

T.C.
İSTANBUL GELİŞİM ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

**2001 VE 2008 EKONOMİK KRİZLERİNDE TÜRKİYE’NİN KRİZ
YÖNETİM UYGULAMALARI VE KARŞILAŞTIRMASI**

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

**Hazırlayan
Cemil DEMİRCAN**

**Tez Danışmanı
Dr. Öğr. Üyesi Kemal ER**

İSTANBUL-2018

TEZ TANITIM FORMU

- ADI SOYADI** : Cemil DEMİRCAN
- TEZİN DİLİ** : Türkçe
- TEZİN ADI** : 2001 ve 2008 Ekonomik Krizlerinde Türkiye'nin Kriz Yönetim Uygulamaları ve Karşılaştırması
- ENSTİTÜ** : İstanbul Gelişim Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü
- ANABİLİM DALI** : Ekonomi ve Finans
- TEZİN TÜRÜ** : Yüksek Lisans
- TEZİN TARİHİ** : 15/05/2018
- SAYFA SAYISI** : 163
- TEZ DANIŞMANI** : Dr. Öğr. Üyesi Kemal ER
- DİZİN TERİMLERİ** : Kriz, Finansal piyasalar, Ödemeler dengesi, Bütçe Açığı, Liberalleşme.
- TÜRKÇE ÖZET** : Bu tez, 2001 ve 2008 ekonomik krizlerinde Türkiye'nin kriz yönetim uygulamaları ve karşılaştırması kapsamında bir çalışmadır. Çalışmanın literatür kısmı; kitap, makale, tez, internet vb. gibi kaynaklardan yararlanılarak tamamlanmıştır. Tezde; ekonomik krizin kuramsal çerçevesi, konjonktürel dalgalanmalar, ekonomik kriz yönetimi, kriz politikaları ve 2001-2008 ekonomik krizlerinin Türkiye'ye etkileri incelenmiştir.
- DAĞITIM LİSTESİ** : 1. İstanbul Gelişim Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü
2. YÖK Ulusal Tez Merkezi

Cemil DEMİRCAN

T.C.
İSTANBUL GELİŞİM ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

**2001 VE 2008 EKONOMİK KRİZLERİNDE TÜRKİYE’NİN KRİZ
YÖNETİM UYGULAMALARI VE KARŞILAŞTIRMASI**

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

**Hazırlayan
Cemil DEMİRCAN**

**Tez Danışmanı
Dr. Öğr. Üyesi Kemal ER**

İSTANBUL–2018

BEYAN

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

Cemil DEMİRCAN

.... /...../ 2018



T.C.
İSTANBUL GELİŞİM ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE

Cemil DEMİRCAN'ın "2001 ve 2008 Ekonomik Krizlerinde Türkiye'nin Kriz Yönetim Uygulamaları ve Karşılaştırması" adlı tez çalışması, jürimiz tarafından İşletme anabilim dalında Yüksek Lisans tezi olarak kabul edilmiştir.

Başkan _____

Üye _____

Üye _____

ONAY

Yukarıdaki imzaların, adı geçen öğretim üyelerine ait olduğunu onaylarım.

... / ... / 2018

Prof. Dr. Nezir KÖSE
Enstitü Müdürü

ÖZET

Kriz kavramı alan yazında birçok farklı anlamda kullanılırken genelde çeşitli sistemlerde meydana gelen sorunlar olarak ifade edilebilir. Açıkça görüldüğü üzere krizler; ekonomik büyümeyi, gelişimi ve ülkelerin genel yapılarını derinden etkilemektedirler.

Mikro ve makro bakımdan çok sayıda ve çeşitli değişkenle ortaya çıkan krizler döngüsel özelliğe sahiptirler. Kriz sürecinden en çok etkilenen aktörler krize neden olan unsurlardır. Çalışmanın giriş bölümünde açıklandığı üzere çok sayıda farklı değişkene bağlı olan kriz süreçlerinin belirlenmesi, etki alanları ve krizlere karşı alınması gereken önlemler krizlerin tanımlanma sürecinde ve krizlerle mücadele yolunda oldukça önemlidir.

Çalışmamızın temel konusunu meydana getiren ekonomik kriz kavramı genel anlamda; ekonomilerin yapısında yaşanan bozulmaları, sorunları, piyasaların maruz kaldığı şokları, arz-talep dengesinde görülen sapmaları, enflasyon oranlarını ve kurlarda ortaya çıkan sıkıntıları, ihracat-ithalat dengesinin ithalat lehinde değişim göstermesini, ödemeler dengesinde ortaya çıkan kaymaları, bütçe açıklarını, borç bulmada görülen zorlukları, gelir dağılımındaki adaletsizlikleri, sosyal refahın elde edilmesinde ve sosyal adalette görülen sıkıntıları oluşturmaktadır.

Literatür taraması yöntemi ile hazırlanan bu çalışmanın ilk bölümünde ekonomik kriz kavramı incelenmiştir. Krizin nedenleri ve türleri anlatılmıştır. Nedenler ortaya konulduktan sonra krizin yönetimi ile ilgili ikinci bölümde incelemeler yapılmıştır. Üçüncü bölümde liberalleşme sonrasında Türkiye'deki kriz yaklaşımı incelenmiştir. Dördüncü bölümde uygulanan krize yönelik önlemler, 2001 ve 2008 Ekonomik Krizi Türkiye'ye Etkileri ve Yönetimi Karşılaştırılması yapılarak değerlendirme yapılmıştır.

Bu çalışmada, ülke ekonomisinin krizler karşısında izlediği politikalar, reformlar ve tedbirler ele alınmış ve krizlere neden olan veya krizleri derinleştiren faktörlere dikkat çekilmiştir. Bu süreçte, çeşitli kaynaklar taranmış ve krizler arasında ilişkiler kurulmaya çalışılmıştır. Genel kabul görmüş iktisadi görüşlerin zamanla yerini farklı akımlara bırakabileceği ve küreselleşen dünyada gelişmelerin birbirlerini kısa sürede etkileyebileceği sonucu ortaya çıkmıştır.

Anahtar Sözcükler: Kriz, Finansal Piyasalar, Ödemeler Dengesi, Bütçe Açığı, Liberalleşme.

SUMMARY

The concept of crisis is used in many different meanings in the field of writing, but it can be expressed as problems that often occur in various systems. Clearly, crises; economic growth, development and general structures of the countries.

Crises that occur with a large number of micro and macro maintenance and various variables have cyclical features. The actors who are most affected by the crisis process are the factors that cause crime. As explained in the Introduction section of the workshop, the determination of the crisis processes linked to a large number of different variables, the precautions to be taken against the domains and crises are crucial in the process of defining crises and in the fight against crises.

The concept of the economic crisis, which brings the basic idea of our work to the stage, the deviations in the structure of the economies, the problems, the shocks exposed by the markets, the deviations in the supply-demand balance, the inflation rates and the problems arising in the currencies, the fluctuations in the export-import balance in favor of import, the shifts in the balance of payments, the budget deficits, the inequalities of income distribution, social welfare achieved and social adulthood.

In the first part of this study prepared by literature review method, the concept of economic crisis was examined. Causes and types of crisis are explained. After the causes have been revealed, the second chapter on crisis management has been examined. approach to the crisis in Turkey after liberalization in the third section was examined. crisis measures implemented in the fourth chapter, the evaluation was made in 2001 and 2008 made Comparing Turkey Economic Crisis Impacts and Management.

In this study, the policies of country economy in the face of crisis, reforms and measures were drawn attention to the factors that cause or deepen the crisis and taken to handle the crisis. In this process, various sources were scanned and relations between crises were tried to be established. The end result is that the generally accepted economic views can eventually leave their place to different trends and developments in the globalizing world can affect each other in a short time.

Keywords: Crisis, Financial Markets, Balance of Payments, Budget Deficit, Liberalization.

İÇİNDEKİLER

SAYFA

ÖZET.....	I
SUMMARY	II
İÇİNDEKİLER.....	III
KISALTMALAR LİSTESİ	VI
TABLolar LİSTESİ	VIII
ŞEKİLLER LİSTESİ	IX
ÖNSÖZ.....	X
GİRİŞ.....	1
BİRİNCİ BÖLÜM	4
EKONOMİK KRİZ VE KONJONKTÜREL DALGALANMA	4
1.1. EKONOMİK KRİZ	4
1.1.1. Mali Kriz	8
1.1.2. Döviz Krizi	9
1.1.3. Bankacılık Krizleri.....	10
1.2. KONJONKTÜREL DALGALANMALAR	11
1.2.1. Konjonktürel Dalgalanma	12
1.2.2. Mevsimlik Dalgalanmalar	13
1.2.3. Tesadüfi Olarak Meydana Gelen Dalgalanmalar	14
1.2.4. Kısmi Dalgalanmalar	14
1.2.5. Uzun Dönemli Dalgalanmalar.....	15
1.3. EKONOMİK KRİZLERİ HAZIRLAYAN SEBEPLER.....	16
1.3.1. Ekonomik Politikalar	18
1.3.2. Döviz Kuru Politikaları	20
1.3.3. Esnek-Serbest Rekabet Sisteminde Döviz Kuru Ayarlaması	22
1.3.4. Cari İşlemler Dengesi.....	22
1.3.5. Dış Ticaret İşlemleri	24
1.3.6. Enflasyon	25
1.3.7. Sermaye Hareketleri	26
1.3.8. Yabancı Sermayenin Vade Yapısı.....	27
1.3.9. Finansal Sistemin Rolü	28
İKİNCİ BÖLÜM.....	32
EKONOMİK KRİZ YÖNETİM SÜRECİ VE DİĞER ÜLKELERDE OLUŞAN EKONOMİK KRİZLER.....	32
2.1. EKONOMİK KRİZ YÖNETİM SÜRECİ	32
2.2. EKONOMİK KRİZLERLE MÜCADELE.....	33
2.2.1. Mali Krizlerle Mücadele	33
2.2.2. Döviz Krizleri ile Mücadele	35
2.2.3. Bankacılık Krizleri ile Mücadele.....	36
2.2.4. Türkiye'de 1999 Kararlarını Uygulama Sebepleri	38
2.2.5. 2001 Türkiye Krizi	38
2.2.6. Uluslararası Krizler.....	39
2.2.6.1. Arjantin Krizi.....	39
2.2.6.2. Meksika Krizi.....	40

2.2.6.3. Brezilya Krizi	40
2.2.6.4. 1992-1993 Avrupa Döviz Kuru Mekanizması Krizi.....	41
2.2.6.5. Rusya Krizi.....	42
2.2.6.6. Asya Krizi.....	42
2.2.6.7. 2013 Kıbrıs Krizi.....	43
2.3. EKONOMİK KRİZLERDEN KORUNMA YÖNTEMLERİ	43
2.3.1. Döviz Kuru Politikaları ile Krizlerden Kaçınma.....	43
2.3.2. Dolarizasyondan Kaçınma	44
2.3.3. Sermaye Hareketlerini Kontrol Altına Alma.....	45
2.3.4. Finansal Sistemde Standartların Etkin Kılınması.....	47
2.3.5. Basel Standartları	47
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM	50
2001 TÜRKİYE EKONOMİK KRİZİ	50
3.1. 2001 ÖNCESİ TÜRKİYE'DE ENFLASYONU DÜŞÜRME SÜRECİ	50
3.1.1. Az Gelişmiş Ülkeler, Gelişmekte Olan Ülkeler ve Washington Konsensusu.....	50
3.1.2. 1980 Kararları ve Neo-liberal Politikalar	51
3.1.3. 1980 Kararları ve 1994 Krizi İlişkisi	52
3.2. 2001 ÖNCESİ TÜRKİYE 2000 YILI ENFLASYON DÜŞÜRME PROGRAMI .	52
3.2.1. 2000 Yılı Enflasyonu Düşürme Programının Ana Unsurları	54
3.2.1.1. Makroekonomik Hedefler, Maliye ve Gelirler Politikaları.....	55
3.2.1.2. Para ve Kur Politikaları.....	57
3.3. 2001 KRİZİ ÖNCESİ 2000 YILI İSTİKRAR PROGRAMININ DEĞERLENDİRİLMESİ	62
3.4. 2000 KRİZİ ÖNCESİ İSTİKRAR PROGRAMI ALTINDA EKONOMİK GELİŞMELER VE KRİZ.....	68
3.4.1. 2000 Kasım Krizi.....	75
3.4.2. 2001 Şubat Krizi.....	81
3.4.3. 2000-2001 Krizlerinde Faiz Kuru Makası.....	84
DÖRDÜNCÜ BÖLÜM.....	86
2001 VE 2008 EKONOMİK KRİZLERİNİN TÜRKİYE'YE ETKİLERİ	86
4.1. TÜRKİYE'DE KÜRESEL KRİZDE UYGULANAN POLİTİKALAR	86
4.1.1. Parasal Politikalar	86
4.1.1.1. Faiz Oranları ve Enflasyon Hedeflemesi Stratejisi.....	87
4.1.1.2. Döviz Piyasalarındaki İşlemler	90
4.1.1.3. Mevduat Zorunlu Karşılıklar Oranlarındaki Değişimler.....	93
4.1.2. Mali Politikalar	93
4.1.2.1. Vergi Alacaklarına Yönelik Düzenlemeler.....	95
4.1.2.2. Vergi İndirimleri ve İstisnaları ile İlgili Düzenlemeler	96
4.1.2.3. Kredi İmkânlarında Yapılan Düzenlemeler	97
4.1.2.4. Diğer Alanlarda Yapılan Düzenlemeler.....	98
4.2. 2001 KRİZİNE KARŞI ALINAN ÖNLEMLER VE YÖNETİM	99
4.2.1. Güçlü Ekonomiye Giriş Programı ile 2000 Yılı Enflasyonu Azaltma Programının Farkları	99
4.2.2. Enflasyon Hedeflemesi Politikasının Genel Özellikleri.....	100
4.2.3. Programın Amacı	102
4.2.4. Makroekonomik Politikalar	104
4.2.4.1. Para Politikaları	104

4.2.4.2. Ödemeler Dengesi	107
4.2.4.3. Maliye Politikası	107
4.2.4.3.1. Borç Politikası	108
4.2.4.3.2. Kamu Harcama Tedbirleri	110
4.2.4.3.3. Gelir Artırıcı Düzenlemeler.....	112
4.2.4.3.4. 2005 Yılı İtibariyle Bankacılık Sektöründeki Olumlu Gelişmeler ve Dış Finansman.....	113
4.2.4.3.5. Özelleştirme.....	114
4.2.4.3.6. Gelirler Politikası.....	115
4.2.4.3.7. GEGP'da Yasal Düzenleme ve Yapısal Yenilenme.	116
4.3. 2008 KÜRESEL EKONOMİK KRİZİ VE TÜRKİYE'DEKİ ETKİLERİ.....	117
4.3.1. Küresel Finansal Krizin Nedenleri	117
4.3.1.1. Likidite Bolluğu ve Mortgage Kredi Yapılarının Bozulması.....	117
4.3.1.2. Faiz Yapısının Uyumsuzlaşması	120
4.3.1.3. Konut Sektöründe Oluşan Balon Artışlar	121
4.3.1.4. Menkul Kıymetlerin Fonlanmasında Yaşanan Sıkışıklık	122
4.3.1.5. Kredi Türev Piyasalarındaki Genişleme.....	124
4.3.1.6. Kredi Derecelendirme Sürecindeki Sorunlar.....	125
4.3.2. Küresel Ekonomik Krizin Ortaya Çıkışı Türkiye Örneği.....	126
4.3.3. Türkiye Ekonomisinde Görülen Krizin Etkileri ve Makro Ekonomik Gelişmeler	128
4.3.3.1. Büyüme Oranlarındaki Gelişmeler.....	128
4.3.3.2. Yabancı Sermaye Girişindeki Gelişmeler	130
4.3.3.3. İşsizlik Oranındaki Gelişmeler	131
4.3.3.4. Dış Ticaretteki Gelişmeler	132
4.3.3.5. Ödemeler Dengesinde Yaşanan Gelişmeler.....	133
4.3.3.6. Enflasyon Oranlarındaki Gelişmeler	134
4.3.3.7. Türkiye'nin 2008 Eylül İtibariyle Borç Yapısı.....	135
4.4. 2001 VE 2008 EKONOMİK KRİZLERİNİN KARŞILAŞTIRMASI.....	136
4.4.1. Döviz Kuruna Dayalı İstikrar Paketi Uygulaması	137
4.4.2. Devlet İç Borçlanma Senetlerinde Faiz Oranları	137
4.4.3. Krizlerin Emek Piyasası Üzerindeki Etkileri	138
4.4.4. Krizlerin İhracat, İthalat, İmalat ve Üretim sanayi Üzerindeki Etkileri .	139
4.4.5. 2008 Küresel Krizi ve Çözölememe Nedenleri	140
SONUÇ	141
KAYNAKÇA	146

KISALTMALAR LİSTESİ

A.G.E	:	ADI GEÇEN ESER
ABD	:	AMERİKA BİRLEŞİK DEVLETLERİ
ATV	:	AKARYAKIT TÜKETİM VERGİSİ
BDDK	:	BANKACILIK DÜZENLEME DENETLEME KURULU
C	:	TÜKETİM HARCAMALARI
DİBS	:	DEVLET İÇ BORÇLANMA SENETLERİ
FED	:	FEDERAL RESERVE BANK
GEGP	:	GÜÇLÜ EKONOMİYE GEÇİŞ PROGRAMI
GSMH	:	GAYRİ SAFİ MİLLİ HASILA
GSYİH	:	GAYRİ SAFİ YURTIÇİ HASILA
I	:	YATIRIMLAR
IMF	:	INTERNATIONAL MONETARY FUND
KDV	:	KATMA DEĞER VERGİSİ
KİT	:	KAMUS İKTİSADİ TEŞEBBÜSLERİ
KOBİ	:	KÜÇÜK VE ORTA BÜYÜKLÜKTEKİ İŞLETMELER
KOSGEB	:	KÜÇÜK VE ORTA ÖLÇEKLİ İŞLETMELERİ GELİŞTİRME VE DESTEKLEME İDARESİ BAŞKANLIĞI
M	:	İTHALAT
MB	:	MERKEZ BANKASI
MBA	:	MORTGAGE BANKERS ASSOCIATION (MORTGAGE BANKALAR BİRLİĞİ)
MBS	:	MORTGAGE BANKED SECURITIES (İPOTEĞE DAYALI MENKUL KIYMETLER)
MUFAD	:	MUHASEBE VE FİNANSMAN ÖĞRETİM ÜYELERİ BİLİM VE ARAŞTIRMA DERNEĞİ
NAHB	:	ULUSAL KONUT ÜRETİCİLER BİRLİĞİ
OECD	:	EKONOMİK İŞBİRLİĞİ VE KALKINMA TEŞKİLATI
ÖTV	:	ÖZEL TÜKETİM VERGİSİ
REDK	:	REEL EFEKTİF DÖVİZ KURU
S	:	SAYFA
SSK	:	SOSYAL SİGORTALAR KURUMU
TBMM	:	TÜRKİYE BÜYÜK MİLLET MECLİSİ
TC	:	TÜRKİYE CUMHURİYETİ
TCMB	:	TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI

TEAŞ	:	TÜRKİYE ELEKTRİK ÜRETİM ANONİM ŞİRKETİ
TEDAŞ	:	TÜRKİYE ELEKTRİK DAĞITIM ANONİM ŞİRKETİ
TEFE	:	TOPTAN EŞYA FİYATLARI ENDEKSİ (ÜFE)
THY	:	TÜRK HAVA YOLLARI
TL	:	TÜRK LİRASI
TMSF	:	TASARRUF MEVDUATI SİGORTA KURUMU
TÜFE	:	TÜKETİCİ FİYATLARI ENDEKSİ
TÜİK	:	TÜRKİYE İSTATİSTİK KURUMU
TÜPRAŞ	:	TÜRKİYE PETROL RAFİNERİLERİ ANONİM ŞİRKETİ
USD	:	AMERİKAN DOLARI
VB	:	VE BENZERİ
VD	:	VE DEVAMI
X	:	İHRACAT
AB	:	AVRUPA BİRLİĞİ
DB	:	DÜNYA BANKASI
WK	:	WASHINGTON KONSENSESÜ
API	:	AÇIK PİYASA İŞLEMLERİ
ÖİB	:	ÖZELLEŞTİRME İDARESİ BAŞKANLIĞI
ERM	:	EXCHANGE RATE MECHANİSM (DÖVİZ KURU MEKANİZMASI)

TABLolar LİSTESİ

SAYFA

Tablo-1 Temel Makroekonomik Hedefler.....	56
Tablo-2 Döviz Kuru Sepeti Artış Oranları.....	58
Tablo-3 Net İç Varlıklar Tavan Limitleri (Trilyon TL).....	60
Tablo-4 Net Uluslararası Rezervler Taban Limitleri	62
Tablo-5 2000 Yılında Temel Makroekonomik Göstergelerdeki Gelişmeler	69
Tablo-6 Program Uygulamalarında Tüfe Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru Endeksi.....	71
Tablo-7 2000 İstikrar Programı Altında Cari İşlemler Dengesi Gerçekleşmeleri.....	72
Tablo-8 2000 İstikrar Programı Altında MB Bilançosundaki Değişimler	73
Tablo-9. 2000 İstikrar Programı Altında Kamu Sektörü Dengesi (Kümülatif, Katrilyon TL).....	74
Tablo-10 Ağustos - Aralık 2000 Interbank Gecelik Faiz Oranları	76
Tablo-11 2000 Yılı Cari Açığının Döviz Rezervine Oranı	79
Tablo-12 Bankalararası Gecelik Faiz Gerçekleşmeleri	80
Tablo-13 2002- 2009 Yılları Arasında Merkez Bankası'nın Döviz Alım-Satım Göstergesi (Milyon Dolar)	92
Tablo-14 2001 Krizi Öncesi ve Krizinin Yaşandığı Dönemdeki Temel Makroekonomik Göstergeler	103
Tablo-15 Parasal Taban, Net iç Varlıklar ve Net Uluslararası Rezervlere Getirilen Kısıtlar	106
Tablo-16 Kamu Kesimi Net Borç rezervi (GSMH'ye Oran Olarak)	108
Tablo-17 2000-2002 Yılları Arasındaki Kamu Kesimi Faiz Dışı Dengesi.....	109
Tablo-18 Konsolide Bütçe (GSMH'ye oran, %).	111
Tablo-19 Mortgage İpoteklerini Baz Alarak Dışa Satılan Menkul Kıymetler	124
Tablo-20 Teminatlandırılmış Borç Yükümlülükleri Piyasasında Teminatların Dağılımı	125
Tablo-21 Kriz Sürecinde Ekonomide Sektörel Bazda Gerçekleşen Değerler (%)..	129
Tablo-22 Türkiye'de Sektörlerin Yıllara Göre Büyüme Hızları, 2006-2010 (%)	129
Tablo-23 Türkiye Ekonomisinde Kriz Sürecinde Dış Ticaret Değerleri (Milyon \$) .	133
Tablo- 24 Türkiye Ekonomisinde Kriz Sürecinde Ödemeler Dengesi (Milyon \$) ...	134
Tablo- 25 Kriz Yıllarında Nominal-Finansal Göstergeler	138
Tablo- 26 Türkiye: Kriz dönemlerine ilişkin temel göstergeler (yüzde)	139
Tablo- 27 Kriz Yıllarında: Reel Ekonomik Göstergeler	140

ŞEKİLLER LİSTESİ

	SAYFA
Şekil-1 Ekonomik Kriz Türleri	5
Şekil-2 Konjonktürel Dalgalanmalar	12
Şekil-3 1994 Krizi Döneminde TL/USD Kuru Değişimi.....	22
Şekil-4 Temmuz 2001 - Aralık 2002 Döneminde Uygulanacak Olan Kademeli Band.....	59
Şekil-5 Merkez Bankası Döviz Rezervleri	79
Şekil-6 TCMB Gecelik Faiz Oranları (2002- 2009).....	89
Şekil-7 Merkez Bankası'nın Brüt Döviz Rezervleri (2002- 2009).....	93
Şekil-8 Mortgage Piyasası Endeksleri	119
Şekil-9 Mortgage Piyasası Satın Alma ve Refinansman Endeksleri	119
Şekil-10 Mortgage Kredi Faiz Oranlarının Gelişimi	121
Şekil-11 GSYİH'nin Gelişimi.....	128
Şekil-12 Sanayi Üretim Endeksi	130
Şekil-13 Türkiye Ekonomisinde Kriz Sürecinde Yabancı Sermaye Girişi	131
Şekil-14 Türkiye Ekonomisinde Kriz Sürecinde İşsizlik Oranı	132
Şekil-15 2002 Yılından 2008 Yılına Kadarki Dönemde Türkiye'de Meydana Gelen Enflasyon Gelişmeleri	135
Şekil-16 2001- 2008 Krizlerinin Karşılaştırılması	136

ÖNSÖZ

Burada yapılan tez çalışmasında dünyada ve ülkemizde 1990'lı yıllar ile birlikte ortaya çıkan finansal krizler üzerine araştırmalar yapılmıştır. Araştırmanın üzerinde yoğunlaşılan konusunu, ülkemizde yaşanan 2001 krizi ve 2008 küresel ekonomik krizi uygulamaları, bu krizlerin karşılaştırılması oluşturmaktadır. Krizlerin karşılaştırılmasının sağlıklı yapılabilmesi için, dünya genelinde uygulanan ekonomi politikaları göz önüne alınmıştır. Ayrıca konunun detaylı değerlendirilebilmesi için, krizlerin sebepleri, kriz türleri, kriz yönetim süreci ve krizden korunma yöntemleri öne çıkan başlıklar olmuştur.

Ekonomik Krizler tüm dünya ulusları için önemli bir sorundur. Tüm dünya ülkeleri krizlerle karşılaştıklarında krizlerin çözümleri için yollar araştırmak zorunda kalmaktadır. Bu durum ülkemiz için de sorun teşkil etmektedir. O nedenle, bu tez çalışmasında 2001 ve 2008 küresel ekonomik krizinin incelenerek elde edilen sonuçlarla dersler çıkarılması amaçlanmıştır.

Öncelikle, çalışmanın hazırlanma süreci içerisinde yardımlarını, katkılarını, bilgisini ve özellikle çok değerli zamanını esirgemeyen tez danışmanım kıymetli hocam Dr. Öğr. Üyesi. Kemal ER' e teşekkürlerimi sunarım.

Ayrıca bu çalışmam esnasında bana desteklerini her daim veren aileme ve özellikle her başarılı erkeğin arkasında bir hanımefendi vardır sözüne istinaden sevgili eşim Hatice Demircan ve moral motivasyon yönünden diri kalabilme yönündeki desteklerinden dolayı yaşam koçum Abdulkerim Hamza Demircan'a teşekkür ederim

Cemil Demircan

GİRİŞ

Günümüzde, teknoloji alanındaki yeniliklere paralel olarak ülkeler arası sermaye transferleri ve bankacılık faaliyetleri oldukça hız kazanmaktadır. Son yıllarda, ülkeler ulusal mali piyasalardaki kısıtlamaları kaldırarak uluslararası mal ve para akışını serbestleştirmektedirler. Meydana gelen gelişmelerin sonucunda, tüm dünyada mali piyasalar adeta birleştiği ve küreselleşme sürecinin derinlik kazandığı ifade edilebilir. Faiz oranları ve döviz kurları gibi sermaye yatırımlarının karlılığını etkileyecek değişkenlerdeki beklentilere bağlı olarak uluslararası sermaye, ülkeler arasında hızla yer değiştirmeye başlamıştır. Kısa süreli bu fon akışları “sıcak para fonları” olarak adlandırılmaktadır.

Fon akışlarının kazandığı serbestlik, fon sahiplerine sadece kendi ülke piyasalarında yatırım yaparak sınırlı kazanç elde etme yerine uluslararası piyasalara yatırım yaparak daha fazla gelir elde etme imkânı sağlamaktadır. Fon talebi olanlar yurt içi piyasalarla sınırlı kalmak yerine yabancı kaynakları kullanarak daha esnek bir hareket alanı kazanmaktadır. Gelişme kaynaklarının doğru kullanımı ve en çok ihtiyaç duyulan alanlara yatırım yapılması beklenmiştir. Kısa süreli fon giriş ve çıkışlar fon talebi olan ülkelerde derin ekonomik bunalımlara sebep olmuştur.

Gelişmekte olan ülkelerde yabancı sermaye hareketleri büyük bir önem taşımaktadır. Ancak söz konusu olan kısa süreli yabancı sermaye hareketleri olduğunda son derece hassas olmalı, aksi halde ekonomik krizlere sebep olabilmektedirler. Latin Amerika ve Güneydoğu Asya ülkeleri kısa süreli yabancı sermayenin ülkeden ani kaçıışı sonucu büyük ekonomik krizler yaşamışlardır. Türkiye yabancı sermayeyi yeterince çekememesine rağmen sıcak para fonların hareketliliğinden etkilenecek ekonomik güçlükler yaşamaktadır.

Türkiye ekonomisi, 1990'ların sonuna kadar yükselmekte olan kamunun açıkları, artış gösteren enflasyon oranları ve istikrarsız büyüme yapısı ile dalgalı gidişata sahiptir. Kamudaki harcamalar yurtiçi para piyasaların üzerinde oluşturduğu baskının yanın da birde bu süre içerisinde ortaya çıkan Rusya ve Asya krizlerinin etkilemesiyle reel faizlerin süratle yükseldiği görülmektedir. Yükselen reel faizlerin oranı, kamu açığını gittikçe artırmış, faiz-borç kısır döngüsünü sürdürülemez sınırlara getirmektedir.

