dönüşümler hem risk hem de olanak açısından buhrana sebebiyet verebilmektedir³⁴:

- Globalleşme (küreselleşme),
- Global ve bölgesel entegrasyonun önemi,
- Dış ticarete liberalizasyon,
- Yeni büyük piyasaların meydana gelmesi,
- Sosyalizmin gerilemesi ve piyasa ekonomisine geçen ülkelerin pazar potansiyelidir.

Bunlardan farklı olarak da iktisadi süreç dahilinde de istihdam, üretim ve fiyatlar genel seviyesinde ortaya çıkan ani hareketler, iniş ve çıkışlar da depresyon, hiperenflasyon, işsizlik benzeri krizlere sebep olabilmektedir.

Küresel iktisadi krizlerin meydana gelişinde bütçe açıklarıyla beraber enflasyon süreci de önemlidir. Yapılan araştırmalar düşük büyüme hızı ile yüksek enflasyonun beraber meydana geldiğini ileri sürmektedir. Levine ve Renelt tarafından 1990'larda yapılan araştırmalarda 1960-1989 döneminde yüksek hızda büyüyen ülkelerde enflasyon ortalama %12 iken, düşük hızda büyüyen ülkelerde enflasyon oranı yıllık %31 seviyesinde olmuştur. Buna ek olarak, düşük hızda büyüyen ülkelerde enflasyonun yanı sıra döviz sorunları da önemlidir. 1970'li yıllarda Brezilya'da en belirgin yüksek enflasyonun yaşandığı 1980-1985 yıllarında en fazla enflasyonu olan ülkelerin eş zamanlı olarak en az büyüme ivmesine sahip ülkeler olduğu görülmektedir³⁵.

³⁴ Aktan ve Şen, a.g.e., s.6

³⁵ C. C., Aktan, & H. Şen,. "Ekonomik kriz: Nedenler ve çözüm önerileri". *Yeni Türkiye Dergisi*, 2001, 2(42), 1., 1225-1230

1.4.2.Siyasal Nedenleri

Küreselleşmenin, politik gücün özelliğini değiştirmesi, ulus devletin egemenlik anlayışında bir transformasyon meydana gelmesine sebep olmuştur. Ekonomide liberalizasyon ve dış pazarlar ile entegrasyon fazlalaştıkça hükümetlerin elindeki piyasa müdahale araçları düşmekte, dolaylı olarak dünya ekonomisinde meydana gelen bir durgunluk ve kriz birçok ülkeyi etkilemektedir. Dolaylı olarak global krizlerin sebeplerini sadece iktisadi sebeplere bağlamak doğru olmamaktadır³⁶. Fukuyama'ya göre, ülkeleri kötüye götüren iki kriz sebebi bulunmaktadır. Bunlardan birincisi iktisadi diğeri ise politiktir ve bunlar dünyadaki ekonomik sistemin üzerinde durduğu iki ayaktır. Fukuyama, Reagan'nın uyguladığı düşük vergi oranı genişletilen maliye politika yaklaşımı ve yetkileri sınırlı hükümetlerin, iktisadi büyümenin lokomotifi olacağı düşüncesi, her ülkeye adapte edilebilen bir durum olmamaktadır. Gelişen devletler incelendiğinde bu durumun uygulanması ülkeleri zorlamakta, krizlere sebebiyet vermektedir. Bu şekilde bir ülke yönetimi ve ekonomi politikasının ülkelerin iktisadi ve politik yapılarını nasıl değiştirdiği ve etkilediği bağlamındaki en kritik örneği 2001 yılında Türkiye'de gerçekleşmiş ve ülke ekonomisindeki büyümeyi %9.5 oranında düşürmüş olan krizdir. Bu krizde artan işsizlik ve kriz devamında yaşanan siyasi değişimler Türkiye'de böyle bir halin bilançosunu ortaya çıkarmıştır³⁷.

1.4.3.Teknolojik Nedenleri

Bilişim teknolojilerinde meydana gelen gelişmeler, teknolojik icatlar ekonomiler adına yeni fırsatlar meydana getirerek gelişmeleri sağlarken, ekonomiler adına özellikle bilimi ve teknolojik gelişmeleri izleyemeyen, bunları takip edemeyen ülkeler için önemli problemler meydana getirmektedir. Dünyada, finans piyasalarındaki globalleşme ve şeffaflaşmayla beraber bilişim teknolojileri sayesinde finansal piyasalar da entegre bir hale gelmiş ve krizler de küresel bir nitelik kazanmıştır³⁸.

³⁶ H.Keskin, H. M., Kiriş, & , C. Şentürk, "2001 krizinin ekonomik ve siyasi yönleri üzerine bir değerlendirme çabası". *Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 2006, (4), 46-73.

³⁷ Mevlüt Karabıçak, "Küresel Krizleri Tetikleyen Nedenler ve Küresel Krizin Türkiye Boyutu", *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Cilt: 15, Sayı: 3, 2010, ss.255-256.

³⁸ C. C., Aktan, & H. Şen,. "Ekonomik kriz: Nedenler ve çözüm önerileri". *Yeni Türkiye Dergisi*, 2001, 2(42), 1.., 1225-1230

1.5. Ekonomik Kriz Yaklaşımları

1.5.1. Klasik İktisat Kriz Yaklaşımı

Smith (1776) Milletlerin Zenginliği ile klasik iktisadın temellerini oluşturmuş, “her arz kendi talebini yaratır” düşüncesi ile Jean Baptiste Say ise klasik iktisadın temel mantığını meydana getirmiş ve krizlerin anlamsızlığını vurgulamıştır. Kriz kelimesini de kullanmaktan kaçınan klasikler, dalgalanma terimini seçmişlerdir. Klasiklere nazaran bu dalgalanmalar uzun süreçte kendisi dengelenecektir. Birçok tarihçi tarafından ilk kriz şeklinde açıklanan 1816 krizini, David Ricardo rastlantısal bir durum şeklinde ifade etmektedir³⁹.

Diğer taraftan Ricardo, Napolyon savaşları süresince İngiltere ekonomisini araştırmış savaşların tüketim tercihinde bulunan kişilerin kararlarında değişikliklere yol açtığını, bunun ekonomiler adına ciddi bir sorun olabileceğini ifade etmiştir⁴⁰.

Klasik görüşün önde gelenlerinden Karl Marx’a (1818-1883) göre, “kapitalist ekonominin, üretim ve tüketimin iki aynı işleyiş haline geldiği bir genelleşmiş değişim ekonomisi olması, krizlerin oluşmasına yol açmıştır.” K. Marx’ın düşüncesinde emeğe, gereksinimi olan en düşük miktarda ödeme yapılmaktadır. Fakat emek üreten, bu malların üretimi adına gereken süreden daha çok çalışarak artık değer meydana getirir. Bu “artık değer” kapitalistlerce elde edilir. Rekabet ile kapitalistler, bu artık değeri makine, teçhizat şeklinde toplarlar ve yeni emek üretenleri işgücüne katmış olurlar Marx’a göre üretimin arttırılmak istenmesine bağlı şekilde gerçekleşecek yatırımlar, emek girdilerine olan talep miktarını da yükseltecektir. Emeğe talep artışıyla beraber, emek arzının bir bölümü işgücüne dahil edilecektir⁴¹. Bu istihdam hamlesiyle beraber ücret artışı talebinde meydana gelen baskı da azalacaktır. Ücretlerde oluşan düşme bir süre sonra bitecek hatta küçük de olsa bir yükseklikten bahsedilecektir. Üretimin temel hedefi olan karlılık, ücret artışları sebebiyle azalacaktır.

Karlılığın azalmasıyla birlikte yatırımlar daha sonra da emek talebi düşecektir. Karl Marx yapmış olduğu çalışmalarda şu 2 maddeye değinmektedir⁴²:

- Krizlerde rastlantısallık yoktur, yapısal kavramlardır.

³⁹ Y. Bilgili, Karşılaştırmalı İktisat Okulları Ders Notları (Makro İktisadın Teorik Esasları). 2. Baskı. İstanbul: İkinci Sayfa Basım Yayım Dağıtım. 2009, S.26.

⁴⁰ Ö.Yılmaz, , A. Kızıltan ve V. Kaya, “İktisadi Kriz Kuramları, Finansal Küreselleşme ve Para Krizleri”. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*.2005, 24, 77-96.

⁴¹ Ş.Cicioğlu, & A. Yıldız, “Lale krizinden günümüze ekonomik krizler: Temel yaklaşımlar ve ortak özellikler”. *Uluslararası Yönetim ve Sosyal Araştırmalar Dergisi* 2018, Cilt, 5, s.25-38.

⁴² K. E., Afşar, & M. Özyiğit, “Karl Marx Bir Klasik mi?“Adam Smith ve Karl Marx Üzerinden Kavramsal Bir Karşılaştırma”. *Bitlis Eren Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 2017, 6(2), 239-262.

- Üretken sermayenin büyük bir kısmında, krizler sebebiyle, kar sağlanamadığı durumlarda değer kaybı meydana gelir.

Sonuç olarak, klasik iktisat okulu istikrar politikalarına gereksinim duymamışlar, fiyat ve ücret esnekliğinden kaynaklanarak piyasanın tam istihdam durumuna geleceğini iddia etmişlerdir.

Para politikasına tamamen karşı çıkmalarına rağmen maliye politikalarının kullanılmasına karşıdırlar.

Klasik ekol tarafından meydana gelen görüşlere karşı şekilde neo-klasik iktisat ekolü meydana gelmiştir. Bu ekol her ne kadar klasik ekole cephe alan bir davranış ortaya koysa da, desteklediği bazı tarafları da mevcuttur.

1.5.2. Neo-Klasik İktisat Kriz Yaklaşımı

Liberal bir perspektifle ekonomiyi ele alan Neo-Klasikler, hem klasik okulu eleştirmiş hem de klasik okulu desteklemiştir. Liberal fikirlerden hareketle, mevcut tasarrufların az olduğu durumlarda yabancı kaynaklara pozitif biçimde bakmanın pozitif sonuçlar meydana getireceğini savunmuşlardır. Bu hal, iktisadi etkinliği, büyümeyi ve istihdamı yeterli seviyeye getirebilmek adına yeteri kadar tasarrufu bulunmayan az gelişen devletlerin faiz oranlarını artırarak tasarruf fazlası olan ülkelerin tasarruflarını azaltabileceği manasına gelmektedir⁴³.

Neo-klasik iktisat ekolü, değişimin değerini belirleyen faktörün maliyet olarak ortaya çıktığı teorisine eleştiri getirmiştir. Ekolün en önemli savunucularından olan William Jevons, Leon Walras ve Carl Menger'in ortak düşüncelerine bakılarak, değişimin değerini belirleyen faktör üretim adına yapılmış olan maliyet olmamakta, üretimin marjinal faydası olmaktadır. Neo-Klasik iktisada katkısı olan Hayek ise, paranın bir ödeme aracı olmadığını öte yandan bir değer yaratma aracı bulunduğunu söylemektedir. Bu yüzden krizi derinleştiren en önemli faktörlerin başında para bulunmaktadır⁴⁴.

İsveçli iktisatçı K. Wicksell'e göre ise; yatırımcılar tarafından bankalardan istenen kredi miktarı yükselirse, bankaların ödünç verebileceği fonların kısıtlılığı artacak, bu

⁴³ Ö. Birol Hiç ve A. Gencer Hiç. "Neo-Klasik İktisat ve Neo-Klasik Sentez". *Trakya Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*. 2014, 16.1, s.260.

⁴⁴Bilgili, a.g.e., s.71.

da piyasa faizini yükseltecektir. Bu durumun devamlı şekilde olması ise devamlı yükselişteki ani faizler neticesi, krize varan düzensizlikler meydana gelmektedir.

Özetle, neo-klasik yaklaşıma göre rasyonel beklentiler hipotezi ön plandadır ve piyasaya dair elde edilmiş tüm datalar doğru yorumlanır. Bu şekilde sistematik şekilde meydana gelecek bir hatadan kaçınılmış olunur. Bir başka deyişle rasyonel beklentiler varsayımına göre politik uygulamalar etkisiz olacaktır ve reel neticeler vermeyecektir. Kriz yerine “konjonktürel dalgalanma” unsurunu kullanan neo-klasiklere göre bu dalgalanmaların nedeni rastlantısal şoklardır⁴⁵.

1.5.3. Marksist Kriz Yaklaşımı

Marx, iktisadi analizinde kapitalist sistemi incelemektedir. Marksist teorinin hedefi, kapitalist sistemin sömürgeci bir sistem olduğunun ve sömürüye dayalı olan kapitalizmin, öz çelişkilerinin etkisi ile çökeceğinin kanıtlanmasıdır.

Marx, kapitalist ekonomide üretim ve tüketimin çeşitli işleyişleri olan bir değişim ekonomisi haline geldiğini ve bu yapının da krizlere sebebiyet verdiğini belirtmektedir. Üretim, piyasadaki talebi dikkate almadan kapitalist düzenin bir dayatması şeklinde malların tüketicilere satılması hedefi ile gerçekleşmektedir. Satış ve yüksek kâr sağlamak hedefiyle yapılan bu üretimin meydana gelmesi, yatırımların karşılanabilmesi için zorunlu kılmaktadır⁴⁶. Bu koşulda sermaye birikimleri taleple ilgili olmaksızın kâr oranı yüksek olan üretim kollarına aktarılacaktır. Yüksek kâr amaçlı seçilen bu durum ekonomi iç dinamiklerinde hataların meydana gelmesine sebep olabilecektir.

Marksist yaklaşımın bir diğer bakış açısı ise eskiyen teknolojilerin fazla maliyetli yeni teknolojilerle değişiminin genellikle kendi finansmanı ile ortaya çıkmasının olası olmadığı şeklindedir. Bu sebeple sermayeye yatırım yapanları gelecek artı değeri ortaya koyarak kredi piyasalarına borçlu duruma gelmektedir. Kapitalist düzen; şirket hisse senetleri, tahvilleri ve hükümet kağıtları benzeri finansal enstrümanların bir arada var olmasına neden olarak zamanla gelecekteki getirisi ile borçlanılan kağıtların piyasada yükselmesine sebep olacaktır. Bir başka deyişle de henüz bulunmayan gelirden meydana gelen fonlar spekülasyon bir düzenin meydana

⁴⁵ S. Atik, “Post Otistik İktisat Çerçevesinde Küresel Ekonomik Kriz ve Neo-Klasik İktisat İlişkisi”. *Econ Anadolu* 2009. Eskişehir, s.1-15.

⁴⁶ Ö., Yılmaz, A. Kızıltan ve V. Kaya, “İktisadi Kriz Kuramları, Finansal Küreselleşme ve Para Krizleri”. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*. 2005, 24, 77-96.

gelmesine sebep olacaktır⁴⁷. Bu kademedede oluşacak bir ödeme zorluğunun zincirleme tesiri meydana getirerek krize sebep olacağı ileri sürülmektedir.

Sanayileşme ile birlikte makineleşmenin artmasının sebebi kapitalist düzendir. Hiçbir artı değeri ortaya koymayan makineleşmeye dair üretim, ücretlerin ortalama seviyesini yükseltmekten çok azaltma eğilimindedir⁴⁸. Öte yandan devamlı bir kâr yaklaşımı ile davranan rakip şirketler bu durumda ayakta kalabilmek için yeni teknoloji alımına kaydıracaklardır. Süreklilik arz eden bu vaziyet zaman içerisinde kâr marjlarını azaltacak, değer yaratan emeğin aldığı hissenin küçülmesine sebep olacak ve sermaye yapısı dahilinde de bir krizi meydana getirecektir.

Özetle Marksist doktrinde krizler, sistemin mekanizması ve sermayeyi meydana getiren bileşimler çerçevesinde, aşırı birikimler, kâr marjlarının düşmesi, kârın sıkışması ve piyasada dengesizliğe sebep olan kapitalizmdeki yapıdan meydana gelmektedir.

1.5.4. Keynesyen Kriz Yaklaşımı

1929 yılına gelindiğinde, klasikçilerin piyasayı serbestleştirme görüşünün bir neticesi şeklinde büyük buhran ortaya çıkmıştır. Klasik politikaların uygulanmasındaki yetersizlikle beraber, gerekli olan yeni politika düşünceleri Keynes tarafından ifade edilmiştir. Keynes'in kriz hakkındaki görüşlerine göre; kişiler, iş dünyası adına mal ve hizmet üretirken, öte yandan yaptıkları tasarruflar ile gelir yaratmaktadırlar. Bu gelir hem dış ticaret adına hem de iş dünyası adına ödeme kaynağı konumundadır⁴⁹.

Harcamalar çıkarıldıktan sonraki kısım gelir ise tasarruf olmaktadır. Eğer milli gelir, harcamalardan daha az olursa, bu durum giderek konjonktürel şekilde daralmaya neden olacaktır. Bu daralma neticesi ise üretim azalırken, işsizlik artacaktır. Keynesyen görüşe göre depresyon halinde para politikaları etkin değildir. Toplam efektif talebi artırmak suretiyle işsizliği azaltmak ve akabinde iktisadi canlılık adına hükümet harcamalarının artırılarak bütçe açıkları olmalıdır. Yeni Keynesçi yaklaşımı

⁴⁷ Süleyman Değirmen, Ahmet Şengönül ve İsmail Tuncer. **Kriz Erken Uyarı Sinyalleri Olarak Reel Ekonomi Göstergeleri**, **Ekonomik Kriz Öncesi Erken Uyarı Sistemleri**, Seyidoglu, H.,R.Yıldız (drl), İstanbul:Arıkan Basım Yayım, 2006, s.467

⁴⁸ Afşar vd., a.g.e., s.239-262.

⁴⁹ İ.Parasız, **İktisadın ABC'si**. 8. Baskı. Bursa: Ezgi Kitabevi.2006,s.48.

özümseyen Mishkin'e göre ise görülen ve görülmekte olan para ve finans krizleri asimetrik bilgiden ileri gelmektedir⁵⁰.

1.5.5. Monetarist Yaklaşımı

İktisadi şekilde ortaya çıkan durgunlukların ana nedenini parasal genişlemeler şeklinde gören Monetaristler için finansal krizler ve bankacılık krizleri farklı değildir. Her iki kriz çeşidi de para arzında bir daralmaya yol açarak iktisadi karmaşaya neden olurlar. Parasalcılar, verilen yanlış iktisadi kararlardan dönülmesi adına politika yapıcılara uyarıda bulunmaktadır. 1929 Büyük buhranını örnek vererek, zamanında bırakılmayan hatalı politikaların nelere yol açabileceğini ortaya koymaktadır. Ayrıca para arzının sınırlandırılması beklentilerinin, para arzının rastlantısal değil sistematik bir kavram olmasından kaynaklı şekilde, istenilen biçimde gerçekleşmediği ifade edilmiştir⁵¹.

Özetle; Klasik, Neo-Klasik, Keynesyen ve Monetarist yaklaşımların kriz adına buldukları ortak paydada şu 4 aşama bulunmaktadır⁵²:

1. Genişleme Devresi: Tüketim artışı ile beraber tetiklenen yatırımlar, ulusal gelirden düzenli değişimler oluşturur. Bu dalgalanmalar çarpan etkisiyle genişlemeye yol açar.
2. Resesyon Devresi: Ortaya çıkan genişleme kümülatif şekilde arttıkça, tam istihdam seviyesine gelinir ve gelir ile tüketim arasındaki fark düşer. Bu aradaki farkın yatırımlarla sonlanması beklense de otonom yatırımlarında doyuma erişilmesi bir dezavantaj biçimde karşımıza çıkar. Bu dönemde ortaya çıkan ve bu dönemin göstergesi olan vaziyet ise milli gelirden gerilemedir.
3. Depresyon Evresi: Önceki adımlara bağlı biçimde ve bu adımların bir neticesi şeklinde yüksek ölçülerde işsizlik ortaya çıkar ve senelerce devam edebilir.
4. Deflasyon Evresi: Bu evre, fiyatlar genel düzeyinde görülen daimi düşüşlerden meydana gelir. Fiyatlar genel düzeyinin sürekli şeklinde düşmesi neticesi üretim, kapasitenin çok altında kalır. Bu vaziyette üretim unsurlarının atıl kalması ile neticelenir. Bu sürecin uzaması neticesi ise sanayileşmeye zıt bir hareket ortaya çıkar.

Bu ifade edilen dört evre, sırasıyla olmak zorunda olmadığı gibi benzeri bu evrelerden birkaçı bir arada da meydana gelebilmektedir.

⁵⁰ U. Altunöz, *Finansal Krizler, Erken Uyarı Sistemleri ve 2008 Krizi için TR-ABD Örneği*. Beta Basım. 2013, s.32-40.

⁵¹ Altunöz, a.g.e., s.45-51.

⁵² Ö. Eroğlu, ve M. Albeni, *Küreselleşme Ekonomik Krizler ve Türkiye*. Isparta: Bilim Kitabevi Yayınları. 2002, s.90-94.

İKİNCİ BÖLÜM

1929-2008 ARASINDAKİ DÜNYA KRİZLERİ

2.1.1929 Büyük Buhranı

Klasik iktisat yaklaşımının 1929 kriziyle beraber eksiklikleri görülmeye başlamıştır. 1930'lara kadar uygulanmakta olan klasik ekonomi yaklaşımı meydana gelen bunalım benzeri bir koşula uygun gelecek biçimde bir stratejiden yoksun olması kriz ve sonrasındaki süreç dahilinde çözümleyici politikalar izleyememesinde önemli olmuştur. Klasik iktisadın öne sürdüğü ilkelerin ekonomiyi deflasyonist durumdan çıkartamaması 1929 krizinin ortaya çıkmasına zemin hazırlamıştır. Klasik ekonomi görüşünün başarısızlığı Keynesyen iktisadın gelişmesine katkıda bulunmuştur⁵³.

Keynes, A. Smith'in global biçimde benimsenen klasik sistemin bunu yalnızca tam istihdam devirlerinde olabilen bir özel duruma getirmiştir. Keynes'in öne sürdüğü teorinin prensipleri aşağıdaki gibi sıralanabilir⁵⁴

- Tasarruflardaki yükselişler iktisadi büyümeyi azaltacak ve geliri düşüreceğinden, tüketim yatırımların teşvikinde üretimden daha kritiktir. Özetle, Keynes klasik öğretinin "say yasaının" tam zıttını savunmaktadır, "her talep kendi arzını yaratır".
- İktisadi durgunluk devrinde, federal hükümetin bütçesi dengesiz olmalıdır. Refah dönemi tekrar sağlanana değin izlenen maliye ve para politikaları genişletici ve faiz oranları ise düşük düzeyde seyretmelidir.
- Devlet serbestleşme politikalarını terk etmeli, bu nedenle gerek bulunduğu piyasaya müdahale edebilmelidir. Keynes bu prensip ile iktisadi hayatta çaresiz durumda olduğunda korumacı tedbirlerin bulunduğu politikaların uygulanabileceğini ileri sürmektedir.
- Bu sistemin esnek olmaması şirketlerin genişleyen gereksinimlerini karşılamakta yeterli gelmiyor olduğundan Keynes bu sistemi de ileri sürmektedir. Bu yönde yapılan hamlelerden olan Bretton Woods anlaşmasıyla altın standardını dünya para düzeninin haricine çıkarma girişimini başarmıştır.

⁵³ Levent Alkan, Küresel Sistemik Krizin Anatomisi, 1.Basım, Scala Yayıncılık, İstanbul, 2009, s.121

⁵⁴ M. Skousen, *Modern İktisadın İnşası*, Liberte Yayınları, Ankara, 2006, s.376-380.

1920'ler, üretimin büyük ölçüde arttığı, ekonominin ve yaşam stiline de süratle değiştiği, bu yılların en büyük buluşu olan seri üretimin otomobil endüstrisini hızlandırmaya başladığı ve borsanın iyi kazandığı yıllar olmaktadır⁵⁵.

ABD Merkez Bankası (FED) bankalara % 6'nın üzerinde finansman sağlamış, ticari bankalar ise % 12'nin üzerinde aracı kurumlara sağlamıştır. Aracı kurumlara teminat göstererek bankalardan alınan fonlar fazlalaştırmıştır. Borsada hisse senetlerinin değeri yükseldiğinden, sistem borsa alım satımı ile değerini artırmıştır. Borsalar düşmeye başladığında şirketler hisse senetlerini satmaya başlamış ve bu değer kaybı beraberinde ödenmemiş kredi riskini de ortaya çıkarmıştır⁵⁶.

1920'ler ve 1930'larda kapitalizmin egemen olduğu yıllardır. Kapitalizm, Birinci Dünya Savaşının meydana getirmiş olduğu problemleri çözememiştir. Büyük felaketlerde bununla birlikte devam etmiştir. İnsan sömürsü fazlaşmış, İkinci Dünya savaşı sırasında Almanya, İngiltere ve Fransa bu durumu oldukça yoğun yaşamıştır. Bu iki dünya savaşı arasında yaşanmış olan büyük krize 1929'da "büyük buhran" denilmiştir. Büyük buhranın yaşandığı dönemde ekonomiye Klasik İktisadi görüş hakim olmuştur⁵⁷.

Klasik iktisadi görüşün varsayımı; "Ne üretilirse satılır" üzerine kurulmuştur. Savaştan sonra bu durumun doğru olmadığını ve ürettikleri ürünleri satamadıklarında anlamış ve bundan dolayı oldukça paniklemişlerdir. Stokları fazlaşmış, banka borçlarını kapatamamışlardır. İşten çıkarmalar yaygınlaşmış gelir dağılımında ortaya çıkan dengesizlikler yaşanmıştır. Bu bağlamda, orta gelir grubu yok olmuştur. Bu iktisadi buhran dönemini günün şartlarını da göze alarak inceleyen Keynes orta gelir grubunun olmadığını ve krizin de bu yüzden meydana geldiğini, ekonomideki bu krizi çözmek için para politikalarının yetmeyeceğini, bu iktisadi çöküşün orta sınıf erozyonu neticesinde meydana geldiğini ve bu durumu çözmek için yönteminin de orta gelir grubunu güçlendirerek daha iyi bir düzeye getirmek olduğunu belirtmiştir.

⁵⁵H. Ay, Ö. Uçar, "Üç Küresel Ekonomik Krizin Analizi". *Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*.2015 17.1, 10-14.

⁵⁶J. K. Galbraith, *Büyük Kriz* 1929. E. N. Akbaş (çev.). İstanbul: Pegasus Yayınları. 2019, s.16.