Türkiye ekonomisi içindeki makro dengelerde meydana gelen, devam edilemez bu yapı, kapsamlı ve orta vadeli bir programın uygulamaya dâhil edilmesini zorunlu hale getirmektedir. 2000-2002 sürecini çerçeveleyen istikrar programı 1999 yılının Aralık ayında uygulamaya dâhil edildiği görülmektedir. Söz konusu programın içeriği üç temel unsur üzerinde işleyecek şekilde hazırlanmıştır. Bunlar:

1) Ekonomik birimlere uzun vadeli bir bakış açısı kazandırmak için enflasyonun düşürülmesine odaklanmış kur ve para politikası uygulamaları.

2) Faiz dışı bütçe fazlasının artırılması, sıkı bir maliye politikası uygulanarak, özelleştirmenin hızlandırılması ve yapısal reformların gerçekleştirilmesi.

3) Uyumlu gelirler politikası ve enflasyon hedefi.

2000 yılının kasım ayında başlayan ve yılın altı aylık son döneminde art arda meydana gelen ekonomik problemler, 2001 Şubat 21 tarihinde uygulanan istikrarlılık programına göre sürdürülen döviz çıpa yönteminden vazgeçilip dalgalanan kur sistemine geçiş yapılması önemli bir ekonomik bunalıma dönüşmüştür. Geçmiş ve nedeni fark etmeksizin, mali kesimde ortaya çıkan ve ekonominin bütününe hâkimiyeti altına alan kriz ülke ekonomisine ağır kayıplar yaşatmaktadır.

2001 krizi sonrasında gerçekleştirilen mali reformlar sayesinde Türk bankacılık kesimi daha sağlam bir yapıya kavuşturulmuş ve ekonomide hızlı bir büyüme trendi yakalanmıştır. Bu durum, 2008 küresel krizine kadar devam etmiştir. Yurt dışında konut sektörü balonunun patlamasıyla başlayan kriz dünyayı sarsarken Türkiye üzerinde etkileri görülmektedir.

2008 öncesinde gerçekleştirilen bankacılık reformları sayesinde Türk mali kesimi diğer ülkelere nispeten daha az kayıplar yaşarken, üretim sektörü etkilenmiş ve ekonomi küçülmüştür.

Bu tez çalışmasında ülkemizin 21. yüzyılda yaşadığı belli başlı iki kriz olan 2001 ve 2008 krizleri karşılaştırmalı olarak incelenecektir. 2001 krizi daha çok ülkemizin kendi iç ekonomik sorunlarından kaynaklanmaktadır. 2008 krizi ise dünyada yaşanan krizin yansımaları şeklinde görülmüştür. 2001 ve 2008 krizlerinin ortaya çıkışları, etkileri ve krizden çıkış için her iki krizde de ülkemizin kriz yönetim stratejileri ele alınacaktır.

Çalışmamızın ilk bölümünde ekonomik kriz kavramı literatürdeki çalışmalar nezdinde anlatılacaktır. Krizlerin ortaya çıkışı, nedenleri ve kriz türleri ele alınacaktır.

İkinci bölümde ekonomik krizlere karşı ülkelerin başvurabilecekleri kriz yönetim stratejileri ele alınacaktır. Krizlerin nedenlerini ortadan kaldırmak için yapılması gerekenler ve kriz türlerine karşı farklılaşacak kriz yönetim uygulamaları işlenecektir.

Üçüncü bölümde dönemler halinde analiz edilerek, 2000 ve 2001 yıllarında yaşanan ekonomik krizlere ilişkin uygulanan politikalar ve dünya piyasaları ile yaşadığı bütünleşme sürecindeki uygulamaları, hataları ve yaşadığı sıkıntılar ele alınacaktır.

Çalışmamızın dördüncü ve son bölümünde ise 2001 ve 2008 krizlerinin etkileri ile karşı mücadelede Türkiye'nin ekonomi yönetiminde çeşitli politika araçlarını

kullanması ve bu krizlerin çeşitli enstrümanlar üzerinden değerlendirilerek karşılaştırılması ele alınacaktır.



BİRİNCİ BÖLÜM

EKONOMİK KRİZ VE KONJONKTÜREL DALGALANMA

1.1. EKONOMİK KRİZ

Kriz, kritik olayların yaşandığı dönüm noktalarını ifade etmek için kullanılan bir kavram olarak tanımlanabilir. Ekonomik kriz, önceden tahmin edilmesi güç ya da olanaksız gelişmelerin neticesinde devlet, kurum ve kişileri ciddi boyutta sarsan olayların anlaşılmasında kullanılmaktadır. Ekonomik yaşamda normal seyrinde gitmeyen durumlar, ekonomik faaliyetlerin yavaşlamasına, piyasaların durmasına veya aşırı kırılgan hale gelmesine yol açarak ciddi dalgalanmaları beraberinde getirmektedir. Ekonomik krizler, büyük bunalım ve güçlükler sebepleri olsa da krizden çıkarılan sonuçlar iyi anlaşılır ve gerekli reformlar zamanında yapılırsa yeni fırsatların doğmasına olanak sağlayabilir. Krizlerle mücadele sürecinde alınması gereken önlemler, para politikalarına yön vermekte ve bu sayede, büyümenin ve istikrarın sağlanması amaçlanmaktadır¹. Ekonomik krizler önceden tahmin edilemediğinden, işletmelerin, kamu kurumlarının veya sivil toplum kuruluşlarının krizlere karşı önlemler alması gerekmektedir. Bazen krizlerin zararları, alınabilecek önlemlerle azaltılabilmekte ve bazen krizler fırsata dönüştürülebilmektedir.

Toplumsal anlamda değişmez olarak kabul edilen sermayelerinin toplam arz ve toplam talebin yenilenmesi arasındaki uyumsuzluklar, meydana gelen krizlerin günümüzde oldukça sık görülür hale gelmesine neden olmaktadır. Bu tür krizler, kısa süreli ve etkisi itibarıyla hafif olmaktadır². Ekonominin mevcut teknolojik temelinde tamamında bir yenilenmenin gündeme geldiği ve etkilerinin çok daha yoğun hissedildiği krizler de mevcut olmaktadır. Kapitalizm tarihinde yaklaşık 25-30 yıllık aktif birikim dönemlerinin ve aynı uzunluktaki daralma ve depresyon dönemlerinin birbirini izlemesi şeklinde ortaya çıkan uzun dönemli dalgalanmalar, bu krizlerin temelini oluşturmaktadır. Sözü edilen dalgalanmaların daralma dönemlerine karşılık gelen krizler, genel kriz olarak tanımlanmaktadır.³ 1929 krizinde olduğu gibi genel krizler, sadece ekonomik yaşam içerisinde kalmayıp sosyal ve siyasal yaşamın tüm alanlarına yayılmaktadır. 1929 krizi ve yaklaşık on yıl süren Büyük Buhran, özellikle Batı ülkelerinde büyük ölçüde işsizliğe ve üretimin azalmasına yol

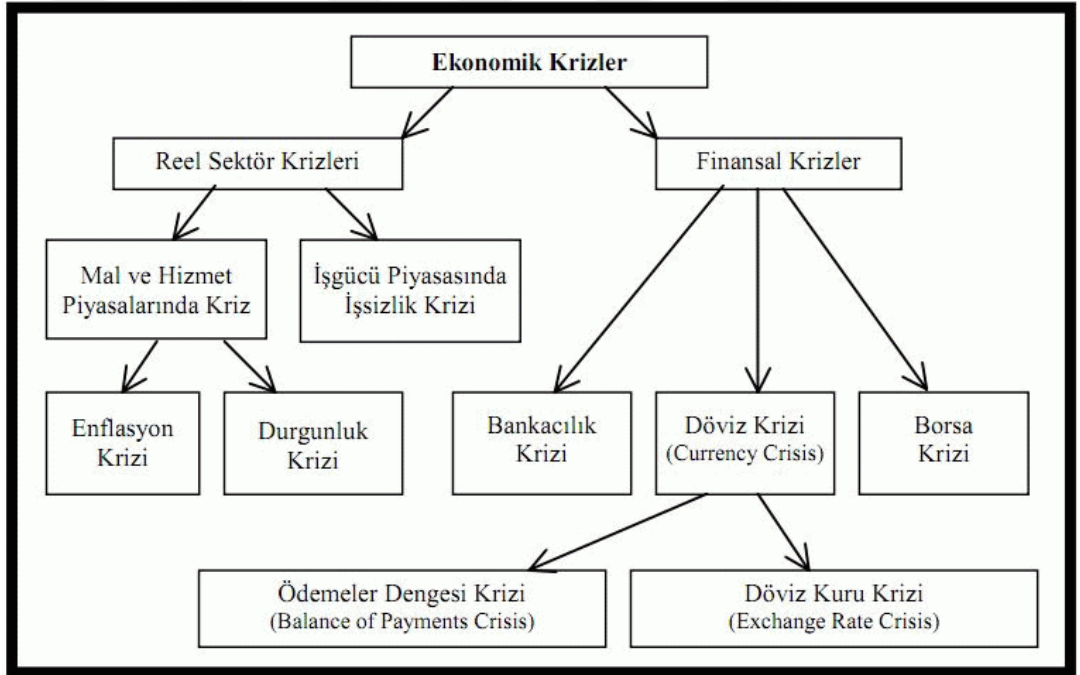
¹ Mehmet Fatih Darıcan, "Ekonomik Krizler ve Türkiye", *İstanbul Aydın Üniversitesi Dergisi*, 2013, Yıl: 5, Sayı: 17, 39-46, s. 39.

² Sungur Savran, "Kriz Nedir", *Petrol-İş Dergisi*, 1992, Cilt: 4, Sayı: 8, 520-572, s. 551.

³ Savran, a.g.e., s. 551.

açarak, diğer taraftan Nazizm ve II. Dünya Savaşı gibi sonuçların nedeni olarak uzun yıllar tartışılmıştır.⁴

Ekonomik kriz, beklenmedik bir zamanda aniden ortaya çıkan ve ülke ekonomisinde büyük değişiklikler yaratan, küreselleşmenin etkisiyle meydana geldiği ülke sınırlarını aşarak geniş alanlara yayılan ekonomik durgunluk ve bunalımı ifade etmektedir. Ekonomik krizin nedenleri, göstergeleri ve sonuçları, iktisat biliminde sıklıkla ele alınan konular arasında yer almaktadır. Günümüzde, bir ülkede yaşanan ekonomik kriz doğrudan ya da dolaylı olarak etkileşim halinde olduğu diğer ülke ekonomilerini de etkilemektedir. Dünya genelinde birçok ülke ortak stratejiler belirlemek ve birbirleriyle koordineli şekilde hareket etmek amacıyla bu nedenle bir araya gelmekte, iktisadi ve finansal sisteme ilişkin sorunları birlikte ele almaktadırlar⁵.



Şekil-1 Ekonomik Kriz Türleri⁶

Ülkeler tarafından yanlış uygulanan mali politikalar, denetimlerin yetersizliği, taleplerin azalması, aşırı borçlanma, ekonomide yer alan aktörlerin sorumluluklarını yerine getirmemeleri, siyasi istikrarsızlık, açıktan sermaye hareketlerinin

⁴ Bernard Rosier, *İktisadi Kriz Kuramları*, (Çeviren: Nurhan Yentürk), İletişim Yayınları, İstanbul, 1991, s. 47.

⁵ Umur Evlinoğlu ve Aslı Yenipazarlı, "Dünyada Yaşanan Son Ekonomik Krizlerin Ortak Paydası: Yayılma Etkisi ve Belirleyicileri Üzerine Bir Değerlendirme", *KAÜ İİBF Dergisi*, 2015, Cilt: 6, Sayı: 10, 91-112, s. 92.

⁶ <http://666kb.com/i/bm6fz52dm8os4acrb.gif> (Erişim Tarihi: 05.01.2018).

dizginlenememesi ve krize sebep olan faktörlerin zamanında öngörülememesi, krizlerin ortaya çıkmasına ve dünya genelinde yayılmasına sebep olmaktadır. Ekonomik kriz döneminde talepler ve yatırımlar büyük ölçüde azalırken işsizlik ve enflasyon gibi makroekonomik değerler artmaktadır. Bununla birlikte, tüm ekonomik sorunlar kriz olarak ele alınmaması gerekmektedir. Ekonomik krizin görüldüğü dönemlerde genellikle yatırım, kişi başına düşen net gelir ve üretim azalırken enflasyon ve işsizlik artmaktadır. Ekonomik kriz; sermaye, işgücü ve üretim piyasalarında yer alan başlıca aktörlerin sürekli dikkatli davranmalarını gerektiren, aniden ortaya çıkan olumsuzluklar olarak görülmektedir⁷. Öngörülemeyen bu olumsuzluklar bir ülke ekonomisini etkisi altına alabilir ve diğer ülkelere sıçrayarak yayılabilir. 1929'da ABD borsasının çökmesiyle ülkede başlayan bunalım bir süre sonra dünya geneline yayılmış olması, buna örnek olarak verilebilir⁸.

Ekonomik krizler, iki şekilde ele alınabilir; finansal krizler ve reel sektör krizleri. Reel sektör krizi; hizmet ve işgücü, mal piyasalarında yaşanan sorunlar neticesinde ortaya çıkmaktadır. Bir ülkede fiyatlar genel seviyesinin aşırı ve beklenmedik şekilde yükselmesi enflasyon krizine neden olmaktadır. GSYH'nin en az iki çeyrek yıl art arda düşmesiyle birlikte durgunluk krizi ortaya çıkmaktadır⁹. Finansal piyasalarda yaşanan dalgalanmalar ve bankacılık sektörünü etkisi altına alan likidite problemi ile finansal krizler meydana gelmektedir¹⁰. Finans sektöründe başlayan krizin bir süre sonra reel sektöre yansıdığı görüşü, yaygın şekilde kabul edilen bir görüş olmaktadır¹¹.

Ekonomik krize yol açan unsurlar, her zaman ekonomi kaynaklı olmayabilir. 1990'lı yıllarda, Yugoslavya'da yaşanan ve tarihin en büyük hiper enflasyon sorunlarından biri olan ekonomik krizin nedeni savaş olmaktadır. Savaşların ardından büyük kayıplar vermiş ve ekonomisini gelişmiş ülkeler düzeyine ulaştıramamış ülkelerin hala ekonomik sorunlarla mücadele ettikleri görülmektedir. Teknolojinin geliştiği, rekabetin arttığı ve ülkeler arası duvarların yıkıldığı günümüz dünyasında değişim, hızla yaşanmaktadır. Değişimin bir gereği olarak reformların

⁷ Erdal Türkan, "Ekonomik Kriz ve Güven Faktörü", *Ekonomik Kriz Öncesi Erken Uyarı Sistemleri*, Arıkan Basım Yayım, İstanbul, 2006, s. 91.

⁸ Fatih Yücel ve Hüseyin Kalyoncu, "Finansal Krizlerin Öncü Göstergeleri ve Ülke Ekonomilerine Etkileme Kanalları: Türkiye Örneği", *Maliye Dergisi*, 2010, Sayı: 159, 53-69, s.54.

⁹ Muharrem Afşar, "Küresel Kriz ve Türk Bankacılık Sektörüne Yansımaları", *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 2011, Cilt: 6, Sayı: 2, 143-171, s.145.

¹⁰ Aykut Kibritçioğlu, "Türkiye'de Ekonomik Krizler ve Hükümetler: 1969-2001", *Yeni Türkiye Dergisi*, 2001, 1-17, s. 2, <http://80.251.40.59/politics.ankara.edu.tr/kibritci/ytd-kibritcioglu.pdf> (Erişim Tarihi: 02.01.2018).

¹¹ Öztin Akgüç, "Kriz Nedeni ve Çıkış Yolları", *Mufad Journal*, 2009, Sayı: 42, 6-11, s. 7.

yapılması ve rekabetçi piyasaya uyum sağlamak amacıyla dünyayı etkileyen tüm gelişmelerin de takip edilmesi gerekmektedir.¹²

Ekonomide görülen sistemik belirsizlikler ve gerekli reformların zamanında yapılamayışı, bir ülkenin tüm ekonomi unsurlarını olumsuz yönde etkilemektedir. Bu ülkelerde gerek merkezi yönetim gerek piyasa sistemi verimli şekilde işleyemez hale gelmektedir. Bir ülkede tasarrufların istenilen düzeye ulaşamaması ya da birikimlerin doğru şekilde değerlendirilememesi ekonomik büyümeyi engellemektedir¹³. Ülkeler kaynaklarını etkin bir biçimde kullanamazsa, ekonomik açıdan büyüme sağlaması mümkün olmamaktadır.

Tasarrufların yetersizliği, gelişmemiş ülkelerde ciddi bir sorun olmaktadır. Yetersiz tasarruf ile yanlış mali politikalar ve kamu kaynaklarının verimli kullanılamaması sorunu bir araya gelince cari açık artarak krize yol açmaktadır. Bir ülkede kamusal kaynaklar, özellikle kıt olan kaynaklar, verimsiz şekilde tüketiliyor veya kazançlar yatırıma dönüştürülemiyorsa bir süre sonra yatırım ve üretim yetersizliğinden ekonomik sorunlar ortaya çıkar¹⁴. Kamu kaynaklarının özel sektörden çok kamu kesimi tarafından kullanılması, faiz oranlarını da yükseltmektedir.

Ekonomik krizlerin kapitalist düzenin bir sonucu olduğuna ilişkin görüşler yer almaktadır. Kapitalist sistemde üretim seviyesi yükselirken gelir dağılımı eşitsizliği ve üreticiler arasındaki rekabetin şekli nedeniyle talepler üretim oranında artış göstermemektedir. Bu nedenle, ekonomik krizler, kapitalist sistemin olumsuz bir sonucu olarak değerlendirilebilir. 1929 Büyük Buhran döneminde sanayileşmiş batı ülkeleri büyük mali kayıplar verirken bu dönemde kapitalist sistemle arasına duvar örmüş, Sovyetler Birliği'nde Büyük Buhran bir fırsata dönüşmüş ve krizin en kazançlı ülkesi Sovyetler Birliği olmuştur¹⁵. Kapitalist sistem, uzun yıllar kamuoyunda 1929 krizinin sebebi olarak görülmesine rağmen 2008 krizinden sonra krize sebep olan başlıca unsurlardan birinin devlet politikaları olduğu görüşü ağırlık kazanmaktadır.

¹² Ali Alp, "Bankacılık Krizleri ve Krize Karşı Politika Önerileri", *Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi*, 2001, Cilt: 25, Sayı: 18, 245-385, s. 246.

¹³ Yusuf Baytar, Kayıt dışı Ekonomi ile Mücadelede Dikey Denetim Yöntemi, Çukurova Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Adana, 2006, s. 58 (**Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi**).

¹⁴ Yaşar Uysal, "Devlet Merkezli Spekülatif Rant Ekonomisi: Oluşumu ve Sonuçları", *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar Dergisi*, 2007, Cilt: 44, Sayı: 511, 38-54, s. 51.

¹⁵ Paul Gregory ve Robert Stuart, *Comparative Economic Systems*, Houghton Mifflin Company, 1995, p. 34.

1.1.1. Mali Kriz

Mali kriz, devletin düzenli olarak gerçekleştirmekle yükümlü olduğu faaliyetleri finanse edemediği durumda ortaya çıkar. Devletin borçlarını ödemek için yeterli parasal kaynağının olmaması ve bunun için yeniden borçlanma sürecine girerek yükümlülüklerini ve ödeme vaatlerini ertelemesi şeklinde yaşanmaktadır. Mali krizler derinleşerek finansal krizlere veya 1990'lı yıllarda Asya krizinde görüldüğü üzere döviz krizine dönüşebilir¹⁶. Ekonomik sıkıntı içinde olan çoğu devletin bütçelerinde meydana gelen açıklar nedeni ile yaşadıkları bunalımdan çıkış çaresi olarak başvurdukları pek çok yol bulunmaktadır.

İkinci Dünya Savaşı'nın ardından, ABD ve İngiltere'nin liderliğinde yeni bir uluslararası para sistemi oluşturulmaya çalışılmıştır. Bu amaç doğrultusunda, 1944 yılında imzalanan anlaşma ile Bretton Woods planı hayata geçirilmiştir. Bu plan, Batı kapitalizmi için yeni bir dönemin açılışı niteliğinde olmaktadır. Anlaşmanın ardından, IMF ve Dünya Bankası kurulmuştur. Bretton Woods planı, genel olarak altın standardına uygun düzenlenmiş, döviz kurlarının istikrarı ve ülke ekonomilerinin bağımsız para politikaları uygulayabilmeleri amacıyla hazırlanmıştır. Üye ülkeler ortak bir parite belirleyerek para politikalarını bu parite doğrultusunda oluşturmuşlardır. Ancak, Bretton Woods, temelde vaatler üzerine kurulu bir sistemdir. Bu sistemin vaatler dışında yaptırım gücü bulunmamaktadır. Bu sistemde, ABD dışındaki ülkelerin sabit kur rejimini uygulayarak ABD'nin fiyat düzeyini kendi ülkesinin fiyat düzeylerinin belirleyicisi olarak tayin ettikleri varsayılmaktadır. Ancak, sabit kur rejiminin istikrarı ülkeler arasında güçlü iletişimi gerekli kılar. Bretton Woods sisteminde ise ülkeler arasındaki işbirliği giderek zayıflamıştır. Bazı ülkelerin plan doğrultusunda hareket etmedikleri görülmektedir¹⁷. Fransa, ABD Dolarının piyasalara egemen olmasından rahatsızlık duyarak 1965'ten itibaren Dolar rezervlerini altın rezervlerine çevirmiş ve ABD'yi zor duruma düşürmüştür. Vietnam savaşı da, yine bu dönemde, ABD'nin egemenlik gücünü kıran gelişmelerden biri olmuştur. Finansal piyasalarda denetim mekanizması giderek etkinliğini kaybetmiştir. Bu olaylar sonrası, Bretton Woods sistemi çökmektedir.

Bretton Woods'un çöküşünün ardından yeni politikalar devreye girdi. Sermaye hareketleri ve döviz kuru uygulamalarında değişimler meydana geldi. IMF'in

¹⁶ Coşkun Can Aktan ve Hüseyin Şen, "Yeni Türkiye", *Ekonomik Kriz Özel Sayısı*, Kasım-Aralık 2001, Cilt: II, Sayı: 42, 1225-1230, s. 1226.

¹⁷ Hasan Cömert, "İmkansız Üçlemeden İmkansız İkileme: Bretton Woods Dönemi ve Sonrası Para Politikası", *Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 2016, Cilt: 34, Sayı: 1, 115-136, s. 115.

kurumsal yapısında radikal değişimler yaşandı. Merkez bankalarının uzun dönemli ekonomik büyüme ve istihdam gibi parametreleri etkileme gücünün olmadığına ve genişlemeci para politikalarının verimli sonuçlar doğurmadığına karar verildi. Ekonomik enflasyon ve büyüme gibi esas parametreler çoğunlukla nakit akımların etki alanı içerisinde olduğu görüşü yaygınlık kazandı. Merkez bankaları kontrolü altında faiz oranlarının belirlenmesi yerine yeni enstrümanların geliştirilmesine önem verilmektedir.¹⁸

1.1.2. Döviz Krizi

Döviz krizi, sıkı para politikalarının uygulandığı, döviz kurlarının serbest piyasada arz ve talep doğrultusunda belirlenmediği, çoğunlukla para ya da para sepetinin bağlı olduğu döviz kuru politikalarınca uygulanan ekonomilerin yüz yüze geldiği bir kriz çeşidi olmaktadır. Döviz krizi piyasa aktörlerinin değer düşürme beklentisi sonucunda oluşur. Piyasa aktörlerinin ulusal para talepleri döviz talebine dönüşür. Merkez bankalarının rezervlerini zor durumda bırakan ve hatta eriten aşırı döviz talebi sonucunda döviz krizleri patlak vermektedir.¹⁹ Döviz krizi, ekonomide oluşan bu olumsuz havanın ilerleyen süreçte çok daha fazla derinleşmesine neden olmaktadır.

Döviz kuru politikaları, bir ülke ekonomisindeki ödemeler bilançosu dengesi, enflasyon, istikrar gibi ekonomik değişkenlerin belirlenmesinde etkin rol oynamaktadır. Döviz kuru sisteminin belirlenmesine ilişkin iki temel yöntem bulunmaktadır. Birincisi, sabit döviz kurları sistemi olmaktadır. Bu sistemde, ulusal para yabancı bir para birimine endekslenmektedir. İlgili para birimindeki değişimler esas kabul edilerek ulusal para değerinde değişiklikler yapılabilir. Merkez Bankası tarafından yapılan bu düzenleme yine Merkez Bankası tarafından yapılan müdahalelerle devam etmektedir. Sabit kur sistemi ile kurdaki belirsizlikleri ve enflasyonu azaltmak amaçlanmaktadır. İkincisi, tam esnek kur sistemi olmaktadır. Tam esnek kur sisteminde ekonomik büyüme sabit kur sisteminin uygulandığı ekonomilere göre daha yüksektir. Bununla birlikte, piyasa hareketlerinin kontrolü, sanayileşme ve diğer ülke ekonomileri ile etkileşim daha güçlüdür²⁰. Tam esnek kur sistemi, sabit kur sisteminden daha başarılı olarak kabul edilmekte ve çoğu ülkelerde esnek kur sisteminden sabit kur sistemine geçildiği görülmektedir. Esnek

¹⁸ Taner Berksoy, *Türkiye Ekonomisinde Değişim ve Kriz- 24 Ocak 1980'den 5 Nisan 1994'e*, Petrol İş Yıllığı, İstanbul, 1995, 596-622, s. 597.

¹⁹ Rosier, a.g.e., s. 87.

²⁰ Ahmet Okur, "Türkiye'de İzlenen Esnek Kur Politikasının Ekonomik İstikrar Üzerindeki Etkileri", *Yönetim ve Ekonomi*, 2002, Cilt: 9, 1-2, s.1.

kurun sisteminde belirli bir kur esas alınmadığı için Merkez Bankası'nın kararları etkili değildir.

21 Şubat 2001 Türkiye krizinde Merkez Bankası önemli ölçüde döviz rezervi kaybına uğramıştır, çünkü Türkiye'de yönetilen kur sistemi idi. Faizlerin artmasına rağmen döviz talebi devam etmiş ve enflasyon oranları yükselmiştir. Merkez Bankası rezervlerini tüketmesine karşın piyasada beklenen denge sağlanamamış ve ulusal para değer kaybetmeye devam etmiştir. 2001 yılında uygulanan ekonomik politikalar, 21 Şubat krizinin başlıca nedenlerinden biri olarak görülmektedir. Döviz krizin başlıca nedeni; paranın önemli ölçüde değerlenmesine neden olan ve kriz öncesinde döviz kurlarını baskılayan kur politikasıdır²¹. Özellikle bütçedeki açığın artması ile döviz krizi ihtimali artmaktadır.

1.1.3. Bankacılık Krizleri

Allen ve Gale tasarrufların bankalardan büyük oranda geri çekilmesini veya bankaların aktiflerinin değer kaybetmesini bankacılık krizinin başlangıcı olarak kabul etmektedirler. Ayrıca, zayıf yapılı bir bankacılık sistemi krizlerin oluşmasında önemli rol oynamaktadır. Bankacılık sistemi ne kadar sağlam olursa ülkenin krizlere dayanma gücü de yüksek olacaktır²². 1994 yılında Türkiye'de yaşanan bankacılık krizinin ilerlemesi üzerinde banka mevduatlarının önemli bir kısmının yabancı yatırımcıların elinde bulunması etkili olmuştur. Tasarrufların yatırıma dönüşmesi açısından finans piyasalarında yer alan bankaların yeri büyük önem taşımaktadır. Bunun yanında bankaların konumu önemli olduğu kadar risk de içermektedir.

Buhran'ın ardından meydana gelen en çaplı küresel kriz yine ABD bankacılık sektöründe yaşanmıştır. Bu dönemde, uzun yıllardır kullanılan ve ipotekli satış temeline dayanan Mortgage kredileri nedeniyle kriz ortaya çıkmıştır. Kişilerin kredibilitesine bakılmadan kredi verilmesi krizin önemli nedenlerinden biridir. Faizlerin düşük olduğu dönemde kredi alan müşteriler, faizler artınca kredi borçlarını geri ödeyememiştir. Faizlerin artması sonucunda icra yoluyla satışa çıkarılan konut sayısı artmış ve konut fiyatları değer kaybetmiştir. Mortgage sistemi para ve sermaye piyasasına dayanan bir sistem olduğu için yaşanan aksamaların para ve sermaye piyasalarını etkilediği görülmektedir. Bankalar farklı sebeplerle ya piyasa

²¹ Recep Karabulut ve Bilal Solak, "Finansal Sistemin Küreselleşme Serüveni", *Turgut Özal Uluslararası Ekonomi ve Siyaset Kongresi-2*, Küresel Değişim ve Demokratikleşme, Malatya, 2012 s. 1083.

²² Franklin Allen ve Douglas Gale, "Financial Contagion", *Journal of Finance*, 1998, Volume: 108, Issue: 1, 1-33, p. 2.

enstrümanlarını fonlama kabiliyetlerini kaybederler ya da önemli derecede mevduat çıkışı ile yüz yüze gelirler. Yukarda saydığımız durumlar bankalarda önemli likidite sorunu ve ya borçlarını tahsil edememe haliyle karşılaşarak krize girmelerine sebep olabilir²³.

Piyasa koşullarının birbirlerine sıkı sıkıya bağlı oluşları, bir yerde başlayan krizin diğer alanlara sıçramasına ve karma bir krizin yaşanmasına neden olmaktadır. Genellikle krizlerin başlangıç noktası, piyasalarda yaşanan finansal şoklar, mali piyasalarda yaşanan politik istikrarsızlıklar, aşırı borçlanma veya piyasa beklentilerinin yarattığı panik ortamı olmaktadır²⁴.