⁵⁷S. Apak, "1929 ve 2008 Krizlerinin Karşılaştırılması: Dünya ve Türkiye Örneği". *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (41), 8-15.

1930'lara kadar uygulanan klasik modelin varsayımları şu şekilde ifade edilebilmektedir⁵⁸:

- Tutumlu olma,
- Dengeli bütçe,
- Liberalizasyon,
- Düşük vergi,
- Altın standardı,
- Say kanunu.

Klasik iktisat yaklaşımı mali enstrümanların iktisadi birimlerin karar ve tercihlerini negatif etkilemeyecek biçimde tarafsız kullanmasını, kısıtlı devlet bir başka deyişle ekonomik hayata fazla müdahalenin olmaması, yalnızca ana birtakım gereksinimleri devletin sunduğu, kalanını özel sektöre bıraktığı bir devlet perspektifi, piyasa yönlendirmelerinde kamu giderlerinin oranının azlığı, giderlerin sağlanan gelir tutarına göre düzenlendiği bir kamu iktisadi yapısı olmaktadır. Bir başka deyişle klasik yaklaşımda devletçe limitli bir biçimde kullanılan, düz oranlı, piyasada sapmalara gerek olmadan gelir yanında tüketimden de alınan, tarafsız dar kapsamı oranlarının saptanmasına ya da sonlandırılmasına anayasal kurullarla direkt olarak

bağımlı bir vergi politikası da oldukça önemli olmaktadır. Borçlanma ve bütçe perspektifinden incelendiğinde, borç yükünün gelecek nesillerin üstünde bir yük şeklinde aktarılacağından dolayı nadir faydalanılan bir finansman yöntemi şeklinde görülmektedir. Borçlanma olağanüstü bir gelir kaynağı şeklinde görülmekle beraber, genellikle gelirlerin vergiler ile birlikte sağlanması önemlidir. İktisadi istikrarın temin edilmesi adına bütçe dengesi kurulmalı ve politika olarak da denk bütçe politikası olmalıdır⁵⁹.

2.1.2.Krizin Sonuçları

1929 krizi en etkili kriz şeklinde ifade edilmektedir. 1929 krizi ile borsada düşüşler, bankalarda batmalar, toplam tüketim ve yatırımlarda ani düşüşler şeklinde meydana gelmiştir⁶⁰. 1929'da ABD'de yaşanan iktisadi kriz sonrasında yaşanan ekonomik bunalım, dünyada ekonomik manada sorun yaratmıştır.

⁵⁸ Skousen, a.g.e., s.378

⁵⁹ Apak, a.g.e., s.8-15.

⁶⁰ Aktan ve Şen, a.g.e., s.5

GSMH'nın değeri 1933 senesinde 1929 yılındaki GSMH'nın yaklaşık üçte ikisi kadardır. Bu senelerde yaklaşık şekilde 13.000.000 insanın işine son verilmiş ve fiyatlarda %25 kadar azalma olmuştur. Bu kriz etkileri ve neticeleri açısından ABD ve başka ülkelere telefı edılması uzun sürecek olan zararlara yönelmiştir⁶¹.

2.1.3. Türkiye'ye Etkisi

Bu krizin Türkiye'ye de etkileri olmuştur. 1929 krizi sonrasında devletçi ekonomi politikalarına tercih edilmeye başlanmıştır. "Amerikan merkez bankası" 1929 krizi periyodunda krizin etkilerinin önüne geçmek adına para arzını sınırlandırmış, bu bağlamda meydana gelen nakit problemi krizin daha da etkisinin hissedilmesine sebep olmuştur. Nakit sıkıntısından ötürü bazı alışverişler değişim usulü gerçekleştirilmiştir. FED'in bu politikası deflasyonist etkiyi fazlalaştırarak krizden çıkışı daha zor bir hale sokmuştur. 1932 senesinde Rosvelt "deal new" (yeni plan) adını verdiği yeniden yapılanma programı ile bankacılık sektörü başta olmak üzere tedbirler almış ve Keynesyen yaklaşımlar krizden kurtulmayı daha kolay hale getirmiştir⁶². Krizin neticesinde devletler iktisadi hayatta keynesyen politikaları uygulamaya başlamıştır. Bu sayede ekonomilere devletçi politikalar egemen hale gelmiştir.

2.2. 1973 OPEC Petrol Krizi

1973 Arap-İsrail Savaşı sırasında, Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü (OPEC) Arap üyeleri, ABD'nin İsrail ordusunu yeniden tedarik etme ve savaş sonrası barıştan yararlanma kararına misilleme amacıyla ABD'ye ambargo uygulamıştır. Arap OPEC üyeleri ambargosu Hollanda, Portekiz ve Güney Afrika dahil İsrail'i destekleyen diğer ülkelere de genişletmiştir. Ambargo hem hedeflenen ülkelere petrol ihracatını yasakladı hem de petrol üretiminde kesintiler getirmiştir. Petrol üreten ülkeler ve petrol şirketleri arasındaki birkaç yıllık müzakereler, ambargoların etkilerini daha da kötüleştiren, onlarca yıllık bir fiyatlandırma sistemini zaten istikrarsızlaştırmıştır⁶³.

OPEC petrol ambargosu ABD'ye petrol ihraç etmeyi durdurma kararıdır. 19 Ekim 1973'te, 12 OPEC üyesi bu ambargoya karar vermiş devam eden altı ay boyunca petrol fiyatları dört katına çıkmıştır. Ambargo Mart 1974'te sona erdikten sonra bile fiyatlar daha yüksek seviyelerde kalmıştır. Ambargo, Yom Kippur Savaşı sırasında

⁶¹ Erdinç Tokgöz, *Türkiye'nin İktisadi Gelişme Tarihi (1914-2007)*, Ankara, 2007, s. 56-59.

⁶² Feyzullah Ezer. "1929 Dünya Ekonomik Krizi'nin Türkiye'ye Etkileri". *Fırat Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 2010.20(1).s.427-442.

⁶³ Fiona Venn, "The oil crisis", *Routledge*, 2006, s.14

İsrail'i desteklediği düşünölen ulusları hedef almıştır. Ambargo hedeflenen ilk uluslar Kanada, Japonya, Hollanda, Birleşik Krallık ve ABD yer almıştır. Daha sonra ambargo Portekiz, Rodos ve Güney Afrika'ya da yayılmıştır. Mart 1974'teki ambargonun sonunda petrol fiyatı, varil başına 3 ABD dolarından küresel olarak yaklaşık 12 ABD dolarına, yaklaşık %400 artmıştır ve ABD fiyatları önemli ölçüde yüksek olmuştur. Ambargo, küresel politika ve küresel ekonomi üzerinde birçok kısa ve uzun vadeli etkileri olan bir petrol krizine veya "şok" a neden olmuştur. Daha sonra "ilk petrol şoku", ardından 1979 petrol krizi "ikinci petrol şoku" olarak süreç sürmüştür⁶⁴.

2.2.1. Krizin Başlangıcı

1971'de Başkan Richard Nixon, ABD'yi altın standardından çıkarmaya karar verdiğinde ambargoyu başlatmıştır. Sonuç olarak, ölkeler artık ABD doları cinsinden döviz rezervlerinde altın kullanamamaktaydı. Bu eylemle Nixon 1944 Bretton Woods Anlaşmasına aykırı davranmıştır. Doların düşmesi OPEC ölkelerine zarar vermiş, hükümet gelirleri için petrodollara güvenmek zorunda kalmıştır. Petrol sözleşmeleri ABD doları olarak fiyatlandırılmıştır. Yani gelirleri dolarla birlikte düşmüştür. Diğer para birimlerinde olan ithalatın maliyeti aynı kaldı veya yükselmiştir. OPEC, gelirin kaybolmasını önlemek için dolar yerine altın fiyatlandırmayı bile göz önünde bulundurmuştur. 19 Ekim 1973'te Nixon Kongre'den İsrail'e acil askeri yardımda 2,2 milyar dolar talep etmiştir. OPEC Arap üyeleri, ABD ve diğer İsrail müttefiklerine petrol ihracatını durdurarak yanıt vermiştir. Mısır, Suriye ve İsrail 25 Ekim 1973'te ateşkes ilan etmişlerdir. OPEC ambargoyu Mart 1974'e kadar sürdürmüştür. O zamana kadar petrol fiyatları 2,90 \$ / varilden 11,65 \$ / varil seviyesine fırlamıştır⁶⁵.

Ambargo başlangıcı, küresel etkileri olan petrol fiyatlarında yukarı yönlü bir sarmal yaratmıştır. Varil başına petrol fiyatı önce ikiye katlanmış, sonra dört katına çıkmış, tüketicilere hızla artan maliyetler ve tüm ulusal ekonomilerin istikrarına yapısal zorluklar getirmiştir. Ambargo dolardaki devalüasyona denk geldiğinden, küresel bir durgunluk yakın görünmektedir. Avrupa ve Japonya'daki ABD müttefikleri petrol stoklarını artırmışlar ve böylece kısa vadeli bir yastık temin etmişlerdir, ancak uzun vadeli yüksek petrol fiyatları ve durgunluk olasılığı Atlantik İttifakı'nda bir çatlak

⁶⁴ Charissa N.Terranova, "Dropping Out Is Impossible in a Cybernetic World: Hippie Modernism at the Walker Art Center: Hippie Modernism: The Struggle for Utopia" *University of California, Berkeley Art Museum and Pacific Film Archive*, 2016, s.2

⁶⁵ Meredith Haluga, "The Oil Crisis of 1973: President Nixon's Actions to Maintain American Prosperity" *Providence College*, 2017, s.3

yaratmıştır. Avrupa ülkeleri ve Japonya, kendilerini ABD Orta Doğu politikasından koparmaya çalışsalar bile, enerji kaynaklarını güvence altına almak için ABD yardımına ihtiyaç duydukları rahatsız edici konumda bulmuşlardı. Petrol tüketimine ve azalan iç rezervlere giderek artan bir bağımlılıkla karşılaşan ABD, uluslararası kaldıracını azaltmaya hizmet eden sert iç ekonomik koşullar altında ambargoya son vermek zorunda kaldığı için ithal petrole her zamankinden daha fazla güven duymuştur. Sorunları karmaşıklaştırmak için ambargo organizatörleri, sonunu ABD'nin İsrail ve Arap komşuları arasında barışı sağlama çabalarına bağladılar⁶⁶.

Kısmen bu gelişmelere yanıt olarak, 7 Kasım'da Nixon yönetimi, yerli enerji bağımsızlığını teşvik etmek için Bağımsızlık Projesini ilan etmiştir. Ayrıca müttefikleri arasında yoğun diplomatik çabalar göstererek, stratejik derinlik sağlayacak bir tüketici birliğini ve petrol fiyatlandırmasını kontrol etmek için bir tüketici kartelini teşvik etmiştir. Bu çabaların her ikisi de sadece kısmen başarılı olmuştur⁶⁷.

2.2.2. Krizin Sonuçları

Petrol ambargosu 1973-1975 durgunluğuna neden olduğu düşünülmektedir. Bunlar Nixon'un ücret kontrollerinden ve Federal Rezerv'in durma para politikasından da kaynaklanmaktaydı. Ücret fiyatı kontrolleri şirketleri ücretlerini yüksek tutmaya zorlamış, bu da işletmelerin maliyetleri düşürmek için işçileri işten çıkarması anlamına geliyordu. Aynı zamanda, talebi canlandırmak için fiyatları düşüremiyorlardı. İnsanlar işlerini kaybettiklerinde fiyatlar düşmüştü.⁶⁸

Tüm bunlara ek olarak, Fed faiz oranlarını o kadar çok artırmış ve sonra düşürmüştür ki, işletmeler gelecek için planlama yapamaz hale gelmişlerdir. Sonuç olarak, şirketler enflasyonu kötüleştirerek fiyatları yüksek tutmuştur. Durgunluğu kötüleştirerek yeni işçiler işe almaktan çekinmişlerdir. Fed yetkilileri ABD'deki durgunluk tarihi boyunca, işletmelerin enflasyon beklentilerini yönetmek zorunda kaldıklarını öğrendiler. O zamandan beri, eylemlerinde tutarlıydılar. Daha da önemlisi, niyetlerini vaktinden çok önce açıkça belirtmekteydiler⁶⁹.

⁶⁶ Michael Dotten, ve Dustin Till, "Controversy Over LNG Exports Heats Up as Production Expands" *Natural Gas & Electricity*, 2013, 29(9), s.2

⁶⁷ Haluga, a.g.e., s.3.

⁶⁸ Christiane Baumeister ve Lutz Kilian, "Forty years of oil price fluctuations: Why the price of oil may still surprise us." *Journal of Economic Perspectives*, 2016, 30(1), s.140

⁶⁹ Haluga, a.g.e., s. 4.

Petrol ambargosu, petrol fiyatlarını yükselterek enflasyonu artırmıştır. ABD ekonomisi için savunmasız bir zamanda gelmiştir. Boşluğu telafi etmek için daha fazla petrol üretememişlerdir. Ayrıca, OPEC dışı petrol üretimi dünya üretiminin yüzdesi olarak düşmüştür. Bu durum durgunluğu da kötüleştirmiştir. Yüksek gaz fiyatları tüketicilerin diğer mal ve hizmetlere harcamak için daha az paraya sahip oldukları anlamına geliyordu. Bu talebi düşürdü. Ayrıca tüketici güvenini de zayıflattı. İnsanlar alışkanlıklarını değiştirmek zorunda kaldılar, bu da hükümetin başarısız bir şekilde çözmeye çalıştığı bir kriz gibi hissettirdi. Bu güven eksikliği, insanların daha az harcama yapmasına neden olmuştur⁷⁰.

Kongre, başka bir ambargo durumunda en az 90 günlük petrol tedarik etmek için Stratejik Petrol Rezervi'ni oluşturmuştur. Ayrıca, gaz tasarrufu için ulusal hız sınırını saatte 55 mil'e düşürmüştür. Nixon 1974 ve 1975 yıl boyunca yaz saati uygulamasını başlatmıştır. Petrol ambargosu, OPEC'e dünya petrol arzını yönetme ve fiyatları sabit tutma hedefine ulaşması için yeni bir güç vermiştir. OPEC arzı yükselterek ve azaltarak petrolün fiyatını dengelemeye çalışmıştır. Fiyat çok düşük olursa, sonlu mallarını çok ucuza satmışlardır. Ambargonun, petrol ithalatçılarında yüksek enflasyon ve durgunluk da dahil olmak üzere tam etkisi, OPEC Arap üyeleri tarafından gerçekleştirilen yakın eylemlerin ötesinde karmaşık bir dizi faktörden kaynaklanmıştır. Şimdiye kadar küresel petrol piyasasını istikrara kavuşturan ABD ve Avrupa petrol şirketlerinin azalan kaldırıcı, Doğu Teksas petrol sahalarının aşırı kapasitesinin aşınması ve ABD dolarının serbestçe dalgalanmasına izin verme kararı uluslararası değişimin hepsi krizi şiddetlendirmede rol oynamıştır. Bu faktörlerin ABD genelinde ortaya çıkmasıyla, Nisan ve Kasım 1973'te enerjinin korunmasına ve yerli enerji kaynaklarının geliştirilmesine odaklanan çabaların ötesinde yeni tedbirler tetiklenmiştir⁷¹.

2.2.3. Türkiye'ye Etkisi

Küçük ve dışa açık bir ekonomi olarak Türkiye, birincil enerji talebinin yaklaşık üçte ikisini ithal ederek hem ithal petrol hem de doğalgaza bağımlıdır. Petrol fiyatlarındaki şokların ekonomik etkileri, petrol ve gaz ithal eden ülke olarak Türkiye için önemlidir⁷².

⁷⁰ Michael L. Ross, "How the 1973 oil embargo saved the planet", *Foreign Affairs*, 2013, 15, s.16.

⁷¹ Haluga, a.g.e., s. 5.

⁷² Hakan Köni, "Saudi influence on Islamic institutions in Turkey beginning in the 1970s". *The Middle East Journal*, 2012, 66(1), s 97.

Çok sayıda çalışma, özellikle petrol ithalat ülkelerinde ekonomik büyüme ve tüketici fiyatları üzerindeki etkilere odaklanarak petrol fiyatı şoklarının makroekonomik etkisini araştırmıştır. Ekonomistler bir fikir birliğine ulaştı: petrol fiyatı şokları aynı zamanda ekonomik aktiviteyi (GSYİH) düşürüyor ve enflasyonu artırdığını ileri sürülmüştür. 1973'teki ilk fiyat şokundan sonra birçok çalışma petrol fiyatlarının yükselişi ile ekonomik faaliyet arasında ters bir ilişki göstermişlerdir⁷³.

Petrol ithal eden gelişmekte olan ülkelerin petrol fiyatlarındaki artışlara maruz kalması, net ithalatçı olma derecelerine ve ekonomilerinin petrole bağımlı olma yoğunluğuna bağlı olarak gelişmiş ülkelerdekinden belirgin şekilde farklıdır. Ayrıca, yakıt fiyatlarındaki vergilerin paylaşımı genellikle gelişmekte olan ülkelere göre çoğu gelişmiş ülkelerde çok daha düşüktür ve bunların birçoğunda bu fiyatlar sübvansede edilmektedir. Yakıtlar üzerinde yüksek vergileri olan birçok Avrupa ülkesinde, bu tür fiyat şokları, vergilerin yakıt maliyetleri arttıkça askıya alınmasıyla bir şekilde hafifletilebilir. Fiyat şoklarını azaltma yöntemi daha düşük yakıt vergisi olan ülkelerde daha az kullanışlıdır. Sonuç olarak, ham petrol maliyetinin, gelişmekte olan ülkelerde, tüketici fiyatları veya mali hesaplar açısından daha doğrudan bir etkisi olduğu görülmektedir. Gelişmekte olan ülkeler, daha düşük ihracat ve uluslararası finansal piyasalardaki daha sıkı koşullar da dâhil olmak üzere, gelişmiş ülkelere müteakip politika tepkilerinin etkilerini de yaşayabilirler⁷⁴.

2.3. 1987 Borsa Krizi

İlk çağdaş küresel mali kriz, Dow Jones Sanayi Ortalaması'nın %22,6 düştüğü "Kara Pazartesi" olarak bilinen bir gün olan 19 Ekim 1987'de ortaya çıkmıştır. Piyasadaki zincirleme tepki, küresel borsalara birkaç saat içinde yansımıştır. Bu durum, o dönemde, Büyük Buhran'dan bu yana Amerika Birleşik Devletleri'ndeki en keskin düşüşe işaret etmektedir. "Kara Pazartesi" ve devamındaki olaylar, o zamanlar hala yeni olan "küreselleşme" kavramına dikkat çekmiş ve dünya çapındaki finansal piyasaların iç içe geçmiş ve teknolojik olarak birbirine bağlı hale geldiğinin önceden farkedilmemiş alt boyutlarının da altını çizmiştir. Bu bağlamda, Kara Pazartesi, hızlı pazar satışları durumunda ticareti geçici olarak duraklatmak için hükümler geliştiren borsalar da dahil olmak üzere bir dizi kayda değer reformlara yol açmıştır. Buna ek

⁷³ Knut Anton Mork, "Oil and the macroeconomy when prices go up and down: an extension of Hamilton's results". *Journal of political Economy*, 1989, 97(3), s.741.

⁷⁴ Robert B. Barsky, Lutz Kilian. "Oil and the Macroeconomy since the 1970s". *Journal of Economic Perspectives*, 2004, 18(4), s116.

olarak, Federal Rezerv'in tepkisi merkez bankasının finansal krizleri ortadan kaldırmak için "likidite" kullanmasına emsal teşkil etmiştir⁷⁵.

19 Ekim günü, dolar değerinin üzerinde düşüş beklentisiyle, Federal Rezerv Başkanı Alan Greenspan faiz oranlarını düşürmek için hızlı hareket etmiş ve bankaları sistemi likidite ile doldurmaya çağırmıştır. Borsalar da program alım-satım emirlerini kilitlemeye çalışmakla meşguldü. Büyük ölçekli ticaret stratejileri için bilgisayar sistemleri kullanma fikri Wall Street için hala nispeten yeniydi ve bir çöküş sırasında binlerce sipariş verebilen bir sistemin sonuçları hiç test edilmemişti. Kara Pazartesi çöküşünü şiddetlendirmenin merkezinde bir otomatik ticaret stratejisi olan portföy sigortası bulunmaktaydı. Strateji, kısa vadeli hisse senedi endeksi vadeli işlemleriyle piyasa riskine karşı bir hisse senedi portföyünü korumaya yöneliktir. 1976 yılında Mark Rubinstein ve Hayne Leland tarafından geliştirilen bu teknik, portföy yöneticisinin bu hisse senetlerini satmak zorunda kalmadan hisse senetlerinin fiyatta düşmesi nedeniyle bir portföyün yaşayabileceği kayıpları sınırlamayı amaçlamıştır⁷⁶.

Bu bilgisayar programları, belirli kayıp hedeflerine ulaşıldığında hisse senetlerini otomatik olarak tasfiye etmeye başladı ve fiyatları düşürdü. Düşen piyasalar daha fazla zararı durdurma satış emrini tetiklediğinden domino etkisi yaratmıştır. Bu satışlar, piyasaları aşağı doğru bir sarmal içine sürükleyen bir başka zararı durdurma satış emri turunu etkinleştirdi. Aynı programlar otomatik olarak tüm satın alımları kapattığından, teklifler temelde aynı anda borsada kayboldu. Önceki çekim noktalarındaki aşırılıklara benzer bazı aşırılık uyarı işaretleri vardı. Enflasyon başını çekerken ekonomik büyüme yavaşlamıştı. Güçlü dolar ABD ihracatına baskı uyguluyordu. Borsa ve ekonomi boğa piyasasında ilk kez ayrılıyordu ve sonuç olarak, değerler genel pazarın fiyat-kazanç %20'nin üzerine çıkarak aşırı seviyelere yükseldi. Gelecekteki kazanç tahminleri daha düşüktü, ancak hisse senetleri etkilenmediler⁷⁷.

⁷⁵ Stephen G Cecchetti, Piti Disyatat, "Central Bank Tools and Liquidity Shortages." **Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review**, 2010 Ağustos, 16, no. 1: 36-7. s.37.

⁷⁶ Donald L Kohn, "The Evolving Nature of the Financial System: Financial Crises and the Role of a Central BankOffsite link," **Federal Reserve Bank of New York and The National Academy of Science**, 2006, New York, New Directions for Understanding Systemic Risk konferansındaki konuşma, NY. s.1.

⁷⁷ Donald Bernhardt ve Marshall Eckblad, "Stock market crash of 1987". **Federal Reserve History**, 2013, s.1.

2.3.1. Krizin Başlangıcı

1985'teki Plaza Anlaşması uyarınca Federal Rezerv, G-5 ülkelerinin merkez bankalarıyla –Fransa, Almanya, İngiltere ve Japonya- ABD ticaret açığının yükselmesini kontrol etmek için uluslararası para piyasalarında ABD dolarının değerini kaybettirmeye karar vermiştir.1987'nin başlarında bu hedefe ulaşıldı: ABD'nin ihracat ve ithalatı arasındaki fark düzleşti, bu da ABD ihracatçılarında yardımcı oldu ve 1980'lerin ortalarında ABD borsa patlamasına katkıda bulunmuştur. Ekim 1987'den önceki beş yılda, DJIA değeri üç kattan fazla arttı ve aşırı değerlendirme seviyeleri ve aşırı değerli bir borsa yarattı. Plaza Anlaşması'nın yerini Şubat 1987'de Louvre Anlaşması aldı. Louvre Anlaşması uyarınca G-5 ülkeleri, bu yeni ticaret dengesi etrafında döviz kurlarını dengelemeye karar verdiler. ABD'de, Federal Rezerv, 1987'nin ikinci ve üçüncü çeyreğinde dolar üzerindeki aşağı yönlü baskıyı durdurmak için yeni Louvre Anlaşması uyarınca para politikasını sıkılaştırdı. Bu daraltıcı para politikasının bir sonucu olarak, ABD para arzındaki büyüme Ocak'tan Eylül'e kadar yarıdan fazla düştü, faizler yükselmiş ve hisse senedi fiyatları 1987'nin üçüncü çeyreği sonunda düşmeye başladı⁷⁸.

Portföy sigortası kurumlara ve aracı kurumlara yanlış bir güven duygusu vermiş, Wall Street'teki genel kanı ise, pazarın çökmesi durumunda önemli bir sermaye kaybını önleyeceği olmuştur. Bu, aşırı risk almayı körüklemiş ve bu da Pazartesi gününe kadarki günlerde hisse senetleri zayıflamaya başladığında belirginleşmiştir. Borsa piyasaları 1987 yılının ilk yarısında yükselişe geçti. Ağustos ayının sonlarına doğru, DJIA yedi ay içinde %44 kazanmıştır. Ekim ayının ortalarında, yatırımcı güvenini azaltacak bir dizi olay meydana gelmiş ve piyasalarda ek oynaklığa yol açmıştır. Federal hükümet beklenenden daha büyük bir ticaret açığı açıklamış ve dolar değer kaybetmiştir. Piyasalar çözülmeye başlamış ve bir hafta sonra ortaya çıkacak rekor kayıpları önlemiştir. 14 Ekim'den itibaren, birçok pazar büyük günlük kayıplara neden olmaya başlamıştır. 16 Ekim'de hareketli satışlar, üç aylık vadeli işlemlerin ve opsiyonların vadesinin dolmasından önceki son saatlere denk gelmiş ve 16 Ekim Cuma günü işlem gününün sonunda, DJIA %4,6 değer kaybetmiştir. Hafta sonu işlemlere ara verilmesi kısa süreli bir rahatlama yaşatmış ancak 17 Ekim Cumartesi günü, Hazine Bakanı James Baker'ın ülkenin genişleyen ticaret açığını

⁷⁸ Philip Cagan, "The 1987 stock market crash and the wealth effect. In Analyzing Modern Business Cycles: Essays Honoring" *Routledge*, 2017, s.250.

daraltmak için ABD dolarının değerini düşürme açıklamaları bazı hareketlenmelere yol açmıştır⁷⁹.

ABD piyasaları Pazartesi sabahı işlem görmeye başlamadan önce bile, Asya ve çevresindeki borsalar daralmaya başlamıştır. Ek yatırımcılar pozisyonları tasfiye etmiş ve satış emirlerinin sayısı, önceki fiyatların yakınındaki istekli alıcıların sayısından çok daha fazla olmuş ve böylece hisse senedi piyasalarında satışlar art arda gelmiştir. Yeni Zelanda'nın borsası %60 değer kaybetmiştir. Amerika Birleşik Devletleri'nde, DJIA açılış ile birlikte değer kaybetmeye başlamış gün sonunda 508 puan veya %22.6 değer kaybetmiştir⁸⁰.

2.3.2. Krizin Sonuçları

Kara Pazartesi olaylarının ardından, düzenleyiciler ve ekonomistler bir takım olası nedenler belirlemişlerdir. Bunlardan birisi de, önceki yıllarda, uluslararası yatırımcılar ABD piyasalarında giderek daha aktif hale gelmiş ve hisse senedi fiyatlarındaki kriz öncesi hızlı değer artışının bir kısmını oluşturmuşlardır. Buna ek olarak, "portföy sigortası" olarak bilinen yeni bir ürün ABD yatırım şirketleri arasında çok popüler hale gelmiştir. Seçeneklerin ve türevlerin kapsamlı kullanımını içeren bu ürün ve zararların daha da artmasına yol açmış ve Kara Pazartesi'ne ivme kazandırmıştır⁸¹.

Bahsedildiği üzere, piyasadaki bazı yapısal kusurlar Kara Pazartesi'nin kayıplarını şiddetlendirmiş ve takip eden yıllarda, düzenleyiciler bu yapısal kusurları reformlarla ele almışlardır. Kriz, hisse senedi, opsiyonlar ve vadeli işlem piyasaları, işlemlerin temizlenmesi ve yerleşimi için farklı zaman çizelgeleri kullanmış ve negatif ticaret hesabı bakiyeleri ve buna bağlı olarak zorla tasfiye potansiyeli yaratmıştır. Ayrıca, menkul kıymet borsaları büyük hacimli satışlar ve hızlı pazar düşüşleri karşısında müdahale etmiştir. Kara Pazartesi gününden sonra düzenleyiciler, tüm önemli pazar ürünlerine tekdüzelik getirmek için ticaret takas protokollerini elden geçirmiştir. Ayrıca devre kırıcılar olarak bilinen yeni kurallar geliştirdiler ve borsaların olağanüstü büyük fiyat düşüşleri durumunda ticareti geçici olarak durdurmalarına izin verdiler. Örnek olarak, mevcut kurallar uyarınca, New York Menkul Kıymetler Borsası S&P 500 borsa endeksi %7, %13 ve %20 düştüğünde yatırımcılara "yüksek piyasa

⁷⁹ Bernhardt, Eckblad, a.g.e., s.1.

⁸⁰ Saralees Nadarajah, Stephen Chan, "Estimation methods for value at risk". *Extreme Events in Finance*, 2016 2s.284.

⁸¹ Bernhardt, Eckblad, a.g.e., s.1.

dalgalanması dönemlerinde bilinçli seçimler yapma olanağı” sağlamak için ticareti geçici olarak durdurması verilebilir⁸².

Bazı uzmanlar, Fed'in Kara Pazartesi günkü tepkisinin, merkez bankasının ciddi piyasa krizlerini sakinleştirme yeteneğine yeni bir yatırımcı güveni çağı başlattığını savunmaktadır. Önceki mali krizlerin aksine, Kara Pazartesi kaynaklı keskin kayıpları ekonomik durgunluk ya da bankacılık krizi takip etmemiştir. Eski Fed Başkan Yardımcısı Donald Kohn, “Önceki mali krizlerin aksine, 1987 borsa düşüşü mevduat koşusu veya bankacılık sektöründeki herhangi bir sorunla ilişkili olmadığını belirtmiştir. Borsalar, Kara Pazartesi kayıplarından hızlı bir şekilde toplanmış ve sadece iki işlem seansında DJIA, Black Monday'deki toplam düşüşün 288 puanını veya %57'sini geri kazanmıştır. İki yıldan kısa bir süre sonra ABD borsaları çarpışma öncesi en yüksek seviyelerini aştı⁸³.

Portföy sigortası, çökmenin ciddiyetine büyük ölçüde katkıda bulunmasına rağmen (ironik olarak, her bir portföyü riskten korumak amacıyla, en büyük piyasa riski kaynağı haline geldi), kesin katalizör hala bilinmemektedir. Uluslararası para birimleri ve piyasalar arasındaki karmaşık etkileşimlerle, hıçkırıkların ortaya çıkması muhtemeldir. Çarpışmadan sonra borsalar, piyasaların gelecekte benzer sorunları düzeltmek için daha fazla zamana sahip olacağı umuduyla usulsüzlüklerin etkisini yavaşlatmak için devre kesici kuralları ve diğer önlemleri uyguladı. 1987'den bu yana, ticaret kaldırımları ve devre kırıncılar gibi panik satışını önlemek için piyasaya bir dizi koruyucu mekanizma inşa edilmiştir. Bununla birlikte, yüksek frekanslı ticaret (HFT) algoritmaları, devasa hacmi sadece milisaniye içinde hareket ettirerek volatiliteyi artırmaktadır. 2010'daki ani çöküş bu algoritmaların kötüye gitmesinin bir sonucu olmuş ve birkaç dakika içinde borsa %10 düşmüştür. Bu, daha sıkı fiyat gruplarının kurulmasına yol açmış, ancak borsada 2010'dan bu yana çeşitli buna benzer dalgalanmalar yaşanmıştır. Teknoloji ve çevrimiçi ticaretin yükselişi piyasaya daha fazla risk getirmesinin de bunda etkisi olmuştur. Pazarlar, 2020 küresel koronavirüs salgını sırasında yeniden çökmüş ve Mart ayında birkaç gün içinde piyasaları % 10'dan fazla değer kaybetmiştir⁸⁴.

⁸² David S. Bates, “US stock market crash risk, 1926–2010”. *Journal of Financial Economics*, 2012, 105(2), s.230.

⁸³ Cecchetti, Disyatat, a.g.e., s.37.

⁸⁴ Bernhardt, Eckblad, a.g.e., s.1.

2.3.3. Türkiye'ye Etkisi

Önceki mali krizlerin aksine, Kara Pazartesi'yi keskin kayıplar ve ekonomik durgunluk ya da bankacılık krizi takip etmedi. Borsalar, Kara Pazartesi kayıplarının çoğunu çabucak toparlamıştır. Bahsedildiği üzere iki işlem seansında toplam düşüşün yarısından fazlasını gere kazanan Dow Jones, iki yıldan kısa bir süre sonra ise daha önce elde etmediği yüksek seviyelere gelmiştir⁸⁵.

Merkez Bankası doların Kara Pazartesi itibari ile geçerli olan efektif satış kurunu 1000.13 lira olarak açıklamıştır. Böylece dolar Türk Lirası karşısında ilk kez dört haneli rakamlarla ulaşmıştır. Merkez Bankası doların döviz alış kurunu da 985.35 lira olarak belirlemiş ve bu şekilde doların efektif satış kuru ile serbest piyasa satış fiyatı arasındaki fark %12.7'ye gerilemiştir⁸⁶.

2.4. 1994 Meksika Krizi

“Tekila Krizi” olarak da bilinen 1994-1995 Meksika finansal krizi, Meksika'nın Aralık 1994'te pesoyu devalüe etmesinden sonra başlayan kriz anlamına gelmektedir. Devam eden yıllar içinde, Meksika tarihinin en kötü bankacılık krizini (1995-1997) geçirmiş, bir para biriminin bir yılda en büyük değer kaybını yaşamış, Aralık 1994 ile Kasım 1995 arasında dolar başına yaklaşık 5.3 olan peso dolar başına 10 pesoya kadar gerilemiş ve on yıl içinde en ciddi durgunluk olmuştur (1995'te GSYH %6 azalmıştır). 1990'larda zirve yapan bir ikinci finansal küreselleşme dalgasının yarattığı krizlerde Meksika ilk sırada yer almaktadır⁸⁷.

2.4.1. Krizin Başlangıcı

Meksika 1980'lerin ikinci yarısında ekonomisinin serbestleştirilmesi üzerine büyük çaplı reformlar yapmıştır. Bu reformlar arasında Cumhurbaşkanı Miguel de la Madrid'in (1982-1988) ticareti ve uluslararası sermaye akışlarını serbestleştirme kararı, Meksika'nın gelişmiş dünyayla bütünleşmesini sağlamak için oldukça önemli sayılmaktadır. Hükümeti, Tarifeler ve Ticaret Genel Anlaşması (GATT) kapsamının Uruguay roundunda yapılan ticaret müzakerelerinin bir parçası olarak ithalat tarifelerini hızla düşürdü. Ayrıca, portföy sermayesinin ve doğrudan yabancı

⁸⁵ Nadarajah, Chan, a.g.e., s.284.

⁸⁶ Cumhuriyet Gazetesi Arşivi, 1987, <https://www.cumhuriyetarsivi.com/katalog/192/sayfa/1987/12/16/9.xhtml>

⁸⁷ Aldo Musacchio, “Mexico's financial crisis of 1994-1995” *Harvard University*, 2012, s.1.

yatırımların Meksika ekonomisine girişini ve iç finansal sisteminin genişlemesini kolaylaştıran bir dizi reformlar gerçekleştirildi. Daha sonra, 1990'ların başında, Başkan Carlos Salinas de Gortari'nin (1988-1994) yönetimi, daha sonra Kuzey Amerika Serbest Ticaret Anlaşması (NAFTA) olarak bilinen ABD ile bir dış ticaret anlaşması için müzakerelere başlamış ve finansal durumu daha da serbestleştirmiştir⁸⁸.

Büyük Bunalım'dan bu yana, Meksika hükümeti ithal ikameci sanayileşme stratejisini izlemiştir. Bu strateji uyarınca Meksika hükümeti yerli sanayileri uluslararası rekabetten korumak için bir dizi politika ve düzenleme başlattı. Bu yaklaşım sadece yüksek ithalat tarifeleri değil, aynı zamanda yabancı malların ithalatında tarife dışı engeller de kurdu ve Meksika sanayilerine yardımcı olmak için sübvansiyonlar sağladı. Bu model altında, ülkenin üreticilerinin ihracat üreticilerini teşvik etme eğilimi yoktu çünkü rekabetin az olduğu veya hiç olmadığı esir bir iç pazarın tadını çıkardılar. Bu stratejiye dayanan Meksika kalkınma modeli, 1970'lerde ve 1980'lerde sürekli sorunlar yaşamıştır⁸⁹.

Otomobil üreticileri haricinde, ithal ikame modeli altında faaliyet gösteren şirketler fazla ihracat yapmamış ve ithal sermaye ekipmanı ve ara mallar için ödeme yapacak kadar döviz almaları zorlaşmıştır. Ayrıca, ciddi döviz kıtlığı da Meksika hükümetinin dış borç servisini tehlikeye atmış ve bu da zarar veren döviz kuru krizine yol açmıştır. Ülkede ödemeler dengesi problemi hakimdi ve 1954, 1976 ve 1982'de para birimine değer kaybettirmek zorunda kalındı. 1979 ve 1981 arasında Federal Rezerv Kurulu, ABD'de enflasyonu kontrol altına almak için faiz oranlarını yükseltti ve Avrupa merkez bankaları da aynı anda faiz artırdı. Bu faiz oranı artışı, Meksika ve diğer gelişmekte olan ülkeleri genel olarak olumsuz etkilemiş ve emtia fiyatlarındaki hızlı düşüşün eşlik etmesi nedeniyle daha da zarar verici hale gelmiştir⁹⁰.

Dış şokların bu kombinasyonu, ihracat makbuzlarının düşmesine, yabancı para cinsinden borçların servis maliyetinde bir artışa ve döviz kuru üzerindeki baskılara yol açtı. Ağustos 1982'de José López Portillo'nun (1976-1982) yönetimi Meksika'nın dış borç servisi hakkında bir moratoryum ilan etti ve Başkan Carlos Salinas de Gortari yönetiminde 1989 yılına kadar tamamlanmayan bir yeniden müzakere süreci

⁸⁸ Musacchio, a.g.e., s.6.

⁸⁹ Richard S. Grossman, Christopher M. Meissner, "International aspects of the Great Depression and the crisis of 2007: similarities, differences, and lessons" *Oxford Review of Economic Policy*, 2010, 26(3), s.319.

⁹⁰ Eliana Cardoso ve Ann Helwege, "Latin America's economy". *Diversity, trends, and conflicts*, Cambridge: MIT, 1992, s.4.

başlattı. Ayrıca, Meksika ödemeleri askıya alırken, dünyanın dört bir yanındaki yatırımcılar paniğe kapıldı ve Latin Amerika'daki diğer ülkelerin borçlarını ödemelerini askıya almaya iten faiz oranlarında bir artışa yol açmıştır⁹¹.

Kriz sıkıntılı ülkeleri Uluslararası Para Fonu ve Dünya Bankası'ndan mali destek talep etmeye itti. Bu kurumlar, sadece ülkeleri kurtarmaktan ziyade, bir dizi ekonomik reforma bağlı olarak kredi ve teknik destek sağlamıştır. Reformlarla makroekonomik istikrarın sağlanması, hükümetin ekonomiye müdahalesinin azaltılması (yani, özelleştirmenin desteklenmesi, özel mülkün korunmasının güçlendirilmesi ve güçlendirilmesi) ve ekonominin uluslararası ticaret ve sermayeye serbestleştirilmesi amaçlanmıştır⁹².

1982 ödemeler dengesi krizi, Meksika hükümetinin kalkınma modelinde köklü bir dönüşüme yol açmıştır. Kurumsallaşmış Meksika Devrimi Partisi (1982-1988) başkanı Miguel de la Madrid, Latin Amerika'nın önde gelen reformcularından biri oldu. Birçok endüstrinin kural dışılaştırılmasına yönelik politikalar benimsedi, devlete ait çok sayıda işletmeyi özelleştirmek için devasa bir program başlattı ve yönetim genelinde ticareti serbestleştirmeye başladı. Örneğin, idaresi tek taraflı olarak maksimum ithalat tarifelerini %100'den %20'ye düşürdü ve diğer tarife ve tarife dışı engelleri azalttı. İdare, birçok sektörde yabancı yatırımlara yönelik kısıtlamaları da kaldırmıştır. Buna örnek olarak, özellikle de yabancıların büyük şehirler dışındaki imalat işletmelerinin %100'üne sahip olmalarını sağlamak verilebilir⁹³.

1988'den sonra parti başkanı Salinas, ekonomik reform ve ticaretin serbestleştirilmesi ile devam etti. Özellikle, yönetimi ABD ve Kanada ile Kuzey Amerika Serbest Ticaret Anlaşması'nı müzakere etmiştir. NAFTA uyarınca hükümet, Kuzey Amerika'daki ticaret için en çok tercih edilen ülke statüsü için gereken seviyelerin altında bile tarifeleri düşürmüştü veya tamamen ortadan kaldırmıştır. NAFTA ayrıca ülkeyi çoğu sektörde (bankacılık ve enerji gibi stratejik kabul edilen sektörler hariç) doğrudan yabancı yatırıma açtı ve uluslararası yatırım ve ticaret sözleşmelerini uygulamak için bir dizi anlaşma geliştirdi⁹⁴.

⁹¹ Michael Gavin, Ricardo Hausmann ve Leonardo Leiderman "Macroeconomics of capital flows to latin america: Experience and policy issues". 1995, s.2.

⁹² Robert Kaufman ve Barbara Stallings "Debt and democracy in the 1980s: The Latin American experience". **Boulder**, 1989, s.17.

⁹³ Lakshmi Iyer, "To Trade or Not to Trade: NAFTA and the Prospects of Free Trade in the Americas" **Institutions, Institutional Change and Economic Performance in Emerging Markets**, 2005, s.5.

⁹⁴ Daniel Lederman, William F. Maloney ve Luis Servén, "Lessons from NAFTA for Latin America and the Caribbean" **The World Bank**, 2005, s.1.

Sermaye Akışlarının Serbestleştirilmesi 1989'da Meksika hükümeti, Meksika şirketlerinin ve bankalarının yurtdışındaki finansal piyasalarda yeniden borçlanmaya başlamasına olanak tanıyan bir grup uluslararası alacaklı ile Meksika'nın kamu ve dış borçlarının yeniden müzakere edilmesini tamamladı. Neredeyse aynı anda hükümet, yabancıların Meksika borsasına yatırım yapmalarına daha fazla özgürlük sağlamak için Yabancı Yatırım Yasasını değiştirdi. 1993'ten sonra Meksika'nın sermaye hesabı daha da serbestleştirildi ve hükümet yerel borsaya yabancı menkul kıymet ticareti yapma izni vermiştir⁹⁵.

Meksika reform stratejisinin önemli bir bileşeni, Meksika pezosu değerini ABD dolarına sabitlemektir. Bu politika en az üç amaca hizmet etti. İlk olarak, yabancı yatırımcılara yatırımlarının normal şartlar altında değer kaybetmeyeceğine dair güvence verdi. Bu güven, Meksika'da gelişen ithalat-ihracat işini de destekledi. İkincisi, sabit bir döviz kuru, Meksikalı firmaların Ocak 1995'te ABD ile serbest ticaretin açılması için genişlemeyi finanse etmeleri için uluslararası piyasalarda borç almasına izin verdi. Ayrıca, sabit döviz kuruna sahip açık bir ekonomide ithalat fiyatları sabit kalmış ve ithalatla rekabet eden Meksika ürünlerinin uluslararası rekabeti karşılayacak şekilde fiyatlandırılmıştır. Değer kayıplarını genellikle kriz ve enflasyon dönemleri izlediğinden Meksika hükümeti, özellikle Salinas yönetiminde, her ne pahasına olursa olsun bu tür bir değer kaybından kaçınmak istemiştir⁹⁶.

2.4.2. Krizin Sonuçları

1994'teki bir dizi olay, yatırımcının Meksika hakkındaki beklentilerini değiştirmiş ve sermaye kaçışını tetiklemiştir. Bu sermaye kaçışı, merkez bankasını faiz oranlarını yükseltmeye zorladı, borçlular artık kredi ödeyemediği için bankacılık sistemi çöktü dış borçlanmadaki artışa rağmen brüt sabit yatırımının artmadığını ifade etmiştir. Meksika'daki yurtiçi tasarruflar 1989'da GSYİH'nin %18'ine, 1994'te GSYİH'nin %15'ine düşmüştür. Bir başka deyişle, dış borçlanma yatırımı artırmak için kullanılmamıştır; toplam talep artmış çünkü hükümet tüketimini artırmıştır⁹⁷.

İkinci olarak, 1994 genel olarak Meksika için çalkantılı bir yıl olmuştur. 1 Ocak 1994 sabahı, Meksika Devrimci bir kahramandan sonra Zapatista Ulusal Kurtuluş Ordusu adı verilen bir grup isyancı, Chiapas'ın güney eyaletindeki en büyük kasabaların

⁹⁵ Gavin, Hausmann ve Leiderman, a.g.e., s.2.

⁹⁶ Grossman ve Meissner, a.g.e., s.320.

⁹⁷ Haley J. Scott, "Global Financial Crisis". *Nova Science Publishers*, 2010, New York, NY. s.23.

bazılarının kontrolünü ele geçirdi. Şubat ayında ABD Federal Rezerv faiz oranlarını kademeli olarak artırmaya başladı. Mart ayında iktidar partisinin başkan adayı Luis Donaldo Colosio, halka açık bir mitingde öldürüldü. Bir dizi başka siyasi suikast, yüksek profilli yöneticilerin kaçırılması, ABD faiz oranlarında süregelen bir artış ve Chiapas'taki şiddet yatırımcıların Meksika algısını etkilemeye devam etmiştir ve ülkenin dışına kayda değer bir sermaye hareketine yol açmıştır. Bu hareketler, ülkenin döviz rezervlerini tüketmiş bu da yatırımcıların Meksika'nın döviz kuruna olan güvenini kötüleştirdi. Üçüncüsü, Meksikalı makamların sermaye kaçışına tepkisi, dış rezervleri biriktirmek ve pesoyu güçlendirmek için krizden çıkmaya çalışmaktı. Meksika hükümeti, yabancı ve yerli yatırımcıları paralarını Meksika'da tutmaya ikna etmek için ABD dolarının değerine endeksli borç ihraç etti. 1994 yılında döviz kurunu istikrarlı tutma çabası başarılı olsa bile, Meksika bir kredi patlaması yaşıyordu ve enflasyon Meksika'nın ana ticaret ortağı ABD'ninkini aştı. Bu nedenle, 1994'te peso üzerindeki baskılar artmıştır⁹⁸.

Reel döviz kuru tahminlerinin çoğu değer kazandı, bir başka deyişle, Meksika'ya ithal edilen mallar daha ucuz ve Meksika ihracatı yurtdışında daha pahalı bir şekilde büyümekte ve dış açığı kötüleştirmekteydi. Dış açıkların kötüleşmesiyle Meksika döviz kurunu korumak için daha fazla borç almak zorunda kaldı. Yatırımcılar haklı olarak gergindiler çünkü sermaye akışlarının büyük çapta tersine çevrilmesi, pesonun değer kaybını tetikleyebilme ihtimali bulunmaktaydı. 20 Aralık'a kadar merkez bankası, döviz kurunun dalgalanmasına izin verilen bandı genişleterek kademeli bir amortisman gerçekleştirmeye çalıştı. Yönetim, yüksek profilli girişimciler ve sendika liderleriyle yapılan toplantıda pezoju kademeli olarak amortisman tabi tutma planını görüştü. Bu toplantıdaki bilgilerin sızıp sızmadığı belli değil, o gün panik finansal piyasalarda hızla yayıldı. İki gün içinde yatırımcılar Meksika'dan 5 milyar dolar aldılar. Sermaye çıkışının büyüklüğü ve finansal piyasalarda başlayan panik, pesonun dalgalanmasına neden oldu⁹⁹.

Değer kaybının ardından belirgin bir durgunluk ve büyük bir bankacılık krizi geldi. Yatırımcılar ülkeyi terk ederken, Meksika'daki faizler hızla arttı ve ticari bankalardan veya yabancılardan borç alan birçok tüketici ve işletmeyi kredilerini temerrüde düşürmeye zorladı. 1995 yılında temerrütler hızla arttıkça bankacılık sisteminin kırılganlığı netleşti. Meksika ticari bankalarının toplam kredilerinin yüzdesi olarak

⁹⁸ Rigoberto Alfaro-Arguello v.d. "Steps toward sustainable ranching: An emergy evaluation of conventional and holistic management in Chiapas, Mexico". *Agricultural Systems*, 2010, 103(9), s.641.

⁹⁹ Musacchio, a.g.e., s.17.

sorunlu kredilerin yüzdesinde artış yaşandı. Sonuç olarak, merkez bankası ve Ulusal Bankacılık Komisyonu büyük bir satış işlemi başlattı. Öte yandan, sorunlu krediler ve banka kırılganlığı sorunu

1995-1998 yılları arasında başka şekillerde kötüleşti. La Porta ve Zamarripa (2003), satış işlemi tarafından yapılan teşviklerin bankacıları risk almaya daha yatkın hale getirdiğini göstermektedir. 1995'ten 1998'e kadar olan tüm büyük kredilerin yüzde 20'sinin banka çalışanlarına ve ilgili şirketlerine gittiği görülmektedir. Bu krediler genellikle teminatla desteklenmemiştir ve ilişkili olmayan taraflara verilen benzer kredilerden daha yüksek bir temerrüt ihtimaline sahiptir¹⁰⁰.

1995 yılında Meksika tarihinin en kötü resesyonundan geçmiş ve sermaye kaçıışı devam etmiştir. ABD ve sermayelerinin bir kısmının Meksika'da kilitli olduğu diğer ülkelerden yatırım ve emeklilik fonları bu yıl değerinin daha da düştüğü görülmüştür. Dahası, Meksika ekonomisi çökmeye devam ederken, diğer gelişmekte olan pazarlara da bulaşma olmuştur. Basın 1995 yılında Meksika krizinin gelişmekte olan diğer pazarlara bulaşmasına "tekila etkisi" demeye başlamıştır. Amerika Birleşik Devletleri Hazine Bakanı Robert Rubin 1995 yılında, peso ve Meksika ekonomisinin çöküşünün "dünyadaki ekonomileri yıkabileceği" konusunda uyardı. O yıl Başkan Bill Clinton ve Rubin ve müsteşar dâhil bir Hazine Departmanı ekibi Lawrence Summers, Meksika için büyük ölçekli bekleme kredisi düzenlemiştir. Fikir, Meksika'ya peso ve Meksika ekonomisini daha da istikrarsızlaştırabilecek herhangi bir spekülasyon saldırısına yol açacak kadar büyük bir kredi hattı açmaktı. Kredi limiti 50 milyar dolardı ve ABD Hazinesi 20 milyar dolar; geri kalanlar IMF'den (18 milyar dolar), Uluslararası Hesaplaşma Bankası'ndan (10 milyar dolar) ve özel bankalardan (yaklaşık 3 milyar dolar) gelmiştir¹⁰¹.

Meksika hükümeti ABD Hazinesinden yaklaşık 13 milyar dolar kullanmış ve parayı çok hızlı bir şekilde geri ödemiştir. Kredi Meksika ekonomisini dengelemeye yardımcı olmuştur. Yine de bu tür bir uluslararası kurtarma çok eleştirilere neden oldu. Eleştirmenler kurtarma işleminin ahlaki bir tehlike yarattığını ve Meksika deneyiminden sonra diğer ülkelerin benzer bir şekilde, özellikle IMF'den kurtarılacağını beklediklerini iddia ettiler. Kurtarma operasyonunun makro disiplini ve özellikle de dış borç yönetimindeki disiplini, örneğin 2001'de Arjantin krizinde)

¹⁰⁰ Nouriel Roubini ve Brad Setser, "Bailouts or bail-ins?: responding to financial crises in emerging economies". *Peterson Institute*, 2004.

¹⁰¹ Simon Johnson ve James Kwak, "Policy Advice and Actions during the Asian and Global Financial Crises". *Responding to Financial Crisis: Lessons from Asia Then, the United States and Europe Now*, 2013.

teşvik ettiği de savunulmuştur. Bu yüzden ABD Yetkilileri Meksika'daki kurtarma operasyonunu gelecekteki tüm krizler için bir model olarak değil, benzersiz koşullara pragmatik bir yanıt olarak ortaya çıkardıklarını ifade etmiştir. Amerikan ve Avrupalı yetkililer, bu yazarlara göre, özel sektörün de yükün bir kısmını aşabilmesi için bir tahvil yapılandırmasının olduğu bir modeli tercih etmiştir¹⁰².