1.2. KONJONKTÜREL DALGALANMALAR

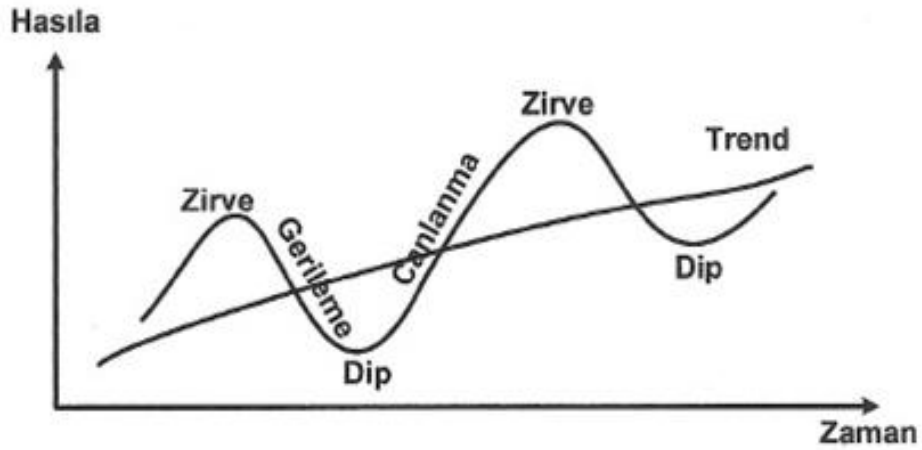
Konjunktürel dalgalanmalar ekonomide yaşanan orta ve uzun vadeli dalgalanmaların bir çeşidi olarak kabul edilmektedir. Ekonomideki dalgalanmalar, ekonomik, sosyal, sosyo-ekonomik gibi birçok nedenden kaynaklanabilir. Etki ve yönü itibariyle dalgalanmalar trend, konjunktürel dalgalanmalar, mevsimsel dalgalanmalar ve düzensiz dalgalanmalar olmak üzere dört başlıkta ele alınmaktadır. Konjunktürel dalgalanmalar ekonomide gerileme ve büyüme hareketlerinin ardışık olarak yaşandığı dönemleri karakterize etmek amacıyla zaman serileri üzerinden gösterilmektedir.²⁵ Orta vadeli dalgalanmalar; devresel, mevsimlik, tesadüfi ve kısmi olmak üzere dört gruba ayrılırken, uzun vadeli dalgalanmalar ise trend veya genel eğilim olarak konjunktürel dalgalanmalar sınıfına dahil olmaktadır²⁶. Dalgalanmalara bakıldığında, gelişmiş ülkelerin ekonomilerine nazaran gelişmekte olan ülkelerin ekonomilerinde konjunktürel dalgalanmalar biraz daha fazla görülmektedir.

²³ Ricardo Hausmann ve Liliana Rojas-Suarez, *Banking Crises in Latin America* Inter American Development Bank, 1996, s. 215.

²⁴ Haydar Kazgan ve Murat Uğur Aksoy, "Sermaye Piyasası ve Yatırım Ortaklıkları", *İktisat Fakültesi Mecmuası*, 1970, Cilt: 30, Sayı: 1-4, 333-349, s. 334.

²⁵ Dilek Altaş, *İstatistiksel Analiz*, Beta Yayınları, İstanbul, 2013, s. 117.

²⁶ Cafer Unay, *Ekonomik Konjunktur*, Uludağ Üniversitesi Güçlendirme Vakfı Yayınları, Bursa, 1992, s. 60.



Şekil-2 Konjonktürel Dalgalanmalar ²⁷

Konjonktür dalgalanmalarının içsel nedenleri sistem tarafından üretilen veya sistemden kaynaklanan nedenler olarak tanımlanabilir. Bunlar; tüketim ve yatırım harcamalarında ortaya çıkan değişimler, enflasyon beklentisi ve faiz oranlarında değişimler, para arzında, ihracat ve ithalat oranlarında değişimler, döviz kurunda değişimler, kredi daralma ve genişlemeleri gibi nedenler olmaktadır²⁸. Konjonktürel dalgalanmaların dış kaynaklı nedenleri ise sistemik olmayan gerekçelerle ortaya çıkan, buna karşın talep ve arz şokları ile konjonktürü etkileyen faktörler olmaktadır. Bunlar; savaş, siyasi kaos ve istikrarsızlık, nüfus değişimleri ve göçler, teknolojik gelişmeler ve çeşitli psikolojik faktörler olabilmektedir.

1.2.1. Konjonktürel Dalgalanma

Birçok devletin ekonomik standartlarını yükseltebilmek için birçok unsurla beraber dalgalanma dönemlerinden geçtikleri görülmektedir. Zaman içerisinde konjonktürel dalgalanma dönemleri itibari ile istikrarsızlıklar ve krizlerle mücadelede vermektedirler. Ekonomideki olumsuzluklar beraberinde her sıkıntılı dönemin ardından baş gösteren özellikle kriz dönemlerinin sinyalleri görülmektedir. Fransız iktisatçı Juglar'ın 1960 ta Devresel dalgalanmaları ilk defa kullandığı görülmektedir. Juglar'a göre, iktisadi faaliyetlerde bir doruk bir diğeri dip olmak üzere iki kısım vardır. Devamlı olarak birbirini takip eden iki doruk ya da iki dip kısım arasındaki uzaklığa toplu durum devresi denilmektedir Devreler sürekli birbirlerini takip ederek

²⁷ <http://www.ekof.in/images/s14-r1.jpg> (Erişim Tarihi: 06.01.2018).

²⁸ Gökten Görmezöz, *Türkiye Ekonomisinde Yaşanan Dalgalanmaların İstihdam Üzerindeki Etkisi Ve Olumsuz Etkilerin Azaltılmasına Yönelik Önlemler*, Çalışma Ve Sosyal Güvenlik Bakanlığı, Ankara, 2007, s. 18.

ilerlemektedir. İktisadi yaşamın tüm faaliyet alanlarında etki gösteren ve belli bir düzenle ve belirsiz aralıklarla tekrar eden devresel dalgalanmalar her ülke ekonomisinde görülebilir²⁹. Özellikle ülkenin içinde bulunduğu şartlar çerçevesinde ele alındığında ekonomideki gelişmeler ve küreselleşmeyle birlikte makroekonomik göstergelerdeki negatif havaya piyasalardaki olumsuzluklarında eklenmesi ile beraber ekonomik dalgalanmalar görülmektedir.

1980'den sonra Türkiye'de gelişmeye başlayan finansal ve küreselleşme uyum sağlama faaliyetlerinin ardından krizler baş göstermiştir. 1980 bitiminde on senelik periyodik dönemlerde görülen ekonomik kriz, teorik açıdan Juglar dalgalarına örnektir. Özellikle, 1990'lı yıllarda yapısal ve finansal nedenlerle ciddi krizler görülmüş, enflasyon, cari açık ve borçlanma gibi ekonomik göstergelerde olumsuzluklar yaşanmıştır. Kriz dönemlerinde kamunun finansman açıkları borçlarla kapatılmaya uğraşılsa da, krizler dış ticaret açığının giderek artmasına neden olmuş, bu da yeni bir borçlanma sürecini zorunlu kılmıştır³⁰.

1.2.2. Mevsimlik Dalgalanmalar

Ekonomide mevsim değişikliklerinden kaynaklanan dalgalanmalar mevsimlik dalgalanmalar olarak adlandırılmaktadır. Mevsimlik dalgalanmalar her yıl aynı şekilde ortaya çıkan periyodik hareketlerdir. İçeriği ve ne kadar süreceği bilinen dalgalanmaların sebep olduğu olumsuzluklar yerel veya sektörle alanlarda görülür. Mevsimlere göre değişen klima, şemsiye ve dondurma satışları mevsimsel dalgalanmalara örnek olarak verilebilir. Özel günler, tatiller ve bayramlarda görülen tüketim artışları da mevsimlik dalgalanmalar sınıfında değerlendirilmektedir.³¹ Mevsimlik dalgalanmalar günümüz şartlarında ele alındığında, zaman içerisinde üretim ve hizmet kesimlerinin içinde bulunduğu alanlarda dönemsel olarak yaşanan yavaşlama ve duraklama olarak adlandırılabilir.

Mevsimlerin periyodik olarak tekrar etmesi nedeniyle, ekonomik faaliyet hacminde de her yıl dalgalanmalar yaşanmaktadır³². Mevsimlik dalgalanmalar, klasik dalgalanmalar kadar aktif rol oynamamakla birlikte, çeşitli sektörlerde belirgin şekilde ortaya çıkmaktadır. Hava koşullarının etkisi ile özellikle tarım ve inşaat sektörlerinde mevsimsel dalgalanmaların yerinin büyük olması, buna örnek olarak

²⁹ Özcan Güven, *Ekonomide Konjonktür Olayları*, İstiklal Matbaası, İzmir, 1973, s. 17.

³⁰ Emine Fırat, "Konjonktür Teorileri Işığında Türkiye'deki İktisadi Dalgalanmalar", *International Conference On Eurasian Economies*, İstanbul, 2012, 406-412, s. 412.

³¹ Altaş, a.g.e., s.117.

³² Sadun Aren, *İstihdam, Para ve İktisadi Politika*, 8. Baskı, Savaş Yayınları, İstanbul, 2007, s. 95.

verilebilir. Hasat mevsiminde tarım faaliyetlerinin artması ve kış aylarında inşaat sektöründe durgunluğun yaşanması, mevsimsel dalgalanmaların birer sonucu olmaktadır³³. Bu dalgalanmaların neden olduğu en önemli sosyal sorun, geçici işsizlik olarak tanımlanmaktadır. Günümüzde, teknolojik gelişmelerle birlikte mevsimlik dalgalanmaların etkisi azalmaktadır³⁴.

1.2.3. Tesadüfi Olarak Meydana Gelen Dalgalanmalar

Ekonomik yaşamın, devresel ve periyodik hareketlerin yanında, aynı tarzda devreleri olmayan ve oluşmayan hareketleri görülmektedir. Tesadüfi dalgalanmaların sebepleri, iktisadi yaşamın dışında olmaktadır ve rastlantısal olarak meydana gelmektedir. Savaşlarda genellikle ekonomik faaliyet çapı azalmakta ve şiddetli kuraklık tarımsal üretimlerin gerilemesine sebep olmaktadır³⁵. Ekonomik yapıların süratle değişmesi, savaşlar, isyanlar, grevler, politik olaylar, terör saldırıları, depremler, salgın hastalıklar, gibi önceden tahmin edilmesi güç veya meydana gelmelerinde belli koşulların bulunmadığı olayların etkileri tesadüfi dalgalanmalar olarak değerlendirilir³⁶. Tesadüfi dalgalanmaların ne zaman ve ne şiddette ortaya çıkacağı belirsiz olduğu için tahmin edilememektedirler.

Dünya'da son zamanlardaki gelişmelere bakıldığında yaşanan olumsuzluklar, resesyon ve buhranlar neticesinde ortaya çıkan büyümedeki gerçekleşen düşüşler, dalgalanmalar ve sebepleri üzerine yönelik çalışmalar yapılmaktadır. Geçmiş yıllara bakıldığında gelişmiş veya gelişmekte olan ekonomilerde ortaya çıkan üretkenlik, büyüme konusundaki tartışmalar ve yaygın olan birçok ekonomik görüş yeniden değerlendirilmektedir. Ekonomik gelişmeler sonucunda değerlendirmeler doğrultusunda ekonomik dalgalanmaların üretkenlik noktasından bakıldığında tesadüfi dalgalanmalardan kaynaklı oldukları görülmektedir³⁷.

1.2.4. Kısmi Dalgalanmalar

Kısmi dalgalanmaların etkisi bütün ekonomik yaşamda var olmayan sadece bir sektörde görülen dalgalanma çeşidi olmaktadır. Kısmi dalgalanmaların ortalama ömrü, 18-20 ay arasında değişmektedir. Özellikle, tekstil sektörü gibi değişen zevklere uygun üretimin, tüketimin ve dış ticaretin yapıldığı ürün piyasalarında

³³ Unay, a.g.e., s. 65.

³⁴ Aren, a.g.e., s. 96.

³⁵ Aren, a.g.e., s. 67.

³⁶ Bilal Yankın, Ekonomik Kriz ve Endüstri İlişkileri, İstanbul Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İstanbul, 1999, s. 20 (**Yayımlanmamış Doktora Tezi**).

³⁷ Ahmet Bayaner, "Makroekonomi ve Tarım", 34-44, s. 41, <http://www.tarimarsiv.com/wp-content/uploads/2017/03/4.pdf> (Erişim Tarihi: 26.12.2017).

ortaya çıkmaktadır. Kısmi dalgalanmalar, Kitchen dalgaları olarak da bilinmektedir. ABD'de 1807 ile 1937 yılları arasında 37, 1840 ile 1937 yılları arasında 14 tane kısmi dalgalanma yaşandığı saptanmıştır.³⁸ Kısmi dalgalanmalar, az gelişmiş ülkelerden ziyade dinamik, üretici ve tüketici nüfusu yoğun ülkelerde görülmektedir.³⁹

Kısmi dalgalanmaların özellikle, dönemler itibariyle ülke ekonomisinin içinde bulunduğu durumlara göre bir kısım sektörler üzerinde etkileri görülmektedir. Sözü edilen bu tür olumsuzluklara bakıldığında, kısmi dalgalanmaların mutlaka sektörel olarak bazı sıkıntılardan kaynaklandıkları görülmektedir. Sektörel manada yaşanan bu dalgalanmalar, yukarıda değinilen tekstil ürünleri piyasası içinde de yaşanabilir ve bu da sektörlerin tam kapasiteyle üretim yapamamalarına neden olarak talep yetersizliğine yol açmaktadır. Talep yetersizliğine ilişkin bir de çalışanlarla ilgili problemlerin eklenmesi, gibi hammadde eksikliği çalışılmama sebepleri olarak belirtilebilir⁴⁰.

1.2.5. Uzun Dönemli Dalgalanmalar

Uzun vadeli dalgalanmalar, söz konusu olayın genel özelliklerinin uzun vadede sıklıkla değişmediği ve belli bir yönde ilerlediği durumlarda ortaya çıkmaktadır. Belirli zaman döneminde uzun süre muayyen istikamette gösterilen genel eğilim uzun ya da trend dönemli dalgalanmalar olarak tanımlanır. Bir hayli uzun dönemde birbirlerini izleyen yükselmeler ve alçalmalar arasındaki belirli bir tarafa düzenli ve sürekli şekilde görülürler. Bu türden dalgalanmalar, yaklaşık 20-30 yıl gibi uzun bir döneme yayılan hareketlenmeler olarak tanımlanabilir. Teknolojik gelişmeler ve coğrafi keşiflerin ardından yaşanan dalgalanmalar uzun vadeli dalgalanmalara örnektir. Uzun süreli dalgalanmalar 4 toplu durum devresinde gerçekleşmektedirler⁴¹. Bu devreler, iki yükselme ve iki gerileme evresinden oluşmaktadır. Nüfus artışı, teknolojik gelişmeler, eğitim ve sanayileşme gibi etkileri uzun yıllar süren ve ekonomik büyümeyi hızlandıran faktörler uzun vadeli dalgalanmaların şiddetini ve yönünü belirlemektedir.⁴² Bu faktörlerin etkisiyle gözlemlenen zaman serisinde bazen sapsmalar olsa da, uzun vadede faaliyetlerin genel eğilimi belirgindir. Genel olarak bakıldığında ekonomik manada olan değişimler ve gelişmeler, uzun dönemli dalgalanmaları etkilemektedir.

³⁸ İlker Parasız ve Melike Bildirici, Ekonomik Konjonktür, *Ekin Kitabevi*, Bursa, 2014, s. 14.

³⁹ Unay, a.g.e., s. 67.

⁴⁰ Parasız ve Bildirici, a.g.e., s. 3.

⁴¹ Gülten Kazgan, "Kriz Üzerine", *İktisat Dergisi*, 1998, Cilt: 2, Sayı: 3, 1-23, s. 5.

⁴² Unay, a.g.e., s. 64.

Ekonomide görülen trend hareketlerinin yanı sıra fiyatlardaki değişimleri inceleyen Kondratieff, uzun dönemli bir dalgalanma saptamış ve bu araştırmasını üretimdeki kalitatif gelişmelere uyarlamıştır. Kondratieff, birçok gelişmiş ülkenin ekonomik gelişmelerini analiz ederek çalışmasını sürdürmüştür. Uzun dönemli dalgalanmaların diğer bir adı da Kondratieff dalgalarıdır.⁴³ Kondratieff, öncelikle fiyat iniş ve çıkışlarını ele almış, hemen hemen 25 senede yükselen ve 25 senede düşen ekonomik faaliyetlerin olduğunu ifade etmektedir⁴⁴. Ardından, bu dönemler esnasında artan ya da azalan büyüme oranlarını incelemiştir. Yükselen dalga esnasında ekonomik büyüme hızı uzun ve güçlü iken durgunluklar sırasında kısa ve zayıftır; düşen dalga esnasında ekonomik büyüme hızı kısa ve zayıf iken, durgunluklar sırasında ise uzun ve güçlü olmaktadır⁴⁵.

İktisat teorisinde en çok tartışılan konulardan birisi uzun dönemli dalgalanmalar olmaktadır. Uzun dönemli dalgalanmaların ortaya çıkış nedenleri üzerinde uzun yıllardır tartışılmakta, nedenleri konusunda farklı, buna karşın birbirini tamamlayıcı özelliğe sahip görüşler ortaya atılmaktadır⁴⁶. Kondratieff'in aksini düşünen Britan gibi araştırmacılar uzun vadeli dalgalanmaları ekonomik olgular olarak değil, suni politik olaylar olarak görmektedirler. Bu görüşe uygun olarak Kondratieff dalgalarının dönüm noktasından hemen önce veya o esnada geniş çaplı politik olaylar yaşanmıştır. Bu nedenle, Kondratieff dalgalanmaları politik süreçlerin meydana getirdiği yapay olaylar olarak görülmesi gerekmektedir. Kondratieff, büyük ölçekli politik olayları, dalgalanmaları başlatmak veya sonlandırmak amacıyla gerçekleştirilmesi gereken kaymalar olarak nitelendirmektedir.⁴⁷

1.3. EKONOMİK KRİZLERİ HAZIRLAYAN SEBEPLER

Beklenmedik bir anda ortaya çıkan ve kısa sürede geniş coğrafi alanlara yayılan ekonomik krizler, ortaya çıktıkları ve etkiledikleri ülke ekonomilerinde büyük kayıplara neden olmaktadır. Öncelikle, kriz kavramının ekonomide alışılmadık veya normal seyrinde gitmeyen durumlar için kullanıldığı ve ekonomik yapıyı meydana getiren çeşitli mekanizmaların işleyemez duruma yaklaşmaları ya da krizi hazırlayan nedenlere karşı aşırı duyarlı hale gelmeleri sonucunda ülke ekonomisinin kriz tehdidiyle karşılaşacağıının vurgulanması gerekmektedir. Normal olmayan hareketlilikler, ekonomik dalgalanmalara yol açmakta ve bu nedenle, krizler

⁴³ Rosier, a.g.e., s.27.

⁴⁴ Socialist Economic Bulletin, "How Deep Will The Downtum Be", *İktisat Dergisi*, 1998, Volume: 3, No: 3, 22-41, p. 29.

⁴⁵ Socialist Economic Bulletin, a.g.e., s.30.

⁴⁶ Aren, a.g.e., s. 65.

⁴⁷ Socialist Economic Bulletin, a.g.e., s. 31.

hareketliliğe dayalı bir kavram olarak ele alınmaktadır⁴⁸. Krizlerin öngörülmesi güç olmakla birlikte kontrol edilmeleri ve etkilerinin silinmesi uzun yıllar almakla birlikte daha zor olmaktadır. Krizi gösteren parametreler ışığında krize neden olabilecek faktörlerin devamlı takip edilmesi gerekmektedir. Krize ilişkin tüm verilerin ve sürecin incelenerek, ekonomi veya piyasalar üzerinde nasıl bir etki yaptığına dair çalışmaların yapılması gerekmektedir.

Ekonomik krizlerin sebepleri çeşitli koşullar altında farklılık gösterebilmektedir. Örneğin, gelişmekte olan ülkelerde yaşanan ekonomik istikrarsızlıkların krize yol açtığı düşünülmektedir. Ayrıca, bankacılık sisteminde yaşanan krizlerin de genellikle gelişmekte olan ülkelerde ortaya çıktığı görülmektedir. Bu durumun nedeni, geçiş ekonomilerinde bankacılık sistemine ilişkin uygulamalar olarak tanımlanabilir. Bankacılık sisteminde yer alan varlıkların devlet güvencesine sahip oluşlarının kötüye kullanılması veya kamu bankalarının devlet maliyesine yansıttığı zararlar başta merkez bankaları olmak üzere ekonomik mekanizmaların etkinliğini düşürmektedir. Merkez bankasının fiyat istikrarı sağlamaya yönelik görevini yerine getirememesine neden olmaktadır⁴⁹.

Finansal piyasalardan kaynaklı olumsuzluklar güvensizliğe neden olarak spekülasyonların önünü açmaktadır. Tasarruf sahipleri ve yatırımcıların ulusal paraya karşılık yabancı parayı tercih etmeleri, piyasaların canlılığını kaybetmesine neden olmaktadır. Yoğun döviz talebini karşılayabilmek adına merkez bankası döviz rezervlerini kullanır veya faiz oranlarını yükseltmektedir. Artan değer düşürme beklentileri ile birlikte reel sektörde de verimlilik azalır ve krize neden olabilecek ortam oluşmaya başlamaktadır⁵⁰.

Bu bölümde, ekonomik krizlerin nedeni olarak görülen başlıca faktörler ele alınacaktır. Bunlar; döviz yönetimi, cari işlemler dengesi, uluslararası ticaret, enflasyon, sermaye hareketlilikleri ve yabancı sermaye yapısından kaynaklı faktörler olarak ekonomi politikaları çerçevesinde ele alınacaktır. Bununla birlikte, finansal sistemde yaşanan sorunların krizler üzerindeki etkisi ve finansal sistemin sorumlulukları ve rolleri tartışılacaktır. Krize yol açan faktörlerin kontrol edilebilmesi

⁴⁸ Ömer Eroğlu ve Mesut Albeni, *Küreselleşme, Ekonomik Krizler ve Türkiye*, Bilim Kitabevi, İstanbul, 2002, s. 97.

⁴⁹ Nurhan Yentürk ve Ahmet Çimenoğlu, *Uluslararası Sermaye Hareketlerinin Gelişimi ve Türkiye Ekonomisinin Krizleri Üzerindeki Etkisinin Modellenmesi*, İstanbul Üniversitesi Yayınları, İstanbul, 2003, s. 75.

⁵⁰ Zeynep Karaçor, "Öğrenen Ekonomi Türkiye: Kasım 2000-Şubat 2001 Krizinin Öğrettikleri", *Selçuk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 2006, Sayı: 16, 379-391, s. 383.

ve krizlerin engellenebilmesi açısından 1929 Büyük Buhran'ı ve 2008 Mortgage krizi gibi küresel boyutlu krizlerin ya da ortaya çıktığı coğrafi bölgeleri derinden sarsan ekonomik bunalımların öğretici rollerinin bulunduğu ve bunlardan ders çıkarılması gerektiği unutulmaması gerekmektedir. Örneğin, 2008 krizinin nedenlerinden bir kaç bankaların ipotekli menkul kıymet alımına dayalı konut kredileri üzerinden üstlendiği yüksek risk, konut fiyatlarındaki yükselişin devam edeceği yönündeki spekülasyonlar ve konut kredilerine yapılan başvuruların değerlendirilme sürecinde görülen özensizlik olarak kabul edilmektedir. Krize yol açan bu nedenler önlenbilir miydi veya siyasi otoritelerin müdahalesi nasıl ve ne zaman kendini göstermeliydi şeklindeki soruların geçmiş yıllara ait ekonomik krizlerin incelenmesi ve anlaşılması ile mümkün olacağı düşünülmektedir. Bu nedenle, krizi hazırlayan faktörlerin neler olduğu konusu önem kazanmakta ve bu amaçla, öncelikli olarak krizler tarihinden yararlanılması gerekliliği düşüncesi benimsenmektedir⁵¹.

1.3.1. Ekonomik Politikalar

Ülkelerde aşırı maliye ve para politikaları genişlemeci, borç ve kredi hacmini seviyesini artırmakla beraber özellikle, gayrimenkullerin yatırımlarını spekülasyonlara açık hale getirmektedir. Genişlemeci politikalar sonrasında artan enflasyonu kontrol altına alabilmek ve dengeleri koruyabilmek için para ve mali politikalara ilişkin uygulamalar sıkılaştırılmakta ve bunun neticesinde ekonomik faaliyetler azalmakta, borçların geri ödenememesi ve alınan kredilerin verimli şekilde değerlendirilememesi sonucu doğmaktadır⁵². Ekonomik faktörler, gelişmekte olan ülkelerin finansal sistemi ve piyasaları üzerinde etkili olmaktadır.

Klasik iktisadi anlayış, devletlerin ekonomiye müdahalesinin olağanüstü durumlar dışında en düşük seviyede tutulması gerektiğini savunur. Kamu harcamaları ve toplanan vergiler yoluyla devlet, ekonomik sistemi sadece düzenleyici görevini yerine getirmeli ancak bunun haricinde ekonomiye müdahale etmemelidir. 1936'ta Keynes tarafından yayımlanan *Faiz, İstihdam ve Paranın Genel Teorisi* isimli kitabında maliye politikasına ilişkin farklı görüşler öne sürmüştü ve devlet müdahalesinin gerekli olduğu fikrini savunmuştur. Keynes yen görüşe göre, devlet müdahalesi iktisadi, sosyal ve siyasal amaçları gerçekleştirmek amacıyla kamu harcamaları ve gelirlerini oluşturan alt öğeler üzerinde çeşitli değişiklikler yapabile

⁵¹ E. Hobsbawn, *Kısa 20. Yüzyıl, 1914-1991 Aşırıliklar Çağı*, (Çeviren: Yavuz Alogan), Everest Yayınları, İstanbul, 2008, s. 31.

⁵² Ahmet Turgut, "Türleri, Nedenleri ve Göstergeleriyle Finansal Krizler", *TÜHİS İş Hukuku ve İktisat Dergisi*, 2007, Cilt: 20, Sayı: 4-5, 35-46, s. 35.

anlamına gelmektedir. Maliye politikaları sayesinde enflasyon ve işsizlik arasında denge sağlamak mümkün olabilir. Devlet çeşitli enstrümanlarla müdahale ettiği ekonomi üzerinde üretim ve istihdam gücünü artırıcı yönde etkili olmayı başarabilir. Ancak, devletin ekonomiye iktisadi politika araçları ile müdahalelerde bulunmasının ekonomik krizlere yol açabileceği de bilinmektedir⁵³.

Merkez Bankası tarafından para arzını kontrol etmek ve faiz oranlarını belirlemek amacıyla gerçekleştirilen uygulamalar para politikası olarak tanımlanmaktadır. Ulusal paraya olan güvenin azalmasıyla birlikte yabancı sermayeli fonların ülkeyi terk etmesi şeklinde ortaya çıkan para krizine neden olarak Merkez Bankası'nın hatalı politikaları gösterilmektedir. Ulusal paranın değerinin korunması ve spekülasyon etkilere maruz bırakılmaması adına Merkez Bankası'nın önemli sorumlulukları bulunmaktadır⁵⁴.

Konutların gerçek değeri ile piyasa değerleri arasında oluşan fark, krizin ortaya çıkmasına neden olmaktadır. Siyasi istikrarsızlık ve hatalı para politikalarının bir araya gelmesiyle 2001 krizi doğmuştur. Türkiye'de 2001 krizi sürecini etkileyen olaylardan biri, Merkez Bankası'nın dalgalı kur sistemine geçtiğini duyurması olmaktadır. Yoğun döviz talebinin yaşandığı bir dönemin hemen ardından ve aniden gerçekleştirilen bu sistem değişikliği, büyük kayıplara yol açmıştır. Merkez Bankası, bu dönemde spekülasyonları engelleyemediği ve dalgalı kur sistemine geçişle ilgili bilgi ve gelişmeleri gizli tutamadığı gerekçesiyle kamuoyu tarafından eleştirilmiştir. ABD'de 2008'de başlayarak kısa zamanda bütün dünyayı saran Mortgage krizini yönünde eleştirilen kurumlardan biri Amerikan Merkez Bankası (*FED*) olmaktadır. *FED*, düşük faiz politikasıyla ev fiyatlarının ve kredi kullanımlarının aşırı yükselmesine yol açmıştır. *FED*'in 2004 yılından itibaren faiz oranlarını artırmaya başlaması ve 2006 yılına gelindiğinde faizlerin %5,25 seviyesine yükselmesi, ev fiyatlarında artışı durdursa da kredi alıcıları borçlarını geri ödemede güçlük çekmeye başlamışlardır. Mortgage kredilerinin geri ödemelerinde yaşanan sorunlar nedeniyle hacizli konut satışları artmış ve ev fiyatları düşmeye başlamıştır. Bu dönemde, *FED*'in hatalı politikalar izlediği anlaşılmıştır. *FED*, Mortgage krizine ilişkin sinyalleri fark edememesi nedeniyle otoriteler ve kamuoyu tarafından eleştirilmiştir⁵⁵.