Sonunda Meksika krizi uluslararası finans mimarisinde küçük değişiklikler yaratmıştır. Ancak bu değişiklikler oldukça ufak kalmış ve 1997-1998 Asya ve 2001 Arjantin krizini önleyememiştir. Meksika krizinden ve uluslararası kurtarma işleminden sonra G-7, Halifax Zirvesi'nde bir tebliğ yayınlamış, IMF'de "açık erişim ve daha hızlı prosedürler" olan acil durum finansman tesislerine duyulan ihtiyacı vurgulamıştır. Bu, 1997'de IMF'deki ek rezerv tesisinin kurulmasına yol açmıştır. Ayrıca tebliğ, G-10 ülkelerinin IMF'ye sağladığı yedek kredi hattından temin edilebilen kaynakların ve IMF'nin borç verme kapasitesini artırmak için bir IMF kota incelemesinin iki katına çıkarılması gerektiğini önermiştir. 1996 yılına gelindiğinde, G-10, egemen borçlara ilişkin toplu eylem maddeleri de dahil olmak üzere, egemen borç yeniden yapılandırma mekanizmalarını geliştirmeye odaklanan ve IMF'nin tahvil borcuna borç vermeye hazır olması gerektiğini öneren bir rapor yayınlamıştır¹⁰³.

2.4.3. Türkiye'ye Etkisi

Türkiye ve Meksika, hem mevcut gelişme aşamaları hem de uzun vadeli istikrar politikaları konusunda şaşırtıcı benzerliklere sahip iki ülkedir. İki ülke de küresel ekonominin büyük oyuncularını ile finansal ve ticari entegrasyon arayışındaydılar. Meksika 1994 yılında NAFTA'ya üye olurken, Türkiye Aralık 1995'te gümrük birliği anlaşmasıyla 23 yıllık Avrupa Birliği'ne (AB) kademeli entegrasyon damgasını vurdu. Ayrıca, her iki ülke de 1994'ün başlarında ve sonlarında ciddi finansal krizlerin yanı sıra siyasi istikrarsızlıklara da tanık olmuştur. Türkiye, birkaç yıllık nispeten güçlü ekonomik büyümenin ardından ciddi bir mali kriz yaşamış gayri safi yurtiçi hasıla (GSYİH) büyüme oranı 1993 yılında reel olarak yaklaşık %10'a ulaşmıştır. Türk lirası, tüm büyük para birimlerine karşı üç yıl yeniden değerlendirme ve cari işlemler açığına karşı üç yıl sonra sadece üç hafta içinde gerçekleşmiştir. Türk lirasının ABD dolarına karşı devalüasyonu 1994 yılı sonunda %146'ya ulaşmıştır. Kısa vadeli faiz

¹⁰² Musacchio, a.g.e., s.22.

¹⁰³ Roubini ve Setser, a.g.e., s.183.

oranları yıllık % 200'e yükselmiş ve finansal sistem 1994'ün çoğunda felç olmuştur¹⁰⁴.

1994 yılının başında, Türkiye ekonomisi çok ciddi bir finansal kriz ile karşı karşıya kalmış ve bu da reel ekonomiyi vurmuştur. Türk lirası 1994 yılının ilk çeyreğinde ABD doları karşısında neredeyse %70 değer kaybetmiştir. Merkez Bankası döviz piyasasında yoğun bir müdahale yapmış ve bunun sonucunda uluslararası rezervlerin yarısından fazlasını kaybetmiştir. Gecelik faiz oranları, %70 gibi istikrarlı bir kriz öncesi seviyeden %700 gibi benzeri görülmemiş seviyelere sıçradı. Ekonomik büyüme %6 azaldı. Meksika, Türkiye krizinden sadece 10 ay sonra benzer bir kriz yaşamış ve Meksika pezosu, iki yıllık büyük para birimlerine göre yeniden değerlendirme sonrasında gerçek anlamda % 40 değer kaybetmiştir. Peso krizi, cari işlemler açığındaki artış ve büyük bir yabancı sermaye çıkışı nedeniyle daha da kötüleşmiştir¹⁰⁵.

2.5. 1997 Asya Krizi

1997-98 Asya mali krizi Tayland'da başlamış ve daha sonra hızla komşu ekonomilere yayılmıştır. Bu, bir dizi para devalüasyonu ve büyük sermaye kaçışları başlatan Tayland Bahtı'nın ABD Doları'na sabitliği kararının bozulması ile bir döviz krizi olarak başlamıştır. İlk altı ayda, Endonezya Rupisi değeri %80, Tayland bahtı %50'den fazla, Güney Kore yaklaşık %50 ve Malezya Ringgit'i %45 oranında azalmıştır. Toplu olarak, en çok etkilenen ekonomiler, krizin ilk yılında sermaye girişlerinde 100 milyar doların üzerinde bir düşüş görmüştür. Hem büyüklüğü hem de kapsamı açısından önemli olan Asya mali krizi, Rusya ve Brezilya ekonomilerine yayıldığına küresel bir kriz haline gelmiştir¹⁰⁶.

Asya'daki finansal krizin önemi çok yönlüdür. Kriz genel olarak bir finansal kriz ya da ekonomik kriz olarak tanımlansa da, 1997 ve 1998'de olanlar ulusal, küresel ve bölgesel tüm önemli düzeylerde bir yönetim krizi olarak görülebilir. Özellikle, Asya mali krizi devletin tarihsel düzenleyici işlevlerini yerine getirmede yetersiz olduğunu ve küreselleşme güçlerini veya uluslararası aktörlerin baskılarını düzenleyemediğini ortaya koymuştur. Malezya'nın kısa vadeli sermaye üzerindeki kontrolleri Malezya'daki krizi atlatmakta nispeten etkili olmasına ve Başbakan Mahathir bin

¹⁰⁴ Fatih Özatay, "The 1994 currency crisis in Turkey" *The Journal of Policy Reform*, 2000, 3(4), s.328.

¹⁰⁵ Süreyya Yıldırım, "2008 yılı küresel ekonomi krizinin Dünya ve Türkiye ekonomisine etkileri". *KMÜ Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 2010 12 (18): s.48.

¹⁰⁶ Fadzlan Sufian, "The impact of the Asian financial crisis on bank efficiency: The 1997 experience of Malaysia and Thailand". *Journal of International Development*, 2010, 22(7), s.867.

Mohamad'nın Uluslararası Para Fonu (IMF) tarzı reformlara direnme yeteneğine çok dikkat çekmesine rağmen, çoğu devletin IMF baskılarına ve reformlarına direnememe hükümet kontrolünün kaybedilmesine ve devlet otoritesinin genel erozyonuna dikkat çekmiştir. En açıklayıcı olan, devletin başarısızlıklarının ekonomik bir krizi siyasi bir krize dönüştürmesine yardım ettiği ve 30 yıldan fazla bir süredir Endonezya siyasetine hâkim olan Suharto'nun çöküşüyle sonuçlanan Endonezya örneğiydi¹⁰⁷.

2.5.1. Krizin Başlangıcı

2 Temmuz 1997'de Tayland para birimi ABD dolarına göre değer kaybetmiştir. Tayland'ın resmi döviz rezervlerini önemli ölçüde tüketen, aylar süren spekülasyon baskıları izleyen bu gelişme, Doğu Asya'nın büyük bir bölümünde derin bir mali krizin başlangıcına işaret etmiştir. Sonraki aylarda, Tayland'ın para birimi, hisse senedi ve emlak piyasaları ikili ödemeler dengesi ve bankacılık krizine dönüştükçe daha da zayıflamıştır. Malezya, Filipinler ve Endonezya da para birimlerinin piyasa baskısı karşısında önemli ölçüde zayıflamasına izin vermiş, Endonezya yavaş yavaş çok yönlü bir mali ve politik krize girmiştir. Hong Kong para birimi dolar karşısında birkaç büyük ama başarısız spekülasyon saldırı ile karşı karşıya kalmıştır. Bunlardan birincisi, dünya çapında kısa vadeli borsa satışlarını tetiklemesi ve Güney Kore'deki ciddi ödemeler dengesi baskıları ülkeyi temerrüde düşürmesidir¹⁰⁸.

Tüm bunların sonucunda Doğu Asya'da sermaye girişleri yavaşlamış ya da tersine dönmüş ve büyüme keskin bir şekilde yavaşlamıştır. Bankalar önemli baskılara maruz kalmış, yatırım oranları düşmüş ve bazı Asya ülkeleri derin durgunluklara girerek dünyadaki ticaret ortaklarına önemli yayılımlar üretmiştir. Asya Finansal Krizi olarak bilinen olaylar genellikle piyasa katılımcılarını ve politika yapıcıları şaşırtmıştır. Kriz patlak vermeden önce, özellikle Tayland'da bazı kırılganlıklar iyi bilinmesine rağmen, bu ülkelerin ekonomilerinin de pek çok güçlü yanı olduğu görülmüştür. Gerçekten de, en çok etkilenen ekonomiler, krize girdiği on yılda dünyanın en başarılı ekonomileri arasında olmuştur. Olumlu politikalar, temkinli mali ve parasal yönetim, yüksek tasarruf ve yatırım oranlarına dönüşerek GSYİH büyüme oranlarının %5'i aştığını ve genellikle %10'a yaklaştığını desteklemiştir¹⁰⁹.

¹⁰⁷ Manuela Moschella, "Governing risk: The IMF and Global financial crises". *Springer*, 2010 s.14.

¹⁰⁸ Tulus TH Tambunan, "The Indonesian experience with two big economic crises". *Modern Economy*, 2010, 1(03), 156. s.157.

¹⁰⁹ Tih Koon Tan, "Financial distress and firm performance: Evidence from the Asian financial crisis" *Journal of Finance and Accountancy*, 2012, 11, 1. s.2

Bununla birlikte, kriz ortaya çıktıkça, bu ekonomilerin güçlü büyüme kaydının önemli kırılmalıkları maskeleydiği anlaşılmıştır. Özellikle, yıllarca süren hızlı iç kredi büyümesi ve yetersiz denetim, finansal kaldıraç ve şüpheli kredilerin önemli ölçüde artmasına neden olmuştur. Aşırı ısınan iç ekonomiler ve emlak piyasaları risklere katkıda bulunmuş ve cari işlemler açığının artmasına ve dış borçta bir artışa yol açarak dış tasarruflara olan güvenin artmasına neden olmuştur. Sıklıkla kısa vadelerde olan ağır dış borçlanma, şirketleri ve bankaları önemli döviz kuru ve fonlama risklerine, yani uzun süre devam eden döviz mandallarının gizlediği risklere maruz bırakmıştır¹¹⁰.

2.5.2. Krizin Sonuçları

Tayland'da ortaya çıkan kriz, bankacılık sektöründeki sorunların yabancı yatırımcılar tarafından nasıl bir gerileme, resesyon ve durgunluk ve artan bankacılık sektörü zayıflığı sarmalına yol açabileceğini göstermiştir. Sonuç bulaşıcı olmuş, yabancı alacaklıların bölgedeki diğer ülkelerden geri çekilmeleri benzer kırılmalıklara sahip görünmektedir. Japonya'nın kötüleşen ekonomik ve finansal durumu da, eski bankaların önemli bir kredi kaynağı olan Japon bankalarının bölgedeki borç verme faaliyetlerinden geri çekilmesinde rol oynamıştır. Bu baskılar karşısında, döviz müdahalesinin çoğu zaman verimsiz olduğu kanıtlanmıştır, bazı ülkeler resmi rezervlerinin büyük kısmını tüketmekte ve daha büyük amortismanlara maruz kalmaktadır¹¹¹.

Yayılan krize yanıt olarak, uluslararası topluluk Tayland, Endonezya ve Güney Kore için toplam 118 milyar dolarlık büyük krediler kullandı ve en çok etkilenen ülkeleri istikrara kavuşturmak için başka önlemler almıştır. Mali destek, Uluslararası Para Fonu, Dünya Bankası, Asya Kalkınma Bankası ve Asya-Pasifik bölgesi, Avrupa ve ABD'deki hükümetlerden gelmiştir. Temel strateji, kriz ülkelerinin resmi rezerv yastıklarını yeniden inşa etmelerine yardımcı olmak , güveni yeniden sağlamak , ekonomileri dengelemek ve politika ayarlamaları için zaman satın almak ve aynı zamanda ülkelerin dış alacaklılarıyla ilişkilerinde kalıcı bozulmayı en aza indirmeyi amaçlamaktadır¹¹².

¹¹⁰ Karl Jackson, "Asian contagion: the causes and consequences of a financial crisis". **Routledge**, 2018, s.44.

¹¹¹ Tambunan, a.g.e., s.157.

¹¹² Efraim Benmelech ve Eyal Dvir, "Does short-term debt increase vulnerability to crisis? Evidence from the East Asian financial crisis" **Journal of International Economics**, 2013, 89(2), s.486.

Krizin maruz kaldığı yapısal zayıflıkları gidermek için yardım, önemli iç politika reformlarına bağlı olmaktadır. Politikaların karışımı ülkeye göre değişmekle birlikte, genel olarak zayıf finansal sistemleri tasfiye etmek, temizlemek, güçlendirmek ve ekonomilerinin rekabet gücünü ve esnekliğini artırmak için önlemler içermektedir. Makro tarafta, ülkeler para birimlerinin dengelenmesine yardımcı olmak için faiz oranlarını artırmış ve dış düzenlemeyi hızlandırmak ve banka temizlik maliyetlerini karşılamak için maliye politikasını sıkılaştırmıştır. Bununla birlikte, zaman içinde, piyasalar istikrar kazanmaya başladığında, makro politika karması büyümeyi desteklemek için mali ve faiz politikalarının biraz gevşemesini içerecek şekilde gelişmiştir. Federal Rezerv, ABD ve küresel politika yanıtlarını bilgilendirmede ve desteklemede aktif bir rol oynamıştır. Sahne arkasında, Federal Rezerv, altta yatan düzenleme zorluklarının zamanında analizini sağlamış ve krizin ABD bankalarına maruz kaldığı riskleri ve ABD'deki Asya banka ofislerinin durumu ve fonlama profillerini yakından izleyerek, bankadaki diğer banka amirleri ile politikayı koordine etmiştir. Krizin ilk aşamalarında Tayland için bir köprü kredisi düzenlenmesine yardımcı olmak da dahil olmak üzere ABD Hazinesi bir araç olarak görev yapmıştır¹¹³.

Belki de en görünür şekilde, Federal Rezerv, resmi bir sektörde, bankaların Güney Kore'nin düzensiz bir temerrütten kaçınmasına yardımcı olmak için kolektif kendi çıkarlarına göre hareket etmeye teşvik etme çabalarında katalizör olmuştur. 24 Aralık 1997 tarihinde New York Federal Rezerv Bankası'nın ev sahipliğinde yaptığı toplantıdan sonra, Güney Kore bankalarına en fazla maruz kalan ABD bankaları gönüllü olarak kısa vadeli kredilerini devretmeye ve bunları yeniden yapılandırmak için Güney Koreli yetkililerle çalışmaya karar vermişlerdir. Diğer G-10 ülkelerinde de benzer toplantılar ve diğer sosyal yardımlar yapılmıştır¹¹⁴.

Etkilenen ülkeler tarafından uygulanan güçlü politika önlemlerinin ve uluslararası toplumun dış desteğinin birleşimi, nihayetinde krizi sona erdirmiş ve daha sonra güçlü bir toparlanma için zemin hazırlamıştır. Finansal krizin nedenleri hakkındaki tartışmalar, krizin kökenini yerli olarak görenlerle krizi uluslararası bir ilişki olarak görenler arasında rekabete yol açan ve sıklıkla kutuplaşmış yorumlar içeriyordu. Ekonomik kriz, Doğu Asya'nın kalkınmasında kalkınma devletinin rolüne çok dikkat çekti. Krizi yurtdışında gören neoliberalizmin savunucuları, müdahaleci devlet

¹¹³ Moschella, a.g.e., s.6.

¹¹⁴ Yang Hu ve Les Oxley, "Are there bubbles in exchange rates? Some new evidence from G10 and emerging market economies." *Economic Modelling*, 2017, 64, s.420.

uygulamalarını, ulusal yönetim düzenlemelerini ve kriz için kapitalizmi suçlamakta gecikmedi. IMF'den gelen yardım, Doğu Asya kalkınmasını tanımlayan yakın hükümet-iş ilişkilerini ortadan kaldırmayı ve Asya kapitalizmini neoliberalistlerin apolitik ve dolayısıyla daha verimli bir neoliberal kalkınma modeli olarak gördükleri ile değiştirmeyi amaçlayan koşullarla geldi¹¹⁵.

Ancak erken neoliberal pozitif söylemleri, neoliberal kalkınma modelleri hakkında daha derin bir fikir dalgasına yol açmış, 1997-98 mali krizi, yerleşik düzenleyici rejimlerin yokluğunda, döviz kuru rejimlerinin yetersizliği, IMF reçeteleriyle ilgili sorunlar ve Doğu Asya'daki sosyal güvenlik ağlarının genel yokluğunda erken finansal serbestleşmenin tehlikelerini ortaya çıkarmıştır. Bu kaygıların dile getirilmesinin asıl sebebi krizin sistemik faktörlerin bir fonksiyonu olarak ortaya çıkmasıdır. Bununla birlikte, teknik sorulara odaklanan neoliberal teorisyenlerin aksine, neoliberalizm eleştirmenleri uluslararası politik ekonominin altında yatan siyasi ve güç yapılarına odaklandılar. Mahathir'in finansal krizi, Asya ekonomilerini çökertmek için tasarlanmış küresel bir komplo olarak nitelendirmesi, görüşlerinin Doğu Asya'da bazı popüler çekiciliği olmasına rağmen, bu görüşlerin en uç noktasını temsil etmekteydi¹¹⁶.

Çoğunlukla, IMF kurtarma politikalarının IMF ve diğer küresel yönetim düzenlemeleri haricinde yarardan daha fazla zarar verdiği algısının bulunması IMF, Latin Amerika için Doğu Asya'ya yönelik tasarlanan reçetelerin yanı sıra müdahaleci ve uzlaşmaz koşullarının eleştirel olarak yeniden uygulandığı “herkese uyan bir yöntem” yaklaşımı nedeniyle eleştirilmiştir. Mali kemer sıkma önlemleri, Doğu Asya krizi için ve hem ekonomik hem de politik krizlerin uzaması ve yoğunlaştırılması için özellikle uygunsuz olarak eleştirilmiştir. IMF politikalarının teknik değerlerine yönelik eleştirilere ek olarak, IMF'nin siyaseti ve karar alma sürecinin genel şeffaflığı eksikliği de sorgulandı. IMF ve Dünya Bankası'ndaki Doğu Asya'nın sınırlı temsili, etkilenen ekonomilerin güçsüzlüğünün yanı sıra mevcut küresel yönetim düzenlemelerinde rücu eksikliğinin altını çizmiştir. Bir araya geldiğinde IMF'nin eleştirileri, IMF'nin otoritesi olmasa bile prestijini azalttı ve bu da küresel ekonomiyi düzenlemek için yeni bir uluslararası yapı talebinin artmasına neden oldu¹¹⁷.

¹¹⁵ Moschella, a.g.e., s.6.

¹¹⁶ Ali M. Kutan, Gulnur Muradoglu ve Brasukra G. Sudjana, “IMF programs, financial and real sector performance, and the Asian crisis”, *Journal of Banking & Finance*, 2012, 36(1), s.165.

¹¹⁷ Moschella, a.g.e., s.6.

Asya'daki mali kriz, başta Asya-Pasifik Ekonomik İşbirliği (APEC) ve Güneydoğu Asya Uluslar Birliği (ASEAN) olmak üzere bölgesel örgütlerin yetersizliklerini de ortaya koydu ve her iki örgütün geleceği hakkında çok tartışma yaratmıştır. Eleştiri özellikle her iki örgütün de gayri resmi, yasa dışı kurumsalcılığına odaklandı. Bununla birlikte, ASEAN kurumsal reformlara daha fazla açıklık gösterse de, gayri resmi kurumsallık Doğu Asya'daki bölgesel forumlar için bir norm olmaya devam etmektedir¹¹⁸.

2.5.3. Türkiye'ye Etkisi

Amerika Birleşik Devletleri için, Asya krizinden kaynaklanan olumsuz doğrudan ticaret etkisinin, bir başka deyişle, daha düşük enflasyon baskıları (daha ucuz Asya ithalatlarından ve daha zayıf küresel emtia fiyatlarından) ve daha düşük tahvil getirileri (dolar varlıklarına kaçış) yönetilebilir olduğu kanıtlanmıştır. Öte yandan, özellikle, Brezilya ve Rusya da dahil olmak üzere Latin Amerika ve Doğu Avrupa'daki bazı gelişmekte olan piyasa ekonomileri, 1998 yılında, ödemeler dengesi baskıları ve ödemeler dengesi açıklarıyla karşı karşıya kalmıştır. 1995-97 döneminde, Türkiye ekonomisinde enflasyon, mali denge ve ekonomik büyüme açısından kısa ömürlü bir iyileşme sağlamıştır. Ancak 1997-98 Asya krizlerini takiben finansal piyasaların gelişmekte olan ülkelere yönelik genel eksikliği, Türkiye'den büyük sermaye çıkışlarına (10.5 milyar dolar) neden olmuştur. Bu, ülkenin makroekonomik ve finansal temellerini bir kez daha bozmuştur. Ekonomik durgunluk ve finansal istikrarsızlıkların ardından, sekiz banka 1998'in sonundan 1999'un sonuna kadar TMSF'ye devredilmiştir¹¹⁹.

1997'de yüksek enflasyon nedeniyle bir miktar gerginlik yaşayan Türkiye'de, altta yatan nedenleri ele almak için o dönemde yapılan eylemler potansiyel rahatsızlıkların önlenmesine yardımcı olsa da makroekonomik istikrarsızlık ve yapısal zayıflıklarla, özellikle bankacılık sistemi için yetersiz düzenleyici ve denetleyici çerçeveye bir arada bulunmaktaydı. 1997 yılında bütçe açıklarının yaygın bir şekilde para kazanılmasının kesilmesinden sonra, bankacılık sektörü, mevduat sahiplerinden ve yatırımcılardan kısa vadeli borçlanmayı devlet borcuna yönlendirerek devlet finansmanının ana aracı haline gelmiştir. Bazı iflas etmiş özel bankaların kamu garantisi altında çalışmasına izin verilirken, kamu bankaları

¹¹⁸ Ralf Emmers ve John Ravenhill, "The Asian and Global financial crises: consequences for East Asian regionalism". *Contemporary Politics*, 2011, 17(2), s.134.

¹¹⁹ Ali Arı ve Raif Cergibozan, "The recent history of financial crises in Turkey", *JETAS*, 2014, 2(1), s.32.

sübvansiyonlu kredilerden büyük zararlar biriktirmiştir. 2000 yılı sonunda kamu bankaları bankacılık sektöründeki aktiflerin yaklaşık % 40'ına sahip olmuştur. Genellikle düşük verimlilik seviyelerinde faaliyet gösteren ve hükümet bütçesine bir yük teşkil eden devlet işletmeleri, birçok ekonomik sektöre hâkim olmuştur. Ekonomiyi istikrara kavuşturmak için yapılan çeşitli girişimler siyasi istikrarsızlıktan zarar görmüştür. Vergi afları ve emeklilik çağında tekrarlanan indirimler gibi popüler önlemler kamu maliyesinin sürdürülebilirliğini daha da zayıflatmıştır¹²⁰.

2.6. 2001 Arjantin Krizi

2001 Arjantin ekonomik ve mali krizi, bugün bazı Avrupa ülkelerinin karşılaştığı sorunlarla pek çok paralellik göstermektedir. Krizden önce Arjantin derin bir durgunluk, büyük borçlar, mali ve cari hesaplarda ikiz açıklar yaşamış ve ülkenin para birimi aşırı değerlenmiş ama devalüasyon bir seçenek olmamıştır. Arjantin, yerel deflasyon yoluyla rekabet gücünü geri kazanmaya ve durgunluğun ortasında mali hesaplarını arttırarak ödeme gücünü artırmaya çalışmıştır. Ülke ayrıca çok taraflı kurumlardan büyük bir finansal pakete başvurarak ve ardından özel bankalarla borcun çoğunu yeniden finanse etmeye yardımcı olan bir mega-takas uygulayarak temerrütten kaçınmaya çalışmıştır. Sonunda, bu çabaların hiçbirisi işe yaramadı ve Arjantin ekonomik ve finansal krizle karşı karşıya kalmıştır¹²¹.

2.6.1. Krizin Başlangıcı

Arjantin'deki krize politika tepkisini karmaşıklaştıran ve bugün Avrupa'da farklı derecelerde önemli olan iki sorun vardı. Birincisi, Arjantin dış koşullar kötüleştiğinde rekabet gücünü geri kazanmak için dönüştürülebilirlik yasasını çiğnemedi para birimini devalüe edemedi. Deflasyon yoluyla gerçek bir amortisman elde etmeye çalışma stratejisi işe yaramadı çünkü nominal fiyat ve ücretlerde yeterince aşağı yönlü esneklik yoktu¹²².

İkincisi, bankacılık sistemi esas olarak dolar olarak çalıştığı için ekonomide büyük ölçüde finansal dolarlaşma vardı. Bu ortamda, bankacılık sisteminin dolar cinsinden kısa vadeli borçları vardı, ancak bankaların ve uluslararası rezervlerin elinde tuttuğu

¹²⁰ Korkut Boratav, "Emperyalizm, sosyalizm ve Türkiye (Vol. 108)." *Yordam Kitap*, 2010, s.6.

¹²¹ Sandleris, G., & Wright, M. L. "The costs of financial crises: Resource misallocation, productivity, and welfare in the 2001 argentine crisis". *The Scandinavian Journal of Economics*, 2014, 116(1), s.88.

¹²² Mario Damill, Roberto Frenkel ve Martín Rapetti "Effects of nominal price deflation under a financial trap (Argentina 1998-2001)" 2011, s.2.

likidite stokunun konsolide finansın finansal yükümlülüklerini karşılamak için yeterli olmadığı için, borç da alamıyordu. Bu bağlamda, Arjantin'deki krizin tetikleyicisi, insanların sistemde tüm mevduatları kapsayacak kadar dolar olmadığını fark ettiklerinde ortaya çıkmıştır. Bu durum ilerledikçe, Arjantin hükümeti mevduatın çıkışını kontrol etmek için sözde bir "çit" uygulamaya zorlandı. Bu sistem altında, insanlar sadece bankacılık sistemi içinde para transfer edebiliyorlardı, ancak küçük miktarlar dışında nakit almalarına izin verilmedi. Bu önlem, parasal bir çöküşle sonuçlanmış ve ekonomik aktivitenin, özellikle de nakit üzerinde çalışan gayri resmi sektörde - çökmesine ve yaygın toplumsal huzursuzluğa yol açmıştır¹²³.

Sonunda, sabit döviz kuru rejimi çökmüş ve ülke bugüne kadar tarihteki en büyük egemen temerrüt (85 milyar dolar) olduğunu ilan etmiştir. Para birimi haftalar içinde ABD doları başına bir ila üç pesoya kadar değer kaybetmiş, tüm dönemde kişi başına GSYİH yaklaşık %20 düşerken, işsizlik işgücünün %25'ine yükselmiş ve yoksulluk seviyeleri nüfusun %55'ine ulaşmıştır¹²⁴.

2.6.2. Krizin Sonuçları

Kriz, 28-30 Kasım 2001'de özel sektör mevduatlarını mevduat tabanının %6'dan daha fazla azalması ve banka rezervlerinin 2 milyar peso düşmesi ile bankalar temelinde başlamıştır. Agresif protestolar ve ayaklanmalar, hükümetin bankacılığı kontrol etme çabaları ile sürmüştür, siyasi durum kötüleşmesi ile kamu borcunun kısmi bir temerrüdü ilan edilmiş ve son olarak Ocak 2002'de para kurulu düşürülmüştür¹²⁵.

Doksanların makroekonomik rejiminin sonu ciddi ekonomik, istihdam ve sosyal sonuçlara dönüştü. 2002 yılının ilk çeyreğinde reel GSYH %20 azaldı ve 2002 yılının ilk çeyreğinde %80'i ile devam etti. Bu dönemde ekonomideki en büyük iki sektör daha sert bir şekilde etkilenmiştir. Perakende satışlar %26 düşmüş, bunu sanayi üretimi %22 ile izlemiştir. Sonuç olarak, vergi gelirleri 2001 yılının dördüncü çeyreğinden önceki yılın aynı çeyreğine oranla %17 oranında düşmüş ve harcama

¹²³ Emilio J. Seveso Zanin ve Gabriela Vergara Mattar, "In the fence. The precarious bodies in the city of Córdoba after the Argentine crisis of 2001". *Papeles del CEIC, International Journal on Collective Identity Research*, 2012, (1), s.7.

¹²⁴ Cara Levey, Daniel Ozarow ve Chris Wylde, "Argentina since the 2001 crisis: recovering the past, reclaiming the future". *Springer*, 2014, s.19.

¹²⁵ Tanja Bastia, "Migration as protest? Negotiating gender, class, and ethnicity in urban Bolivia". *Environment and Planning A*, 2011, 43(7), s.1515.

kesintileri yönetim kurulunda yapılmasına rağmen, hükümetin genel mali durumu 2002 yılında GSYİH'nın %10,5'ine gerilemiştir. Kamu borç oranı da kötüleşmiştir¹²⁶.

2001-2002 döneminde sosyal koşullar önemli ölçüde kötüleşmiş, İşsizlik 2002 yılının ilk yarısında %22'ye yükselmiştir. İstihdam 4 çeyrekte %9,5 azalmıştır. Yoksulluk sınırının altında yaşayan insanların oranı iki kattan fazla arttı ve Mayıs 2002'de dört yıl önceki %24'e kıyasla %57'ye yükselmiştir. İlk olarak, istikrar programının ilk yıllarında yüksek ekonomik büyüme ve düşük enflasyon oranları bakımından elde edilen kazanımların işgücü piyasası üzerinde olumlu etkileri olmuştur. Gerçekten de, daha fazla ekonomik faaliyet, daha fazla emek talebine ve düşük enflasyonun gerçek ücretlerine ve satın alma gücüne, en düşük ücretliler için özellikle olumlu etkilere çevrilmiştir. Sonuç olarak, reformların başlatılması ile 1993 arasında toplam istihdam oranı artma eğilimindeydi ve bu durum 1991-1993 olumlu trendinde belirgin bir ivme gösteren katılım oranı ile gerçekleşmiştir¹²⁷.

Öte yandan, Arjantin'de ortaya konulan istikrar programları, işgücü piyasası üzerinde olumsuz etkilerde bulunmuş, özelleştirme süreçleri ile personel kesintilerini ve kamu istihdamını azaltmıştır. İstihdam azaltmanın temelde tam zamanlı istihdamı etkilediğini, yani eksik istihdamın (istemsiz eksik istihdam) aynı dönemde artma eğiliminde olduğunu belirtmek önemlidir. Bu dönemde istihdamın bir diğer önemli özelliği de iş kayıplarının imalatta yoğunlaşmasıdır. Bu, özelleştirme ve mali uyum süreçlerinin istihdam üzerinde olumsuz etkileri olurken, en ağır istihdam şoku, ticarete açıklık ve döviz kuru değer kazanımının etkisiyle ticarete konu olan malların üretiminde - özellikle imalat sektöründe - faaliyetlerin yeniden yapılandırılması ve yoğunlaşmasından kaynaklanmıştır¹²⁸.

Öte yandan, işgücüne katılma oranı, ekonomik döngü ile ilişkili görünmeyen nispeten istikrarlı bir büyüme eğilimi göstermektedir. Bazıları bunun kadınların işgücüne katılımındaki sürekli bir artıştan kaynaklandığını iddia etmektedir. Aksine, artan katılım oranı ve istihdam oranının görece durgunluğu nedeniyle analiz edilen neredeyse tüm dönem boyunca işsizlik oranı keskin bir şekilde artmıştır¹²⁹.

¹²⁶ IMF, 2003.

¹²⁷ Sandleris, Wright, a.g.e., s.89.

¹²⁸ Mario Damill, Roberto Frenkel ve Roxana Maurizio, "Macroeconomic policy changes in Argentina at the turn of the century", *Research Series. Geneva: International Institute for Labour Studies*, 2007, s.3.

¹²⁹ Sandleris ve Wright, a.g.e., s.89.

Güçlü bir ekonomik daralmaya ve mevcut krizden önce başlayan uzun işgücü piyasası durgunluğuna rağmen, toparlanma hızlı olmuştur. 2003 yılı sonunda hem istihdam hem de işsizlik oranları kriz öncesi seviyelere ulaşmıştır. Aslında, bu toparlanma döneminde, tam zamanlı istihdam oranı, Konvertibilite rejimi döneminde yaşanan tüm düşüşü seksenlerin başlarına benzer seviyelere ulaştırarak geri kazanmıştır. Benzer şekilde, toplam istihdam oranı (sosyal planlar olmadan) mevcut serideki en yüksek seviyelere ulaşmıştır. Bu dönemde ücretler de önemli ölçüde iyileşmiştir. Daha da önemlisi, dağıtımın kuyrukları arasındaki ücret farkında da bir azalma vardı ve bu da işçiler arasındaki eşitsizliklerin azalmasına katkıda bulunmuştur¹³⁰.

2.6.3. Türkiye'ye Etkisi

Türkiye'de 2000/2001 krizi önemli bir çıktı kaybıyla sonuçlanmış: reel GSYH %5,7 düşerek Türkiye'nin İkinci Dünya Savaşı'ndan bu yana en ciddi durgunluğunu ortaya koymuştur. Ekonomik faaliyetlerdeki keskin daralmayla birlikte Türk lirasındaki keskin değer kaybının enflasyonist baskılara yol açması nedeniyle yılsonu enflasyonu % 69'a ulaşmıştır¹³¹.

Krizle cevaben hükümet, 2001 baharında başlatılan yeni Ekonomik Program kapsamında bir dizi yapısal reform ve sağlam makroekonomik politikalar başlattı. Net orta vadeli politika perspektifi toparlanmayı destekledi ve reel GSYİH yeniden canlandı. Ana amaç, 2001 yılında kaydedilen büyük daralmadan sonra, özellikle yatırım olmak üzere iç talebin toparlanmasıydı. Tek taraflı çoğunluk hükümeti, iyi düzenlenmiş olan Kasım 2002 seçimlerinden sonra siyasi belirsizlikler büyük ölçüde gerilemiştir¹³².

Böylece, mali ve parasal konsolidasyon, üretimde güçlü bir toparlanmayı engellemeden piyasalara kısa vadeli güveni yeniden kazanmayı ve enflasyonu yumuşatmayı başardı. Reel GSYİH'nin sırasıyla % 6,2 ve % 5,3 oranında büyüdüğü 2002 ve 2003 yıllarında görülen güçlü toparlanma, ciddi bir durgunluktan sonra doğal toparlanmayı da yansıtmaktadır. 1998 mali krizinden sonra Rusya gibi diğer

¹³⁰ Damill, Frenkel ve Maurizio, a.g.e., s.3.

¹³¹ Muhammet Ali Avcı ve Nasuh Oğuzhan Altay. "Finansal krizlerin sinyal yaklaşımı ile öngörülmesi: Türkiye, Arjantin, Tayland ve İngiltere için bir analiz" *Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 2013, (14), s.48.

¹³² Mihai Macovei, "Growth and economic crises in Turkey: leaving behind a turbulent past?" (No. 386). *Directorate General Economic and Financial Affairs (DG ECFIN), European Commission*, 2009, s.2.

gelişmekte olan ekonomilerde de benzer bir toparlanma gözlenmiştir. Ancak, 2004 sonrası güçlü büyümenin devam etmesi, 2002 ve 2003 yıllarında özel yatırımlardaki çift haneli reel artış ve işgücü verimliliğindeki hızlı artış gibi uzun vadeli büyüme beklentilerinde hala iyileşmenin bazı göstergeleri vardı. Dış finansman tarafı da portföy akışlarının tekrar pozitif hale gelmesiyle iyileşti ve IMF kredileri de dahil olmak üzere diğer yatırımlarla birlikte Merkez Bankası brüt dış rezervlerinin artmasına neden oldu. Yerli üretimin dış düzenlemelere hızlı tepkisi şüphesiz Türkiye'nin hızlı toparlanmasında önemli bir faktör olmuştur. Türk lirasındaki önemli değer kaybı ve iyileşen dış rekabetin ardından, mal ve hizmet ihracatı hem 2002 hem de 2003 yılında hacim bazında yaklaşık % 7 oranında artmıştır¹³³.

2.7. 2008 Küresel Kriz

2007-08 mali krizi, (subprime mortgage krizi), ABD konut piyasasının çöküşünün bir sonucu olarak ABD kaynaklı küresel finansal piyasalarda ciddi likidite daralması olarak da adlandırıldı. Uluslararası finansal sistemi yok etmekle tehdit etti; birçok büyük yatırım ve ticaret bankasının, ipotek borç verenin, sigorta şirketinin, tasarruf ve kredi birliğinin başarısızlığına (veya başarısızlığa yakın olmasına) neden olmuştur¹³⁴.

2.7.1. Krizin Başlangıcı

Her ne kadar finansal krizin kesin nedenleri ekonomistler arasında bir anlaşmazlık konusu olsa da, rol oynayan faktörler hakkında genel bir fikir birliği bulunmaktadır. Birincisi, 2001 yılında başlayan hafif bir durgunluk öngören ABD merkez bankası Federal Rezerv, federal fon oranını Mayıs 2000 ile Aralık 2001 arasında 11 kat, %6,5'ten %1,75'e gerilemiştir. Bu önemli düşüş, bankaların tüketici kredilerini daha düşük bir faiz oranına kadar genişletmelerini sağlamış ve hatta kredi vermeye teşvik etmiştir. Tüketiciler, beyaz eşya, otomobil ve özellikle evler gibi dayanıklı mallar satın almak için ucuz krediden yararlanmışlardır. Sonuç, 1990'ların sonlarında bir "konut baloncuğu" nun yaratılması olmuştur¹³⁵.

¹³³ Avcı ve Altay, a.g.e., s.48.

¹³⁴ Shu Sen Chang v.d. "Impact of 2008 Global economic crisis on suicide: time trend study in 54 countries" *Bmj*, 2013, s.348.

¹³⁵ Viktor Radun, "The Global Economic Crisis: Causes, Dynamics, Characteristics". *Megatrend Review*, 2010, 7(1). s.348.

1980'lerde başlayan bankacılık yasalarındaki değişiklikler nedeniyle bankalar, subprime müşterilere balon ödemeleri (bir kredi döneminin sonunda veya sonunda ödenmesi gereken olağandışı büyük ödemeler) veya ayarlanabilir faiz oranları ile ipotek kredileri sunabildiler. Konut fiyatları artmaya devam ettiği sürece, subprime borçluları, yeniden finansman yoluyla, evlerinin artan değerine karşı borçlanarak veya evlerini kârla satarak ve ipoteklerini ödeyerek yüksek ipotek ödemelerine karşı kendilerini koruyabilirler. Temerrüt durumunda, bankalar mülkü yeniden mülk edip orijinal kredi miktarından daha fazla satabilirler. Bu nedenle, subprime krediler birçok banka için kazançlı bir yatırımı temsil etmekteydi. Buna göre, pek çok banka agresif bir şekilde düşük kredili veya az varlığı olan müşterilere subprime kredileri pazarlayarak, bu borçluların kredileri geri ödeyemeyeceğini bilerek ve genellikle ilgili riskler hakkında yanıltıcı hale getirmektedir. Sonuç olarak, subprime ipoteklerin tüm konut kredileri içindeki payı 1990'ların sonundan 2007'ye kadar yılda yaklaşık %2,5'ten yaklaşık %15'e yükselmiştir¹³⁶.

Üçüncüsü, subprime kredilerin büyümesine katkıda bulunmak, bankaların yüzlerce hatta binlerce subprime ipotek ve diğer, daha az riskli tüketici borç biçimlerini bir araya getirip bunları (veya bunların bir kısmını) sermaye piyasalarında bir araya getirdiği yaygın menkul kıymetleştirme uygulamasıydı. Yüksek faizli ipoteklerin MBS olarak satılması, bankaların likiditelerini arttırmaları ve riskli kredilere maruz kalmalarını azaltmaları için iyi bir yol olarak kabul edilirken, MBS'ler satın almak bankaların ve yatırımcıların portföylerini çeşitlendirmeleri ve para kazanmaları için iyi bir yol olarak görülmüştür. Konut fiyatları 2000'li yılların başlarında meteorik yükselişini sürdürdükçe, MBS'ler yaygın olarak popüler hale geldi ve sermaye piyasalarındaki fiyatlar buna göre artmıştır¹³⁷.

Dördüncüsü, 1999'da Depresyon dönemi Cam-Steagall Yasası (1933) kısmen kaldırılmış ve bankaların, menkul kıymet firmalarının ve sigorta şirketlerinin birbirlerinin pazarlarına girmesine ve birleşmesine izin vererek "başarısız olmak için çok büyük bankaların oluşmasına neden olmuştur.. Ayrıca, 2004 yılında, Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu (SEC), bankaları teşvik eden net sermaye gereksinimini zayıflatmıştır. SEC'in kararı bankalar için muazzam kârlara yol

¹³⁶ Fatih Şentürk, "The Effects of 2008 Global Financial Crisis to The USA Real Estate Sector and Comparison of Similarity-Difference with the Situation of The Turkish Real Estate Sector in Recent Period". *Optimum: Journal of Economics & Management Sciences/Ekonomi ve Yönetim Bilimleri Dergisi*, 2016, 3(2). s.24.

¹³⁷ Tomasz Bielecki, Damiano Brigo ve Frédéric Patras, "Credit risk frontiers: Subprime crisis, pricing and hedging, CVA, MBS, ratings, and liquidity" (Vol. 101). *John Wiley & Sons*. 2011, s.7.

açmasına rağmen, MBS'lerin varlık değeri dolaylı olarak konut balonunun devamına dayandığı için portföylerini önemli risklere maruz bırakmıştır¹³⁸.

Beşinci ve son olarak, 1980'lerin ortalarından sonlarına kadar başlayan krizden hemen önce gelen küresel ekonomik istikrar ve büyümenin uzun dönemi, birçok ABD bankacılık yöneticisini, hükümet yetkilisini ve ekonomisti ikna etmişti. aşırı ekonomik dalgalanmalar geçmişte kalmıştır. Bu tavır ve deregülasyon iklimi ile birlikte, neredeyse hepsinin yaklaşmakta olan bir krizin açık işaretlerini görmezden gelmesine ya da iskonto etmesine ve bankacılar durumunda pervasız borçlanmaya devam etmesine yol açmıştır¹³⁹.

2004 yılında bir dizi gelişme önümüzdeki krize sebep olmaya devam etmiştir. İki yıllık bir süre boyunca Fed, federal fon oranını %1,25'ten %5,25'e yükseltmiş ve kaçınılmaz olarak ayarlanabilir faizli ipoteklere (ARM'ler) sahip subprime borçluların daha fazla temerrüde düşmesine neden olmuştur. Kısmen orandaki artıştan dolayı, aynı zamanda konut piyasası bir doyma noktasına ulaştığı için, ev satışları ve böylece ev fiyatları 2005'te düşmeye başladı. Birçok subprime ipotek sahibi borçlularını ödünç alarak, yeniden finanse ederek veya satarak kendilerini kurtaramadı. Çünkü evlere daha az alıcı vardı ve birçok ipotek sahibi şimdi kredilerine evlerinin değerinden daha fazla borçlu olmuştu. Giderek daha fazla subprime borçlu temerrüde düştükçe ve konut fiyatları düşmeye devam ettikçe, subprime ipoteklere dayalı MBS'ler değer kaybetmiş ve birçok banka ve yatırım firmasının portföyleri için korkunç sonuçlar doğmuştur. Gerçekten de, ABD konut pazarından üretilen MBS'ler de, çoğu kendi konut kabarcıklarını yaşamış olan diğer ülkelerde (özellikle Batı Avrupa'da) satın alındığı ve satıldığı için, Amerika Birleşik Devletleri'ndeki sorunun küresel olacağı açıkça ortaya çıkmıştır¹⁴⁰.

2007 yılına kadar MBS'lerin değerindeki keskin düşüş, birçok bankada, riskten korunma fonlarında ve ipotek borç verenlerinde büyük kayıplara neden olmuş ve bazı büyük ve önemli firmalar bile MBS'lere yatırılan riskten korunma fonlarını tasfiye etmeye, kredilere hitap etmeye zorlamış, daha sağlıklı şirketlerle birleşme veya iflas beyan etmeye yöneltmiştir. Hemen tehdit edilmeyen firmalar bile milyarlarca dolarlık kalıcı kayıplara maruz kaldılar, çünkü çok fazla yatırım yaptıkları

¹³⁸ Corinne Crawford, "The repeal of the Glass-Steagall Act and the current financial crisis" *Journal of Business & Economics Research (JBER)*, 2011, 9(1). s.2.

¹³⁹ Steven B. Kamin ve Laurie Pounder DeMarco, " How did a domestic housing slump turn into a global financial crisis?". *Journal of International Money and Finance*, 2012, 31(1),. s.17.

¹⁴⁰ Bielecki, Brigo ve Patras, a.g.e., s.8.

MBS'ler Şimdi kredi derecelendirme kuruluŐları tarafından dŐŐurŐlmŐ ve değersiz varlık haline gelmiŐtir¹⁴¹.

Nisan 2007'de en bŐyŐk subprime kredi verenlerden biri olan New Century Financial Corp. iflas baŐvurusunda bulunmuş ve kısa sŐre sonra diğer birÇok subprime kredi veren firmanın faaliyetleri durdurulmuŐtur. MBS'lerin satıŐı yoluyla artık subprime kredileri finanse edemedikleri iÇin, bankalar subprime mŐŐterilere borÇ vermeyi durdurdu ve konut satıŐlarının ve ev fiyatlarının daha da dŐŐmesine neden olmuş, bu da birincil kredi notlarına sahip tŐketiciler arasında bile ev alımını engellemiŐ, satış ve fiyatları daha da dŐŐrŐmŐŐtŐr. Ağustos ayında, Fransa'nın en bŐyŐk ABD bankası BNP Paribas milyarlarca dolar zarar aŐıklamıŐ ve bir başka bŐyŐk ABD Őirketi olan American Home Mortgage Investment Corp. iflas ilan etmiŐtir¹⁴².

2.7.2. Krizin SonuÇları

2008 finansal kriz zaman Őizelgesi, yatırımcıların yatırım bankası Bear Stearns'ın hisselerini sattıkları Mart 2008'de başlamış, ŐŐnkŐ Şok fazla değersiz varlığı bulunmaktaydı. Bear, kurtarması iÇin JP Morgan Chase'e ulaşmış ancak Fed anlaŐmayı 30 milyar dolarlık bir garantiyle tatlandırmak zorunda kalmıştır. Wall Street'teki durum 2008 yazında daha da kŐtŐleŐmiŐtir. Kongre, Hazine Sekreteri'nin ipotek Őirketlerini Fannie Mae ve Freddie Mac'i devralmasına izin vermiş, bu da o zaman 187 milyar dolara mal olmuştur. 16 EylŐl 2008'de Fed, kurtarma iÇin AIG'ye 85 milyar dolar borÇ vermiştir. Ekim ve Kasım aylarında, Fed ve Hazine kurtarmayı yeniden yapılandırmıŐ ve toplam tutarı 182 milyar dolara getirmiştir. Hazine son AIG hisselerini sattığında hŐkŐmet 2012'ye kadar 22,7 milyar dolar kar etmiŐtir¹⁴³.

17 EylŐl 2008'de kriz, para piyasası fonlarında, Şirketlerin bir gecede faiz almak iÇin fazla para yatırdıklarını ve bankaların bu fonları kısa vadeli krediler vermek iÇin kullandıkları bir para piyasası fonu yaratmıştır. İŞlem sırasında Şirketler para piyasası hesaplarından rekor 172 milyar dolar daha gŐvenli hazine bonolarına taŐımıŐlardır. ÜÇ gŐn sonra, Hazine Bakanı Henry Paulson ve Fed Başkanı Ben Bernanke Kongreye 700 milyar dolarlık kurtarma paketi sunmuŐtur. Onların hızlı tepkisi akımı durdurmaya yardımcı olmuş, ancak CumhuriyetŐiler bankaları

¹⁴¹ Kamin ve DeMarco, a.g.e., s.18.

¹⁴² David H. Erkens, Mingyi Hung ve Pedro Matos, "Corporate governance in the 2007–2008 financial crisis: Evidence from financial institutions worldwide". *Journal of corporate finance*, 2012, 18(2), s.390.

¹⁴³ Myron Scholes, "Regulating Wall Street: The Dodd-Frank Act and the new architecture of global finance" (Vol. 608). *John Wiley & Sons*. 2010, s.309.

kurtarmak istemedikleri için tasarımı iki hafta boyunca engellemişlerdir. Tasarımı ancak küresel borsalar neredeyse çöktükten sonra 1 Ekim 2008'de onaylamışlardır¹⁴⁴.

2008 Krizi ABD üzerinde önemli bir ekonomik ve siyasi etkiye sahipti. Ekonomik durgunluk teknik olarak Aralık 2007 - Haziran 2009'dan devam etmiş olsa da, birçok önemli ekonomik değişken 2011-2016 yılına kadar durgunluk öncesi seviyelerine geri dönmemiştir. Örneğin, gerçek GSYİH 650 milyar \$ (% 4.3) düşmüş ve 2011'in üçüncü çeyreğine kadar 15 trilyon \$'lık durgunluk öncesi seviyesini geri kazanamamıştır. Hem borsaların hem de konut fiyatlarının değerini yansıtan hanehalkı net değeri 11.5 trilyon \$ (%17.3) düşmüş ve 2012 yılının üçüncü çeyreğine kadar 66.4 trilyon dolarlık durgunluk öncesi seviyesine geri dönmemiştir. İşli olan (toplam tarım dışı maaş bordroları) kişi sayısı 8,6 milyon (%6,2) düştü ve Mayıs 2014'e kadar durgunluk öncesi 138,3 milyon seviyesine ulaşmamıştır. İşsizlik oranı Ekim 2009'da %10,0'a yükselmiş ve Mayıs 2016'ya kadar durgunluk öncesi % 4,7 seviyesine geri dönmemiştir. İyileşmeyi yavaşlatan önemli bir dinamik, hem bireylerin hem de işletmelerin, geçmişte olduğu gibi borçlanma, harcama veya yatırım yapmanın aksine, borçlarını birkaç yıl boyunca ödemeleriydi. Özel sektör fazlasına bu kayma, büyük bir hükümet açığına neden olmuştur. Bununla birlikte, federal hükümet 2009-2014 yıllarında yaklaşık 3.5 trilyon dolar harcamıştır¹⁴⁵

2.7.3. Türkiye'ye Etkisi

2008 yılında, GFC Türk ekonomisini uluslararası ticaret, uluslararası mali operasyonlar ve azalan toplam talep ile yaymaya başlamıştır. Bunun sonucunda Türkiye ekonomisi olumsuz etkilenmiş ve büyük Avrupa ülkeleri ile birlikte ekonomide daralma yaşamıştır. 2008 ortasından başlayarak, ekonominin daralması Türk sektörlerin çoğuna zarar vermiştir. İnşaat sektörü alt sektörleri ile günden güne daralmaya devam etmiş ve %18,1 daralmaya ulaşmıştır. GFC dönemlerinde pozitif büyümeye katkıda bulunan tek sektör tarımdır. Bu eğilim Türkiye'nin GSYH'sında görülmektedir. 2008 yılında Türkiye ekonomisi %0,9 oranında büyümüştür. Ertesi yıl ekonomi, ilk çeyrekte %14,7, ikinci çeyrekte %7,9 ve üçüncü çeyrekte %3,3 daralmıştır. En önemli değişken, sanayi ve ticaret hacmidir. Bu daralma nedeniyle

¹⁴⁴ William Poole, "Causes and Consequences of the Financial Crisis of 2007-2009". *Harv. JL & Pub. Pol'y*, 2010, 33, s.422.

¹⁴⁵ Ahmet Akın, Nizamettin Bayyurt ve Selim Zaim, "Managerial and technical inefficiencies of foreign and domestic banks in Turkey during the 2008 Global crisis". *Emerging Markets Finance and Trade*, 2013, 49(3), s.49.

ekonominin iki değişkeni Türkiye ekonomisi dördüncü çeyrekte %6 büyüme gösterse de 2009 yılı sonunda %4,7 oranında daralmıştır. 2009 ekonomik sonuçları ile büyüme, hizmetler ve sanayi sektörü sırasıyla %8,6 ve %11,9 daralmıştır¹⁴⁶.