⁵³ Coşkun Aktan ve Hüseyin Şen, "Ekonomik Kriz: Nedenler ve Çözüm Önerileri", *Yeni Türkiye Dergisi*, 2001, Cilt: 1, 1-9, s. 2.

⁵⁴ Halil Seyidoğlu, Uluslararası İktisat, *Güzem Yayınları*, İstanbul, 1999, s. 562.

⁵⁵ Ben Bernanke, *Monetary Policy and the Housing Bubble, Speech*, Annual Meeting of the American Economic Association, Atlanta, Georgia, 2010, p. 48.

Ekonomik faaliyetleri kısıtlayan politik engellerin 1990'lar öncesine göre oldukça azalması ve ülke ekonomileri arasındaki etkileşimin artması ile küreselleşme sürecinin başladığı ifade edilebilir. Küreselleşme sürecinde pek çok ekonomik görüşler ortaya çıkmış ve gerek mali gerekse finansal sistem, otoriteler tarafından reforme edilmiştir. 1990'lardan sonra yaşanan krizlerde finansal piyasaların etkisi daha fazla rol oynamaktadır. Bu dönemde, bilgi ve iletişim eksikliği, belirsizlik, istikrarsızlık, denetimsizlik ve etkin politikaların belirlenememesi, krizlerin başlıca nedenlerinden bazıları olmaktadır⁵⁶. Günümüzde ekonomi politikalarının oluşturulmasında bu güçlü iletişim ağının etkisi görülmektedir.

1.3.2. Döviz Kuru Politikaları

Ekonomide denge sağlamak amacıyla uygulanan döviz kuru politikaları, bir ülkenin ulusal parasını yabancı paralar ile nasıl karşılaştırması gerektiğine ilişkin takip ettiği yolu tanımlamaktadır. Türk Lirasının yabancı paralar karşısında azalan ya da artan değerini ölçmek için döviz kuru eşitliklerinden faydalanılmaktadır. Ulusal paranın iç değerini ölçmek için de paranın satın alma gücü hesaplanmaktadır. Aynı miktardaki para ile satın alınan mal ve hizmetlerin miktarında düşüş yaşanıyorsa, bu durum paranın iç değerinin azaldığı ve enflasyonun arttığı anlamına gelmektedir. Esnek ve sabit döviz kuru sistemi olarak iki ayrımlı döviz kuru uygulaması bulunmaktadır. Sabit kur sistemi ile ilgili genel kanı, bu sistemin enflasyonu düşürdüğü, bununla birlikte ekonomik büyümeyi yavaşlattığı şeklinde olmaktadır. Esnek kur sisteminin uygulandığı ekonomilerde ise ekonomik büyümenin arttığı görülmektedir. Sabit kur sisteminin uygulandığı ülkelerde, finansal krizlerin maliyeti genellikle daha yüksek olmaktadır. Dünya ekonomilerinde görülen genel trend, sabit kur sisteminden esnek kur sistemine doğru geçişin yaşandığını göstermektedir. Esnek kur sisteminin sabit kur sistemine göre başlıca avantajı sabit kur sisteminin krize eğilimli yapısından ileri gelmektedir⁵⁷. Esnek kur sisteminde, döviz kuru piyasalarda kendiliğinden değişebilmekte ve döviz arz ile talebindeki değişmelerin cari kura etkisiyle ekonomi dengede tutulmaktadır.

Ayarlanabilir sabit kur uygulaması olan Bretton Woods sistemi içerisinde, her ülke ulusal parasını ABD Doları veya altın türünden IMF'ye kaydettirmesi şartı bulunmaktadır. Dış açığı bulunan ülkeler, IMF'den borç alarak ekonomilerini

⁵⁶Zeynep Karaçor ve Volkan Alptekin, "Finansal Krizlerin Önceden Tahmin Yoluyla Değerlendirilmesi: Türkiye Örneği", *Yönetim ve Ekonomi: Celal Bayar Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 2006, Cilt: 13, Sayı: 2, 237-256, s. 238.

⁵⁷ İlker Domac, Peria Martinez ve Maria Soledad, *Banking Crises and Exchange Rate Regimes - Is There a Link?*, The World Bank Publications, 2000, s. 25.

dengede tutmaya çalışmakta, ancak IMF'den alınan borcun yeterli gelmediği durumda değer düşürme yoluna gidilmektedir. Bretton Woods sisteminde en büyük söz sahibinin ABD olduğu görülmektedir. Sözü edilen bu sistem, en çok ABD ekonomisini güçlendirmiştir. 1974-1980 yılları arasında Türkiye'nin üç-dört ayda bir değer düşürme yoluna giderek Dolar kurunu belirlediği görülmektedir. Bu uygulama 24 Ocak 1980 tarihli kararların alınışına kadar devam etmiştir. Mayıs 1981'de Türkiye'de ulusal paranın gerçek değerini bulmasını amaçlayan yeni bir sisteme geçiş yapılmıştır⁵⁸. Merkez Bankasının tüm döviz kurlarını günlük olarak belirlemesine karar verilmiştir. 1980'li yıllardan itibaren Türkiye'de piyasa ekonomisini güçlendirmeye yönelik dışa açık iktisadi politikalar benimsenmiştir.

Türkiye'de uygulanan döviz kuru politikasının sonraki aşamasının 1984'te çıkarılan Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanunu ile birlikte gerçekleştirildiği ifade edilmektedir⁵⁹. Kanuna ilişkin yayımlanan bildiriye göre ulusal bankalarda döviz mevduatlarının bulunmasına ve ulusal bankaların aralarında her türlü döviz alım satımını gerçekleştirmesine izin verilmiştir. Ticari bankalar, Merkez Bankasının açıklamalarına göre kendi döviz kurlarını belirleyebilecek ve bankaların ise döviz kredisi verebilecek kapasiteye ulaşacakları ifade edilebilir. Hazine ve Dünya Bankasının aracılığıyla Döviz Kuru Riski Sigortası Tasarısı 1984 yılında uygulamaya konulmuştur. Tasarının amacı, sabit sermaye yatırımlarının finansmanında dış kaynaklı kredi kullanımını cazip hale getirmek olmaktadır. 1984-1989 yılları arasında Türkiye ekonomisinde köklü değişimlerin yaşandığı görülmektedir. Ulusal paranın yabancı paralar nezdindeki değerinin belirlenmesi görevi, Merkez Bankası'na verilirken döviz işlemlerinin gerçekleştirilmesi de bankaların yetki alanına girmektedir. Ortaya çıkan bu gelişmeler neticesinde, ulusal mali sistemin uluslararası sistemle entegrasyonu sağlanmıştır. 1997 Ocak ayından itibaren bankalar haricinde bazı kuruluşlara da döviz alım satım yetkisi verilmiştir. 1998 yılında Merkez Bankası çatısı altında döviz ve efektif borsaları açılmış ve bu borsalarda TL kuru arz ve talebe göre şekillenmeye başlamıştır⁶⁰.

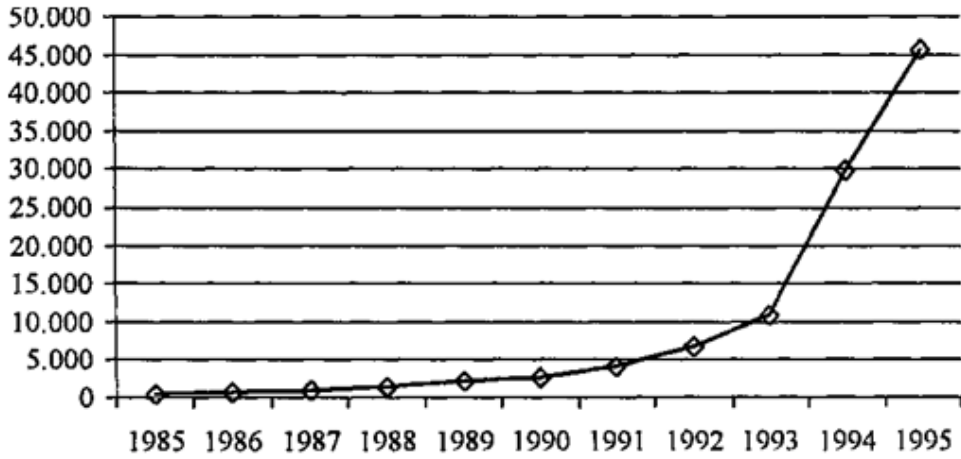
1990'lı yıllardan itibaren Merkez Bankası'nın devamlı müdahaleleri döviz kurlarının sürekli gerçek değerinin altında kalmasına sebep olmuştur, Şekil 3'de TL/USD kurlarının kriz öncesi yıllarda yatay bir seyir izlediği, ancak 1994'ten itibaren

⁵⁸ Murat A. Yülek, *Financial Liberalization and The Real Economy: The Turkish Experience*, Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları, 1998, Ankara, s.16.

⁵⁹ Yülek, a.g.e., s. 17.

⁶⁰ Melek A. Gedik, *Türkiye'nin Kriz Geleneği ve Küresel Krizin Türkiye Ekonomisine Yansımaları*, Karahan Kitabevi, Adana, 2010, s. 210.

TL'nin hızla değer kaybettiği görülmektedir. Uygulanan sıkı kur politikası, döviz kurlarında büyük çapta değer düşürme yapacağı beklentisine ve spekülasyonlarına yol açmıştır. Bunların sonucunda, Nisan 1994'te ekonomik kriz baş göstermiş ve yeni istikrar önlemlerine ilişkin paket uygulamaya konulmuştur. Döviz talebinin önünü kesmek ve kısa vadeli kamusal borçları ödeyebilmek amacıyla faiz oranları düşürülmeye çalışılmış, ancak aksine faiz oranları artmıştır. 1994 kriziyle birlikte makroekonomik göstergeler kötüleşmeye başlamış, özellikle işsizlik artmış ve yüksek enflasyon dönemi başlamıştır.



Sekil-3 1994 Krizi Döneminde TL/USD Kuru Değişimi⁶¹

1.3.3. Esnek-Serbest Rekabet Sisteminde Döviz Kuru Ayarlaması

Döviz kurunun serbest piyasa şartlarında olduğu, ancak gerektiğinde piyasalara müdahale edildiği bir sistemdir. Dolayısıyla esnek kur sistemine müdahale edilmesindeki unsur, kurda istikrarı sağlamaktır. Kullanılan bu sisteme kontrollü veya yönetilen dalgalı kur sistemi olarak adlandırılmaktadır⁶².

1.3.4. Cari İşlemler Dengesi

Cari işlemler dengesi, ulusal ekonominin yerleşik aktörleri ile yabancı ülke ekonomilerinin yerleşikleri arasında kurulan ekonomik ilişkilerin takip edildiği ödemeler bilançosuna ilişkin gösterge olarak karşımıza çıkmaktadır. Cari işlemler dengesine göre; bir ülke ekonomisine giren yabancı para ile ülke ekonomisinden çıkan ulusal paranın kayıt altına alındığı, bununla birlikte bir ülkenin döviz arzı ile

⁶¹ TCMB, "Küreselleşmenin Türkiye Ekonomisi Üzerine Etkileri", 2002, <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/1e2774ed-fd12-4be4-87d6-171e814ed612/kuresel.pdf?MOD=AJPERESamp;CACHEID=1e2774ed-fd12-4be4-87d6-171e814ed612> (Erişim Tarihi: 08.11.2017) .

⁶² Cavidan Velloğlu, *Döviz Kuru, Türkiye'de Uygulanan Kur Politikaları ve Döviz Piyasası*, Türkiye Bankalar Birliği, İstanbul, 1997, s. 36.

döviz taleplerinin kaydedildiği ve genellikle yıllık olarak düzenlenen ödemeler bilançosu, cari işlemler hakkında bilgi vermektedir. Cari işlemlerin alacak ve borç kalemleri arasındaki fark, cari açık olup olmadığının bilgisini vermektedir. Borç ve alacak toplamları birbirine eşit ise cari işlemler bilançosu dengede olmaktadır. Alacaklı kısım toplamı borçlu kısım toplamından büyük ise cari işlemler bilançosunda fazlanın olduğu; tersi durumda da açığın bulunduğu anlaşılmaktadır. Cari işlemler açığı, olumsuz bir makroekonomik gösterge olarak kabul edilir. Dış açık veren ülkelerde ulusal para yabancı paralar nezdinde değer kaybetmektedir. Ödemeler bilançosu, bir ülke ekonomisinde uygulanması gereken mali ve dış ticaret politikalarına ilişkin yön gösterici olarak tanımlanabilir.⁶³ Özellikle, ülke ekonomisinde uygulanan ekonomi politikaların cari işlemler üzerindeki pozitif veya negatif etkilerinin ekonomik röntgeninin çekilmesi, gelecekte izlenecek yol veya alınması gereken tedbirler için son derece büyük önem taşımaktadır.

$$\text{Cari denge} = (X - M)$$

Döviz kaybı (M), döviz kazancından (X) az ise cari açık fazla; döviz kaybı döviz kazancından fazla ise cari açık vardır. Döviz kazancı ile kaybı birbirine eşit ise cari işlemler dengede olmaktadır. Ülkelerin uluslararası milli geliri ile işlemleri arasında doğrudan bir bağlantıya mevcuttur. Dış ticarete açık ekonomilerde milli gelirin hesaplanması aşamasında ödemeler bilançosundan yararlanır. İhracat ve ithalat farkı milli geliri doğrudan etkilemektedir. Gayri safi yurtiçi hâsıla, bir yıl içerisinde kaydedilen tüketim, yatırım ve döviz kazancı ile döviz kaybının farkları toplamından meydana gelmektedir⁶⁴.

$$\text{GSYİH} = C + I + (X - M)$$

Bir ekonomide yıllık ihracat ithalattan fazla ise harcamalar artmakta ve işsizlik azalmaktadır. Tersisi söz konusu olduğunda ise milli gelir azalmakta ve işsizlik artmaktadır. Cari işlemler dengesinde gözlemlenen her türlü değişiklik, makroekonomik göstergeler açısından oldukça önem arz etmektedir. Cari işlemler bilançosu, ülkenin temel ekonomik durumunu göstermekte ve diğer ülkeler ile karşılaştırma yapmaya imkân vermektedir⁶⁵.

⁶³ Osman Murat Telatar ve Harun Terzi, "Türkiye'de Ekonomik Büyüme ve Cari İşlemler Dengesi İlişkisi", *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 2009, Cilt: 23, Sayı: 2, 119-134, s. 120.

⁶⁴ Nur Keyder, *Para Teori Politika Uygulama*, Bizim Büro Basımevi, Ankara, 2000, s. 57.

⁶⁵ Osman Murat Telatar ve Harun Terzi, "Türkiye'de Ekonomik Büyüme Ve Cari İşlemler Dengesi İlişkisi", *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 2009, Cilt: 23, Sayı: 2, s. 122.

1.3.5. Dış Ticaret İşlemleri

Gelişmiş ve az gelişmiş ülkelerin gayri safi yurt içi hasılları arasında ciddi farkların bulunduğu görülmektedir. Kişi başına düşen milli gelire ek olarak ülkelerin ekonomik ve sosyal gelişmişlik düzeyleri açısından da gelişmiş ve az gelişmiş ülkeler arasında önemli farklılıkların olduğu dikkat çekmektedir. Gelişmekte olan ülkeler ise gelişmiş ülkeler seviyesine ulaşmak için sanayileşmeye ağırlık vermektedir⁶⁶. Ancak, uygulanan ekonomik politikalarla dış ticaret üzerine atılacak adımların ihracatı teşvik edici yönde olduğu kadar pazarında genişletilmesi ve ithal ürünlerin azaltılması yönünde de etkili olması gerekmektedir.

Gelişmiş ülkelerin az gelişmiş ülkelere ham madde satın alarak onları işlenmiş bir sanayi ürünü haline getirmesiyle uluslararası ticaretin geleneksel özellikleri meydana gelmektedir. Gelişmekte olan ülkeler ise emeğin yoğun olarak kullanıldığı endüstriyel ürünleri üretmek ve ihraç etmekle uluslararası ticarete adım atmaktadırlar⁶⁷.

Sanayileşmeye başlayan ülkelerde genellikle ilk olarak ithal ikamesi stratejisi benimsenmekte ve sonrasında ihracata dönük stratejiler eyleme geçirilmektedir. İthal ikamesi stratejisi, gelişmekte olan ülkelerin ekonomik yapılarını reforme edebilmeleri ve gelişmiş ekonomiler seviyesine erişebilmeleri açısından etkili bir yol olmaktadır. İthal ikamesi stratejisi, yurt dışından ithal edilen bir ürünün yurt içinde üretilmesini amaçlayan bir strateji olmaktadır. Gelişmiş ülkeler ile rekabet edebilecek düzeye gelinceye kadar yurtiçi üretimin uluslararası ticaret ve ekonomiye ilişkin politikalar ile koruma altına alınması ve güçlendirilmesi, ithal ikamesi stratejisinin kemiğini oluşturmaktadır. İthal ürünlere konulan gümrük vergileri ve ithalatı sınırlayıcı kotaların belirlenmesi sayesinde yurtiçi pazarların orantısız rekabet koşullarından zarar görmemesi sağlanmaktadır. İthal ikamesinde ileri teknoloji ve yoğun sermayeye ihtiyaç duyulmamaktadır. İthal ikamesi stratejisinin amacı, toplam yurtiçi talebin ithal mallardan yerli üretim mallarına kaymasını sağlamak olmaktadır.

İhracata dönük sanayileşme stratejisinde ülkeler uluslararası piyasalarda kendilerine üstünlük sağlayabilecek ürünlerin üretimlerini yapmayı hedeflemektedirler. Sözü edilen bu stratejide, itici güç dış talep olmaktadır. Cari açığın kapatılması, ekonomik büyüme hızının artırılması ve yeni iş sahalarının

⁶⁶ Seyidoğlu, a.g.e., s. 33.

⁶⁷ Halil Seyidoğlu, Uluslararası İktisat: *Teori, Politika ve Uygulama*, Güzem Yayınları, İstanbul, 2007, s. 45.

yaratılması için gerek ithal ikamesi stratejisinin gerekse ihracata yönelik stratejinin önemi ve rolü büyük olmaktadır. İthal ikamesi stratejisinde ithalat kısıtlanmaya çalışılmakta, bu sayede yurtiçi üretimin artırılması ve güçlendirilmesi hedeflenmektedir. İhracata yönelik sanayileşme stratejisinde ise dış talep dikkate alınarak uluslararası pazar payının artırılması amaçlanmaktadır. İhracata yönelik sanayileşme sayesinde ihracat ve ihracatın milli gelir içerisindeki payı artmakta, ihraç edilen mallar ham madde ürünlerden sanayi ürünlerine doğru kayarak yer değiştirmektedir⁶⁸.

1.3.6. Enflasyon

Enflasyon bir ekonomide fiyatlar genel düzeyinin sürekli ve normalin üzerinde artış göstermesi olarak tanımlanabilir. Artan enflasyon sonucunda ulusal paranın satın alma gücü düşmektedir. Yüksek seyreden enflasyonun birinci etkisi, ülke içi gelir dağılımı üzerinde; ikinci etkisi ise dış ticaret işlemleri üzerinde görülmektedir. Enflasyonist ortamda toplumun belli bir kesimi fiyatlar genel seviyesindeki artıştan daha yoğun etkilenmektedir. Özellikle maaş ve ücretlerdeki artış, fiyatlar genel seviyesindeki anormal artışın gerisinde kaldığında sabit gelirli kesimin satın alma gücü azalmakta ve gelir dağılımında haksız değişim meydana gelmektedir. Satın alma gücü azalan kesimin harcamalarını kısıtlamaya başlaması, mal ve hizmet talebinin azalmasına yol açmaktadır. Söz konusu bu durumda merkez bankaları, kamu harcamalarını artırmak amacıyla genişletici politikalar uygulamaya başlayabilir. Genişletici politikaların sonucunda görülen talep artışı geçici olmaktadır. Toplam talep artışının üretim miktarını aşması durumunda ise talep enflasyonu ortaya çıkmaktadır. Talep enflasyonu, en sık görülen enflasyon türü olmaktadır⁶⁹. Ancak enflasyonun ülke ekonomisinin gelişmesinin önündeki önemli bir sorun olduğuna ilişkin görüşler olduğu belirtilmektedir. Dolayısıyla bu durumda piyasalarda istikrarı sağlama adına bir dizi ekonomik programlarla müdahale edilmesinin kaçınılmaz olduğu görülmektedir.

Enflasyona yol açan fiyatlar genel düzeyindeki artışın çeşitli nedenleri bulunmaktadır. Nedenlerden biri, üretim maliyetlerinde yaşanan artış ve bunun sonucunda toplam arz miktarındaki azalma olmaktadır. Maliyetlerin yükselmesi, devlet tarafından belirlenen vergilerin artırılması ya da ham madde fiyatlarındaki

⁶⁸ Ali Ünal ve Hüseyin Kaya, *Küresel Kriz ve Türkiye*, Ekonomi ve Politika Araştırma Merkezi, İstanbul, 2009, s. 23.

⁶⁹ Rıdvan Karluk, *Türkiye Ekonomisi, Tarihsel Gelişim, Yapısal ve Sosyal Değişim*, Beta Yayınları, İstanbul, 2002, s. 383.

artıştan kaynaklanmaktadır. Maliyet enflasyonu, ekonomide çeşitli sebeplerle yükselen maliyetlerin fiyatlara yansımaları şeklinde görülmektedir. Enflasyona neden olan faktörlerin bilinmesi, enflasyonla mücadele edebilmek açısından oldukça önem arz etmektedir⁷⁰.

Bir ülke ekonomisinde enflasyon hızı, ticaret yapılan ülkelerin enflasyon hızından fazla ise, üretim maliyetleri artacağından ülke mallarının dış piyasalardaki fiyatları da artacak ve bu nedenle ihracat azalacaktır. İthal mallar, yurt içi mallardan daha ucuz olacağı için ithalatın artması beklenmektedir. Fiyatlar seviyesindeki hızlı artış ulusal paranın değer kaybetmesine ve yabancı para talebinin artmasına neden olmaktadır. Ülke dışına servet transferi artarken ülke ekonomisine yabancı para hakim olmaya başlamaktadır⁷¹.

1.3.7. Sermaye Hareketleri

Sermaye hareketleri her şeyden önce gelişen ülkelere yapılan dış sermayelerin yatırımları, özel sektör ve bankaların portföy yatırımları, ticari kredileri ve bankaları da içine alan başka yatırımlar bağlamında ele alınmaktadır.⁷² Başka bir tanıma göre, bir ülke ekonomisinde rol alan aktörlerin diğer ülkeler ile yaptıkları ve sermaye işlemleri hesabında görülen, kısa ve uzun vadeli yatırım ve fon akışı olarak değerlendirilmektedir.⁷³ Sermaye hareketinin amacı ülkeler arasındaki faiz ve döviz kuru farklılıklarından faydalanmaktır. Sermaye hareketleri ile birlikte yeni teknolojilerin öğrenilmesi, işletmecilik bilgisinin edinilmesi, uluslararası sermayelerin piyasasında tahvil alım satım ve hisse senedi işlemlerinin gerçekleştirilmesi ve bunun yanı sıra uzun vadeli olmayan kredi araçlarının kullanılması arzu edilmektedir⁷⁴. Gelişmekte olan ülkelerde ekonomi, atılım adımları noktasında sermayeye ilişkin sıkıntılarla karşılaşırken ekonomisi güçlü olan ülkeler, yeterli miktarda sermayeye sahip olabilmektedir. Yalnız bu tür durumlar uluslararası boyutlar açısından bakıldığında ülkeler arasında eşitsizlik ve dengesizliklerin ortaya çıkmasına sebep olmaktadır.

Bir ülkeye yabancı sermayenin girmesiyle birlikte toplam talep artmakta ve ulusal para döviz nezdinde değer kazanmaktadır. Sermaye girişinin yaşandığı

⁷⁰ Karluk, a.g.e., s. 389.

⁷¹ Seyidoğlu, a.g.e., s. 36.

⁷² Malcolm Knight, *Developing Countries and The Globalization of Financial Markets*, **World Development**, Elsevier, 1998, Cilt: 26. Sayı: 1185-1200, s. 7.

⁷³ Zeynel Dinler, **İktisada Giriş**, Ekin Kitabevi, Bursa, 2000, s. 488.

⁷⁴ Karluk, a.g.e., s. 640.

ülkede üretim artarak istihdam yükselmektedir. Yatırımcı ülke açısından da daha az maliyetle daha fazla üretim yapabilmek daha yüksek getirinin elde edilmesini sağlamaktadır. Bununla birlikte, yatırım yapılan ülkenin ödemeler dengesinde bazı sorunların yaşandığı görülmektedir. Uluslararası faiz oranlarında görülen azalışın da etkisiyle sermaye girişinin yapıldığı ülke ekonomisinde tüketim ve yatırımlar hızla artar ve bu artış uluslararası ticarete dahil edilmemiş malların fiyatları üzerinde baskı oluşturur⁷⁵. Sermaye ithal eden ülkede milli gelirin artması tüketim ve yatırımlardaki artışın ihracatta görülen azalıştan yüksek olmasına bağlı olmaktadır.

Faiz oranı farklılıkları ve sabit döviz kuru rejimi yabancı sermayenin ilgisini çeken başlıca unsurlar olmaktadır. Faiz farkları yerli şirket ve bankalara dış borçlanma yoluyla daha düşük maliyetli fon sağlarken uluslararası yatırımcılara daha yüksek getiri sağlama ve portföy çeşitlendirme imkânı sunmaktadır⁷⁶. Fon yöneticileri risksiz ya da daha az riskli buldukları bir ülkeyi tercih ederek yatırım yaptıkları mevcut ülkeyi terk edebilir ve daha yüksek kazanç sağlayabilir. Ancak, yabancı sermayenin aniden gelişmekte olan ya da az gelişmiş ülkeyi terk etmesi o ülke ekonomisinin zarara uğramasına neden olmaktadır. Bu nedenle, yatırımların uzun vadeli ve doğrudan yatırımlar olması sermaye ithal eden ülkeyi bu riskten korumaktadır.

1.3.8. Yabancı Sermayenin Vade Yapısı

Birçok gelişmekte olan ülkenin finansal liberalizasyonun ekonomik büyümeyi hızlandıracağı umuduyla sermaye girişlerini artırdıkları görülmektedir. Özellikle tasarruf açığı bulunan ülkeler yabancı sermayeleri önemli bir kaynak olarak görmektedirler. Bir ülkede cari açığın doğrudan yabancı yatırımlarla finanse edilmesi ülkeye giren yabancı sermayeye borç niteliği kazandırmazken, dış ülkelere borçlanma yoluyla kapatılmaya çalışılan cari açıkların ileriki dönemlerde ülkeye borç ödeme yükümlülüğü getireceği bilinmektedir. Dış borçların GSYİH'ye veya toplam ihracata oranları bir ülkenin dış borç stokunun uzun vadede devam ettirilebileceğini anlamak adına önemli göstergeler olmakla birlikte, vadesi geldiğinde yerine getirilmesi gereken ödeme yükümlülüğü ülkeyi ciddi bir likidite sorunuyla karşı karşıya bırakabilir.⁷⁷ Kısa vadeli borçların toplam dış ticaret borçları arasındaki payı

⁷⁵ Ladin Sümer, Sermaye Hareketleri Liberalizasyonunun Çıktı Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği, Adnan Menderes Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Aydın, 2009, s.18 (**Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi**).

⁷⁶ Erinç Yeldan, **Küreselleşme Sürecinde Türkiye Ekonomisi**, İletişim Yayınları, İstanbul, 2001, s. 17.

⁷⁷ Paul Krugmann ve Maurice Obstfeld, **International Economics**, Addison Wesley, New York, 1997, s. 154.

yüksek ise bu ülkede likidite sorunu krize dönüşebilir. Sermaye hareketleri önceden uzun vadeli ve doğrudan yatırımlar şeklinde gerçekleşirken bir süre sonra kısa vadeli portföy yatırımları olarak da gerçekleşmeye başlamıştır.

Kriz dönemlerinde yapılan devalüasyonların sıcak paranın ani kaçışına neden olduğu görülmüştür. Gerek 1994 krizinde Türkiye’de ve gerekse Latin Amerika’da ki ülkelerde ortaya çıkan sermayelerin ani çıkışları bu ülkelere daha büyük sorunlar yaşatmıştır. Sıcak para hareketleri olarak adlandırılan uzun vadeli olmayan sermaye hareketliliği, bir yıla kadar vadesi olan uluslararası sermaye hareketleri olmaktadır. Devalüasyonları takiben yaşanan panik nedeniyle bu ülkelere alacağı bulunan kreditorlerin vadesi gelmiş veya gelmek üzere olan kısa vadeli kredilerin süresini uzatmamaları, durumu daha da kötüleştirilmiş ve ciddi boyutlu likidite krizlerinin yaşanmasına neden olmaktadır⁷⁸.

1.3.9. Finansal Sistemin Rolü

Günümüz ekonomisinde fon arz eden tasarruf sahipleri ile fon talep eden yatırımcıları bir araya getiren finans sistemi, ekonominin önemli bileşenlerinden biri olarak kabul edilmektedir. Ekonominin genel başarısı, finans sisteminin başarısıyla yakından ilişkili olmaktadır. Finans sistemi gerek genel ekonomik sistemi gerekse diğer alt sistemleri oldukça etkilemekte ve ekonomik istikrarın korunmasında önemli rol oynamaktadır⁷⁹. Özellikle finans sistemi, ülke ekonomisi içinde önemli bir rolü sahiplenmiştir. Bununla beraber ufak birikim sahiplerini ekonomiye katılımlarını kolaylaştıran finans sistemi, risk oranlarını da düşürerek dolaylı olarak ülke ekonomisine katkı sunmalarına olanak sağlamaktadır.