2007'de büyüme döneminde Türkiye ekonomisinin önemli bir kırılganlığı yükselen cari açığı(CA). CA büyüme, talebin ve para biriminin değer kazanmasıyla birlikte artmış 2006'nın ortalarından sonra büyümenin sürdürülemez olmasına sebep olmuştur. CA/GSYİH oranı 2006-2008 yılları arasında %5'i aşmış ve bu oranın 2008-09 krizinden sonra dik bir düşüş yaşadığı belirlenmiştir. Dış ticaret akımları, son küresel krizin 2008 ortalarından bu yana Türkiye ekonomisini etkilediği önemli bir kanal olmuştur. Eldeki veriler ihracatın yılın üçüncü çeyreğinde yıllık bazda gerilemeye devam ettiğini göstermektedir. Ekim 2008'den itibaren Türk ihracatının değerinde keskin bir düşüş yaşanmıştır. İthalat değerindeki düşüş daha da keskinleşerek cari açığı daha düşük seviyelere getirmiştir. İthalattaki son aylık değerler Mart 2009'dan itibaren toparlanmaya başlarken, ihracat cari açıkların Mart 2009'dan sonra tekrar yükselmeye başlamasıyla birlikte durgunlaşmaya devam etmiştir¹⁴⁷.

Türk ihracatının değerindeki keskin düşüş, düşen hacimlerin yanı sıra düşen fiyatlardan da kaynaklanmıştır. Bu sonuç küresel ticaretteki gelişmelerle uyumludur. Türk ihracatının hacmi dünya ithalatının düşen hacmini yakından takip etmiştir, Türkiye'nin ihracat fiyatları küresel ithalat fiyatlarından daha fazla düşmüştür. Mevsimsellikten arındırılmış dünya ticaret hacminin Mayıs 2009'da minimum seviyeye ulaştığı görülmektedir. Aynı durum, mevsimsellikten arındırılmış Türkiye ihracat hacmi için de geçerlidir. Dünya ithalat fiyatları ve Türkiye ihracat fiyatları Nisan 2009'da en düşük seviyeye ulaşmıştır. Türk ihracatı dünya ithalatını yakından takip ederken, son küresel kriz farklı endüstrilerin ihracatını ve üretimini dengesiz bir şekilde etkiledi. En dikkate değer düşüşler, Ekim-Kasım 2008'den itibaren binek otomobil, diğer taşıt, kimya ve makine ihracatında gözlenmiştir. Benzer bir eğilim 2009 yılının ilk yarısında daha düşük bir oranda da olsa devam etmiştir¹⁴⁸.

¹⁴⁶ Şentürk, a.g.e., s.25.

¹⁴⁷ Akin, Bayyurt ve Zaim, a.g.e., s.50.

¹⁴⁸ Hasan Cömert ve Mehmet Selman Çolak, " The impacts of the Global crisis on the Turkish economy, and policy responses. In The Global South after the Crisis". **Edward Elgar Publishing**, 2016, s.4.

Taşımacılık araçları ve bileşenleri endüstrisinin sanayi üretimindeki katma değerinin yaklaşık % 10 olduğu göz önüne alındığında, toplam emtia ihracatında % 20'lik bir paya ve üretiminin yaklaşık % 80'ine yapılan ihracat, ihracatta ciddi düşüşe sebep olmuştur. Demir ve çelik, tekstil ve giyim eşyası gibi bazı sektörlerin ihracatı önemli ölçüde düşmemiştir. AB ile gümrük birliği anlaşmasının yürürlüğe girdiği 1996'dan 2007'ye kadar, Türkiye ihracatının ortalama % 56'sı AB-27 ülkelerine yapılmaktaydı. Ancak küresel krizle birlikte bu durum değişmiş 2008 ve 2009 yıllarında AB-27'ye yapılan ihracatın payı % 50'nin altına düşmüştür. Türkiye ihracatındaki değişimlere bakıldığında, Türkiye ihracatındaki daralmanın arkasındaki ana faktörün AB talebindeki keskin düşüş olduğundan bahsetmek oldukça olasıdır. Türkiye'nin, özellikle otomobil ve elektrikli ev aletlerinin Avrupa'ya ihracatının yüksek kaliteli kalemler olmadığı göz önüne alındığında, bunlara karşı bir kriz anında beklenebilecek ikame etkisi görülmemektedir¹⁴⁹.

Türkiye'nin ihracatının Afrika ve Orta Doğu gibi bölgelere oranı 2008-09 krizinde önemli ölçüde artmıştır. Türkiye İhracatçılar Meclisi'ne göre, bu sonuç büyük ölçüde bu bölgelerdeki pazarlama çabalarının Avrupa'da azalan talebi dengelemesinden kaynaklanmaktadır. Sermaye girişlerindeki oynaklık birkaç kanaldan iç talebi olumsuz etkilemiştir. Birincisi, zaman zaman faiz oranlarında artış olmuştur. Örneğin, TCMB 2006 kargaşasında kısa vadeli faiz oranlarını önemli ölçüde artırmış ve bunu diğer faiz oranları izlemiştir. Ek olarak, TCMB Mayıs ve Kasım 2008 arasında faiz oranlarını artırmıştır. Bu oranlar Aralık 2008'e kadar düşmüştür¹⁵⁰.

İkincisi, bu bölümler sırasında kredilerde kısıtlamalar olmuştur. Yabancı sermaye Türkiye'deki bankalar için kredi sağlamada önemli bir kaynaktır. Dolayısıyla, sermaye girişlerinin durması ve geri çevrilmesi durumunda, yurtiçi kredi akışlarında sınırlamalar söz konusudur. Üçüncüsü, sermaye akımlarındaki oynaklık genel olarak döviz kurlarında oynaklığa neden olmuştur. Dördüncüsü, dalgalanma belirsizlik yaratmıştır. Yatırımlar bu belirsizliklere özellikle duyarlıdır ve bu değişkende büyük dalgalanmalar vardır. Örneğin, özel makine yatırımlarının ortalama büyümesi 2005-2006 arasında %20'nin üzerinde olmuş; büyüme hala pozitif olsa da 2006-2007 arasında %5,6'ya gerilemiştir ve 2008-2009 arasında da %16,1 gerilemiştir. TCMB, cari işlemler açığına rağmen, 2008'in ilk çeyreğine değin daha büyük sermaye

¹⁴⁹ Ayşegül Dinççağ, Ümit Özlale ve TEPAV Policy Note, "Export Losses in the EU Market". **TEPAV Policy Note**, 2010, 3. s.5.

¹⁵⁰ Çolak, a.g.e., s.4.

girişleri sayesinde önemli miktarda rezerv biriktirmiştir. Ancak döviz rezervleri sonraki çeyrekte 2009'a değin 7.1 milyar \$ gerilemiştir¹⁵¹.

1929 yılından itibaren dünyada çok sayıda finansal kriz yaşanmıştır. 1929 büyük buhranından sonra yaşanan 1973 petrol krizinde Arap-İsrail Savaşı sırasında, Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü (OPEC) Arap üyeleri, ABD'nin İsrail ordusunu yeniden tedarik etme ve savaş sonrası barıştan yararlanma kararına misilleme amacıyla ABD'ye ambargo uygulamıştır. Arap OPEC üyeleri ambargosu Hollanda, Portekiz ve Güney Afrika dahil İsrail'i destekleyen diğer ülkelere de genişletmiştir. 1990 yılından sonra yaşanan krizler aşağıdaki tabloda görülmektedir:



¹⁵¹ Ercan Uygur, " The Global crisis and the Turkish economy" (**No. 2010/3**). *Discussion Paper*, 2010, s.5.

Tablo 1.Küresel Finansal Krizler

Krizler (Ülke-Yıl)	Ekonomik Kırılganlıklar	Krizin Tetikleyicileri
Norveç (1988) İsveç ve Finlandiya (1991)	Banka kredilerinde artış görülmesi,Konut fiyatlarındaki balon oluşması Ekonomide aşırı ısınma, Bankaların zayıf sermaye oranları,Yurtiçinde yabancı para ile borç vermenin yaygınlaşması,bireysel banka düzeyinde risk yönetimindeki zayıflıklar.	Vergi reformları, Sıkılaştırıcı para politikası uygulaması, Referans yabancı para birimlerine göre ülkenin para biriminin değerinin kaybı
Meksika (1994)	Hükümetin kısa vadeli dış (döviz cinsinden) borçlarının yüksekliği	ABD'nin sıkılaştırıcı para politikası uygulaması , politik şoklar.
Arjantin (1995)	Bankacılık sisteminin kısa vadeli yabancı para ve peso kaynaklı dış borçları	Meksika krizinin etkisi
Japonya (1995)	Banka kredilerinde artış görülmesi, Gayrimenkul fiyatlarında balon oluşması, tedbir alınmadan ve denetimi güçlendirilmeden önceki finansal düzenlemelerinin kaldırılması	Gayrimenkul piyasasında çöküş
Tayland (1997)	Finansal ve finansal olmayan şirketlerin dış borç yükümlülüklerinin artması, finans şirketlerinin emlak sektörüne yoğunlaşması.	Dış ticaret hadlerinin bozulması, varlık fiyatlarındaki aşırı düşüşler.
Kore (1997)	Finansal sektörün önemli uyumsuzluklarını içeren dış borç yükümlülükleri ve finansal sektörün yoğun olarak chaebollerle iş yapması.	Dış ticaret hadlerinin bozulması, chaebollerin karlılığının azalması, Tayland krizinden bulaşma.
Endonezya (1997)	Kurumsal sektörün dış borç yükümlülükleri, gayrimenkul sektöründeki banka kredilerinin yoğunluğu, yüksek kurumsal borç/özsermaye oranı.	Tayland krizinden bulaşma, bankacılık krizi.
Rusya (1998)	Hükümetin kısa vadeli dış finansman ihtiyaçlarının çok fazla olması.	Bütçe açığı hedeflerinin başlanamaması, Dış ticaret hadlerinin bozulması.
Brezilya (1999)	Hükümetin kısa vadeli dış borçlarının yüksekliği.	Bütçe kesintileri uygulamasında yaşanan problemler; cari işlemler açığı;Rusya krizinden bulaşma.
Türkiye (2000)	Devlet kısa vadeli borçlarının yüksekliği; bankacılık sistemi döviz ve vade uyumsuzlukları.	Cari işlemler açığının artması, TL'nin reel olarak değerlenmesi, dış ticaret hadlerinde yaşanan şoklar, Finansal sektörde reform yapmak için hükümetin politik iradesi konusundaki şüpheler.
Arjantin (2002)	Kamu ve özel sektör yabancı para cinsinden dış borçlarının yüksekliği.	Para politikası ve maliye politikası arasındaki tutarsızlık, Rusya krizinin etkisi.
Uruguay (2002)	Bankacılık sistemi kısa vadeli dış borçların yüksekliği.	Uruguaylı bankalardan toplu para çekmeye yol açan Arjantin'in mevduat dondurma işlemi.
ABD (2007)	Kredi ve konut fiyatlarında oluşan balonlar, finansal sektör düzenlemelerindeki yetersiz adımlar.	Subprime mortgage piyasasının çöküşü.

Kaynak: IMF, The IMF-FSB Early Warning Exercise: Design and

Methodological Toolkit. Washington, DC: International Monetary Fund, 2010.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

KRİZLERİN TÜRKİYE BANKACILIK SEKTÖRÜNDEKİ KARLILIK ORANINA ETKİSİ

3.1. Bankacılık Sektörüne Genel Bakış

Finansal sistem, ekonomik sistemdeki en karmaşık yapı olarak düşünülebilir. Bankacılık sektörü bu yapıda önemli bir rol oynamaktadır. Borç verenlerden borç alanlara para aktaran bir aracılık kanalı olarak görev yapar ve aynı zamanda banka parasının yaratıcısı olarak birçok kritik işlevi vardır. Ayrıca, uluslararası ticarete fon sağlama, uluslararası piyasalardaki riski yönetme, gelir ve servet dağılımını etkileme boyutları da oldukça kritiktir. Tüm bu işlevler bankacılık sektörünün önemini göstermektedir ve iyi işleyen bir bankacılık sektörünün güçlü bir ekonomi için yaşamsal olduğunu göstermektedir. Bankacılık düzenleme ve denetleme kurumuna göre, Türkiye'nin bankacılık sistemi mevduat bankaları, yatırım bankaları, katılım bankaları ve tasarruf mevduatı sigorta fonunun denetimi altındaki bankaları içeren dört kategoriye dayanmaktadır.

Bu bölümde global krizlerin Türkiye'nin bankacılık sektöründeki etkileri incelenecektir. Bu bağlamda, yaşanan global ve ulusal krizlerin Türk bankacılık sektörünü en çok etkilediği aralık olan 1999 yılından başlanarak günümüze kadar gelen verilere yer verilecektir.

Türkiye'de bankacılık sektörü 1999 ile 2002 yılları arasında IMF ile birlikte oluşturulmuş bir dizi düzenleme ile önemli ölçüde yeniden yapılandırılmıştır. Bu dönemde bir devlet bankası feshedilmiş ve 18 özel banka Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na (TMSF) devredilmiştir. TMSF bankaları daha sonra tasfiye etmiş ve yeniden yapılandırmıştır. 1999 yılında 8'i TMSF tarafından yönetilen 81 banka bulunmaktaydı. Haziran 2009'da TMSF'ye devredilmiş sadece bir banka olmak üzere toplam banka sayısı 45'e düşmüştür. 2002 ve 2008 yılları arasında en büyük düşüş özel ticari bankaların sayısında meydana gelmiştir. Türkiye'de başlangıçta kurulan yabancı bankaların sayısı, aynı dönemde neredeyse eşit miktarda artmıştır. Bunun sonucunda Türk bankaları yabancı bankalar tarafından satın alınmıştır. Böylece şubelerle temsil edilen yabancı bankaların sayısı azalmıştır¹⁵².

¹⁵² E. Uygur, The global crisis and the Turkish economy (No. 2010/3). Discussion Paper.2010, s.19.

Tablo 2. Seçilmiş Bankacılık Verileri

	1999	2002	2008	2009/3Ç	2019
Toplam Bankalar	81	54	45	45	47
Mevduat Bankaları	62	40	32	32	34
Devlet	4	3	3	3	3
Özel	31	20	11	11	9
TMSF	8	2	1	1	1
Yabancı	19	15	17	17	21
Kalkınma ve Yatırım Bankaları	19	14	13	13	13
Devlet	3	3	3	3	3
Özel	13	8	6	6	6
Yabancı	3	3	4	4	4

Kaynak <https://www.bddk.org.tr/BultenAylik/>

2008 krizi sırasında, hem banka sayısında, hem de, bankaların kârlılığında bir düşüş yaşanmamıştır. Bankacılık sektörü 2000-01 krizinde yeniden yapılandırılmış ve daha sonra daha iyi düzenlenmeye ve denetlenmeye başlanmıştır. 2008 küresel mali kriz sırasında, bankaların portföylerinde problemlili finansal araçlar kullanılmamış sadece sınırlı miktarda ipotek kredisi kullanmıştır. Aşağıdaki tabloda, sektörün aktiflerine yer verilmiştir.

Tablo 3. Toplam Varlıklar (Milyar Dolar)

	1999	2002	2008	2009/3Ç	2019
Toplam Varlıklar (milyar dolar)	133,5	129,7	482,2	503,5	713,97
Mevduat Bankaları	95,2	95,6	96,9	96,7	703,45
Devlet	34,9	31,9	28,5	30,2	264,56
Özel	49,5	56,2	41,0	40,2	259,64
TMSF	5,6	4,4	0	0	0
Yabancı	5,2	3,1	27,4	26,3	179,25
Kalkınma ve Yatırım Bankaları	4,8	4,4	3,1	3,3	10,52
Devlet	3,4	3,2	2,8	3,0	7,19
Özel	0,9	0,8	0,2	0,2	2,8
Yabancı	0,5	0,4	0,1	0,1	0,52

Kaynak: <https://www.bddk.org.tr/BultenAylık/>

Bu tablo 2000-01 krizinin bankacılık sektörünün faaliyetlerini ve büyüklüğünü azalttığını, ancak yeniden yapılanma sonrasında ve uygun düzenlemelerle sektörün 2008 ortasına kadar önemli bir büyüme kaydettiğini göstermektedir. Yabancı bankalar bu süreçte aktif olmuş ve sistemdeki paylarını önemli ölçüde artırmıştır. 2008 krizi sonrası, sektörün aktifleri 2008 sonlarında ve özellikle 2009 başında artma göstermemiştir.

Daha detaylı bir bakış açısı açısından, 2008 krizi öncesi ve sonrasında detaylı bir seçilmiş rasyo incelemesine bölümün devamında yer verilecektir.

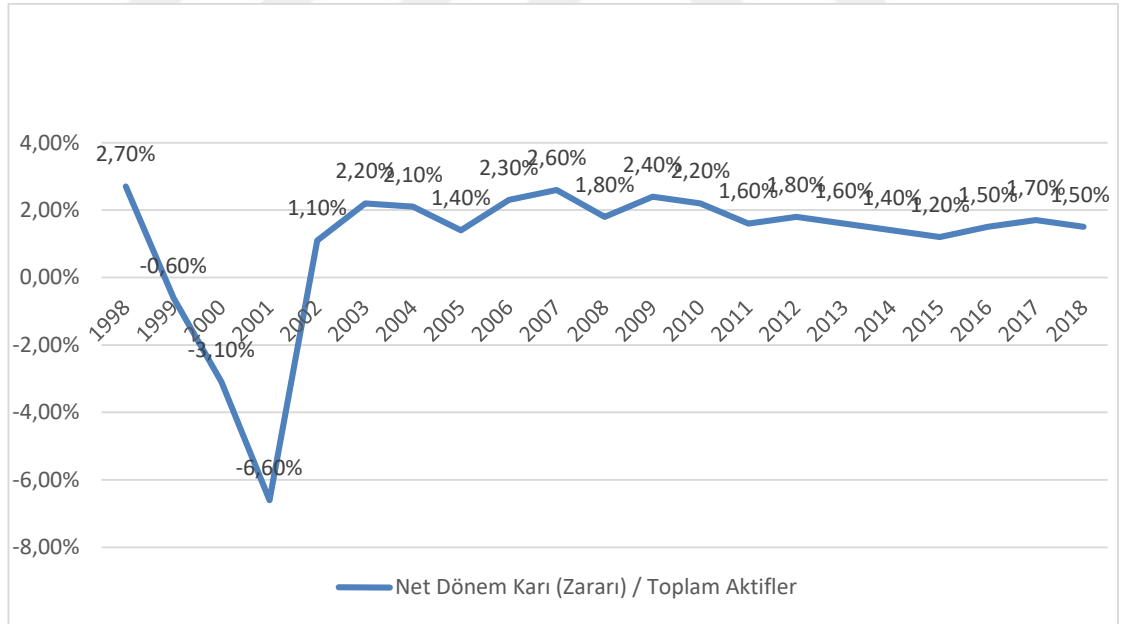
3.2. 1998-2019 Bankacılık Verileri

3.2.1. Karlılık

Karlılık şirketlerin var olma nedenidir ve bankalar kâr amaçlı faaliyet gösteren kurumlardır. Sistem hem bankacılık hem de makroekonomik göstergelerdeki

değişikliklere son derece duyarlıdır. Böylece ekonomideki gelişmelerden hızla etkilenmektedir. Kamu otoritesi tarafından yapılan düzenlemeler, finansal yenilikler ve bilgi teknolojisi fırsatları, dünya çapında hem borç verenler hem de borçlular için geniş bir alternatif seçenekleri sunan bir pazarın oluşturulmasına izin vermektedir. Bilgi teknolojisindeki hızlı gelişmeler yeni finansal ürün ve hizmetlerin ortaya çıkmasına neden olmaktadır. Bankalar müşterilerine sunduğu yeni finansal ürün ve hizmetler ile finansal işlem maliyetlerini düşürerek daha fazla kar elde edebilmişlerdir¹⁵³.

Aktiflerin getirisi, temel olarak, varlıklardan ne kadar kazanç üretildiğini gösterir. Bu oran, bankanın yatırım yaptığı parayı net gelire dönüştürmede ne kadar etkili olduğu hakkında bir fikir vermektedir. Bu oran ne kadar yüksek olursa banka o kadar az yatırımla daha fazla para kazanıyor anlamına gelmektedir. Değer üretmek için sahip olunan veya kontrol edilen ve ekonomik değeri pozitif olan tüm maddi ve maddi olmayan varlıkları ifade etmektedir. Bu finansman türlerinin her ikisi de bankanın faaliyetlerini finanse etmek için kullanılır. Aşağıdaki grafikte Türkiye'deki tüm bankaların ortalamasına yer verilmiştir.



Şekil 2. Net Dönem Kar-Zararı/ Toplam Aktifler (%)

Kaynak: <https://www.tbb.org.tr/tr/bankacilik/banka-ve-sektor-bilgileri/istatistiki-raporlar/59>

¹⁵³ M. N. Coşkun, H. N., Ardor, H.Çermikli, O.Eryugur, F. Öztürk, İ. Tokatlıoğlu, G., Aykaç, & T. Dağlaroğlu, *Türkiye'de bankacılık sektörü piyasa yapısı, firma davranışları ve rekabet analizi*. Türkiye Bankacılar Birliği, Yayın No: 280. 2012, s.1.

Grafikte görüldüğü üzere, 2001'de bir başka deyişle kriz yılında, bankaların toplam zararları aktiflerinin yaklaşık olarak %7'sini oluşturmuştur. Negatif net dönem toplam aktif oranı, 1999 yılında başlamış ancak oran 2001'deki kadar yüksek olmamıştır. 1998'de ise %2.7 civarında olmakta bu yüksek orana en yakın 2007'de gelmektedir. Devam eden yıllarda bu oran %1.4 ile %2.6 arasında seyretmiş, 2008 krizine gelindiğinde ise bu oran %30luk bir düşüşle %1.8 olarak seyretmiş, devam eden yıllarda arttıysa da 2011 yılında %1.6 olmuştur. 2011'den bu yana ise bankaların karlılığı 2016-2017 yılı haricinde azalma göstermiştir. Aşağıdaki grafikte bu trend de görülebilmektedir.



Tablo 4. Mevduat Bankaları, Net Dönem Karı (Zararı) / Toplam Aktifler, 1998-2019

	Mevduat Bankaları	Kamusal Sermayeli Mevduat Bankaları	Özel Sermayeli Mevduat Bankaları	Tasarruf Mevduatı Sig. Fon. Devr. B.	Yabancı Sermayeli Bankalar
1998	%2.5	%0.8	%5.6	-%72	%7.1
1999	-%1.0	%1.5	%5.6	-%101	%8.2
2000	-%3.5	-%0.6	%1.2	-%51.3	%0.7
2001	-%6.7	-%3	-%7.7	-%32	%0.6
2002	%0.9	%1.6	%2	-%18	%1.2
2003	%2.2	%2.2	%2.1	%3.8	%2.7
2004	%2.1	%2.5	%1.6	%19.9	%2.4
2005	%1.3	%2.3	%0.6	%14	%2.5
2006	%2.2	%2.6	%1.8	%32.2	%2.5
2007	%2.5	%2.8	%2.4	%12.4	%2
2008	%1.7	%1.9	%1.8	%9.6	%1.3
2009	%2.4	%2.6	%2.4	%6.8	%1.9
2010	%2.2	%2.3	%2.4	%0.3	%1.4
2011	%1.6	%1.6	%1.7	%4.5	%1.5
2012	%1.7	%1.8	%1.8	%4.6	%1.4
2013	%1.4	%1.6	%1.6	%4.5	%0.6
2014	%1.3	%1.4	%1.3	%1.2	%0.8
2015	%1.1	%1.4	%1.1	%0.7	%0.9
2016	%1.5	%1.6	%1.5	%2.5	%1.4
2017	%1.6	%1.7	%1.5	%3.5	%1.5
2018	%1.4	%1.2	%1.5	%2.8	%1.6
2019	%1.1	%0.7	%1.2	%4.0	%1.5

Kaynak: <https://www.tbb.org.tr/tr/bankacilik/banka-ve-sektor-bilgileri/istatistiki-raporlar/59>

1998 yılında, Tasarruf Mevduatı Sig. Fon. Devr. Bankaları haricindeki tüm bankalar karlılık göstermiş, bunlardan toplam aktiflere oranı en yüksek olan özel sermayeli bankalar olmuştur. 1999 yılında mevduat bankaları, 2000 yılında ise kamu sermayeli bankalar da zarar etmiştir, öte yandan 2001 yılında, yabancı sermayeli bankalar hariç tüm bankalar karlılık oranı eksiye düşmüş, TMSF'de olan bankalar için ise bu devam eden yılda da aynı kalmıştır. Kriz sonrası yılda en yüksek karlılık oranını özel sermayeli bankalar açıklarken, 2003'ten itibaren bu durum değişmiştir. 2008 krizinde tüm bankaların karlılıkları azalmış, mevduat bankaları ortalama %32, kamu ve özel sermayeli bankaları %25, TMSF'ye devredilmiş bankaların %22, yabancı sermayeli bankaların ise %35 karlılık azalması yaşadığı görülmektedir. Aşağıdaki tabloda aynı oran bu kez kalkınma ve yatırım bankaları için incelenecektir.