Ülkelerin ekonomik büyümesine etki eden birçok parametre vardır. Teknolojik gelişmeler, doğal kaynaklar, iş gücü ve tasarruf hacmi ülke ekonomisinin durumunu gösteren parametrelerden bir kaçısı olarak karşımıza çıkmaktadır. Finansal sistemin ekonomik büyümeye etkisi ise doğrudan sermaye birikimlerinin yatırımlara dönüştürülebilme gücü ile ilişkili olmaktadır. Ülke gelirin bir kısmı tasarruf edilerek üretimi ve istihdamı artırmak amacıyla yatırım olarak değerlendirilmektedir. Ekonomiye daha fazla yatırım kazandırılarak genel ekonomik büyüme hızı da bu sayede artmaktadır. Milli gelirin bileşenleri; tüketim, yatırım, kamu harcamaları ve net ihracat olmaktadır. Tasarruf ve yatırım oranları üzerinde finansal sistemin rolü

⁷⁸ Yakup Kepenek ve Nurhan Yentürk, *Türkiye Ekonomisi*, Remzi Kitabevi, İstanbul, 2000, s. 64.

⁷⁹ Afşar, a.g.e., s.144.

önemlidir. Bu nedenle, finansal sistemdeki verimliliğin milli gelirden de artışa yol açması beklenmektedir⁸⁰.

Etkin ve istikrarlı bir finans sisteminin oluşturulması para politikalarının başarılı olması ve ekonominin düzgün şekilde işleyebilmesi için temel şart olmaktadır. Merkez Bankası'nın bu konuda, önemli görevleri bulunmaktadır. Merkez Bankası'nın finansal sistem içerisindeki kırılganlıkları görerek olası bir finansal krize karşı tedbir alması gerekmektedir. Finansal krizlere açık ekonomilerde etkin ve sağlıklı şekilde işlemeyen finansal aracılık ve bankacılık faaliyetlerinin ekonomik büyümeye etkisi olumsuz olacak ve ekonomik faaliyetler yavaşlayacaktır⁸¹.

Finansal sistemin etkinliği ile ekonomik büyüme arasındaki nedensellik ilişkisinin araştırıldığı çalışmalarda farklı görüşler ortaya çıkmıştır. De Gregoria ve Guidotti, Latin Amerika'da 1970 ve 1980'lerde kullanılan yüksek miktarda banka kredilerinin milli gelir ile oranının, ekonomik büyüme ile ilişkisini negatif olarak tespit etmişlerdir.⁸² Düzenlemelerin eksik ve yetersiz olmasının aşırı düzeyde kredi talebine ve sonuç olarak bankacılık krizine yol açtığını öne sürmüşlerdir. Bununla birlikte, Kindleberger⁸³ ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin ile finansal gelişme karşılıklı etkileşim içerisinde olduğunu öne sürmüştür. 1980'li yıllarda yayılmaya başlayan devlet müdahaleciliğine karşı finansal liberalizasyon politikalarının ve 1990'lı yıllardan sonra başlayan küreselleşmenin etkisiyle ekonomik krizlerde finansal sistemin rolü artmıştır. Ülkelerin finansal piyasaları arasındaki duvarlar yıkılmış ve tüm dünyada finansal serbestleşme politikalarının etkisiyle hızlı bir uyum sürecine girilmiştir⁸⁴. Bu dönemde, devlet müdahaleciliğini savunan Keynesyen görüşe karşı finansal piyasalar içerisinde otokontrol sistemlerinin kurulduğu ve merkezi otoriteler tarafından denetlendiği bir piyasanın gerekliliği vurgulanmıştır.

Finansal sistemde yaşanan aksamaların büyüyerek nasıl küresel bir ekonomik kriz haline gelebildiğinin en önemli göstergesi 2007 yılında ABD'de bankacılık sorunu olarak başlayan Mortgage krizi olmaktadır. Finansal piyasalarda yaşanan dalgalanmalar, sadece finansal piyasaları değil reel sektörü de etkilemekte ve

⁸⁰ Muharrem Afşar, *Finansal Sistem ve İşleyişi*, Gülen Ofset, Eskişehir, 2006, s. 189.

⁸¹ Aslı Afşar, "Finansal Gelişme ile Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki", *Muhasebe Finansman Dergisi*, 2007, Cilt: 36, 188-198, s. 189.

⁸² Jose De Gregoria ve Pablo Guidotti, "Financial Development and Economic Growth", *World Development*, 1995, Volume: 23, No: 3, 433-448, p. 434.

⁸³ Charles Kindleberger, "Financial Deregulation and Economic Performance", *Journal of Economic Development*, 1987, Volume: 27, No: 1-2, 339-353, p. 340.

⁸⁴ Cüneyt Kılıç, "Finansal Liberalizasyon Sürecinde Türkiye'nin Sektörel Yapısında Meydana Gelen Değişmeler", *KAÜ İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 2012, Cilt: 3, Sayı: 4, s. 107.

makroekonomik parametreler üzerinde etkisini göstermektedir. Spekülasyonların etkisiyle giderek artan konut kredileri talepleri belli bir süre sonra patlamak üzere olan bir balona dönüşmüş ve konut kredisinden yararlanmış birçok insan kredi borçlarını ödeyemeyerek evsiz kalırken birçok şirket de ya iflas etmiş ya da iflasın eşiğine gelip devlet tarafında koruma altına alınmışlardır. 2008 krizinin ardından krizin tekrar yaşanmaması için otoriteler tarafından birçok önlem alınmış ve finansal sistemlerde düzenlemeler yapılmıştır.⁸⁵

1.3.10. Finansal Liberalizasyon

Gelişmekte olan ülkelerde 1970'lerin ortalarına kadar finansal piyasaların müdahaleci politikalar ile yönetildiği görülmektedir. Mevduat ve kredi faiz oranlarının kısıtlanması, bankacılık faaliyetlerinin ve sermaye hareketlerinin sınırlandırılması ve selektif kredi politikalarının benimsenmesi gibi müdahalelerin gerçekleştiği bilinmektedir. Faiz oranlarının piyasa aktörleri tarafından belirlenmeyip dışarıdan bir müdahaleyle enflasyondan düşük tutulması, finansal baskı olarak nitelendirilmektedir. Finansal baskı kavramı, belli bir zaman sonrasında finansal sektörlere uygulanan her çeşit müdahalenin ve sınırlandırmanın tanımı amacıyla kullanılmaktadır.⁸⁶

1970'lerin ortasında başlayan finansal liberalizasyon hareketi, günümüze kadar pek çok ülke tarafından çeşitli tanımlar ile ifade edilmiş ve küreselleşen üretimi takiben yaşanan ekonomik küreselleşme olarak kabul edilmiştir. 1990'lardan sonra küreselleşmenin hız kazanması ile birlikte ülkeler arası finansal piyasalarda duvarlar kaldırılmış, tüm dünyada finansal entegrasyon süreci başlamıştır.⁸⁷

Finansal sektörlere karışılmasının arkasında politik ve ekonomik nedenler görülmektedir. Bu dönemde, düşük reel faiz politikalarının uygulandığı Keynesyen yaklaşımın benimsenmesi, finansal müdahalelerin başlıca sebeplerinden biri olmaktadır. Bu nedenle pek çok gelişmekte olan ülke, daha fazla yatırım yapabilmek adına suni şekilde düşük faiz politikası uygulamıştır. Finans sistemine müdahale edilen ülkelerde yeterli düzeyde tasarruf bulunmadığı için yatırım yapılamamaktadır. Yatırımları finanse edecek sermayenin oluşumu için tasarrufların finansal kurumlar

⁸⁵ Güven Delice, "Finansal Krizler: Teorik ve Tarihsel Bir Perspektif" *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 2003, Sayı: 20, 57-81, s. 58.

⁸⁶ Hüseyin Ağır, *Türkiye'de Finansal Liberalizasyon Ve Finansal Gelişme İlişkisinin Ekonometrik Analizi*, BDDK, Ankara, 2010, s.14.

⁸⁷ Kılıç, a.g.e., s.107.

aracılığıyla yönetilmesi ve faiz oranlarının piyasa aktörlerince tespit edilmesi gerekmektedir⁸⁸.

Finans alanında devlet müdahaleciliğine karşıt görüş olarak gelişen yeni politikaların etkisiyle finansal liberalizasyon kavramı doğmuştur. Finansal liberalizasyon, gelişmiş ülkeler kendi bünyelerine uluslararası finansal yatırımları kazandırabilmek amacıyla ulusal finans sistemlerindeki baskıyı ve kontrolleri kaldırması ya da gevşetmesi olarak tanımlanabilir. Ülkeler ekonomilerini yabancı sermayeye açık hale getirerek uluslararası rekabete dahil olmaktadır. Finansal piyasalar üzerindeki baskının azaltılması için öncelikle nominal faiz oranlarının bankalar tarafından belirlenmesine karar verilmiştir. Ardından, liberalizasyon sürecindeki ülkenin uluslararası finansal piyasalar ile entegre olabilmesi için döviz kurları üzerindeki baskı ve kontroller kaldırılmıştır⁸⁹.

⁸⁸ Vicente Galbis, "Financial Intermediation And Economic Growth in Less Developed Countries: A Theoretical Approach", *Journal Of Development Studies*, 1977, Volume: 13, No: 2, 58-72, s. 58.

⁸⁹ John Williamson ve Molly Mahar, *Finansal Liberalizasyon Üzerine Bir İnceleme*, Liberte Yayınları, İstanbul, 2002, s. 8.

İKİNCİ BÖLÜM

EKONOMİK KRİZ YÖNETİM SÜRECİ VE DİĞER ÜLKELERDE OLUŞAN EKONOMİK KRİZLER

2.1. EKONOMİK KRİZ YÖNETİM SÜRECİ

Bir ülkenin ekonomisini sarsan krizlere çeşitli faktörler sebep olabilmektedir. Uzun yıllar devam eden siyasi istikrarsızlık ve belirsizlikler, krizlere sebep olabilecek faktörler arasında yer almaktadır. İstikrarsızlık büyüyerek makroekonomik göstergeleri zayıflatarak ekonomik krizlere neden olmaktadır. Türkiye'nin 2001'de yaşadığı kriz üzerinde dönemin siyasi istikrarsızlığı oldukça etkili olmaktadır. Likidite sorunu, spekülasyonlar ve sektörü etkisi altına alan panik havası, yabancı sermayenin ülkeyi terk etmesi, yatırımların ve uluslararası ticaretin yavaşlaması, işsizliğin artması ve peş peşe gelen iflaslar ekonomik krizlerin giderek yayılmalarına ve hızlanmalarına sebep olmaktadır⁹⁰.

Ekonomik kriz süreci, öngörülenden daha uzun süreli olabilir ve ülke ekonomisi bu süreçte hesap edilenden daha ağır kayıplar verebilir. Ekonomik krizin etkilerini yok etmek ve kriz öncesi tabloya dönebilmek zor bir süreci gerektirmektedir. Artan işsizlik ve enflasyon değerleri, taleplerin ve üretimin azalması ve ticaretin yavaşlaması krizle birlikte ortaya çıkan sorunların mevcut politika ve uygulamalar ile çözülmesini imkânsız hale getirmektedir. Krizi aşabilmek için bu durumda, yapısal reformların hızla gerçekleştirilmeleri gerekmektedir. 2008 yılındaki küresel krizin ardından birçok ülke ekonomik reformlara ilişkin çalışmalara başlamış ve bu büyüklükteki bir krizin tekrar yaşanmaması adına geniş kapsamlı tedbirler almışlardır. Kriz süreci ne kadar başarılı yönetilirse de kayıpların yaşanmaması mümkün olmamaktadır. Bu nedenle, kriz yaşanmadan önce krize karşı tedbirlerin alınması oldukça önem arz etmektedir⁹¹.

Son yıllarda pek çok ekonomik kriz yaşanmış olmasına karşın kriz sürecinin nasıl yönetilmesi gerektiği ve bu süreçte alınması gereken önlemlerin neler oldukları tartışmalı konulardan biri olmaktadır. Kriz sürecinde uygulanması gereken para politikaları, bankacılık politikaları ve mali politikalara ilişkin farklı görüşler öne sürülmektedir. Kriz sürecinde, fikir birliği sağlamanın zorluğu dikkate alınarak

⁹⁰ Göksel Ataman, *İşletme Yönetimi Temel Kavramlar & Yeni Yaklaşımlar*, Türkmen Kitabevi, İstanbul, 2002, s. 235.

⁹¹ Salim Kadıbeşgil, *Kriz Geliyorum Der! Kriz İletişim ve Yönetimi*, Media Cat Yayınları, İstanbul, 2001, s. 237.

ülkelerin olası krizlere karşı önlem almaları ve eylem planı oluşturmaları büyük önem arz etmektedir⁹².

2.2. EKONOMİK KRİZLERLE MÜCADELE

Krizi önleyici politikalara rağmen yakın tarihte birçok gelişmekte olan ülkenin ekonomik krizlerle boğuştuğu bilinmektedir. Dış borçlarını ödeyemeyen veya ödeme güçlüğü yaşayan ve yüksek enflasyon değerleriyle mücadele eden ülkelerde ortaya çıkan krizler bu ülkeleri IMF reçetelerine muhtaç bırakmıştır. IMF'in yetersiz ve yüksek maliyetli çözüm teklifleri karşısında mevcut durum giderek kötüleşmiştir⁹³. Küresel kriz öncesi Arjantin, Meksika, Türkiye, Venezuela gibi ülkelerin ekonomik kriz yaşadıkları görülmektedir. Geline tablo, IMF'nin uluslararası piyasalarda son borçlanma merkezi olma özelliğini tartışmalara açmıştır⁹⁴. Cari açık, enflasyon ve finansal sisteme ilişkin aksaklıklar günümüzde gelişmekte olan ülkelerin hala en büyük sorunlarından biri olmaktadır ve bu durum, gelişmekte olan ülkelerde kriz olasılığını artırmaktadır.

Özellikle maliye politikasının enstrümanlarından olan vergilerin uygulanma noktasında büyük bir önem taşımaktadır. Dolayısıyla kriz ortamlarının oluşması halinde istihdam ve üretim ile ilgili sıkıntılar ortaya çıkması muhtemel olmakla beraber dünyadaki uygulamalarına' da bakıldığında vergi sistemi üzerinde yapılan düzenlemelerle birlikte mali disiplin içinde maliye politikası araçlarının etkin olarak kullanılmaktadır⁹⁵.

2.2.1. Mali Krizlerle Mücadele

Son dönemde gelişmekte olan ülkelerin iç borçlardan ziyade dış borçlarını ödeyemedikleri ve yükümlülüklerini yerine getirememesi sıkıntısı ile karşılaştıkları görülmektedir. İç borçlarını ödeyemeyen ülkeler, Merkez Bankası kredilerini kullanmakta, buna karşılık ülkede enflasyon oranlarındaki yükselmeyi durduramamakta ve ancak bu sayede iç borçlardan kaynaklanabilecek bir krizin önüne geçmeyi başarabilmektedirler. Dış borçların ödenememesi durumunda ise çözüm daha zor ve karmaşık olmaktadır. Dış borç yükümlülüğünü zamanında yerine getiremeyen ülkelerin borç vadeleri uzatılmakta ya da borçları yeniden

⁹² Hasan Tutar, *Kriz ve Stres Ortamında Yönetim*, 2000, Hayat Yayınları, İstanbul, s. 235.

⁹³ Kahler, a.g.e., s. 258.

⁹⁴ Luis Catao, *Bank Credit in Argentina in the Aftermath of the Mexican Crisis*, IMF Working Paper, 1997, s. 22.

⁹⁵ Emine Fırat, "Ekonomik Kriz ile Mücadelede Maliye Politikasının Rolü", *Niğde Üniversitesi İİBF Dergisi*, 2013, Cilt: 6, Sayı: 1, 298-313, s. 299.

yapılandırılmaktadır. Ülkelerin krizle mücadele edemedikleri durumda ise devreye uluslararası kuruluşlar ve gelişmiş ülkelerin kredi kuruluşları girmektedir.⁹⁶ Neticede gelişmekte olan ülkeler liberalleşmeyle birlikte dış kaynaklı sermaye ile büyüme talepleri neticesinde özellikle kamu açıklarının olduğu durumlarda ülkenin finansman ihtiyacına ilişkin arayışları içindeyken teşvik edici politikalar uyguladıkları görülmektedir. Yalnız bu tür uygulamalar, mali sistem üzerinde muamma oluşturması sonucunda ilerleyen dönemlerde içinden çıkılması zor olan kriz ortamlarını hazırlamaktadır.

Uluslararası finansal kuruluşların ekonomik krizlerle mücadelede uygulayacakları çözüm planının faydalı olabilmesi için bazı niteliklere sahip olması gerekmektedir. Uygulanan çözüm planı, borçlarını ödemek isteyen ülkeye avantaj sağlarken borçlarını ödemekten kaçan ülkeleri ise cezalandırıcı koşullar ile karşı karşıya getirmektedir. Ahlaki bir çöküşün de böylece önüne geçilmiş olmaktadır. Çözüm planının ise krizin başlangıcından krizden çıkışa kadar her aşamayı kapsamaması gerekmektedir. Kreditorlerin, problemleri kredilere ilişkin yeniden görüşülmeye ikna edilmeleri ve problemleri kredilerde etkin düzenlemeleri yapmasının sağlanması gerekmektedir⁹⁷. Son yıllarda yaşanan dış borç krizleri ve uluslararası kuruluşların yaklaşımları, kullanılan yöntemlerin ihtiyacı karşılama konusunda yetersiz kaldığını göstermektedir. Uygulanan çözüm planları, iyi tanımlanamayan aşamalar ve istikrarsız uygulamalar nedeniyle başarılı olamamıştır ve sonuçlar hedeflenenden sapma göstermiştir. Ortaya çıkan bu sonuçlar, yasaların da yeniden gözden geçirilmesi gerektiğini ortaya koymaktadır⁹⁸.

Uluslararası yasal düzenlemeler, krizler karşısında çözüm getirebilecek planları destekleme konusunda yetersiz kalmaktadırlar. Genellikle yükümlülüklerini yerine getirme sıkıntısı içine giren ülkeler kredi verenlerin tehditleri ile karşılaşmaktadır. Ülkenin gemi, uçak gibi değerli varlıklarına veya banka mevduatlarına el koymak, dış ticaret limitlerinde indirimler yapmak gibi tehditler

⁹⁶ Emre Alper ve Ziya Öniş, "Sermaye Hareketlerinin Liberalleşmesi Sonrasında Türkiye Deneyimi", *Doğu Batı Düşünce Dergisi*, 2001, Sayı: 17, s. 203.

⁹⁷ Charles F. Adams and J. Mathieson Donald, "International Capital Markets: Developments, Prospects, and Key Policy Issues", Volume: 24, *International Monetary Fund*, 1999, 9-21, s.11.

⁹⁸ Ö. Faruk Çolak, Krizi Çözmede Maliye Politikaları Nasıl Kullanılmalı? <http://www.tisk.org.tr/isveren> (Erişim Tarihi: 04.09.2017).

uluslararası finans kuruluşlarının onayladığı ana kadar yaşanmaya devam etmektedir.⁹⁹

IMF, krizlerle mücadele ve krizlere karşı getirilen çözüm önerileri konusunda oldukça eleştirilen bir kurum olarak tanımlanabilir. Likidite problemi yaşayan ve sermaye enjeksiyonuna ihtiyacı olan ülkelere zamanında IMF kredisi verilmemiş ve önerilen çözümlerin uygulanabilirliği de zora girmektedir. Ekonomik reform koşullarına bağlanan IMF kredileri, kriz ülkelerinde ekonomik sorunların derinleşmesine neden olmuş ve ülke ekonomilerini çözümden uzaklaştırmıştır. 1992 Rusya ve 1995 Meksika krizleri, bu duruma örnek gösterilmektedir¹⁰⁰.

Uluslararası kredi veren kuruluş ve kişilerin hareketlerini sınırlandıracak veya birlikte hareket etmelerini sağlayacak standartlar bulunmamaktadır. Paris ve Londra Kulüpleri, kendi içlerinde birtakım düzenlemeler yaparak büyük kreditorlerin birlikte hareket etmelerini sağlamışlardır. Ancak halen çoğu kreditor için ortak kurallar belirlenmemiştir. Bireysel girişimlerin sınırlandırılmaması, borçların yeniden yapılandırılma sürecine girmesini gecikmiştir¹⁰¹.

Mali krizlere yaklaşım ve çözüm için uluslararası iflasların etkin kurallara bağlanması gerekmektedir. Krizin başlangıcından itibaren kredi verenlerin hareketlerini düzenleyecek, acil yardım kredileri sağlayacak ve ayrıntılı, her aşaması belirlenmiş yeniden yapılanma planları sağlayacak düzenlemeler gerekmektedir. IMF'nin ülke gerçeğini de göz ardı etmemesi, gereksinimlerin ve çözüm planlarının krizi yaşayan ülkenin gerçeklerine dayandırılması gerekmektedir.

2.2.2. Döviz Krizleri ile Mücadele

Döviz krizlerinin dış borçlanma ile giderilmesi yaygın ve etkili bir uygulama olarak kullanılmamaktadır. Sözü edilen bu tür krizlerde, ulusal merkez bankalarının kurlara müdahale ettiği görülmektedir. Genellikle bir para birimine veya para sepetine sıkı sıkıya bağlı kur rejimlerinin uygulandığı sistemlerde beliren döviz krizleri ile mücadele sürecinde ele alınan en önemli faktör yine kur rejimlerinin kendisi olmaktadır. Sabit döviz kuru rejimleri uzun süre kullanılmaması

⁹⁹ Korkut Boratav ve Erinç Yeldan, "1980-2000: Financial Liberalization, Macroeconomic (In)-Stability, and Patterns of Distribution", 2001, <http://yeldane.bilkent.edu.tr/B&YCEPA2002.PDF> (Erişim Tarihi: 29.10.2017).

¹⁰⁰ Savaş Durmuş, "Finansal Krizleri Açıklamaya Yönelik Yaklaşımlar", *Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 2010, Cilt: 2, Sayı: 5, 31-46, s. 45.

¹⁰¹ Çolak, a.g.e., s. 2.

gerekmektedir. Bu rejimle hedeflenen noktaya ulaşıldığında sistem terk edilerek serbest değişken kur sistemine geçiş yapılması gerekmektedir¹⁰². Söz konusu kur sistemleri, ancak küçük ve açık ekonomiler için uygun olmakta ve bu tip ekonomilerde de kur sınırı anlaşmaları yapılması gerekmektedir. Bulgaristan'da uygulanan Euro'ya bağlı kur sınırı anlaşması, bu duruma örnek olarak verilebilir.

Ekonomide uygulanan döviz kuru politikalarının etkileri ve sonuçları yakından takip edilmesi gerekmektedir. Yerli para üzerindeki değişmelerin piyasalara yansımaları, ekonomi üzerindeki etkileri olumlu veya olumsuz olarak hissedilmektedir. Buradan hareketle ekonomiyi bir bütün olarak düşündüğümüzde atacağımız adımlar yerli para biriminde değer artışına neden olması dış ticaret açısından ihracatta daralmaya sebep olabilirken ithalatta' da artışa neden olabilir. Döviz kuru üzerinde yapılacak veya uygulanacak işlemlerde önemli olan, doğru zamanda gerekli hamleleri yapabilmek olmaktadır¹⁰³.

2.2.3. Bankacılık Krizleri ile Mücadele

Bankaların likidite yetersizliğinden kaynaklı ödeme güçlüğü içine girmeleri ile bu bankalarda hesabı bulunan kişilerin birikimlerini çekmek için bankalara hücum etmeleri sonucunda bankacılık krizi ortaya çıkmaktadır. Kriz, bankacılık sisteminin hem yönetici tarafında hem de birikim sahipleri üzerinde ciddi bir panik havası yaratmaktadır. 1929'da Büyük Buhran döneminde İzmir'de faaliyet gösteren Alman bankası Deutsche Orient Bank'ın yaşadıkları bu duruma örnek olarak gösterilebilir. Küresel krizin etkisiyle, Almanya'nın içine girdiği mali bunalım, Deutsche Orient Bank'ın durumunu belirsizleştirmiştir. Banka müşterileri, Alman bankasından birikimlerini çekmek istemişlerdir. Banka, elinde bulundurduğu sıcak paranın çoğunu Almanya'daki genel merkeze aktardığı için müşterilerin taleplerini karşılayamamıştır. Mevduat sahiplerinin bankalara hücum etmesine neden olmuş ancak bu panik havası kısmi ödemelerin başlamasıyla durulmuştur. Paniğin bir süre devam etmesi ve birikim sahiplerinin bankalar önünde uzun kuyruklar oluşturmaları, İzmir finans piyasasını olumsuz etkilemiştir. Türkiye, kriz öncesi uyguladığı tedbirli politikalar

¹⁰² Kahler, a.g.e., s. 259.

¹⁰³ Evin Akgün, Makroekonomik Göstergeler Işığında Ulusal ve Uluslararası Krizler: Karşılaştırmalı Türkiye Örneği, Karamanoğlu Mehmet bey Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Karaman, 2014, s. 54 (**Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi**).

sayesinde diğer ülkelere oranla küresel krizden daha az etkilenmiş bu sayede geniş çaplı bir bankacılık krizi yaşamadan küresel krizi atlatabilmiştir.¹⁰⁴

Bankacılık krizlerinde uluslararası anlaşmalar ulusal merkez bankalarına bazı sorumluluklar yüklemektedir. Merkez Bankası, ülkede faaliyet gösteren yerel ya da yabancı bankaların faaliyetlerini denetim altında tutması gerekmektedir. Yerel bankaların yabancı para biriminden borçlanma seviyeleri ani ve aşırı bir döviz çıkışında bankacılık sistemini bir krize sürükleyebilecek boyutta ise önemler alınmalıdır ve Merkez Bankası dış borçları karşılayabilecek rezervlere sahip olması gerekmektedir. Merkez Bankası'nın en önemli rolü olan son borçlanma mercii olma özelliği ile ilişkili olmaktadır¹⁰⁵. Merkez Bankası'nın yeterli rezerve sahip olmaması, son borçlanma mercii olma rolünü üstlenebilmesini mümkün kılmayacaktır.

Bankacılık krizin önlenmesi için öncelikle ulusal bankaların borçlanma kapasitelerinin değerlendirilmesi ve sınırlandırılması gerekmektedir. Kısa vadeli borçları karşılayacak yeterlilikte kısa vadeli aktiflerin bulunması gerekmektedir¹⁰⁶. Ulusal bir banka yabancı bir para biriminden borçlanıyor ise, bunun karşılığı olarak elinde bulundurduğu yabancı para aktifinin kısa vadeli borçlarını karşılayacak miktarda olması likidite krizinin önlenmesinde büyük önem taşımaktadır. Bununla birlikte, yabancı para borçlanmalarının riski türev ürünlerle düşürülmektedir¹⁰⁷.

2008 Mortgage krizi, tüm dünya ekonomilerini etkisi altına alan bir kriz olmuştur. Krizin etkilerinin hızla yayılmasında finansal piyasaların küreselleşmesi ve bunun sonucunda finansal piyasalar arasında etkileşimin artması önemli rol oynamıştır. Bir ülkede ya da bölgede başlayan ekonomik sorunlar kısa zamanda dünya geneline yayılarak hız kazanmıştır. Tüketim taleplerinin gerilemesiyle birlikte dış ticaret ve uluslararası para akışı yavaşlamıştır. İşsizlik, enflasyon ve ekonomik büyüme gibi makroekonomik göstergelerde yaşanan değişimlerin yanı sıra kriz emlak sektörünü de büyük zarara uğratmıştır. Bu tablonun ardından, bankacılık krizleriyle mücadele konusunda önlem paketleri oluşturulmuş ve dünyanın finansal mimari yapısı yeniden şekillendirilmiştir.¹⁰⁸

¹⁰⁴ K. J., Galbraith, **Büyük Kriz 1929**, (Çeviren: Elif Nihan Akbaş), Pegasus Yayınları, İstanbul, 2009, s. 46.

¹⁰⁵ Kahler, a.g.e., s. 260.

¹⁰⁶ Niyazi Berk, **Finansal Yönetim**, Bilim Teknik Yayınevi, İstanbul, 1990, s. 24.

¹⁰⁷ Öztin Akgüç, **Finansal Yönetim**, Geliştirilmiş 6. Baskı, Avcıol Basım-Yayın, İstanbul, s. 689.

¹⁰⁸ Doğan Alantar, "Küresel Finansal Kriz: Nedenleri ve Sonuçları Üzerine Bir Değerlendirme", **Maliye Finans Yazıları**, 2008, Cilt: 1, Sayı: 81, 1-10, s. 3.

Bankacılık sisteminde yapılan kapsamlı düzenlemelere ve reformlara rağmen acil dış kaynaklı kredilere ihtiyaç duyulabileceği gerçeği unutulmamalı ve Merkez Bankası son ödeme mercii olma rolünü sürdürebilmesi gerekmektedir. Uluslararası kurumlardan borçlanmaya ilişkin standartlar ihtiyaç durumunda değil; ihtiyaç öncesinde belirlenmesi de gerekmektedir. IMF gibi kuruluşların en önemli hatası, gelişmekte olan ülkelerde bankacılık sistemini kriz öncesinde yeterince analiz etmemiş olmaları olmaktadır. Kriz öncesi veriler dikkatli şekilde kayıt altına alınıp bankacılık sistemine ilişkin hareketler de kayıtlı veriler ışığında değerlendirilebilseydi birçok Asya ülkesi ekonomik krizleri bu denli ağır yaşamayabilirdi¹⁰⁹.

2.2.4. Türkiye’de 1999 Kararlarını Uygulama Sebepleri

Ülke ekonomisinin içinde bulunduğu durumu’ nun değerlendirmeden uygulanmasının birçok hedefinde tutturulamadığı görülmüştür. Özellikle reel döviz kurunun değerlendirilmesinin neden olduğu olumsuz havayı telafi edecek bir yatırım hamlesi reel sektörde görülmemiştir. Dolayısıyla TL’nin kıymetlenmesi reel sektör üzerinde oluşturacağı negatif tesirin düşük faiz oranlarıyla giderilebileceği ve bununla beraber dış ticaret açığının’ da yükselmeyeceği düşünülmüştür. Programın ilk aylarında faiz oranlarında düşüşler yaşanmıştır. Fakat faizlerdeki düşüş ülke üzerinde beklenen etkiyi göstermemiştir. Uzun seneler yatırım noktasında geri kalan ve ticarete konu olan sektörler üzerinde yatırım ikamesi ihracat artışına neden olamamıştır¹¹⁰.

2.2.5. 2001 Türkiye Krizi

Türkiye’de döviz kuru ve enflasyon olgusunun geçerli olması sebebiyle döviz kurunun nominal çapa olması kararlaştırılmış. Diğer bir ifadeyle devalüasyon ile enflasyon beraber hareket etmekte üretimde dışarıya bağımlılık sebebiyle devalüasyon yurtiçinde fiyatları artırmakta ve yurtiçinde fiyatlardaki artışlar esnek kur sistemiyle birlikte devalüasyon yaşanmasına sebep olmuştur¹¹¹.

¹⁰⁹ Serpil Çelik, Muhasebe Meslek Mensuplarının Türkiye Muhasebe Ve Finansal Raporlama Standartlarına Bakış Açılarının Değerlendirilmesine İlişkin Ampirik Bir Çalışma: Niğde Örneği. Niğde Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2013, s. 67 (**Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi**).

¹¹⁰ Abdulkadir Buluş, 2001 Krizinden Sonra Türkiye’de İzlenen Makro Ekonomik Politikalar ve Bu Politikaların Dış Ticarete Olan Etkisi (Konya İli Örneği), Selçuk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya, 2010, s.45 (**Yayımlanmamış Doktora Tezi**).

¹¹¹ Merih Celasun, "2001 Krizi, Öncesi ve Sonrası: Makroekonomik ve Mali Bir Değerlendirme", **Küreselleşme, Emek Süreçleri ve Yapısal Uyum**, 2002, 27-102, s. 27.

2.2.6. Uluslararası Krizler

Parasal ve ya mali istikrarın sağlanamamış olmasının dezavantajları makroekonomik dengesizlikler ekonomik küçülmeye birlikte krizleri de beraberinde getirmiştir. Dolayısıyla krizler öncelikle bankacılık ve ya finans sektörlerinde baş göstermiş, devamında ise döviz krizi yaşanmış ve son olarak ise üretim ile reel sektörün krize girmesiyle beraber ekonomik daralmalar meydana çıkmıştır. Bu gelişmeler doğrultusunda istikrar programının ekonomik manada başarıya ulaşabilmesi için siyasi ve ekonomik istikrarı elde etme noktasında paralellik taşıdığı görülmüştür¹¹².

2.2.6.1. Arjantin Krizi

Arjantin finans sistemi 1980-1990'lı yıllarda başarısız ekonomik programlar sonucunda enflasyon ve yüksek dolarizasyona maruz kalmıştır. Özellikle kamu kesiminin artan açıkları ve reel sektörün istifade edebilecekleri fonları da azaltarak, kredileri piyasaları da gelişmemiştir. 1990'lı yılların başından itibaren uygulanmaya başlayan Konvertibilite Programından sonra ülkeye yoğun sermaye girişi olmuştur. Bununla beraber pesoya olan güven ortamının tekrar sağlanması ile önceki dönemlerde baskılanmış olan kredi işlemlerine ilişkin olanaklar genişletilmiştir. Bu gelişmeler doğrultusunda finans sistemini büyütülmüştür¹¹³.

Ekonomik faaliyetlerdeki daralma sebebiyle Arjantin ürünlerine talep uluslararası pazarda azalmıştır. Dolayısıyla zaten ucuz olan tarım ürünlerinin değerleri iyice düşmüştür¹¹⁴.

Sonuç olarak artan kamu açıkları, fona olan rağbeti artırmış yerli paraya ilişkin faiz oranlarının dolar faizlerinin üzerinde seyretmesine sebep olmuştur. Özellikle uzun yıllar sonucunda oluşan kamu açıklarının devam etmesi bir taraftanda ekonomide dengenin sağlayabilmek için ihtiyaç duyulan tasarruf sermaye

¹¹² Süreyya Yıldırım, "2008 Yılı Küresel Ekonomi Krizinin Dünya ve Türkiye Ekonomisine Etkileri", *Karamanoğlu Mehmet bey Üniversitesi Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 2010, Sayı: 1, 47-55, s. 47.

¹¹³ Suzan Ergün, "Arjantin'in Ekonomik İstikrarsızlık Tarihi: İnişler ve Çıkışlar", *Akademik Bakış Dergisi*, 2010, Sayı: 20, 1-18, s. 2.

¹¹⁴ Ali Sina Önder, "Bir Krizin Anatomisi: 1930'dan Günümüze Arjantin Kalkınması", Ankara, 2002, <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/iletisimgm/AliSinaOnder.htm> (Erişim Tarihi: 14.04.2018).

hareketleriyle sağlanmışır. Tüm bu uygulamalar ve politikalar uzun dönemde krizin meydana çıkmasına engel olamamıştır¹¹⁵.

2.2.6.2. Meksika Krizi

Sermaye hareketlerinin serbest bırakıldığında, ulusal paranın yabancı bir paraya endekslendiği ve yüksek faiz oranlarının olduğu ekonomilerde, yabancıların karşılaşacağı risklerin düşük olması ve bu ülkelere doğru yüksek oranlarda sermaye girişleri görülmüştür¹¹⁶.

Finansal krizlerin ortaya çıkışındaki ilk sebep genel olarak sermaye girişlerinin kredi genişlemesine neden olup batık krediler problemleriyle birlikte banka mevduatlarında bozulmalar görülmüştür¹¹⁷.

Meksika ülkenin içinde bulunduğu siyasi çalkantılar ve yaşanan suç olaylarındaki artışlar ekonomiye yönelik beklentileri negatif olarak etkilenmesi döviz kurunda sarsmıştır. Tüm bu yaşananlar doğrultusunda yurtiçi finansal piyasalar üzerinde alınan önlemler yetersiz kalmış ve ekonomik istikrarsızlık ise ortaya çıkmıştır. Ortaya çıkan bu tablo sonucunda mevcut durumun devam ettirilememesi pezo'nun devalüe edilerek, dalgalı kuru rejimine geçilmiştir. Bu süreçte ülkeden önemli miktarda sermaye çıkışları yaşanmıştır. Sonuç olarak büyüme oranlarında düşüşler, reel gelirlerde yaşanan olumsuzluklar ile birlikte bankacılık sektöründe kriz patlak vermiştir¹¹⁸.

2.2.6.3. Brezilya Krizi

Yaşanan krizler ve ekonomik gelişmeler özellikle 1980 yılı ve sonrasında ekonomide büyümeyi gerçekleştirebilmek amacıyla finansal serbestleşme politikalarına başvurulmuştur. Bununla birlikte IMF genel olarak Ortodoks ve heteredoks özellikli programlar ile birlikte döviz kuru çapasını, ekonomik şartları ve

¹¹⁵ Burçin Hacıhasanoğlu, Meksika 1994 ve Arjantin 2001-2002 Krizlerinin Gelişmekte Olan Ülkeler ve Türkiye İçin Önemi, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Piyasalar Genel Müdürlüğü, Ankara, 2005, s. 72 (**TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi**).

¹¹⁶ M. Büşra Engin, "Gelişmiş ve Yükselen Piyasalarda 1990 Sonrası Görülen Finansal Krizler ve Dünya Ekonomisi Üzerindeki Etkileri", *Sosyal Bilimler Dergisi*, 2007, Sayı: 2, 35-60, s. 48.

¹¹⁷ Pelin Ataman Erdönmez, "Japonya Mali Krizi", Türkiye Bankalar Birliği, 2002, <http://www.tbb.org.tr> (Erişim Tarihi: 25.04.2018).

¹¹⁸ Bülent Güloğlu ve Ender Altunoğlu, "Finansal Serbestleşme Politikaları ve Finansal Krizler: Latin Amerika, Meksika, Asya ve Türkiye Krizleri", *İstanbul Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, 2002, Sayı: 27, 111-140, s. 136.

sosyal yapıları değerlendirilmeden, ülkeler arasında durumlarına bakıp ayırım yapmadan uyguladığı programlarda başarısızlığa uğradığı görülmüştür¹¹⁹.

Güney Doğu Asya Ülkelerinde yaşanan krizlerden sonra Brezilya da ekonomik manada bunalım yaşamıştır. Brezilya 1994 senesinde yürürlüğe giren ve yerli parası olan Real'in ABD doları karşısında devalüasyonu kabul görülmesi sonucunda büyüme göstermiştir. Asya ülkelerinde yaşananların arkasından Brezilya borsa endeksinde ciddi düşüşler yaşanmıştır. Dolayısıyla uluslararası girişimcilerin fonları Brezilya ekonomisine gelirken, ülkenin içinde bulunduğu durum ile beraber cari işlemler açığı' da artmıştır¹²⁰.

Brezilya ekonomisindeki krizin önemli sebeplerinin başında sabit kur politikası denilebilir; bununla beraber kamu kesiminin rolü de büyük önem arz etmektedir. Özellikle 1995–1998 yılları arasında yaşananlar sonucunda mali dengenin bozulması ile birlikte ana neden kamu açıklarının giderek artan oranda büyümesi olarak gösterilmiştir¹²¹.

2.2.6.4. 1992-1993 Avrupa Döviz Kuru Mekanizması Krizi

Avrupa Para Sistemi dolardaki yaşanan dalgalanmalara tepki olarak birlik içinde döviz kurunda istikrar sağlayabilmek amacıyla oluşturulmuştur. Avrupa Para Sistemi ayrıca birlik ekonomilerinin Avrupa'da ekonomik ve siyasi birliktelik için gerekli şartları oluşturacağı öngörülmüştür. Avrupa Piyasa Sistemi birlik ülkelerinin ulusal paraları ortalamasından oluşan sanal hesap birimi Avrupa Para birimi ile literatürde sabit döviz kuru mekanizması olarak bilinen ERM (Exchange Rate Mechanism) Döviz Kuru Mekanizması iki unsurdan meydana gelmekte, merkezi oranlar ile dalgalanma miktarlarının bulunduğu parite tablolarıyla sabit döviz kurunun devam ettirebilmesi noktasında merkez bankaları arasında kredi sistemleri önemli görevler üstlenmiştir. ERM (Exchange Rate Mechanism) Döviz Kuru Mekanizması

¹¹⁹ Canan Sancar, "Finansal Serbestleşme Sonrasında Latin Amerika, Meksika, Güneydoğu Asya ve Türkiye'de Yaşanan Krizler, Nedenleri Ve Uygulanan IMF Tipi İstikrar Programlarının Sonuçları", **Halil Seyidoğlu'na Armağan Finansal Kriz Yazıları**, Edition: 1, (Editör: İrfan Kalaycı), Nobel Yayın Dağıtım, İstanbul, 2010, 421-454, s. 428.

¹²⁰ Eser Sevinç, "Latin Amerika Ekonomisi", 1-8, ss. 3-4, archive.ismmmo.org.tr/docs/malicozum/45MaliCozum/13-EserSevinc85.doc (Erişim Tarihi: 01.05.2018).

¹²¹ M. Akdiş, **Global Finansal Sistem, Finansal Krizler ve Türkiye**, Beta Basım, İstanbul, 2000, s. 89.

varlığını sürdürmesi için ilk yıllarında 1979–1993 arasında dönemde döviz kurlarında 17 yeni ayarlama yapılmıştır¹²².

Avrupa Para Sistemi'nin önemli parçalarından biri olan Almanya'nın birleşme sonrasında yükselen kamu borçları sonucunda uygulanan daraltıcı para politikasının, ekonomilerinde problemler yaşayan ülkelerin ulusal para birimlerinin marka sabitlenmiş olması sebebiyle birçok ülkede daraltıcı para politikası programı uygulamak zorunda kalmış, dolayısıyla bu ülkelerde resesyona girmiştir. Buna ilişkin Avrupa Para Sistemi üye ülkelerinin ekonomik problemlere ilişkin ortak bir ekonomi politikası programında uzlaşamamaları Eylül 1992'de krizin ortaya çıkmasına sebep olmuştur¹²³.

2.2.6.5. Rusya Krizi

Rusya'da ortaya çıkan krizin kökenleri geçmişe dayanmakta olup; Sovyetler birliğinin yıkılmasından sonra Rusya'nın ekonomik sistemini değiştirmesi ile birlikte ülkeyi ekonomik zorluklarla baş başa bırakmıştır. Bu zorluklardan çıkmak için çeşitli ekonomik programlar uygulayan Rusya 95-97 yıllarında enflasyonu % 20-30 kadar düşürmüştür. Dolayısıyla 1995 yılında Ulusal para ile dolar koridorunun kurulmasıyla ülkeye sıcak para girişi başlamıştır. Finans piyasalarında olumlu gelişmeler olsa da özellikle ödenmemiş borçlar artmaya başlamıştır¹²⁴.

Rusya'da ki krizin sebebi geniş mali açıklar ile ülkenin ulusal ve yabancı yatırımcılara olan borçlarındaki artışlardır. Bağımsız derecelendirme kuruluşlarının Rusya'nın notlarını düşürmesi sonucunda ülkeden yüklü miktarda yabancı sermaye çıkışında sebep olmuştur. Uygulanan program sonucunda fiyatların serbest bırakılması amaçlanmış ulusal paranın değer kaybı döviz ve değerli madenlere talebi artırmış spekülasyonlara zemin hazırlamıştır¹²⁵.

2.2.6.6. Asya Krizi

Doğu ve güneydoğu Asya ülkeleri 1997 Temmuzunda Tayland'da ortaya çıkan kriz, bölgenin diğer ülkelerine de yayılmıştır. Başlangıçta ülkelerin ulusal paraları

¹²² Selçuk Bayraktaroğlu, "Avrupa Birliği'nde Geçmişten Bugüne Yaşanan Siyasi Krizler", 2013, <http://slcbayraktar.blogspot.com.tr/2013/11/avrupa-birliginde-gecmisten-bugune.html> (Erişim Tarihi: 25.04.2018).

¹²³ Umut Çakmak, "Para Krizi Modellerine İlişkin Bir Değerlendirme", *Ekonomik Yaklaşım*, 2007, Cilt: 18, Sayı: 62, 1-31, s. 29.

¹²⁴ Saruhan Özel, *Global Finansal Krizler*, Deniz Kültür Yayınları, İstanbul, 2005, s. 84.

¹²⁵ Engin, a.g.e., ss. 46-47.

dolar karşısında önemli oranda değer yitirdiği gibi, finans piyasaları da etkilenmiştir. Ekonomik istikrarsızlıklarla birlikte siyasi istikrarsızlıklar da yaşanmıştır¹²⁶.

1997 yılından itibaren spekülâtorler Tayland Baht'ının değerlendirildiğini ve ülkenin ihracat imkanlarını arttırmak üzere Baht'ın değerinin düşürüleceği inancını hâkim kılmaya başlamıştı. Bunun manası döviz spekülasyonlarına ilişkin koşullarının olgunlaştığına işaret etmiştir. Tayland Merkez Bankası ulusal paraya ilişkin bu spekülâtif hareketleri önleyerek döviz kurunu sabit kılmayı başarmış, ama döviz stokları azalmıştır.

2.2.6.7. 2013 Kıbrıs Krizi

Güney Kıbrıs Rum Yönetimi'nin kamu borç stoku önemli oranlarda artış göstermiştir. Güney Kıbrıs Rum Yönetimi'nin Yunanistan'ın borçlarının oluşturduğu riskler ile de karşı karşıya gelmesi, borçlanma maliyetlerini arttırmıştır. Güney Kıbrıs Rum Yönetimi'nin ekonomik sıkıntılar yaşamasının arka planında cari açık neden olmuştur. Son yıllarda artan cari açık Güney Kıbrıs Rum Yönetimi, AB ülkeleri içinde en fazla cari açık veren ülke konumuna geçmiştir. Ülkenin ekonomisinde bu kadar yüksek cari açıklar olduğu zaman ihracat ve rekabet gücünde kayıplar yaşadığı görülmüştür. Güney Kıbrıs Rum Yönetimi cari açığın finansman edebilmek için doğrudan yabancı sermaye akımlarından sağlamıştır. Ancak kriz ortamında özellikle yabancı sermayeye bağlı kalması, Güney Kıbrıs Rum Yönetimi'nin ekonomisinin kırılganlığını arttırmıştır¹²⁷.

2.3. EKONOMİK KRİZLERDEN KORUNMA YÖNTEMLERİ

Geçmiş yıllara ait krizler ve ortaya atılan görüşler değerlendirildiğinde ekonomik krizlerden kaçınmanın mümkün olup olmadığı konusu akla gelmektedir. Ekonomik krizler incelendiğinde, krizden kaçınma hususunda izlenebilecek bazı politikaların olduğu görülmektedir.¹²⁸ Bu politikaların başarılı şekilde uygulamaya konulması ve sürdürülebilmesi krizlerden kaçınmayı sağlamaktadır.

2.3.1. Döviz Kuru Politikaları ile Krizlerden Kaçınma

Mali krizler baş göstermesi durumunda ekonomide oluşabilecek dengesizliklerle beraber finansal açıdan açıklar oluşturmaktadır. Ekonomide cari

¹²⁶ P. Bustelo, *The East Asian Financial Crises: An Analytical Survey*, Icel Working Papers, 1998, pp. 2-3.

¹²⁷ O. Şafaklı, "Kuzey Kıbrıs Türk Cumhuriyeti'nde (KKTC) Banka Krizleri Üzerine Literatürel Bir Çalışma", *Ege Akademik Bakış*, 2002, Cilt: 2, Sayı: 2, 105-115, s. 113.

¹²⁸ Kahler, a.g.e., s. 249.

işlemlerde yaşanan aksaklıklar neticesinde döviz kurları üzerinde istikrarsızlıkların sonucunda yerli para biriminin düşüşlerin yaşanması mali piyasalarda bozulmalar baş göstermektedir. Genel olarak ekonomide uygulanan maliye ve para politikaları yönünden bakıldığında döviz kuru yönetimlerinde farklılıklar görülmektedir¹²⁹. Yalnız talebin yurtdışına çıkışı durumunda Merkez Bankalarının güçlü bir döviz yapısının olması halinde ekonomik politikaların başarı sağlanmasında önemli bir avantaj sağlamaktadır.

Bir ülke parası ile sıkı sıkıya ilişkili olan döviz kuru rejimlerinin uygulanması, ekonomik kriz riskini artırmaktadır. Bu politikaların ancak çok özel durumlarda ve geçici bir süreliğine uygulanmaları doğru olabilir. Bir ülkenin cari işlemler dengesi, ülke ekonomisinin uluslararası ticaret ve dış borçları ile ilişkili olarak açık veya fazla verebilmektedir. Cari açıklar reel kur değişimlerini devalüe eder, cari fazlalar ise ulusal paranın değerlenmesini sağlar. Ancak, bir ülke parasına bağlı bir döviz kuru rejimi uygulanmakta ise döviz kurları piyasadaki gelişmeler nezdinde değişim göstermemektedirler. Bu durum, ayrıca finans piyasalarını spekülasyon işlemlere açık hale getirir ve ülke ekonomisi açısından yüksek maliyetli sonuçlar doğurabilmektedir.¹³⁰ Dalgalı döviz kuru rejiminin uygulandığı ekonomilerde piyasa beklentilerinden kaynaklanan panik ve baskı ile baş etmek mümkün olabilir. Kreditorlerin daha fazla kredi vermeyecekleri şeklinde bir beklentinin oluşması dış borç limitine henüz gelinmemiş olmasına rağmen paniğe sebep olması bu duruma örnek olarak verilebilir. Dalgalı kur sistemi ile yönetilen piyasa ekonomisinde Merkez Bankası devlet politikalarını destekleyerek paniği durdurabilir. Sabit kur sisteminde ise Merkez Bankası'nın bu rolü üstlenebilmesi için devletin dış borçlarını kapatabilecek büyüklükte bir döviz rezervine ya da uluslararası piyasalardan kolaylıkla borç alabilmesine yetecek kadar yüksek kredi skoruna sahip olması gerekmektedir¹³¹. Merkez Bankası'nın rolü krizin başarıyla yönetilebilmesi açısından oldukça önemli olmaktadır. Arjantin'de Merkez Bankası'nın bu rolü üstlenememesi 1995 yılındaki krize neden olmaktadır.

2.3.2. Dolarizasyondan Kaçınma

Dolarizasyon, bir ülkede kendi milli parasının yerine başka ülkeye ait para birimini hesap birimi olarak kullanması ve bu para cinsinden ödeme yapması

¹²⁹ Halil Seyidoğlu, *Uluslararası İktisat-Teori Politika ve Uygulama*, Güzem Yayınları, 10. Baskı, İstanbul, 1994, s. 134.

¹³⁰ Gülten Kazgan, *Tanzimat'tan XXI. Yüzyıla Türkiye Ekonomisi*, Altın Kitaplar, İstanbul, 1999, s. 34.

¹³¹ Ünal ve Kaya, a.g.e., s. 93.

anlamına gelmektedir. Ayrıca, Dolarizasyon reel döviz kuru ve enflasyon değerlerindeki dalgalanmalardan korunmak amacıyla kullanılan bir yöntem olmaktadır. Birikimlerin başka bir ülkenin para birimi üzerinden değerlendirilmesi, gelirlerin yabancı para birimine endekslenmesi ve fiyatların da yabancı bir para birimiyle belirlenmesi, ulusal paranın daha az kullanılması, Türkiye’de yanlış giden politikaların ürünü olarak görülmektedir.

Yüksek enflasyon ve belirsizlikle mücadele eden ekonomilerde, ulusal parayla edinilen birikimlerin sürekli değer kaybetmesi nedeniyle Dolar üzerinden yapılan işlemlerin arttığı ve bankaların da varlıklarını Dolar cinsinden yarattıkları görülmektedir. Aktif ve pasifler birbirlerine eşit oldukları sürece kur riskinin olmadığı varsayılmakla birlikte aktiflerin vadesinin pasiflerin vadesinden daha uzun olması durumunda likidite riski ortaya çıkmaktadır. Piyasalar dalgalı kur rejimi ile yönetiliyor olsalar dahi Merkez Bankası’nın politikaları yeterli olmamaktadır. Merkez Bankası; enflasyon, ekonomik büyüme, faiz ve yatırımlar konusunda elinde tuttuğu kontrolü kaybetmektedir. Bu nedenle, Merkez Bankası yerel bankacılık sisteminde Dolarizasyonu engellemeye çalışmalıdır ve ulusal para cinsinden tasarruf yapılmasını ve borç alınmasının özendirilmesi gerekmektedir.

Devletin Dolar cinsinden kısa vadeli dış borç alımı yapması, 1994 Meksika krizinde de görüleceği üzere oldukça riskli olmaktadır. Meksika’nın kısa vadeli dış borçlarının milli gelir içerisindeki payının artması, Dolar cinsinden borçlanma, artan panik ve Merkez Bankası rezervlerinin bu borçları karşılayacak büyüklükte olmaması krize neden olmuştur¹³². Dış borçlanma kabiliyetini kaybeden ve iç borçlanma ile sorunu çözemeyen Merkez Bankası son borçlanma makamı olma rolünü oynayamamış ve krizi önleyememiştir.

2.3.3. Sermaye Hareketlerini Kontrol Altına Alma

Küreselleşme, sermaye hareketlerinin serbestleşmesi, ülkeler arasındaki ticari engellerin kalkması ve piyasaların küreselleşen dünyaya uyum sağlama girişimlerinin artması nedeniyle pek çok ülke kendi politikalarını belirlerken diğer ülkelerin politikalarını incelemektedir. Küreselleşen dünya ile uyumlu politikalar üretebilmek için ortak çalışmalar yürütmekte ve ülkeler arası iş birlikleri yapılmaktadır. Ekonomilerin liberalleşmesi bazı tehlikeleri de beraberinden getirmektedir. Bu nedenle, ülkelerin sermaye giriş ve çıkışlarını çok iyi takip etmeleri

¹³² Pierre-Richard Agenor, *Borrowing Risk and the Tequila Effect*, International Monetary Fund (IMF), 1997, s. 6.

ve denetlemeleri krizler karşısında alınması gereken önlemlerden birini oluşturmaktadır.¹³³

Yakın tarihte meydana gelen ekonomik krizlerin pek çoğunun liberalleşme ile doğrudan ilişkisi bulunmaktadır. Özellikle, uluslararası sermaye hareketlerinin krizlerin ortaya çıkmasında etkin rolleri olmuştur. Asya ülkelerinde yaşanan ekonomik krizde olduğu gibi, yabancı bir para birimine bağlı kalmak, o ülke parasının aşırı değerlenmesine yol açmış ve yabancı sermaye girişlerinin arttığı bir dönemde devalüasyonların da zamanında yapılamaması krizi meydana getirmiştir. Bu nedenle, sermaye hareketlerinin kontrol edilmesi önemli bir gereklilik olmaktadır. IMF, sermaye hareketlerinde serbestliği savunan bir kurum olmasına rağmen 1997'deki Asya krizinden sonra bu görüşünü kısmen değiştirmiş ve serbestleşen sermaye hareketlerinin risk taşıdığını kabul etmektedir.¹³⁴

Yüksek faiz getireceği tahmin edilen spekülasyon ve kısa vadeli sermaye hareketlerinin, ekonomik ve siyasi belirsizliklere karşı aşırı duyarlı olmaları nedeniyle ülkeyi aniden terk etme potansiyeline sahip oldukları söylenebilir. Bu nedenle, kısa vadeli sermaye girişleri, giriş yaptıkları ülke ekonomisi açısından risk taşıyan hareketlilikler olmaktadır. Özellikle, kısa sürede sıcak para olarak adlandırılan sermaye girişlerinin artış göstermesi ülkede geçici bir rahatlama yaratabilir. Ancak, yakın dönemde meydana gelen krizlerde görüldüğü üzere, kontrol edilmeyen sermaye hareketlilikleri ulusal bankaların ve kurumların aşırı borç altına girmelerine neden olmaktadır.¹³⁵

Bankaların aşırı borç yükü altındayken krizin patlak vermesi, kriz karşısında toparlanmalarını güçleştirmektedir. Krizle birlikte yeniden borçlanma sürecine girilmesi de ekonomiyi zor durumda bırakır. Yakın dönemde ekonomik kriz yaşamış ülkelerde, sermaye girişlerinin büyük kısmının kısa vadeli borçlanmalardan meydana geldiği görülmektedir. Özellikle, gelişmekte olan ülkelerde spekülasyon sermayesinin ülkeyi aniden terk etmesi krizlere yol açmaktadır. Bu nedenle; Şili, Kolombiya ve Malezya'da sermaye hareketlerinin kontrol edilmesine ilişkin uygulamalar

¹³³ Metin Altıok, "Uluslararası Sermayenin Krizi, Hegemonya Savaşları ve Türkiye", *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*, 2005, Cilt: 12, Sayı: 12, 151-173, s. 153.

¹³⁴ Mehmet Karagül ve Mahmut Masca, "Sosyal Sermaye Üzerine Bir İnceleme", *AİBÜ Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 2005, Issue: 1, 37-52, s. 42.

¹³⁵ Hausmann ve Rojas-Suarez, a.g.e., s. 215.

geliştirilmiştir. Şili ve Kolombiya'da sermaye girişleri, Malezya'da ise sermaye çıkışları üzerinde kontrol getirilmesine karar verilmiştir¹³⁶.

2.3.4. Finansal Sistemde Standartların Etkin Kılınması

Yetersiz sermaye ve denetim ile işleyen bankacılık sistemi ekonomik krizlerin oluşumunda görülen en temel sorunlardan biri olmaktadır. Bunun nedeni, borç/sermaye oranlarının yeni borç alımlarında bankalar açısından riskli bir boyuta ulaşması ve krize karşı sistemin kırılgan bir yapı haline gelmesi olabilir. En düşük kriz olasılığı altında dahi bankalar iflasa sürüklenmiş ve likidite sorunu yaşayan kurumların varlıkları mevduat sigorta fonlarına aktarılmıştır. Bu gelişmelerin, özellikle gelişmekte olan ülkelerin bankacılık sistemlerinde denetimlerin yetersizliğinden kaynaklı meydana geldikleri bilinmektedir. Denetim yetersizliği, batık kredilerin bilançolarda gösterilmemesi ve kreditorlere çıkar sağlamak amacıyla işlemlerin gizlenmesi şeklinde sonuçlar doğurmaktadır. Banka kuruluş lisansının rüşvet, kayırma ve siyasi nedenlerle verilmesi gelişmekte olan ülkelerin uluslararası varlık/sermaye oranlarının yetersiz kalmasına neden olmuştur¹³⁷. Bu nedenle, gelişmekte olan ülkelerde bankaların minimum sermaye oranları yüksek tutulması gerekmektedir.

2.3.5. Basel Standartları

Basel Komitesi aracılığıyla uluslararası platforma ilan edilen sermaye yeterliliği düzenlemesi, birçok devlet tarafından farklı kurullarla uygulanan sistemleri standart hale getirmiş ve söz konusu uygulamaya 1996 yılından itibaren piyasa riski değerlendirilmesinde eklenmiştir¹³⁸.