Tablo 5. Kalkınma ve Yatırım Bankaları, Net Dönem Karı (Zararı) / Toplam Aktifler, 1998-2019

	Kalkınma ve Yatırım Bankaları	Kamusal Sermayeli Bankalar	Özel Sermayeli Bankalar	Yabancı Bankalar
1998	%6.9	%6.6	%8.1	%6.2
1999	%7.5	%7.5	%8.3	%5.3
2000	%5.3	%5.3	%5.7	%4.6
2001	-%5.7	-%5.9	-%4.8	-%4.4
2002	%4.9	%6.0	%2.3	%1.2
2003	%4.3	%4.2	%3.9	%6.8
2004	%2.8	%2.8	%3.2	-%3.3
2005	%5.3	%6.5	%3.8	%1.2
2006	%4.8	%6.5	%2.4	-%0.4
2007	%4.6	%5.9	%3.1	%1.6
2008	%4.0	%5.5	%2.2	%1.6
2009	%3.7	%4.5	%2.5	%2.2
2010	%2.7	%2.9	%2.5	%2.0
2011	%2.1	%2.1	%2.4	%0.3
2012	%2.0	%1.9	%2.2	%0.2
2013	%1.6	%1.7	%1.8	-%0.6
2014	%1.8	%2.0	%1.9	%0.1
2015	%1.6	%1.9	%1.6	%2.4
2016	%1.8	%2.1	%2.7	%1.8
2017	%1.7	%2.1	%2.8	%4.6
2018	%1.7	%2.3	%5.3	%7.2
2019	%1.9	%2.4	%5.2	%5.4

Kaynak: <https://www.tbb.org.tr/tr/bankacilik/banka-ve-sektor-bilgileri/istatistiki-raporlar/59>

Kalkınma ve yatırım bankaları özelinde, 2001 yılına değin pozitif bir tablo varken en yüksek karlılık toplam aktif oranı özel sermayeli bankaların olmuştur. 2001 yılında, tüm bankalar karlılık oranı eksiye düşmüştür. Kriz sonrası yılda en yüksek karlılık oranını kamu bankaları açıklarken, 2003'te bu durum değişmiş ve yerini yabancı sermayeli bankalara bırakmıştır. 2008 krizinde tüm bankaların karlılıkları azalmış, kalkınma ve yatırım bankaları ortalama %13, kamu bankaları %6, özel sermayeli bankaları %29, karlılık azalması açıklamıştır. Yabancı sermayeli bankaların ise karlılıklarında bir değişiklik görülmemiştir.



Tablo 6. Mevduat Bankaları, Net Dönem Karı (Zararı) / Özkaynaklar, 1998-2019

	Mevduat Bankaları	Kamusal Sermayeli Mevduat Bankaları	Özel Sermayeli Mevduat Bankaları	Tasarruf Mevduatı Sig. Fon. Devr. B.	Yabancı Sermayeli Bankaları
1998	%44.9	%43.6	%70.8	%234.8	%106.7
1999	-%14.9	-%29.2	%65.2	%179.2	%124.2
2000	-%72.8	-%96.3	%12.5	%139.9	%11.1
2001	-%83.6	-%33.5	-%103.8	%11,760.4	%3.2
2002	%8.3	%15.7	%16.0	%267.9	%5.9
2003	%16.5	%18.7	%13.9	-%32.3	%11.2
2004	%15.0	%26.6	%10.3	%30.4	%11.9
2005	%10.6	%21.6	%4.7	%16.9	%15.5
2006	%20.3	%25.1	%16.9	%45.4	%20.5
2007	%20.9	%26.8	%19.9	%15.7	%15.2
2008	%16.4	%22.5	%15.8	%12.2	%10.5
2009	%19.7	%27.2	%18.5	%8.6	%13.1
2010	%17.8	%23.4	%17.6	%0.3	%10.6
2011	%14.8	%17.3	%14.4	%5.9	%12.3
2012	%13.7	%16.2	%13.3	%6.0	%10.9
2013	%13.5	%17.0	%14.0	%5.9	%6.0
2014	%11.4	%13.4	%11.5	%3.9	%7.4
2015	%10.5	%13.9	%9.7	%3.5	%8.1
2016	%13.6	%15.6	%13.3	%14.1	%12.1
2017	%14.8	%17.5	%13.6	%14.5	%13.7
2018	%13.6	%13.5	%13.2	%12.8	%14.3
2019	%10.3	%8.7	%10.0	%19.5	%12.5

Kaynak: <https://www.tbb.org.tr/tr/bankacilik/banka-ve-sektor-bilgileri/istatistiki-raporlar/59>

Mevduat bankalarında, 1998-2011 yılları arasında, net kar / zararın bankaların özkaynakları miktarlarına oranı, 2001 yılında -%83.6 oranında seyir etmiş, kriz sonrası yılda ise %8.3 seviyelerine ilerlemiştir. 2007 yılında en yüksek seviyesine ulaşmış ve 2019'e değin dalgalı bir seyir izlemiştir. 1998-2019 arasında kamu sermayeli bankalarda ortalama özkaynak karlılığı en yüksek seviyelerine 2009 yılında yani 2008 Küresel krizinden sonraki yılda ulaşmıştır(%27.2). 2001 yılında yaşanan dalgalanmaya oranla, 2008 krizindeki değişim oldukça az olup, ortalama %4 civarı bir düşüş görülmüştür.



Tablo 7. Kalkınma ve Yatırım Bankaları, Net Dönem Karı (Zararı) / Özkaynaklar, 1998-2019

	Kalkınma ve Yatırım Bankaları	Kamusal Sermayeli Bankalar	Özel Sermayeli Bankalar	Yabancı Bankalar
1998	%56.6	%51.6	%77.9	%69.0
1999	%57.7	%55.5	%57.8	%120
2000	%31.4	%29.3	%33.2	%83.6
2001	-%25.4	-%26.8	-%22.4	-%10.5
2002	%15.5	%16.7	%10.3	%7.9
2003	%10.6	%9.3	%13.2	%34.6
2004	%6.1	%5.3	%11.3	-%62.4
2005	%10.9	%9.9	%15.5	%24.7
2006	%9.8	%9.9	%12.2	-%1.2
2007	%9.6	%8.6	%17.3	%6.0
2008	%8.7	%8.2	%13.5	%5.1
2009	%7.8	%6.9	%13.8	%7.3
2010	%6.0	%4.5	%14.3	%6.9
2011	%5.6	%4.0	%16.0	%1.5
2012	%6.3	%4.2	%17.4	%3.7
2013	%6.0	%4.1	%16.2	%2.8
2014	%7.3	%5.5	%17.7	%3.6
2015	%7.5	%7.3	%17.6	%5.7
2016	%8.7	%8.3	%19.5	%5.2
2017	%8.9	%8.7	%19.8	%7.4
2018	%11.6	%10.7	%20.6	%11.0
2019	%13.5	%13.2	%20.3	%11.3

Kaynak: <https://www.tbb.org.tr/tr/bankacilik/banka-ve-sektor-bilgileri/istatistiki-raporlar/59>

Kalkınma ve yatırım bankalarında, 1998-2019 yılları arasında, net kar / zararın bankaların özkaynakları miktarlarına oranı 2001 yılında ortalama -%25.4 oranında seyir etmiş ve krizden sonraki yılda %15.5 seviyelerine ulaşmıştır. 2002 yılında ortalama özkaynak karlılığı %16.7'lik oranla en yüksek orana kamu sermayeli kalkınma ve yatırım bankaları sahip olmuştur. 2003 yılından sonra bu durum değişmiş kamu sermayeli kalkınma ve yatırım bankalarının ortalama özkaynak karlılığı özel sermayeli kalkınma ve yatırım bankalarının ortalama özkaynak karlılığı oranına ulaşamamıştır. 2001 yılında yaşanan dalgalanmaya oranla, 2008 krizindeki değişim oldukça az olup, ortalama %2 civarı bir düşüş görülmüştür.

3.2.2. Sermaye Yeterliliği

Finansal oranlar bir işletmenin durumunu belirlemeye yardımcı olmaktadır. Özkaynak-Aktif oranı bir ödeme gücü ölçüsüdür ve bir bankanın faaliyet bilançosundan elde edilen bilgilere dayanarak belirlenir. Ödeme gücü terimi, bir bankanın hemen satılmak zorunda kalması durumunda tüm borcunu ödeme yeteneğini ifade eder. Özkaynak-Aktif oranı, bankanın sahip olduğu toplam varlıklarla karşılaştırıldığında, bankanın özkaynak miktarını ölçer¹⁵⁴.Aşağıdaki tabloda, mevduat bankalarının sermaye yeterlilik oranının yıllar içinde değişimi gösterilmektedir.

¹⁵⁴Adam Katrovich, Financial Ratios Part 5 of 21: Equity-To-Asset Ratio, 2011, s.1.

Tablo 8. Mevduat Bankaları, Özkaynaklar / Toplam Aktifler, 1998-2019

	Mevduat Bankaları	Kamusal Sermayeli Mevduat Bankaları	Özel Sermayeli Mevduat Bankaları	Tasarruf Mevduatı Sig. Fon. Devr. B.	Yabancı Sermayeli Bankalar
1998	%8.5	%4.2	%12.8	-%30.5	%12.9
1999	%5.2	%4.1	%12.9	-%62.7	%12.6
2000	%6.5	%3.1	%14	-%23.2	%9.6
2001	%8.3	%8.8	%7.8	-%0.3	%22.2
2002	%11.2	%9.9	%12.7	-%6.7	%21.0
2003	%13.1	%11.5	%14.7	-%11.9	%24.0
2004	%13.8	%9.4	%15.6	%65.7	%20.1
2005	%12.4	%10.6	%12.4	%82.4	%15.9
2006	%10.7	%10.4	%10.4	%70.9	%12.0
2007	%11.9	%10.3	%12.2	%78.9	%13.2
2008	%10.6	%8.3	%11.1	%79.0	%12.6
2009	%12.2	%9.4	%13.0	%78.4	%14.7
2010	%12.4	%9.9	%13.4	%73.4	%13.6
2011	%11.0	%9.1	%11.7	%75.0	%11.9
2012	%12.7	%11.0	%13.3	%76.4	%13.3
2013	%10.6	%9.3	%11.4	%75.5	%10.3
2014	%11.1	%10.7	%11.6	%29.3	%10.4
2015	%10.7	%10.1	%11.0	%19.6	%10.9
2016	%10.7	%9.8	%11.0	%22.7	%11.3
2017	%10.8	%9.5	%11.4	%24.5	%11.5
2018	%10.8	%9.2	%11.8	%23.0	%11.6
2019	%10.9	%8.9	%12.2	%20.6	%12.2

Kaynak: <https://www.tbb.org.tr/tr/bankacilik/banka-ve-sektor-bilgileri/istatistiki-raporlar/59>

2001 yılına değin, mevduat bankaları, Tasarruf mevduatı sig. fon. devr. b. haricinde pozitif bir tabloya sahip olup en yüksek özkaynak toplam aktif oranı özel sermayeli bankaların olmaktadır. Mevduat bankalarının sermaye yeterliliği, yabancı sermayeli bankalar hariç, 2001'de en düşük seviyesini yaşamış ve bu değerlerine hiçbir zaman dönmemiştir. 2008'de mevduat bankalarının sermaye yeterliliğinde, ortalama %10 düşüş yaşanmış, kamu bankalarında bu düşüş %19 olurken, özel sermayeli bankalarda bu düşüş %9 civarı olmuştur. Yabancı sermayeli bankalarda ise bu oran sadece %4 seviyesinde olmuştur.



Tablo 9. Kalkınma ve Yatırım Bankaları, Özkaynaklar / Toplam Aktifler, 1998-2019

	Kalkınma ve Yatırım Bankaları	Kamusal Sermayeli Bankalar	Özel Sermayeli Bankalar	Yabancı Bankalar
1998	%18.1	%18.2	%18.4	%14.6
1999	%18.9	%19.7	%22.0	%6.5
2000	%24.4	%25.6	%23.1	%13.1
2001	%22.5	%22.0	%22.6	%41.8
2002	%31.7	%35.8	%21.9	%15.0
2003	%40.8	%45.8	%29.7	%19.6
2004	%45.4	%53.4	%28.0	%5.2
2005	%48.6	%65.4	%24.7	%4.7
2006	%49.3	%66.2	%20.0	%35.9
2007	%47.4	%68.9	%18.2	%26.8
2008	%46.4	%67.6	%16.6	%30.8
2009	%46.8	%65.8	%18.1	%29.7
2010	%45.6	%65.6	%17.5	%29.5
2011	%37.1	%52.9	%15.0	%20.7
2012	%32.3	%49.4	%16.5	%19.3
2013	%27.0	%45.2	%14.8	%20.5
2014	%25.1	%45.0	%15.5	%20.1
2015	%22.0	%42.3	%13.4	%20.2
2016	%18.4	%39.6	%13.2	%19.5
2017	%17.4	%39.5	%14.7	%17.6
2018	%14.6	%38.4	%16.1	%18.7
2019	%14.8	%38.7	%16.8	%18.7

Kaynak: <https://www.tbb.org.tr/tr/bankacilik/banka-ve-sektor-bilgileri/istatistiki-raporlar/59>

Kalkınma ve yatırım bankalarının sermaye yeterliliği, yabancı ve özel sermayeli bankalar hariç, 1998'de en düşük seviyesini yaşamış ve bu değerlerine hiçbir zaman dönmemiştir. Öte yandan, kriz yılları olan 2001 ve 2008'de kalkınma ve yatırım bankalarının sermaye yeterliliğinde, ortalama %2 düşüş yaşanmış, kamu bankalarında bu düşüş %1.9 olurken, özel sermayeli bankalarda bu düşüş %10 civarı olmuştur. Yabancı sermayeli bankalarda ise bu oran %14 seviyesinde artmıştır.

3.2.3. Sektör Payları

2008 krizi sonrası devlet tarafından desteklenen banka yeniden sermayelendirme planlarının bir sonucu olarak, bankalarda kamu sermayesinde büyük bir artış yaşanmıştır. 2008 krizi öncesi bankacılık sektöründe kamu sermayeli bankaların düşük miktarda olduğu ABD ve İngiltere gibi ülkeler kriz süreçlerinde piyasaya daha etkin ve daha hızlı müdahale edilebilmesi açısından kamu sermayeli bankaların öneminin farkına varmış, 2008 sonrası devlete ait kamu sermayeli banka yapısında artış yaşanmıştır. Bankacılık krizi birçok özel banka arasında da kesinlikle mali sıkıntıya yol açmıştır. Kurumsal finans literatürü, özel sermayenin opsiyon karakterinin, hisse senedi sahiplerine aşırı risk alımı için bir teşvik verebileceğini vurgulamaktadır. 2008 krizi bankacılık sektörünün istikrarı konusunda çeşitli tartışmalara yol açmış, özellikle, özel sermayeli banka denetiminin etkisiz olabildiğine dair fikir birliğine varılmıştır¹⁵⁵.

¹⁵⁵ H., Hau, & M. Thum, Subprime Crisis and Board (In-) Competence: Private vs. Public Banks in Germany Ifo Working Paper, (2640).2009, s.1.

Tablo 10. Mevduat Bankaları, Toplam Aktiflerin Sektördeki Oranı, 1998-2019

	Mevduat Bankaları	Kamusal Sermayeli Mevduat Bankaları	Özel Sermayeli Mevduat Bankaları	Tasarruf Mevduatı Sig. Fon. Devr. B.	Yabancı Sermayeli Bankalar
1998	%95.3	%34.9	%53.3	%2.6	%4.4
1999	%95.2	%34.9	%49.5	%9.1	%5.2
2000	%95.6	%34.2	%47.4	%8.5	%5.4
2001	%95.3	%32.0	%56.8	%3.4	%3.1
2002	%95.6	%31.9	%56.2	%4.4	%3.1
2003	%95.9	%33.3	%57.0	%2.9	%2.8
2004	%96.3	%34.9	%57.4	%0.6	%3.4
2005	%96.8	%31.4	%59.7	%0.5	%5.2
2006	%96.8	%29.6	%54.8	%0.3	%12.2
2007	%96.6	%29.2	%52.3	%0.2	%15.0
2008	%96.8	%29.4	%52.4	%0.1	%14.8
2009	%96.6	%31.3	%51.8	%0.1	%13.5
2010	%96.8	%31.0	%51.6	%0.1	%14.1
2011	%96.4	%29.4	%53.3	%0.1	%13.6
2012	%96.0	%30.0	%51.9	%0.1	%14.0
2013	%95.7	%28.9	%49.8	%0.1	%16.9
2014	%96.0	%29.0	%49.9	%0.1	%17.0
2015	%95.1	%29.4	%38.2	%0.1	%27.4
2016	%95.0	%31.0	%36.9	%0.1	%27.0
2017	%95.0	%31.9	%38.0	%0.1	%25.0
2018	%93.3	%33.0	%35.2	%0.1	%24.1
2019	%93.0	%37.0	%32.0	%0.1	%24.0

Kaynak: <https://www.tbb.org.tr/tr/bankacilik/banka-ve-sektor-bilgileri/istatistiki-raporlar/59>

Tabloda görüldüğü üzere, 1998'den bu yana Türkiye'de mevduat bankalarının içinde özel sermayenin payı kamu sermayeli bankaların üzerinde seyretmektedir. Kamu ve özel sermayeli bankaların oranı yıllar içinde aşırı değişiklikler göstermese de, altı çizilmesi gereken, yabancı sermayeli bankaların yıllar içinde artan oranıdır. 1998'de bu oran yalnızca %4.4'ken 2001 krizi döneminde %3.1'e gerilemiş, 2007'de %15'e kadar çıkmıştır. 2008 krizinden sonra ise, 2012'ye kadar azalan bir trend göstermiş, 2015'de %27.4 ile en yüksek seviyelerine ulaşmış, 2019 yılı itibariyle de %24.0 oranında görülmektedir.

Aşağıdaki tabloda kalkınma ve yatırım bankalarının sektördeki payı ve kamu ve özel sermaye dağılımına yer verilmiştir.



Tablo 11. Kalkınma ve Yatırım Bankaları, Toplam Aktiflerin Sektördeki Oranı, 1998-2019

	Kalkınma ve Yatırım Bankaları	Kamusal Sermayeli Bankalar	Özel Sermayeli Bankalar	Yabancı Bankalar
1998	%4.7	%3.6	%0.9	%0.2
1999	%4.8	%3.4	%0.9	%0.4
2000	%4.4	%3.3	%0.9	%0.3
2001	%4.7	%3.8	%0.8	%0.1
2002	%4.4	%3.2	%1.0	%0.2
2003	%4.1	%3.0	%0.9	%0.2
2004	%3.7	%2.6	%1.0	%0.1
2005	%3.2	%2.0	%1.1	%0.2
2006	%3.2	%2.0	%1.0	%0.2
2007	%3.4	%1.9	%1.2	%0.3
2008	%3.2	%1.8	%1.2	%0.3
2009	%3.4	%2.0	%1.2	%0.2
2010	%3.2	%1.8	%1.2	%0.2
2011	%3.6	%2.1	%1.2	%0.3
2012	%4.0	%2.1	%1.6	%0.3
2013	%4.3	%2.2	%1.7	%0.4
2014	%4.0	%2.1	%1.6	%0.3
2015	%4.9	%2.6	%1.8	%0.5
2016	%5.0	%2.5	%2.0	%0.5
2017	%5.0	%2.4	%2.0	%0.6
2018	%6.7	%3.3	%2.4	%1.0
2019	%7.0	%3.5	%2.7	%0.8

Kaynak: <https://www.tbb.org.tr/tr/bankacilik/banka-ve-sektor-bilgileri/istatistiki-raporlar/59>

Tabloda görüldüğü üzere, 1998'den bu yana Türkiye'de kalkınma ve yatırım bankalarının içinde kamusal sermayenin payı özel sermayeli bankaların üzerinde seyretmektedir. 1998'de kamu sermayesi %3.6'ken 2008 krizi öncesi %1.9'a ulaşmış, krizden sonra ise, dalgalı bir trend göstermiştir. Yıllar içinde, özel sermayenin oranı bir miktar artsa da, kamu sermayesi kalkınma ve yatırım bankalarının arasında daha yüksek bir orana sahiptir.



SONUÇ

ABD'de 2007 yılının ikinci yarısında başlayan küresel mali krizin ilk etkisi likidite ve kredi kanallarındaki daralma olmuştur. Finansman koşullarındaki olumsuz gelişmelerin yanı sıra, yetersiz talep nedeniyle ticaret hacmindeki önemli düşüşün de etkisiyle 2008 yılı, büyüme performansının kötüleştiği, istihdamın düştüğü ve tüm dünyada beklentilerin kötüleştiği bir yıl olmuştur. G-20 Zirvelerinde 2008 yılının son çeyreğinden bu yana alınan kararlar çerçevesinde likiditeyi koordineli bir şekilde artırmayı ve finansal kurumları desteklemeyi amaçlayan operasyonları kapsamlı mali teşvik paketleri takip etmiştir. Merkez Bankaları finansal sisteme yeni tesisler getirerek faiz oranlarını düşürmüş ve likidite seviyesini yükseltmiştir. Ayrıca, birçok hükümet finansal kurumların sermaye yeterliliğini güçlendirmeye yönelik programlar başlatmıştır. Aynı zamanda, bazı ülkeler vergi kesintileri, yatırım teşvikleri ve altyapı projelerine artan kamu harcamalarını içeren önemli ekonomik teşvik paketleri getirmiştir. 2008 yılında başlayan küresel ekonomik kriz, dünyadaki bütün ülkelerin ekonomilerini olumsuz etkilemiştir.

Türkiye de krizden ciddi şekilde etkilenen ülkelerden biridir. Türkiye'nin dünya ekonomisine entegrasyonu son yıllarda tüm göstergelerde belirgin bir şekilde artmıştır. Türkiye ekonomisi, artan üretkenlik ve rekabet gücü sayesinde bu gelişmiş entegrasyondan önemli ölçüde faydalanmıştır. Bununla birlikte, böylesine bütünleşmiş bir ülke bu krizin etkilerinden soyutlanamamıştır. Gelişmekte olan diğer piyasa ekonomilerine paralel olarak, Türkiye küresel ekonomik büyümenin yavaşlamasından ve yavaşlayan uluslararası sermaye akımlarından olumsuz etkilenmiştir. Özellikle 2008'in son çeyreğinden başlayarak, küresel meselelerin Türkiye'de önemli yansımaları olmuştur. Krizden Türkiye ekonomisine en önemli kanal, dünya mal ve hizmet ticaretindeki keskin düşüştür.

Türk Bankacılık Sektörü, Amerika ve Avrupa bankaları gibi krizden derin etkilenmemiş, bunun nedenleri kriz öncesinde mortgage kredilerinin yaygın kullanılmaması, Türk bankalarının sermaye yeterliliğinin güçlü bir yapıda olması ve yüksek faiz oranları söylenebilir. 2001 krizinden sonra sektörün yeniden yapılandırılmış olması da Küresel kriz karşısında Türkiye ekonomisi ve bankacılık sektörünün dirençli kalmasında önemli faktörlerden birisidir. G-20 ülkeleri arasında Türk bankaları sermaye yeterliliği, varlık karlılığı ve özkaynaklarında ilk sırada yer almaktadır. Krizin etkisi altında dünyanın önde gelen bankalarına büyük zararlar verirken, Türkiye'deki durum tam tersi olmuştur. Kriz döneminde Türkiye'deki yüksek

faiz oranları yabancı yatırımcıların sermayelerini Türkiye'ye çekmiş ve bunun etkisiyle Türkiye'de faaliyet gösteren bankalar kâr ederken, dünya bankacılık sistemi bu kriz sürecinde 4 trilyon dolarlık kayıptan kaçamamışlardır. TCMB 2008 birinci çeyrekte büyük yabancı sermaye girişleri sayesinde önemli miktarda rezerv biriktirmiş fakat 2008 ikinci çeyrekte 2009 birinci çeyrek dilimi arasında döviz rezervleri 7.1 milyar dolar gerilemiştir.

Bankacılık sistemi üzerindeki görece sınırlı olumlu etkilerin ardında yatan nedenler, başarılı risk yönetimi ve etkin kamu denetimi ve yüksek faiz, karşı taraf ve vade risklerinin iyi yönetimi sayesinde yüksek sermaye yeterlilik oranı, yüksek aktif kalitesi, düşük kur ve doğru likidite yönetimidir. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) ve BDDK'nın küresel finansal risklerdeki artışa karşı aldığı önlemler bankacılık sektörünün sağlıklı işlemesine devam etmesine yardımcı olmuştur. Ayrıca değişken faizli konut kredilerin önüne geçilmesi Türkiye için kriz karşısında direnç sağlayan önlemler arasındadır.

2008 yılında, GFC(Global Financial Crisis) Türk ekonomisini uluslararası ticaret, uluslararası mali operasyonlar ve azalan toplam talep ile etkisi altına almıştır. Bunun sonucunda Türkiye ekonomisi olumsuz etkilenmiş ve büyük Avrupa ülkeleri ile birlikte ekonomide daralma yaşamıştır. 2008 ortasından başlayarak, ekonominin daralması Türk sektörlerin çoğuna zarar vermiştir. İnşaat sektörü alt sektörleri ile günden güne daralmaya devam etmiş ve %18,1 daralmaya ulaşmıştır. GFC dönemlerinde pozitif büyümeye katkıda bulunan tek sektör tarımdır. Bu eğilim Türkiye'nin GSYH'sında görülmektedir. 2008 yılında Türkiye ekonomisi %0,9 oranında büyümüştür. Ertesi yıl ekonomi, ilk çeyrekte %14,7, ikinci çeyrekte %7,9 ve üçüncü çeyrekte %3,3 daralmıştır. En önemli değişken, sanayi ve ticaret hacmidir. Bu daralma nedeniyle ekonominin iki değişkeni Türkiye ekonomisi dördüncü çeyrekte %6 büyüme gösterse de 2009 yılı sonunda %4,7 oranında daralmıştır. 2009 ekonomik sonuçları ile büyüme, hizmetler ve sanayi sektörü sırasıyla %8,6 ve %11,9 daralmıştır.

Türkiye'de bankacılık sektörü 1999 ile 2002 yılları arasında IMF ile birlikte oluşturulmuş bir dizi düzenleme ile önemli ölçüde yeniden yapılandırılmıştır. Bu dönemde bir devlet bankası feshedilmiş ve 18 özel banka Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na (TMSF) devredilmiştir. TMSF bankaları daha sonra tasfiye etmiş ve yeniden yapılandırmıştır. 1999 yılında 8'i TMSF tarafından yönetilen 81 banka bulunmaktaydı. Haziran 2009'da TMSF'ye devredilmiş sadece bir banka olmak

üzere toplam banka sayısı 45'e düşmüştür. 2002 ve 2008 yılları arasında en büyük düşüş özel ticari bankaların sayısında meydana gelmiştir. Türkiye'de başlangıçta kurulan yabancı bankaların sayısı, aynı dönemde neredeyse eşit miktarda artmıştır. Bunun sonucunda Türk bankaları yabancı bankalar tarafından satın alınmıştır. Böylece şubelerle temsil edilen yabancı bankaların sayısı azalmıştır.

2001'den bu yana Türkiye'de mevduat bankalarının içinde özel sermayenin payı kamu sermayeli bankaların üzerinde seyretmektedir. Kamu ve özel sermayeli bankaların oranı yıllar içinde aşırı değişiklikler göstermese de, altı çizilmesi gereken, yabancı sermayeli bankaların yıllar içinde artan oranıdır. 2001'de bu oran yalnızca %3.1'ken 2008 krizi öncesi %15'e ulaşmış, krizden sonra ise, 2010 yılı hariç azalan bir trend göstermiştir.

2008 krizi sonrası devlet tarafından desteklenen bankalar yeniden sermayelendirme planlarının bir sonucu olarak, bankalarda kamu sermayesinde büyük bir artış yaşanmıştır. 2008 krizi öncesi bankacılık sektöründe kamu sermayeli bankaların düşük miktarda olduğu ABD ve İngiltere gibi ülkeler kriz süreçlerinde piyasaya daha etkin ve daha hızlı müdahale edilebilmesi açısından kamu sermayeli bankaların öneminin farkına varmış, 2008 sonrası devlete ait kamu sermayeli banka yapısında artış yaşanmıştır. Bankacılık krizi birçok özel banka arasında da kesinlikle mali sıkıntıya yol açmıştır. Kurumsal finans literatürü, özel sermayenin opsiyon karakterinin, hisse senedi sahiplerine aşırı risk alımı için bir teşvik verebileceğini vurgulamaktadır. 2008 krizi bankacılık sektörünün istikrarı konusunda çeşitli tartışmalara yol açmış, özellikle, özel sermayeli banka denetiminin etkisiz olabildiğine dair fikir birliğine varılmıştır.

Kârlılık şirketlerin var olma nedenidir ve bankalar kâr amaçlı faaliyet gösteren kurumlardır. Sistem hem bankacılık hem de makroekonomik göstergelerdeki değişikliklere son derece duyarlıdır. Böylece ekonomideki gelişmelerden hızla etkilenmektedir. Kamu otoritesi tarafından yapılan düzenlemeler, finansal yenilikler ve bilgi teknolojisi fırsatları, dünya çapında hem borç verenler hem de borçlular için geniş bir alternatif seçenekleri sunan bir pazarın oluşturulmasına izin vermektedir. Bilgi teknolojisindeki hızlı gelişmeler yeni finansal ürün ve hizmetlerin ortaya çıkmasına neden olmaktadır. Bankalar müşterilerine sunduğu yeni finansal ürün ve hizmetler ile finansal işlem maliyetlerini düşürerek daha fazla kar elde edebilmişlerdir.

Küresel mali kriz Türk bankacılık sektörünün piyasa yapısını etkilememiştir: 2007-2009 döneminde küresel ekonomik krize rağmen şube ve personel sayısı artış eğilimini korumuştur. Diğer taraftan, satın almalar sayesinde veri işleme teknolojilerinden daha verimli yararlanma ve müşteri ağını genişletme eğilimleri kesintisiz devam etmiştir. Ekonomik krizin olumsuz etkilerine rağmen, Türk bankacılık sektörünün Sermaye Yeterlilik Oranı (SYO) bu dönemde önemli bir düşüş yaşamamıştır. Özkaynakların güçlü görünümü sektörün dayanıklılığını göstermektedir. Bankacılık sektörünün SYO'si yüksek seviyesini korumuş ve birçok gelişmiş ve gelişmekte olan ülkenin sektörlerinin SYO'sine göre yüksek konumda kalmıştır.

Geçmiş deneyimler ışığında pekiştirilen Türk finans sistemi, 2007 yılının ikinci yarısında ortaya çıkan küresel krizin Türk finans piyasaları üzerindeki etkisini azaltmaya yardımcı olmuştur. Türk Bankacılık Sektörü, 2000 ve 2001 krizlerinden sonra krizden daha az etkilenmiş, alınan yapısal önlemler ve iyileştirmeler sonucunda bankacılık sektörüne daha güçlü sermaye yapısı ve daha güçlü özkaynak yapısı kazandırmıştır. Bazı nedenler arasında Amerika gibi işleyen bir ipotek sektörünün olmaması; sektörün kendisinin çeşitli yapısal ve temel özellikleri; TCMB'nin makroekonomik politikaları; BDDK'nın etkin denetimi ve düzenlenmesi; ve küresel ekonomik kriz sürecinde bankalar tarafından alınan bazı ek önlemler sayılabilmektedir.

Türk Bankacılık Sektörü, emsallerine kıyasla yüksek performansının yanı sıra önemli bir büyüme potansiyeline sahiptir. Önemli gelir yaratma potansiyeline sahip bazı temel finansal ürünler Türkiye'de halen gelişme aşamasındadır. Elde edilen veriler ışığında Türkiye'nin nüfusu, ekonomik potansiyeli , kişi başına mevduat ve kişi başına kredi rakamları göz önüne alındığında, Türk bankacılık sektörünün hala gelişme sürecinde ve büyüme potansiyeline sahip olduğu gözlenmiştir.

Bu çalışmada birinci bölümde ekonomik krizler, ekonomik kriz türü olan reel sektör krizi ve finansal krizler türleriyle birlikte açıklanmış, ikinci bölümde 1929 Büyük Buhran, 1970 Opec krizi, 1987 Borsa krizi, 1994 Meksika krizi, 1997 Asya krizi, 2001 Arjantin krizi, 2008 Küresel krizi sebepleri ve sonuçlarıyla açıklanmış ve Türkiye'ye etkisi incelenmiştir. 19.ve 20. yüzyıldaki finansal serbestleşmeyle krizlerin etkileri küresel boyutlara ulaşmıştır. 2008 Küresel krizde krizlerin sadece gelişmekte olan ülkelerde değil gelişmiş ülkelerde de yaşanabileceğini göstermiştir. 2008 Küresel krizinde gelişmiş ülke statüsünde yer alan ABD'de gerçek GSYİH 650 milyar dolar

(%4.3), hanehalkı net deęeri 11.5 trilyon dolar dūřmūř, iři olan kiři sayısı 8.6 milyon(%6.2) dūřmūř ve iřsizlik oranı %10' lara kadar yūkselmiřtir. Tūrkiye'de ise 2008 kūresel krizde geręek GSYİH 764.3 milyar dolardan 644.6 milyara gerilemiř, iřsizlik oranı %0.7'lik artıř ile %11 seviyesine ulařmıřtır. Őçūncū bōlūmde bu ęalıřmada ele aldığımız krizlerin Tūrkiye bankacılık sektōrūndeki karlılık oranlarına etkisi karlılık, sermaye yeterlilięi ve sektōr payları bařlıęı altında incelenmiřtir. Mevduat bankalarının ortalama aktif karlılıęı 2001 krizinde -%3.5'den -%6.7'ye 2008 Kūresel krizde de %2.5'den %1.7'ye dūřmūř, ortalama Őzkaynak karlılıęı 2001 krizinde -%72.8'den -%83.6'ya, 2008 Kūresel krizde %20.9'dan %16.4 seviyelerine dūřtūęū gōzlenmiřtir.

Bu durum Tūrkiye bankacılık sektōrūnūn 2001 krizinde denetim ve dūzenlemelerinin krizler karřısında 2008 Kūresel krizi dōnemindeki bankacılık sektōrūne nazaran daha yetersiz ve direnę aęısından daha etkisiz olduęu gōzlenmiřtir. Tūrkiye bankacılık sektōrūnūn bu yapısıyla hala geliřmekte olan bir yapıya sahip olduęu gōrūlmektedir.

KAYNAKÇA

KİTAPLAR

AFŞAR Muharrem, **Finansal Küreselleşme Ve Türk Bankacılık Krizleri Üzerine Etkisi**, T.C. Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir, 2004.

ALKAN Ahmet Levent, **Küresel Sistemik Krizin Anatomisi**, 1.Basım, Scala Yayıncılık, İstanbul, 2009.

ALTUNÖZ Utku, **Finansal Krizler, Erken Uyarı Sistemleri ve 2008 Krizi için TR-ABD Örneği**. Beta Basım. 2013.

APAK Sudi, AYTAÇ Ayhan, **Küresel Krizler**, Avcıol Basın Yayın, İstanbul, 2010.

BİLGİLİ Yüksel, **Karşılaştırmalı İktisat Okulları Ders Notları** (Makro İktisadın Teorik Esasları). 2. Baskı. İstanbul: İkinci Sayfa Basım Yayım Dağıtım. 2009.

BORATAV Korkut, **Emperyalizm, sosyalizm ve Türkiye**, Yordam Kitap, İstanbul, 2010

DEĞİRMEN Süleyman, ŞENGÖNÜL Ahmet, TUNCER İsmail, **Kriz Erken Uyarı Sinyalleri Olarak Reel Ekonomi Göstergeleri**, **Ekonomik Kriz Öncesi Erken Uyarı Sistemleri**, SEYİDOĞLU Halil, YILDIZ Rifat (derleyen), İstanbul:Arıkan Basım Yayım, 2006.

DEMİR Gülten, **Asya Krizi ve IMF**, Der Yayınları, İstanbul,1999.

EGE İlhan, ŞAHİN Serkan, **Nedenleri ve sonuçlarıyla finansal krizler**. GÜVEN Delice , EGE İlhan (ed.), **Uluslararası Finans: Teori Politika ve Uygulama**. Ankara, Gazi Kitabevi, 2015.

EROĞLU Ömer, ALBENİ Mesut, **Küreselleşme Ekonomik Krizler ve Türkiye**, Bilim Kitabevi Yayınları, Isparta, 2002.

GALBRAİTH John Kenneth, **Büyük Kriz 1929**, AKBAŞ Elif Nihan (çev.), Pegasus Yayınları, İstanbul, 2019.

KANSU Ayten, **Döviz Kuru Sistemleri ve Döviz Krizleri Türkiye 1994 ve 2001 Krizleri**, Güncel Yayıncılık, İstanbul, 2006.

KAYTANCI Bengül Gülümser, AFŞAR Muharrem, **Para Politikası**, 1. Baskı, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir, 2013.

PARASIZ İlker, **İktisadın ABC'si**, 8. Baskı, Ezgi Kitabevi, Bursa ,2006.

ROSIER Bernard, **İktisadi Kriz Kuramları**,(Çev. Nurhan Yerlitürk),İletişim Yayınları, İstanbul,1991.

SEYİDOĞLU Halil, **Uluslararası İktisat**, 21. Baskı, Güzem Can Yayınları, İstanbul, 2017.

SEYİDOĞLU Halil, **Uluslararası İktisat**, Güzem Can Yayınları, Yayın No:20, 15. Basım, İstanbul, 2003.

SKOUSEN Mark, **Modern İktisadın İnşası**, Liberte Yayınları, Ankara, 2006.

SCOTT Hazelton J, "**Global Financial Crisis**". Nova Science Publishers, New York, 2010.

SCHOLES Myron, **Regulating Wall Street: The Dodd-Frank Act and the new architecture of global finance**, John Wiley & Sons, New Jersey, 2010.

TOKGÖZ Erdinç, **Türkiye'nin İktisadi Gelişme Tarihi (1914-2007)**, İmaj Yayıncılık, Ankara, 2007.

VENN Fiona, "**The oil crisis**", Routledge, 2006.

MAKALELER

AFŞAR Kerim Eser, ÖZYİĞİT Mehmet, **Karl Marx Bir Klasik mi?"Adam Smith ve Karl Marx Üzerinden Kavramsal Bir Karşılaştırma**, Bitlis Eren Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 2017, 6(2), 239-262.

AFŞAR Muharrem, **Küresel Kriz ve Türk Bankacılık Sektörüne Yansımaları**, Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi, Ekim 2011, 6(2), 143- 171.

AKGÜÇ Öztin, **Kriz nedeni ve çıkış yolları**, Muhasebe ve Finansman Dergisi, 2009, (42), 6-11.

AKIN Ahmet, BAYYURT Nizamettin, ZALİM Selim, **Managerial and technical inefficiencies of foreign and domestic banks in Turkey during the 2008 Global crisis**, *Emerging Markets Finance and Trade*, 2013, 49(3), 48-63.

- AKTAN Coşkun Can, Şen Hüseyin, **Ekonomik kriz: Nedenler ve çözüm önerileri**, Yeni Türkiye Dergisi, 2001, 2(42), 1, 1225-1230.
- ALFARO R, **Steps toward sustainable ranching: An emergy evaluation of conventional and holistic management in Chiapas, Mexico**, Agricultural Systems, 2010, 103(9), 639-646.
- APAK Sudi, **1929 ve 2008 Krizlerinin Karşılaştırılması: Dünya ve Türkiye Örneği**, Muhasebe ve Finansman Dergisi, (41), 8-15.
- ARI Ali, CERĞİBOZAN Raif, **The recent history of financial crises in Turkey**, JETAS, 2014, 2(1), 31-46.
- ATİK Selda, **Post Otistik İktisat Çerçevesinde Küresel Ekonomik Kriz ve Neo-Klasik İktisat İlişkisi**, Econ Anadolu ,2009, Eskişehir, s.1-15.
- AVCI Muhammet Ali, ALTAY Nasuh Oğuzhan, **Finansal krizlerin sinyal yaklaşımı ile öngörülmesi: Türkiye, Arjantin, Tayland ve İngiltere için bir analiz**, Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 2013, (14), 47-58.
- AY Hakan, UÇAR Öznur, **Üç Küresel Ekonomik Krizin Analizi**, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi,2015, 17.1, 10-14..
- BARSKY R. B., KİLİAN L., **Oil and the Macroeconomy since the 1970s**, Journal of Economic Perspectives, 2004, 18(4), 115-134.
- BASTIA T., **Migration as protest? Negotiating gender, class, and ethnicity in urban Bolivia**, Environment and Planning A, 2011, 43(7), 1514-1529.
- BAUMEİSTER C., KİLİAN L., **Forty years of oil price fluctuations: Why the price of oil may still surprise us**, Journal of Economic Perspectives, 2016, 30(1), 139-60. s.140.
- BENMELECH E., DVİR E., **Does short-term debt increase vulnerability to crisis? Evidence from the East Asian financial crisis** Journal of International Economics, 2013, 89(2), 485-494.
- BERNHARDT D., ECKBLAD M., **Stock market crash of 1987**, Federal Reserve History, 2013, s.1.

- BIELECKÍ T., BRÍGO D., PATRAS F., **Credit risk frontiers: Subprime crisis, pricing and hedging, CVA, MBS, ratings, and liquidity**, John Wiley & Sons. 2011, s.7.
- CAGAN P., **The 1987 stock market crash and the wealth effect. In Analyzing Modern Business Cycles: Essays Honoring**, Routledge, 2017, 249-260.
- CARDOSO E., HELWEGE A., **Latin America's economy**, Diversity, trends, and conflicts, Cambridge: MIT, 1992, s.4.
- CECCHETTÍ S., DÍSYATAT G. P., **Central Bank Tools and Liquidity Shortages**, Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review, 2010 Ağustos, 16, no. 1: 36-7. s.37
- CHANG S.S., **Impact of 2008 Global economic crisis on suicide: time trend study in 54 countries**” Bmj, 2013, 347.
- CİCİOĞLU Şükrü, YILDIZ Atilla, **Lale krizinden günümüze ekonomik krizler: Temel yaklaşımlar ve ortak özellikler**, Uluslararası Yönetim ve Sosyal Araştırmalar Dergisi, 2018, Cilt 5, s.25-38.
- COŞKUN Mustafa Necat, ARDOR Hakan Naim, ÇERMİKLİ Affan Hakan, ERUYGUR Hakkı Ozan, ÖZTÜRK Fahriye, AYKAÇ Gökhan, DAĞLAROĞLU Tolga, TOKATLIOĞLU İbrahim, **Türkiye’de bankacılık sektörü piyasa yapısı, firma davranışları ve rekabet analizi**, Türkiye Bankacılar Birliği, Yayın No: 280. 2012.
- CÖMERT Hasan, ÇOLAK Mehmet Selman, **The impacts of the Global crisis on the Turkish economy, and policy responses. In The Global South after the Crisis**, Edward Elgar Publishing, 2016, s.4.
- CRAWFORD C., **The repeal of the Glass-Steagall Act and the current financial crisis**, Journal of Business & Economics Research (JBER), 2011, 9(1). s.2.
- DAMİLL M., FRENKEL R., MAURİZIO R., **Macroeconomic policy changes in Argentina at the turn of the century**, Research Series. Geneva: International Institute for Labour Studies, 2007, s.3.
- DAMİLL M., FRENKEL R., RAPETTİ M., **Effects of nominal price deflation under a financial trap (Argentina 1998-2001)**, 2011, s.2.

- DAVİD S. Bates, **US stock market crash risk, 1926–2010**, Journal of Financial Economics, 2012, 105(2), 229-259.
- DELİCE Güven, **Finansal krizler: Teorik ve tarihsel bir perspektif**, Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 2003, (20).s.57-81
- DİNÇÇAĞ Ahmet, ÖZLALE Ümit, **TEPAV Policy Note, Export Losses in the EU Market**, TEPAV Policy Note, 2010, 3. s.5.
- DOĞAN Adem, **Ekonomik Gelişme Sürecine Tarımın Katkısı: Türkiye Örneği**, SÜ İİBF Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi, 2007, s.366.
- DOTTEN M., TİLL D., **Controversy Over LNG Exports Heats Up as Production Expands**, Natural Gas & Electricity, 2013, 29(9), 1-7. s.2
- EMMERS R., Ravenhill J., **The Asian and Global financial crises: consequences for East Asian regionalism**, Contemporary Politics, 2011, 17(2), 133-149.
- EREN Fatih Mehmet, **Ekonomik Krizler ve Kriz Göstergeleri: 1990 Sonrası Dünyada Yaşanan Krizler ve Türkiye Karşılaştırması**, Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya, 2010.
- ERKENS D. H., MİNGYİ Hung, PEDRO Matos, **Corporate governance in the 2007–2008 financial crisis: Evidence from financial institutions worldwide**, Journal of corporate finance, 2012, 18(2), 389-411.
- EZER Feyzullah, **1929 Dünya Ekonomik Krizi'nin Türkiye'ye Etkileri**, Fırat Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 2010.20(1).s.427-442.
- GAVİN M., RÍCARDO H., LEİDERMAN L., **Macroeconomics of capital flows to latin america: Experience and policy issues**, 1995, s.2.
- GERARD C., **Banking on Crises: Expensive Lessons from Recent Financial Crises**", *World Bank, Working Papers*, 1998, s.25.
- GROSSMAN R., CHRISTOPHER S., MEİSSNER M., **International aspects of the Great Depression and the crisis of 2007: similarities, differences, and lessons**, Oxford Review of Economic Policy, 2010, 26(3), 318-338.
- HALUGA M., **The Oil Crisis of 1973: President Nixon's Actions to Maintain American Prosperity**, Providence College, 2017, s.3.

- HAU H., THUM M., **Subprime Crisis and Board (In-) Competence: Private vs. Public Banks in Germany** Ifo, Working Paper, (2640).2009, s.1.
- HİÇ Özlen Birol, HİÇ Ayşen Gencer, **Neo-Klasik İktisat ve Neo-Klasik Sentez**, Trakya Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi. 2014, 16.1, s.260.
- HU Y., OXLEY L., **Are there bubbles in exchange rates? Some new evidence from G10 and emerging market economies**, Economic Modelling, 2017, 64, 419-442.
- IYER L., **To Trade or Not to Trade: NAFTA and the Prospects of Free Trade in the Americas**, Institutions, Institutional Change and Economic Performance in Emerging Markets, 2005, s.5.
- JACKSON K., **Asian contagion: the causes and consequences of a financial crisis**, Routledge, 2018, s.44.
- JOHNSON S., KWAK J., **Policy Advice and Actions during the Asian and Global Financial Crises**, Responding to Financial Crisis: Lessons from Asia Then, the United States and Europe Now, 2013.
- KAMİN S. B., DEMARCO L. P., **How did a domestic housing slump turn into a global financial crisis?**, Journal of International Money and Finance, 2012, 31(1), 10-41.
- KATROVÍCH A., **Financial Ratios Part 5 of 21 Equity-To-Asset Ratio**, 2011, s.1.
- KAUFMAN, R., STALLINGS B., **Debt and democracy in the 1980s: The Latin American experience**, Boulder, 1989, s.17.
- KESKİN Hidayet, KİRİŞ Hakan Mehmet, ŞENTÜRK Canan, **2001 krizinin ekonomik ve siyasi yönleri üzerine bir değerlendirme çabası**, Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 2006, (4), 46-73.
- KİBRİTÇİOĞLU Aykut, **Türkiye'de Ekonomik Krizler ve Hükümetler 1969-2001**, Yeni Türkiye Dergisi Ekonomik Kriz Özel Sayısı, Yıl: 7, Sayı 41, Eylül- Ekim, ss. 174.
- KOHN D. L., **The Evolving Nature of the Financial System: Financial Crises and the Role of a Central Bank Offsite link**, Federal Reserve Bank of New York and The National Academy of Science, 2006, New York, NY. s.1.

- KÖNİ H., **Saudi influence on Islamic institutions in Turkey beginning in the 1970s**, The Middle East Journal, 2012, 66(1), 96-109. s 97.
- Kuran İhsan, **Türkiye’de Ekonomik Krizler Ve İstikrar Programları (1980-2005)**, Harran Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2006..
- KUTAN Ali M., MURADOĞLU Yaz Gulnur, SUDJANA, B. G., **IMF programs, financial and real sector performance, and the Asian crisis**, Journal of Banking & Finance, 2012, 36(1), 164-182.
- LEDERMAN D., MALONEY W. F., SERVÉN L., **Lessons from NAFTA for Latin America and the Caribbean**, The World Bank, 2005, s.1.
- LEVEY C., DANİEL Ozarow,CHRİS Wylde, **Argentina since the 2001 crisis: recovering the past, reclaiming the future**, Springer, 2014, s.19
- MACOVEİ M., **Growth and economic crises in Turkey: leaving behind a turbulent past?**, Directorate General Economic and Financial Affairs (DG ECFIN), European Commission, 2009, s.2.
- KARABIÇAK Mevlüt, **Küresel Krizleri Tetikleyen Nedenler ve Küresel Krizin Türkiye Boyutu**, Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 2010, 251-270.
- MORK K. A., **Oil and the macroeconomy when prices go up and down: an extension of Hamilton's results**, Journal of political Economy, 1989, 97(3), 740-744.
- MOSCHELLA M., **Governing risk: The IMF and Global financial crises**, Springer, 2010, s.14.
- MUSACCHİO A., **Mexico's financial crisis of 1994-1995** Harvard University, 2012, s.1
- NADARAJAH S., CHAN S.,**Estimation methods for value at risk**, Extreme Events in Finance, 2016 283-356.
- YILMAZ Ömer, KIZILTAN Alaattin. KAYA Vedat, **İktisadi Kriz Kuramları, Finansal Küreselleşme ve Para Krizleri**, Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 2005,24, 77-96.

ÖZATAY Fatih, **The 1994 currency crisis in Turkey**, The Journal of Policy Reform, 2000, 3(4), 327-352.

ÖZKAN Azzem, **Ekonomik Kriz ve Muhasebe Uygulamalarına Bazı Yansımalar**, Hacettepe Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi, cilt: 23, sayı: 2 Ankara, 2000, s.2.

POOLE W., **Causes and Consequences of the Financial Crisis of 2007-2009**, Harv. JL & Pub. Pol'y, 2010, 33, 421-422.

RADUN V., **The Global Economic Crisis: Causes, Dynamics, Characteristics**". Megatrend Review, 2010, 7(1). s.348.

ROSS M. L., **How the 1973 oil embargo saved the planet**, Foreign Affairs, 2013, 15, s.16

ROUBİNİ Nouriel, SETSER Brad, **Bailouts or bail-ins?: responding to financial crises in emerging economies**, Peterson Institute, 2004.

SANDLERİS G., WRIGHT M. L., **The costs of financial crises: Resource misallocation, productivity, and welfare in the 2001 argentine crisis**, The Scandinavian Journal of Economics, 2014, 116(1), 87-127.

SUFİAN F., **The impact of the Asian financial crisis on bank efficiency: The 1997 experience of Malaysia and Thailand**, Journal of International Development, 2010, 22(7), 866-889.

ŞENTÜRK Fatih, **The Effects of 2008 Global Financial Crisis to The USA Real Estate Sector and Comparison of Similarity-Difference with the Situation of The Turkish Real Estate Sector in Recent Period**, Optimum: Journal of Economics & Management Sciences/Ekonomi ve Yönetim Bilimleri Dergisi, 2016, 3(2). s.24.

TAMBUNAN T., **The Indonesian experience with two big economic crises**, Modern Economy, 2010, 1(03), s.157.

TAN Tik Koon., **Financial distress and firm performance: Evidence from the Asian financial crisis**, Journal of Finance and Accountancy, 2012, s.2.

TERRANOVA C. N., **Dropping Out Is Impossible in a Cybernetic World: Hippie Modernism at the Walker Art Center: Hippie Modernism: The Struggle for**

Utopia, University of California, Berkeley Art Museum and Pacific Film Archive, 2016, s.2.

TURGUT Ahmet, **Türleri, Nedenleri ve Göstergeleri ile Finansal Krizler**, TÜHİŞ İş Hukuku ve İktisat Dergisi, Cilt 20, Sayı:4-5 Şubat 2007 ss.36.

UYGUR E., **The Global crisis and the Turkish economy**, Discussion Paper, 2010, s.5.

YILDIRIM Süreyya, **2008 yılı küresel ekonomi krizinin Dünya ve Türkiye ekonomisine etkileri**, KMÜ Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi, 2010 12 (18): 47-55.

ZANİN E. J. S., MATTAR, G. V., **In the fence. The precarious bodies in the city of Córdoba after the Argentine crisis of 2001**, Papeles del CEIC, International Journal on Collective Identity Research, 2012, (1), 6. s.7.

TEZLER

AY Aslıhan, **Dünya Ekonomisinde Yaşanan Başlıca Krizlerin Analizi ve Krizden Çıkış Politikaları Öneri- Görüşler**, Karadeniz Teknik Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Trabzon, 2011. (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi)

İNTERNET KAYNAKLARI

BDDK, <https://www.bddk.org.tr/BultenAylık/> 22.01.2020

Cumhuriyet Gazetesi Arşivi, 1987,

<https://www.cumhuriyetarsivi.com/katalog/192/sayfa/1987/12/16/9.shtml>

03.02.2020

DURA Cihan. **Ekonomik Kriz Nedir, Özellikleri Nelerdir, Nasıl Gelişir?**

<https://www.turansam.org/makale.php?id=226> , 12.01.2020

TBB, <https://www.tbb.org.tr/tr/bankacilik/banka-ve-sektor-bilgileri/istatistiki-raporlar/59> 03.05.2020