Getirilen kriterlerin yurtiçinde ve dünyada bankacılık ve kredi verme kriterlerinde geniş çaplı bir düzenleme olması nedeniyle yeterlilik sağlayamayan, kuruluşların ve bankaların kredi verme, kredi alan kişi ve şirketlerin kredi kullanma olanaklarının kısıtlanmasına sebep olduğu görülmüştür¹³⁹.

Basel Komitesi resmiyette yasa ve kurullar getirme yetkisine sahip olmamakla beraber, bankacılık piyasasında düzenlemelerine istinaden tasarı ve teklifler

¹³⁶ Karagül ve Masca, a.g.e., s. 13.

¹³⁷ Ünal ve Kaya, a.g.e., s.105.

¹³⁸ Ebubekir Ayan, **Bankacılık Risklerinin Yönetiminde Basel II Uzlaşısı**, Beta Yayınevi, İstanbul, 2007, s. 45.

¹³⁹ Hicabi Ersoy, "Türk Bankacılık Sisteminde Sermaye Yeterliliği ve Basel Standartları", 2011, 53-72, s. 55, <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/319337> (Erişim Tarihi: 29.04.2018).

geliştirerek bunları tartışmaya kamuoyu ile paylaşmıştır. Finans sektörünün istikrarı sağlamak ve farklı devletlerarasında bankacılık denetimi alanındaki adaletsizliği gidermek için komite çalışmalarında bulunmuştur. Komite tarafından yapılan bu düzenlemeler tavsiye özelliğinde olup, ancak düzenlemeleri dikkate almayan devletlerin bankacılık sektörü, uluslararası arenada ötelenmekte olup, risk primleri de negatif yönden etkilenmiştir¹⁴⁰.

Esas olarak komitenin hedefi, bankaların karşı karşıya geldikleri riskleri doğru şekilde yansıtan esnek bir finans sistemi etkin kılmak bunun yalnız asgari sermaye oranıyla sağlanmasının pek mümkün olmamıştır. Bu nedenle, etkin denetim ve gözetim sisteminin hayata geçirilmesi ve piyasa disiplininin sağlanması ortaya çıkmıştır. 1990'lı yıllara bakıldığında asgari sermaye oranı yeterliliğine sahip olan bankaların bile iflas etmeleri bu aşamada farklı bakış açılarının gereksinimlerinin olmasını ortaya koymuştur¹⁴¹.

Gün geçtikçe hızla büyüyen mali piyasaların ve işlemlerin çeşitlendirilmesiyle karmaşıklaşması, sonucunda yaşanan finansal krizler, Basel Kriterlerinin yetersiz kaldığı yönünde kaldığı yönünde görüşler ortaya atılmıştır. Ayrıca Basel Kriterleri; finans sisteminin risk düzeylerini net olarak yansıtmaması, düzenlemenin getirdiği farklılıklar sebebiyle ortaya çıkabilecek arbitrajı önlenememesi, operasyonel risk gibi çeşitli riskler bulundurması ve OECD ülkesi kriterinin sebep olduğu rekabet koşullarının eşitsizliği sebebiyle bankalarda yeterli miktarda sermaye ve risk idaresine sahip olunması ve ya finans sisteminin güven ve istikrarın tesis edilmesi noktasında yetersiz kalmış olması neticesinde yeni bir düzenleme yapılması meydana çıkmıştır¹⁴².

ABD'de başlayıp dünya geneline yayılan 2008 krizinin ardından gerçekleştirilen reform çalışmalarının öncelikli konularından biri bankacılık sistemindeki denetimsizlik olmaktadır. Bankacılık sisteminde görülen denetim yetersizliğinin kredi derecelendirme kuruluşlarında da görülmesi krize yönelik eleştirilerin ana hedefi olmuştur. Kredi derecelendirme kuruluşlarının denetiminden sorumlu merkezi bir yapının oluşturulması ve derecelendirme sürecine ilişkin standartların belirlenmesi gerekliliği 2008 kriziyle birlikte daha net anlaşılabilir

¹⁴⁰ Şenol Babuşcu, *Basel II Düzenlemeleri Çerçevesinde Bankalarda Risk Yönetimi*, Akademi Consulting & Training Yayınları, 2005, s. 260.

¹⁴¹ Efsane Cengiz, *Basel I-II-III Sermaye Uzlaşısı*, Atılım Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara, 2013, s. 6 (**Yayımlanmamış Yüksek lisans Tezi**).

¹⁴² Oğuz Yıldırım, "Türk Bankacılık Sisteminde Basel Kriterleri", *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar*, 2015, Cilt: 52, Sayı: 609, 9-21, s. 20.

konulardan biri olmaktadır. Bankaların ve bankacılık sisteminde yer alan aktörlerin denetimlerini artırmak amacıyla kredi sistemini belirleyen faktörler üzerinde durulmuş ve düzenlenmeler yapılmıştır. Krizin başlangıç noktası ABD’de, finansal faaliyet gösteren kurumların FED tarafından denetlenmesine karar verilmiştir. Bu kurumların olumsuz piyasa koşulları altında durumlarının kötüleşmesini engellemeye yönelik ciddi tedbirler alınmış ve bu amaçla minimum sermaye oranları artırılmıştır.



ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

2001 TÜRKİYE EKONOMİK KRİZİ

3.1. 2001 ÖNCESİ TÜRKİYE'DE ENFLASYONU DÜŞÜRME SÜRECİ

Türkiye 1998'de imzaladığı Yakın İzleme Anlaşması ile yapısal reformları gerçekleştirmeyi ve enflasyonu dizginlemeyi hedeflemiştir. Yakın İzleme Anlaşması sonrasında Türkiye, IMF ile 1999'nun Aralık ayında stand-by anlaşması yapmıştır. Bu bölümde; az gelişmiş ülkeler, gelişmekte olan ülkeler, Washington Konsensüsü, 1980 Kararları ve 1994 krizleri ile ilgili konulara değinilecektir.

3.1.1. Az Gelişmiş Ülkeler, Gelişmekte Olan Ülkeler ve Washington Konsensusu

Az gelişmiş ülkelerde ve gelişmekte olan ülkelerde olan kalkınma girişimlerinin seyri sürekli olarak istikralı olmamıştır. İstikrarsızlıkların nedenlerinden bazıları, döviz rezervlerinde meydana gelen darboğaz, yetersiz olan iç tasarruf, ödenmesi zorlaşan ve hatta imkansız hale gelebilen dış borçlar olarak sıralanabilir. Bretton Woods paydaşları, istikrarsız ülkelerin dış borçlarındaki dengesizliklerin giderilmesi ve ödemeler bilançosundaki iyileştirmelerin yapılması karşılığında problem yaşayan ülkelerin makro ekonomik istikrar programlarını başlatmalarını talep etmiştir. 1980 yılı itibariyle gelişen ülkelerdeki istikrar sorunlarının artması üzerine; Dünya Bankası, ABD ve IMF'nin destek verdikleri ve "Washington Konsensüsü" (WK) modeli ile kalkınmaya yönelik faaliyetleri başlatılmıştır. Bu yeni paradigma ile DB ve IMF gibi uluslararası finansal kuruluşlar, istikrarsız ülkelerde kıt kaynakların korunması ve ekonomik büyümede sürekliliğin sağlanmasını esas almasını öneri olarak sunmuşlardır¹⁴³.

Washington Konsensüsü olarak bilinen politika takımı, uygun olan formüller olarak tanımlanan ve devletlerin bu formülleri ve ya programları uygulanması noktasında tavsiyesinde bulunan bir takım politika tedbirleridir. Konsensüs'ün öncelikli yöntemi mali disiplin olarak öne çıkmakta, devletlerin bütçe açıklarından dolayı yaşadıkları istikrarsızlıkları yaşamaması ve içine düştükleri borç sorunlarından çıkmalarının ve kamu borcunu sürdürülebilir bir bünyenin oluşturulmasının yöntemlerinden biri olarak gösterilmiştir. Bu öneriler ve yöntemler IMF ve Dünya Bankası tarafından kabul görmüş ve istikrarsızlığa düşmüş devletler

¹⁴³ Ali Şen, "Washington Konsensüsü ve Gelişmekte Olan Ülkeler Sorunları: Eleştirel Bir Değerlendirme", *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 2005, Cilt: 10, Sayı: 2, 181-200, s. 181-182.

diğer yapısal tedbirlerle beraber mali disipline bağlı kalınması uygulanması durumunda istikrarsızlık yaşamayacakları ifade edilmiştir. Dolayısıyla, Konsensüs sonrası yirmi senelik zamanda mali disiplin, ekonominin idaresinde performans göstergesinin mali bünyesini güçlü kılmının aracı olarak önerilmiştir. Birçok ülkenin 1990'lı yıllarda içine düştüğü krizler, Washington Konsensüsü ekonomi yönetimi önerilerini uygulayan devletleri güçlendirmedeği, tersine ekonomileri kırılgan yapıya dönmüştür. Bu durumda kriz yaşamayan ülkelere baktığımızda bu öneri ve politikaları kabul etmeyen Çin ve Hindistan olmuştur. Gelişmekte olan birçok devlet gibi ülkemizde de bu önerileri uygulamıştır. Dolayısıyla ülkemizin yaşadığı 1994 ve 2001 krizlerinin altında da bu politika ve önerilerin olduğu görülmüştür.

3.1.2. 1980 Kararları ve Neo-liberal Politikalar

Çeşitli faktörlerin bir araya gelmesi ve toplumların mevcut durumları nedeniyle, neo-liberal yaklaşımın farklı uygulamaları birçok ülkede ekonomi politikalarının belirleyicisi olmuşlardır. Ancak, neo-liberal yaklaşımlar da 20. yüzyılın son çeyreğinde yaşanan krizlere çözüm getirememiş ve dünya ekonomisi sık sık meydana gelen büyük darboğazlardan kurtulamamıştır¹⁴⁴.

Aynı yıl uygulanmasına başlanan istikrar politikalarının öncelikli hedefleri ekonomide iç ve dış dengelerini oluşturmayı amaçlamıştır. Piyasalardaki fiyat kontrolleri terk edilirken, ithalat serbest bırakılmıştır. Para ve sermaye finans piyasalarındaki kontroller indirilmiştir. Faizlerin kamu kesimince belirlenmesi son bulmuş, gerçekçi döviz kuru politikası uygulanmaya başlanmış, kambiyo mevzuatında liberalleştirilmeye gidilmiş, yabancı paranın ve sermayenin ülke içinde serbest dolaşım olanağı sağlanmıştır¹⁴⁵.

Türkiye'de ekonomik açıdan 24 Ocak 1980'de aldığı kararlarla dönüm noktası yaşamaktadır. Alınan kararlardan itibaren ülke ekonomisi hızlı bir değişim aşamasına geçmiş ve serbest piyasa sistemine dayanan sanayileşme politikası benimsenmiştir. Bu sayede, ülke ekonomisinin küresel rekabete uyum sağlaması hedeflenmiştir. Küresel ekonomiye uyum sağlama hedefine yönelik çabalar başlamıştır. Ülke ekonomisi, küreselleşen dünyaya ve teknolojik gelişmelere ayak uydurma konusunda hedeflediği seviyeye erişememiştir. Bu durum, ekonomik politikaların yanlışlığı ile dönemin siyasi belirsizliklerinden kaynaklanmaktadır. Kısa

¹⁴⁴ Korkut Boratav, *Türkiye İktisat Tarihi 1908-2005*, İmge Kitapevi, Ankara, 2007, s. 209.

¹⁴⁵ Gülten Kazgan, *Türkiye Ekonomisinde Krizler (1929-2001): Ekonomi Politik Açısından Bir İrdeleme*, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 2. Baskı, İstanbul, 2008, s. 195-196.

vadeli sermaye girişlerine dayalı ekonomik büyümelere odaklanan politikaların yanı sıra 1990'lı yıllarda hüküm süren siyasi istikrarsızlıklar da ekonomik sorunların nedenleri arasında yer almaktadır¹⁴⁶. Ülke ekonomisinin liberalleşme ile beraber ekonomik sıkıntılar arasında bağ olduğuna ait genel bir kanı oluşmaktadır. Bunun ülke ekonomisine olan yansımaları sonucunda bunalımlar yaşanmasının baş gösterdiği 1990'lı yıllar döneminde Finansal liberalizasyon ile beraber bölgede yaşanan olayların da ekonomi üzerinde olumsuz yansımalarının izleri görülmektedir.

3.1.3. 1980 Kararları ve 1994 Krizi İlişkisi

Küreselleşmenin etkisi altında kalıp kontrolsüz serbestleşmeyi tercih eden ve bozulan makro dengeleriyle finansal sermayeye aşırı bağımlı hale gelen pek çok az gelişmiş ülke gibi Türkiye de söz konusu yılları artan sorunlarla geçirmiştir¹⁴⁷.

1990 yıllardan itibaren ülkeye spekülâtif sermaye girişlerindeki artışlar sayesinde büyüyen ülke ekonomisi, beklenmedik sermaye çıkışlarıyla beraber küçülmeye başlamıştır. Artan döviz talebine ilişkin Merkez Bankası, Türk lirasını korumak ve döviz stoklarındaki azalmayı durdurabilmek için bankalar arası piyasalara müdahalede bulunarak faizleri yükseltmiştir¹⁴⁸.

Özellikle, 1994 krizi, patlak vermesinden sonra bankaları korumak maksadıyla, mevduat hesaplarına devlet garantisi verilmesi altında yapılan düzenlemeler, ilerleyen yıllarda bankacılık sistemi üzerinde olumsuz etkileri olmuştur. Nitekim bankacılık sisteminde yapılan bu tür düzenlemeler ve şahısların kurdukları bankaların disipline edilememesi istikrarsızlığın başlıca sebepleri arasında yer almış, bununla beraber, 2000 yılı Kasım ve 2001 Şubat krizlerine giden süreci hazırlamıştır¹⁴⁹.

3.2. 2001 ÖNCESİ TÜRKİYE 2000 YILI ENFLASYON DÜŞÜRME PROGRAMI

1999 yılının sonu, ülke ekonomisinin daralan bir konjonktürel yapı içerisinde, kriz olasılıklarının ve enflasyon beklentilerinin yüksek olduğu bir dönemi işaret etmektedir. 1999'da GSMH'nin sabit fiyatlarla büyüme hızı %-6.1, tarım ve sanayide

¹⁴⁶ Erinç Yeldan, "IMF Destekli Enflasyonla Mücadele Programı: Bir İstikrar ve Düzen Programı mı Yoksa Fakirleşme ve Mali Kaos Reçetesi mi?", *Yeni Türkiye Dergisi*, 2001, Cilt: 6, Sayı: 4, 567-583, s.570.

¹⁴⁷ Halil Seyidoğlu, "Uluslararası Mali Krizler, IMF Politikaları, Az Gelişmiş Ülkeler, Türkiye ve Dönüşüm Ekonomileri", *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 2003, Cilt: 4, Sayı: 2, 141-156, s. 146.

¹⁴⁸ Suat Oktar ve Levent Dalyancı, "Finansal Kriz Teorileri ve Türkiye Ekonomisinde 1990 Sonrası Finansal Krizler", *Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi*, 2010, Cilt: 29, Sayı: 2, 1-22, s. 12.

¹⁴⁹ Selami Er, "Finansal Krizleri Önleme Aracı Olarak Finansal Sektörün Regülasyonu, Mortgage Krizi ve Türkiye", *Maliye Dergisi*, 2011, Sayı: 160, 308-327, s. 313.

%-5.0, hizmet sektöründe ise %-4,5 olarak ölçülmüştür. Bu dönemde ortalama işsizlik %7'nin üzerinde seyretmektedir. Yüksek cari açık ile kronik enflasyonun yanı sıra bankacılık sektöründe de sorunlar baş göstermektedir. Türkiye, bu sorunları çözüme kavuşturmak amacıyla 9 Aralık 1999'da yeni bir istikrar programı düzenlemiştir. Söz konusu programla hedeflenen öncelikler, enflasyonu düşürmek ve ekonomik büyüme sürecine geçmek olmaktadır. Faiz oranları ile fiyatlar serbest bırakılmış, döviz kurunun artırılması hedeflenmiştir. Ancak, bu programda yabancı sermaye girişlerinin likidite kaynağı olarak görülmesi dönemin devlet politikaları ile örtüşmemektedir. Programa ilişkin kaygılar sürecin başından itibaren ön planda olmuştur¹⁵⁰. Tüm kaygılara rağmen 2000 yılının ilk yarısında programdan başarı sağlanmıştır. Enflasyon ve faiz oranları düşmüş, rezerv miktarı artmış, ekonomik yaşam hareketlenmiş, ancak bu olumlu gelişmelerin yanı sıra dış ticaret açığı artmıştır.

Türkiye, IMF ile Aralık 1999'da kur çıpasına dayalı bir stand-by anlaşması imzalamıştır. IMF desteği ile başlanan üç yıllık enflasyonu düşürme programının genel hedefleri, reel faizler ile enflasyonu düşürmek ve kamusal kaynaklarla finanse edilmeye çalışılan dış borçların kamu dengesi üzerinde oluşturduğu baskıyı hafifletmek olabilir¹⁵¹. Enflasyonu düşürme politikası ön planda yer almakla birlikte programın temel amacı ülke ekonomisinde kalıcı dönüşümler yaratmaktır. Öncelikle, uzun yıllardır ülke ekonomisine yapışmış yüksek enflasyon oranlarını aşağı çekmek için önlemler alınmıştır. Bütçe açığını finanse etmek için vergilerden elde edilen gelirlerin artırılarak faiz dışı fazlanın biriktirilmesi, bu sayede faiz oranlarının düşürülmesi öngörülmüştür. Bütçe açığının dış kaynaklarla finanse edilmesi yoluyla döviz karşılığında elde edilecek paranın likidite sorununu çözeceği tahmin edilmiştir¹⁵².

Enflasyonu düşürme programı doğrultusunda 2000'den 2002'ye kadar hedeflenen tüketici enflasyonun oranları sırasıyla %25, %12 ve %7'dir. Reel faiz oranlarının düşürülmesi hedeflenmiştir. Programın belirlediği reformların gerçekleştirilebilmesi adına disiplinli maliye, döviz ve para kuru politikaları ile bu politikalarla örtüşen gelirler politikasına ihtiyaç duyulmuştur. Gelirler politikasında, kamu çalışanlarının maaş ve ücretlerinin enflasyon oranı üzerine çıkmaması öngörülmüştür. Maliye politikasında ise birincil fazla verilmesi ve özelleştirmeden 7,6

¹⁵⁰ Aslan Eren, *Türkiye Ekonomisi*, Ekin Kitabevi, Bursa, 2006, s. 266.

¹⁵¹ Metin Toprak, *Küreselleşme ve Kriz*, Siyasal Kitabevi, Ankara, 2001, s. 181.

¹⁵² Seçi Uyar, *Bankacılık Krizleri*, Ziraat Matbaacılık, Ankara, 2003, s. 123.

milyar Dolar gelir elde edilmesi hedeflenmiştir. Dalgalı kur rejimlerin uygulamaya dâhil edileceği ve belirli bir çizelgede bant sistemlerine geçiş yapılacağı program sonunda açıklanmaktadır.¹⁵³

Stand-by anlaşmasının ilk yılı dolmadan Türkiye ekonomik krize girmiştir. Sabit kur uygulamasına geçilirken Temmuz 2001'de bant sistemine geçileceği belirtilmiştir¹⁵⁴ Ancak, enflasyonun beklendiği ölçüde düşmemesi, fiyatlar ile kur arasında önemli bir açılmanın meydana gelmesine neden olmuş ve banda geçişle birlikte devalüasyon olasılığı gündeme gelmiştir¹⁵⁵. 2000'in ilk on ayında büyüme gerçekleşse de kur çıpası diğer ülkelerde de görüldüğü üzere tüketim malı ithalatında patlamaya neden olmuş ve dış ticaret açığını yükseltmiştir. Yapısal reformlar ise tamamlanamamıştır.

Bankacılık sektöründe ise likidite krizi mevcuttu ve gereken likidite enjeksiyonu ekonomik politikalar gereğince yapılamadığı söylenebilir. Merkez Bankası'nın bankacılık sorunu karşısında piyasanın ihtiyacı olan likiditeyi karşılamaması sorunun büyümesine neden olmuştur. Likidite krizi reel sektörde taleplerin önemli ölçüde azalmasına ve dövize ilişkin spekülasyonların doğmasına yol açmıştır. IMF desteği ve yüksek likidite ihtiyacı içerisinde bulunan bankaların TMSF' ye aktarılması ile geçici bir büyüme sağlamış ancak kalıcı çözümler üretilememiştir. 2000 yılında başlayan bankacılık krizine döviz krizi de eklenmiştir¹⁵⁶. Genelleme yapacak olursak 1990'lı yıllar itibariyle elde edilen başarılı sonuçlar olmasına rağmen ülke ekonomisinde ortaya çıkan finansal sorunlar, ilerleyen dönemlerde enflasyon ve istikrarsızlıklar olarak karşımıza çıkmaktadır. Dolayısıyla söz konusu yıllarda çeşitli ekonomik politikalar uygulanmış olsa da büyüme sağlanamamakta, finansal istikrar elde edilememekte ve söz konusu bu durum da ülkeyi krize sürüklemektedir.

3.2.1. 2000 Yılı Enflasyonu Düşürme Programının Ana Unsurları

Türkiye 1998'in imzaladığı Yakın İzleme Anlaşması ile bütçe ve para politikasına ilişkin yapısal reformları gerçekleştirmeyi ve enflasyonu dizginlemeyi hedeflemiştir. Bu anlaşmayı takiben IMF ile 1999'nun Aralık ayında stand-by anlaşması yapılmaktadır. Bu dönemde, ülke ekonomisi gerek dış kaynaklı şoklar gerek yıllardır takip edilen başarısız ekonomi politikaları nedeniyle büyüyen bir

¹⁵³ Merih Celasun, "Gelişen Ekonomilerin Dış Kaynak Kullanımı, Finansal Krizler ve Türkiye Örneği, 2001", *Doğu Batı Düşünce Dergisi*, Ankara, 2001, Sayı: 12, 161-181, s.172.

¹⁵⁴ Boratav ve Akyüz, a.g.e., s. 25.

¹⁵⁵ Boratav ve Akyüz, a.g.e., s. 26.

¹⁵⁶ Karluk, a.g.e., s. 425.

ekonomik bunalım içerisinde ve köklü değişimlere ihtiyaç duymaktadır. Türkiye, kronik enflasyon sorununu çözebilmek amacıyla, ekonomik istikrar programı hazırlamış ve IMF'ye niyet mektubunu sunarak destek talebinde bulunmuştur. 22 Aralık'ta IMF tarafından onaylanan talep doğrultusunda 17. Stand-by Anlaşması uygulamaya geçirilmiştir¹⁵⁷. Üç yıl sürdürüleceği öngörülen programın genel amaçları; enflasyonun tek haneli rakamlara düşürmek, reel faiz oranlarını azaltmak, ekonomik büyümeyi sağlamak, kronik yapısal sorunları ortadan kaldırmak, iktisadi kaynakların daha verimli kullanılmasını ve adil şekilde dağıtılmasını sağlamak olarak belirtilmiştir¹⁵⁸. Enflasyon, ekonomik manada istikrara yönelik olarak yapılan programın temel yaklaşımı olarak tanımlanabilir. Enflasyon ile mücadelenin artacağı ve kamunun sağlam temeller üzerine oturtulup ekonomik sorunları çözeceği beklenmektedir.

3.2.1.1. Makroekonomik Hedefler, Maliye ve Gelirler Politikaları

1999'un 9 Aralık ayında IMF'ye önerilen Türkiye'nin niyetini içeren mektupta belirtilen temel hedefler, Tablo 1'de gösterilmektedir. 2000-2002 dönemini kapsayan yıllarda ekonominin büyüme oranları %5,6, %5.2 ve %5.8 olarak öngörülmüştür. Hedeflenen enflasyon oranları, toptan eşya fiyatlarına göre 2000 yılında %20, 2001'de %10 ve 2002'de %5 olarak belirlenirken; tüketici fiyatlarına göre ise bu oranlar sırasıyla %25, %12 ve %7 şeklinde seyretmektedir. Program doğrultusunda uygulanması hedeflenen maliye politikasının amacı, yapısal hale gelen reformlarla birlikte, çalışması yapılan iyileşmeyi daimi hale getirmek ve faiz dışında olan bütçenin fazlalığında iyileşme sağlanmaktadır. Bunun yanı sıra, özelleştirmelerden ve vergi gelirlerindeki artıştan da olumlu sonuçlar beklenmektedir. 1999'da GSMH'nin %-2,8'i olan kamu sektörü temel fazlasının 2000 yılında %2,2'ye, sonraki iki yılda ise bu oranın %3,7'ye yükseltilmesi hedeflenmiştir. Öncelikli madde, kamunun faiz yükünü hafifletmek olmaktadır.

¹⁵⁷ Halil Seyidoğlu, "Uluslararası Mali Krizler, IMF Politikaları, Az Gelişmiş Ülkeler, Türkiye ve Dönüşüm Ekonomileri", *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 2003, s. 149.

¹⁵⁸ İlhan Eroğlu, Enflasyon Hedeflemesi Rejimi ve Türkiye'deki Uygulamanın Performans Analizi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2009, s. 252 (**Yayımlanmamış Doktora Tezi**).

Tablo-1 Temel Makroekonomik Hedefler¹⁵⁹

	2000	2001	2002
GSMH Büyüme Oranı	%5.6	%5.2	%5.8
Enflasyon (TÜFE-yıl sonu % değişim)	%25.0	%12.0	%7.0
Enflasyon (TEFE-yıl sonu % değişim)	%20.0	%10.0	%5.0
Cari İşlemler Dengesi/GSMH	%-1.8	%-1.6	%-1.5
Toplam Kamu Faiz Dışı Dengesi/GSMH	%2.2	%3.7	%3.7
Toplam Borç/GSMH	%58	%56.5	%54.75

Özelleştirmelerin amacı kamu kurumlarından kalan alanların doldurulması, bu alanların yabancı sermaye akışına açık hale getirilmesi ve bu sayede gelir elde edilmesi olmaktadır. Yabancı sermaye ile ülkeye girmesi beklenen dövizler sayesinde kamu yükünün azaltılması ve dış borçların ödenmesi planlanmaktadır. Özelleştirmeler ile birlikte ayrıca, reel faizlerin düşmesi ve kamu sektörüne ait iç borçların da azalması beklenmektedir. Türkiye’de yapılan özelleştirmeler de IMF’nin genel bir politikası olarak gerçekleştirilmiştir.

IMF ile sürdürülen program kapsamında Türkiye, Dünya Bankası’na 2000 tarihinde Kalkınma Politikası Mektubu göndererek kredi desteği talep etmiştir. Bu mektupta, yüksek enflasyon değerlerinin düşürülmesi ve sürdürülebilir bir kalkınma politikasının oluşturulması adına atılan adımların güçlendirilmesi ve bu sayede, Türkiye’nin Avrupa Birliği’ne giriş sürecinin hızlandırılması amaçlanmıştır. Ekonomik politikaların yanı sıra, sosyal güvenlik, tarım, enerji alanları ile kamu sektörünün iyileştirilmesi ve özelleştirmelere ilişkin vaatlere uyulacağı da mektupta da belirtilmiştir¹⁶⁰. Dünya Bankası, kredinin verilebilmesi bazı koşulların yerine getirilmesini talep etmiştir. Bunlar, kamu sektörü tarafından verilen hizmetlerin özelleştirilmesi ve küreselleşen sisteme uygun hale getirilmesine yönelik talepler olmaktadır¹⁶¹.

Program çerçevesinde, bütçeye ilişkin gelişmeleri iyileştirmek amacıyla yatırım harcamaları ve başka cari harcamaların GSMH’de %0.4 oranında kesintilerin

¹⁵⁹ Gazi Erçel, **2000 Yılı Enflasyonu Düşürme Programı: Kur ve Para Politikası Uygulaması**, TCMB, http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/5b274b3c-4110-43bf-8d8d-33199b324f85/2000_enflasyon.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=5b274b3c-4110-43bf-8d8d-33199b324f85 (Erişim Tarihi: 07.07.2017).

¹⁶⁰ Seyhun Doğan, “Türkiye’nin Makro Ekonomik Performansı”, **Çimento İşveren Dergisi**, Ocak-Mayıs 2000, Cilt: 3, Sayı: 4, 1-24, s. 6.

¹⁶¹ Ferhunde Hayırsever ve Hülya Kendir, Dünya Bankası ile İmzalanan Ekonomik Reform Kredisi Anlaşması”, **Emek Araştırma Dergisi**, 2001, Cilt:1, Sayı:7, 25-41, s. 32.

olması planlanmıştır. 1999'da kabul edilen vergi paketi ve bedelli askerlik ile program hedeflerinin daha kolay gerçekleşeceği öngörülmüştür. Ayrıca, programda 2000 yılı teşvik sistemine ilişkin hedefler de bulunmaktadır. Örneğin, hububat destekleme fiyatlarının dünya fiyatlarından %35 daha fazla olamayacağı; şeker pancarı destekleme fiyatlarının da enflasyona göre arttırılacağı, Ziraat ve Halk Bankaları tarafından verilen kredi sübvansiyonlarının toplam maliyetinin 2000'de GSMH'nin %0,6'sına düşürüleceği şeklinde maddeler yer almaktadır.¹⁶²

3.2.1.2. Para ve Kur Politikaları

Programın en önemli amacı, döviz kuru ve uygulanmaya devam eden para politikası çalışmasıyla ekonomik belirsizliği azaltmayı ve ekonomik birimlere kısa olmayan vade bakış açısını kazandırmak olmaktadır. Türkiye'de yaşanan yüksek enflasyonun temelinde yapışkan nitelikli beklentilerin yattığı tespiti ile yola çıkılmış ve program, Merkez Bankası Başkanı tarafından kamuoyuna şu şekilde sunulmuştur.¹⁶³

"...Enflasyonu en az maliyetle aşağı çekebilmenin altında, toplumun enflasyonist beklentilerini aşağı seviyelere indirebilmek yatmaktadır. Sürekli ve yüksek enflasyon yaşanan ülkelerin, enflasyonla girdikleri mücadelelerinde yaşadıkları en büyük sorunlardan biri geçmiş enflasyonun, gelecekteki enflasyonu belirlemesidir. Enflasyondan korunmak amacıyla yapılan, geçmiş enflasyona endeksli her türlü sözleşme, enflasyonun aşağı çekilmesinde bir katılık yaratmaktadır....Dolayısıyla enflasyonun en az maliyetle aşağı indirilebilmesi için, geçmişe yönelik endeksleme alışkanlığının terkedilmesi gerekmektedir...." (Erçel, 1999).

Bu doğrultuda önceden açıklanan döviz kurlarının, enflasyonist bakışı beklentiler aracılığıyla etkileyebileceği öngörülmüş ve 2000-2002 yıllarında uygulanması planlanan döviz kuru politikası iki ana döneme ayrılmıştır. Ocak 2000 ile Haziran 2001 arasındaki sürede, Merkez Bankasınca uygulanan kur politikasını enflasyon hedeflerine özgü günlük kurların uygulaması esasına bina edilmiştir. 2001 Haziran sonrasındaki 18 aylık dönemin kur politikası aşamalı şekilde büyüyen bant çerçevesinin devam edilmesi hedeflenmektedir. 1 Amerikan Doları + 0,77 Euro şeklinde düzenlenen kur sepetini oluşturularak bu sepetin artış oranı aylık hedeflere

¹⁶² Gazi Erçel, "IMF Niyet Mektubu", <http://tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/aff8d54d-ee7d-4b6e-8396-87ce28918ec1/baskanmat5y.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=aff8d54d-ee7d-4b6e-8396-87ce28918ec1> (Erişim Tarihi: 4.09.2017).

¹⁶³ Burçin Hacıhasanoğlu, Meksika 1994 ve Arjantin 2001-2002 Krizlerinin Gelişmekte Olan Ülkeler ve Türkiye İçin Önemi, Ankara, 2005, s. 56 (TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi).

bağlı şekilde günlük bazda açıklanmıştır. Tüm işlemlerin önceden tayin edilen değerler üzerinden yapılması öngörüldüğü, bu bağlamda kur sepetinin artış oranı senelik %20 nispetinde düşünülen TEFE'nin artış değerine göre ayarlanması ve günlük oranların beyan edilmesi görülmektedir¹⁶⁴.

Tablo-2 Döviz Kuru Sepeti Artış Oranları¹⁶⁵

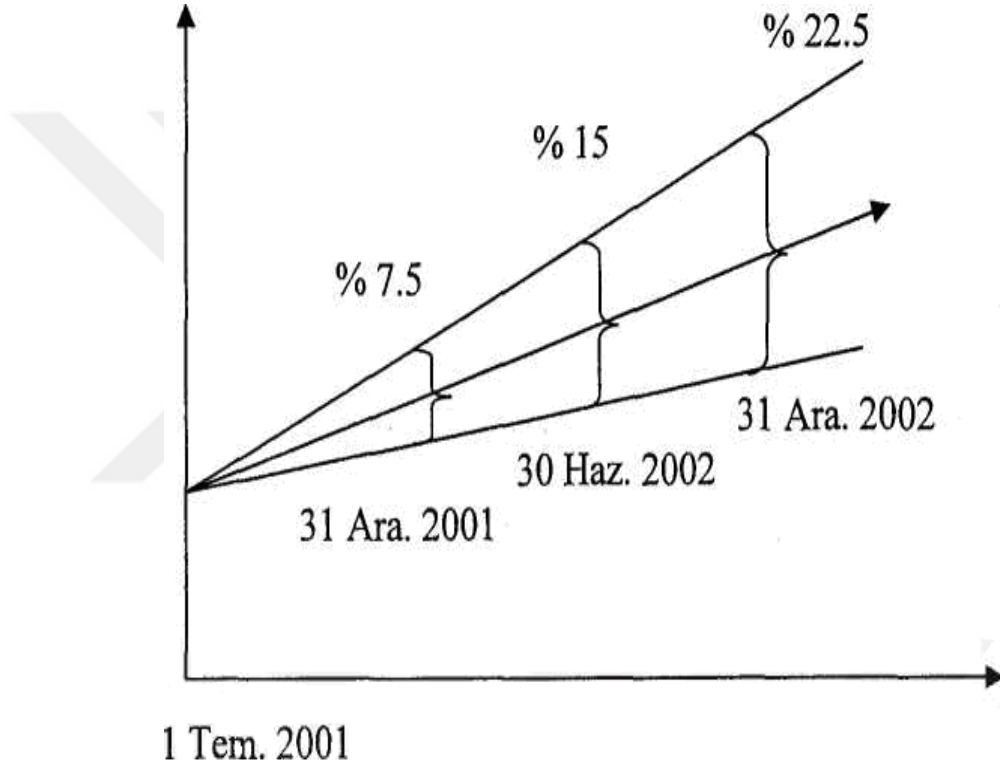
	Kur Sepeti (Ay Sonu Değeri)	Değişim (%)	
		Aylık	Kümülatif
1999 Aralık	959.020		
2000 Ocak	979.160	2,10	2,10
Şubat	999.722	2,10	4,24
Mart	1.020.716	2,10	6,43
Nisan	1.038.069	1,70	8,24
Mayıs	1.055.716	1,70	10,08
Haziran	1.073.663	1,70	11,95
Temmuz	1.087.621	1,30	13,41
Ağustos	1.101.082	1,30	14,81
Eylül	1.116.082	1,30	16,38
Ekim	1.127.243	1,00	17,54
Kasım	1.138.516	1,00	18,72
Aralık	1.149.901	1,00	19,90
2001 Ocak	1.160.250	0,90	0,90
Şubat	1.170.692	0,90	1,81
Mart	1.181.228	0,90	2,72
Nisan	1.191.269	0,85	3,60
Mayıs	1.201.395	0,85	4,48
Haziran	1.211.607	0,85	5,37

2000 ve 2001 yıllarının istikrar programında ortaya koyulan dövize bağlı döviz kuru sepetinin hedefleri yukarıdaki tabloda özetlenmektedir. Tabloya göre; Türk Lirasının kur sepetinin karşısında kaybetmiş olduğu değer 2000 senesinin Ocak, Şubat ve Mart aylarında aylık olarak %2,1; Nisan, Mayıs, Haziran aylarında %1,7; Temmuz, Ağustos, Eylül aylarında %1,3 ve Ekim, Kasım, Aralık aylarında ise %1

¹⁶⁴ Gazi Erçel, 2000 Yılı Enflasyonu Düşürme Programı: Kur ve Para Politikası Uygulaması, TCMB, <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/5b274b3c-4110-43bf-8d8d-33199b324f85/2000enflasyon.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=5b274b3c-4110-43bf-8d8d-33199b324f85> (Erişim Tarihi: 07.07.2017).

¹⁶⁵ TCMB, "Döviz Kuru Verileri", <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/tcmb+tr/tcmb+tr/main+menu/istatistikler/doviz+kurlari/reel+efektif+doviz+kuruu> (Erişim Tarihi: 04.09.2017).

civarında olması beklenmektedir. Kur sepeti de böylece 2001 yılının Temmuz ayına kadar sabit bir oranda değer kaybettikten sonra, merkez paritenin etrafında simetrik bir şekilde genişleyebilen bir bant uygulaması yapılacaktır. İfade edilen bandın brüt genişliği ise aşamalı bir şekilde arttırılacaktır. Bandın almış olduğu şeklin toplam genişliği 1 Temmuz 2001'den 31 Aralık 2001'e kadar aşamalı bir şekilde %7,5'e, 30 Haziran 2002'ye kadar %15'e ve 31 Aralık 2002'ye kadar %22,5'e çıkarılacaktır. Merkez Bankası'nın bant sisteminin uygulamasında, bant içinde bulunan kurun hareketlerine herhangi bir müdahalesi olmamaktadır. Döviz kuru sepetine yönelik uygulamanın yapılacağı kur bandına da aşağıdaki şekilde yer verilmektedir¹⁶⁶.



Şekil-4 Temmuz 2001- Aralık 2002 Döneminde Uygulanacak Olan Kademeli Band¹⁶⁷

9 Aralık 1999'da IMF'ye gönderilen niyet mektubunda belirtildiği üzere; Temmuz 1998'de başlayan Yakın İzleme Anlaşması'nın hedefleri doğrultusunda para politikaları devam ettirilmekte; esas büyüklüğün Merkez Bankasına ait olan Bilançoyu net iç varlıklar kısmına getirilip en yüksek limitin sürdürülmesi olmaktadır. 18 aylık süre zarfında izlenen programın performans kriteri net iç varlıklar olarak belirlenmiştir. Tablo 3'te görüleceği üzere; para politikası, saptanan maksimum değeri. Temel olarak üç ayın sonlarına doğru para tabanının büyüklüğünün (\pm) %5

¹⁶⁶ TCMB, a.g.e., (Erişim Tarihi: 04.09. 2017).

¹⁶⁷ Erçel, , "IMF Niyet Mektubu", s. 4.

oranın belirlemiş olduğu paralel bir banttın içerisinde hedeflenen değerlerin dalgalanmasına fırsat tanınarak devam edilecekti.¹⁶⁸

Tablo-3 Net İç Varlıklar Tavan Limitleri¹⁶⁹ (Trilyon TL)

	Hedef	Gerçekleşme
31.09.1999		-1.400
31.12.1999		-1.437
31.01.2000		-1.212
29.02.2000		-1.171
31.03.2000	-1.200	-1.260
30.04.2000		-1.075
31.05.2000		-1.074
30.06.2000	-1.200	-1.295
31.07.2000		-1.156
31.08.2000		-1.120
30.09.2000	-1.200	-1.307
31.10.2000		-1.067
30.11.2000		
31.12.2000	-1.200	

Merkez Bankası'nın piyasalara sunulmak üzere TL arz etme işlemi, belirlenen kur üzerinden getirilen döviz almak ve döviz karşılığında piyasaya TL vermek şeklinde yürütülecektir. Merkez Bankasına ait bilanço da bu nedenle para tabanında ki değişim yalnız net dış varlıkların kaleminin değişimi ile sınırlandırılmaktadır. Çalışma yönüyle, sistem para kuruluna benzeyen bir uygulama olmaktadır¹⁷⁰.

Merkez Bankası'nın analitik bilançosu aşağıdaki eşitliğe dayanmaktadır:

$$\text{Para Tabanı} = \text{Net İç Varlıklar} + \text{Net Dış Varlıklar}$$

¹⁶⁸ Erçel, "IMF Niyet Mektubu", s. 7.

¹⁶⁹ Erçel, "IMF Niyet Mektubu", s. 11.

¹⁷⁰ Burcu Yılmaz Şahin, Türkiye İçin Denge Döviz Kuru Tahmini, Giresun Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Giresun, 2010, s. 54 (**Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi**).

Bu eşitliğin ortaya koyduğu biçimiyle, Merkez Bankası'nın net iç varlıkları sınırlanmış olduğundan, para tabanının genişlemesi ancak net dış varlıkların artmasıyla mümkün olmaktadır. Ancak, Merkez Bankası'nın analitik bilançosu açısından, para tabanının genişlemesi sadece Merkez Bankası'na dış yükümlülük doğurmayacak şekilde gelen döviz girişlerine bağlı olmaktadır. Diğer bir ifadeyle; Merkez Bankası, bankacılık kesiminden döviz cinsinde borçlanarak ya da IMF kredisi kullanarak para hacmini arttırmamaktadır. Merkez Bankasının yapabileceği, sadece kendisine dış sorumluluk oluşturmayacak şekilde, örnekle bankaların hesaplarından döviz satın alıp emisyon gücünü güçlendirebilecek ve piyasaya TL banknotu sürebilecektir¹⁷¹.

Paranın yönetimi, paranın sistemi bakımından direkt olarak dövizin giriş çıkışına tabi olan yöntemin en mühim ögesi, dış piyasalara ait olan sermayelerin girişlerinin devamını sağlayabilmektir. Program kapsamında, döviz girişlerinin doğrudan parasal genişleme temin etmesi, Merkez Bankası sterilizasyon gerçekleştirmeyeceği manasına gelmektedir. Bu durumda, parasal genişlemenin faiz oranlarını pozitif etkilemesi beklenmektedir¹⁷².

Para siyaseti yöntemine ait takip edilen değişkenlerden biri net uluslararası rezervlerin kalemidir. Tablo 4'ten de izlenebileceği üzere, uygulamada, Merkez Bankası net uluslararası rezervler kalemi 2000 yılının ocak, şubat, mart ayında 12 milyar Amerikan Doları, sonraki altı ayda 12,8 milyar Amerikan Doları ve ekim, kasım, aralık ayında 13. 5 milyar Amerikan Doları aşağı limitin üstünde meydana geleceği öngörülmüştür.

¹⁷¹ Necmiye Cömertler, Türkiye'de Para Politikası Ödemeler Dengesi İlişkilerinin Parasal Yaklaşım Çerçevesinde Analizi, Adnan Menderes Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2002, s. 47 (Yayımlanmamış Doktora Tezi).

¹⁷² Yeldan, a.g.e., s.168.

Tablo-4 Net Uluslararası Rezervler Taban Limitleri¹⁷³

	Hedeflenen	Gerçekleşen
31.09.1999		17.923
31.12.1999	12.000	16.757
31.01.2000		16.299
29.02.2000		16.372
31.03.2000	12.000	16.665
30.04.2000		16.466
31.05.2000		16.319
30.06.2000	12.750	17.339
31.07.2000		17.769
31.08.2000		18.005
30.09.2000	12.750	17.627
31.10.2000		17.818
30.11.2000		
31.12.2000	13.500	

3.3. 2001 KRİZİ ÖNCESİ 2000 YILI İSTİKRAR PROGRAMININ DEĞERLENDİRİLMESİ

Öncelikle, 1999 yılı sonu itibariyle ülke ekonomisinin içinde bulunduğu olumsuz şartların IMF ile bir stand-by anlaşmasını gerektirip gerektirmediği konusu önem taşımaktadır. IMF kuruluşu hem esas sözleşme sebebiyle hem de kurulmasından günümüze kadar 55 yıl geliştirmiş olduğu öğretinin gereğince istikrar programlarına aşırı ısınan ve bu nedenle cari işlem açıkları büyüyüp, ödemeler dengesi krizlerine sürüklenen ve enflasyonun hızlandığı ülkelerle yapmaktadır. Bu koşullarda IMF ile hazırlanan bir istikrar programı, ekonomiyi talep yönetimine dayalı bir soğutma sürecine yönlendirmeyi ve dış yükümlülüklerin yerine getirilmesinde aksama olmaması için de dış kaynak sağlamayı hedefler. Ancak, 9 Aralık 1999 tarihli istikrar programı bu yönüyle tamamen farklı olmaktadır. Türkiye, dönem itibariyle bir durgunluk konjonktüründen geçmektedir ki GSMH %6,4 gerilemiştir ve söz konusu tarihe kadarki son 21 ay boyunca ülkenin cari açığının milli gelire oranı

¹⁷³ TCMB, "Uluslararası Rezervler ve Döviz Likiditesi Tabloları", <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/tcmb+tr/tcmb+tr/main+menu/istatistikler/odemeler+dengesi+ve+ilgili+istatistikler/uluslararasi+rezervler+ve+doviz+likiditesi/veri+%28tablolar%29> (Erişim Tarihi: 04.09.2017).

%1'in altında seyretmiştir¹⁷⁴. Ekonominin içinde bulunduğu olumsuz koşullar o gün için oldukça net şekilde görülebilmektedir.

Stand-by türünden bir ek dış finansman arayışını gerektirecek aşırı ısınma durumu 1999 sonu itibariyle bulunmamaktadır. Bu dönemde, ekonominin içinde bulunduğu borçlanma ve yüksek reel faiz sarmalı ile kronikleşen yüksek enflasyonun çözümü için bir ulusal program uygulamak yerine, IMF'ye borçlanılmıştır¹⁷⁵.

Bu koşullarda hazırlanan 2000 Yılı Programı, beklenen enflasyon oranı için nominal döviz kurunu bir çapa olarak kullanmayı hedeflemektedir. Ancak, böyle bir kur politikasının başlangıcında ekonominin bir devalüasyona ihtiyacı bulunmaktadır. 2000 yılı başında aşırı değerlenmiş olan TL'nin değerini düşürmeden döviz kurunun 18 aylık periyot için önceden ilan edilmesi ve hedeflenen enflasyon değerinin altında bir cetvele bağlanması hata olarak değerlendirilebilmektedir¹⁷⁶.

Programda döviz kuru, hedeflenen ve gerçekleşen enflasyonun düşürülmesi için bir çapa olarak kullanılmak istenirken, Merkez Bankası önceden açıkladığı kur sepetinin piyasalarda oluşmasını garanti etmektedir. Ekonomide döviz talebinin artması durumunda Merkez Bankası'nın döviz satıp piyasadaki TL nedeniyle faizlerin artacağı ve böylece döviz talebinin dizginleneceği, döviz arzının artması durumunda da yine Merkez Bankası'nın döviz satın alıp karşılığında piyasaya süreceği TL yoluyla faizlerin düşeceği ve böylece döviz arzının dizginleneceği ya da düşen faizlere paralel olarak döviz talebinin canlanacağı öngörülmüştür¹⁷⁷.

Döviz kurunu çapa yapan bu tip istikrar programlarının özellikle Latin Amerika ve Asya'daki başarısız örnekleri dikkate alındığında, Türkiye için de başarı olasılığının yüksek olmadığı düşünülebilir. Latin Amerika ve Asya'da 1980 sonrasında gözlenen tüm finansal krizler, sermaye hareketlerinin ve dış ticaretin serbestleştirilmesi aşamasında nominal döviz kurlarını sabit kılan veya bir takvime bağlayan ülkelerde gözlenmiştir. Bu kapsamdaki programlar döviz kurunun uzun bir müddet için eksik değerlendirilmesine yol açtığı için ulusal parada aşırı

¹⁷⁴ Boratav, a.g.e., s.77.

¹⁷⁵ Ali İhsan Yiğitoğlu, "2001 Krizi Sonrası Dönemde Türkiye Ekonomisinin ve Bankacılık Sektörünün Değerlendirilmesi", *Sosyoekonomi*, 2005, Cilt: 1, Sayı: 1, 115-125, s. 116.

¹⁷⁶ Gülsüm Akalın ve Erkan Tokucu "Kurala Dayalı-Takdire Dayalı Para Politikaları: Taylor Kuralı ve Türkiye'de Enflasyon Hedeflemesi Uygulaması", *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, 2007, Cilt: 22, Sayı: 1, 37-55, s. 38.

¹⁷⁷ Akyüz ve Boratav, a.g.e., s. 7-8.

değerlenmeye neden olmaktadır. Sabit kurun terkedilmesi için uygun zamanın seçimi konusunda da tam bir çıkış yolu sunamamaları programın olumsuz taraflarından biri olmaktadır. Bu yönüyle, bu tip programlar ucuz döviz kuruna sebebiyet verdiklerinden ihracatın gerilemesi, ithalatın artması ve dolayısıyla dış açığın büyümesi şeklinde potansiyel sorunlar taşırlar. Dolayısıyla, döviz kuru çapasına dayanan söz konusu anti-enflasyonist programlar başarı garantisine sahip olmamaktadırlar¹⁷⁸.

Programın yılsonu için belirlenen enflasyon hedefleri, özellikle 2000 yılı için oldukça iyimser durumda bulunmaktadır. Bu hedeflere göre oluşturulan kambiyo cetveli göz önüne alındığında reel döviz kurunun düşmesi beklenmektedir. Bu durum ise, üstte açıklanan dış dengede bozulma olasılığını artıracak riskler taşımaktadır¹⁷⁹.

Ekonominin büyüme hızına ilişkin belirlenen hedefler, programın eleştirilen tarafları arasında yer almaktadır. İstikrar programının uygulanacağı üç yıl içinde ekonominin sırasıyla %5,6, %5,2 ve %5,8 büyüyeceği öngörülmüş; ancak, ekonomiyi bu büyüme hızlarına erdştirecek senaryo ortaya konmamıştır. Açıklanan, bir kemer sıkma politikası olarak adlandırılabilir istikrar programıdır ve bu öngörüsü nedeniyle kamuoyunda şüpheyle karşılanmıştır¹⁸⁰.

Programda, para arzının belirlenmesi ve dış dengenin sağlanması konularında parasalcı bir yaklaşım izlemiştir. Dışa açık bir ekonomi sisteminde, ödemeler dengesinin görünümü ile para arzı arasında yakın bir ilişki bulunmaktadır. Buna göre, Merkez Bankası rezervlerindeki dalgalanmalar, para piyasasındaki değişikliklerin bir sonucu olmaktadır¹⁸¹. Parasal tabandaki genişlemeleri sadece Merkez Bankası'nın net dış varlıklarındaki artışlara bağlayan görüşe göre, para talebindeki dalgalanmaları göz ardı eden, yarı-para kurulu olarak adlandırılabilir para programı içinde, Merkez Bankası'nın döviz alımı ya da satımı dışında, bankalar ve kamu sektörü yoluyla mali piyasalardaki likiditeyi değiştirebilecek işlemler sınırlandırılmaktadır. Bu sınırlandırmanın daha geniş bir çerçevede ele alınması yararlı olabilir. Net içi varlıklar, Merkez Bankasına ait ülkede ki özel ya da kamu

¹⁷⁸ Boratav, a.g.e, s.189.

¹⁷⁹ B. S. Bernanke, *Inflation Targeting: Lessons from the International Experience*, Princeton, N. J.: Princeton University Press, 1999, p. 37.

¹⁸⁰ Yeldan, a.g.e., 170.

¹⁸¹ Krugman ve Obstfeld, a.g.e., s. 527.

kurumlarına vermiş olduğu kredilerin tamamı olarak tanımlanabilir¹⁸². Merkez Bankası; ya ülke içindeki kamusal kurum, banka gibi kendisine verilen dövizin mukabilinde TL sağlayarak veya kurumlara kredi sağlayarak toplamda iki şekilde dolaşıma para sunmaktadır. IMF'nin getirdiği net iç varlıklar sınırlamasının anlamı, Merkez Bankası'nın ülke içerisinde kredi vermesi para sunumunu artırmamak; yani para basıp hiç kimseye kredi vermeyecek şekilde tanımlanabilir.

$$\text{Para Tabanı} = \text{Net İç Varlıklar} + \text{Net Dış Varlıklar}$$

Para Tabanı = Dolaşımdaki Maddi Para + Bankaların Merkez Bankası nezdindeki rezervleri

Yukarıdaki eşitlikler, dolaşımdaki para stokunu net dış varlıklar kalemindeki değişmelerin belirlediğini göstermektedir. Öyleyse, dolaşımdaki para miktarını, Merkez Bankası'ndan satın alınan veya bankaya satılan dövizler, yani döviz rezervlerindeki (net dış varlıklardaki) değişmeler saptayacaktır. Merkez Bankası'nın uluslararası rezervleri yükselince para arzı da artmakta, rezervleri düşünce para arzı da azalmaktadır¹⁸³.

1950'den bu yana, ülkemizdeki hatalı yönetimler ve Merkez Bankası uygulamaları gölgesinde net iç varlıklara sınırlama getiren bu reçeteler, 1970'li yılların dünyasındaki sıcak para hareketlerinin az olduğu ortamda makul bir yaklaşım olmaktadır. Fakat uluslararası para akımlarının genişlemiş ve hızlanmış olduğu ortamda ulusal para arzının bu tür oynamalara açık bulundurulması, özellikle de bir taraftan kambiyo kuru sabitleştirilmiş ise, ekonomik açıdan rasyonel bir model olmamaktadır. Bu mekanizma içinde para politikası, dış sermaye hareketlerinin izleyeceği yön doğrultusunda sınırlandırılmış; böylelikle ekonominin değişen likidite ihtiyaçlarını karşılayabilecek en önemli unsur olan para politikası, sistemin içine akacak sıcak paranın devamlılığına indirgenmiştir¹⁸⁴. Döviz girişı programı kapsamında aracısız mali büyümeye sebep olması, Merkez Bankası sterilizasyonu uygulamayacağı manasına varmaktadır. Sonuç olarak, kamu maliyesi ile para otoritesinin teknik fonksiyonları azaltılarak ulusal mali ve finansal piyasalar tam anlamıyla dış sermayenin kontrolüne açılmıştır. Bu koşullar altında sterilizasyonu

¹⁸² D. Malpass, T. Kearney ve E. Shayo, "Crunch Point: Turkey's Massive Debt", *Global Commentary*, 2001, 1-3, p. 2.

¹⁸³ Tulay Aydan Aydın vd., "Bankacılık Sisteminde Mali Bünye Sorunları ve Yeniden Yapılandırma Ülkede Uygulamaları", *Bankacılar Dergisi*, 2000, Sayı: 32, 37-80, s. 40.

¹⁸⁴ Ahmet Ertuğrul ve Eriñç Yeldan, "On the Structural Weaknesses of the Post-1999 Turkish Dis-Inflation Program", *Dergi Bilkent*, Ankara, Mart 2002, Cilt: 4, Sayı: 2, 53-66, s. 57.

dışlayıp, para arzının faiz haddine oranı üzerinde Merkez Bankası'nı pasif hale getiren programda, yüksek sermaye girişlerinin gerçekleşmesi halinde reel faizlerin sıfır düzeyine inmesini önleyecek bir güvence bulunmamaktadır¹⁸⁵.

Programın uygulamaya konulmasından önceki resmi istatistiklere göre, Türk Bankacılık sistemi 4,7 milyar Dolara ulaşan net açık pozisyonu ile program öncesinde de uyumsuz bir durum sergilemektedir. Türkiye gibi denetim ve gözetimin yetersiz olduğu bir ülkede mali sektörün, muhtemelen ve sonradan da gerçekleşeceği üzere kur taahhüdünü veri alarak dışa borçlanmayı artırması sektördeki risk olgusunu ve kırılganlığı yükseltici öğeler taşımaktadır.

Uzun yıllardır yüksek enflasyon ortamında faaliyetlerini sürdüren Türk bankalarının, programın hedeflediği düşük enflasyon sürecine uyum sağlayıp sağlayamayacağı konusu şüphe taşımakta ve yeni oluşacak koşulların sektörün kırılganlığını artıracığına yönelik tahminler yapılmaktadır¹⁸⁶. İstikrar programının uygulamaya konduğu 9 Aralık 1999 günü, beş banka Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonuna devredilmiştir. Sermaye hareketlerinin bu denli serbest olduğu bir ortamda mevcut bankacılık sistemi ile programın para politikasının başarısı hakkında daha ilk günden kuşkular kendisini göstermiştir.

Programın para politikası ayağı ile ilgili olarak, Türkiye'nin içinde bulunduğu yüksek reel faiz ile kronik yüksek enflasyon olguları için ileri sürülen açıklamalar önemli olmaktadır. Erçel'in program tanıtım metninde, ekonomideki yüksek reel faiz olgusunun, yıllardır süregelen kronik yüksek enflasyonun ulusal paramıza olan güveni azaltması nedeniyle ortaya çıktığı biçiminde bir değerlendirmede bulunulmuş; ancak, yüksek reel faiz sarmalının, ülke içine spekülative sermaye çekilmesinin doğal bir sonucu olduğuna değinilmemiştir. Yine Erçel'in açıklamaları ve program tasarısına bakıldığında, ülke ekonomisinin içinde bulunduğu olumsuz koşulların nedeninin enflasyon olduğu gibi yanlış bir sonuç doğmuştur. Oysa enflasyon olgusu, ekonomi teorisinin de ortaya koyduğu gibi, söz konusu ekonomideki hastalığın belirtileridir; ancak, kendisi olmamaktadır. Dolayısıyla, ülkenin mevcut hastalığının görmezden gelinerek, enflasyon ile mücadele edilmesi mümkün olmamaktadır. Şüphesiz gerek enflasyon gerekse de yüksek faiz ve bunun neticesinde oluşan aşırı borçlanmaların altında temel meseleler yatmaktadır. Bu meseleler, verimsiz işleyen ekonominin ve kayıt dışılığın bütçeyi dolduramamasının

¹⁸⁵ Yeldan, a.g.e, s. 171.

¹⁸⁶ OECD, "Economic Surveys-Turkey", <http://www.oecd.org/economicsurveys/turkey>, s.13. (Erişim Tarihi: 04.09.2017).

yanı sıra, kamu kesiminin de borçların finansmanında kaynak olarak kullanılması olmaktadır. Oysa, 2000 yılı başında uygulamaya konulan olan program, temel sorunları göz ardı ederek enflasyonun nedenini aşırı taleplerden doğan bir mesele olarak değerlendirmiş ve ekonomideki şişkinlikleri baskılayarak çözüm aramıştır¹⁸⁷.

Programda, kâr ve faizler dışında tüm faktör gelirleri baskı altına alındı. Toplumsal açıdan programa yapılabilecek belki de en ciddi eleştiri, istikrarın sağlanması için program yükünün mümkün olduğu ölçüde toplumun her kademesine eşit ağırlıkta hissettirilmesi gerekliliği üzerine olmaktadır. 9 Aralık 1999 tarihli IMF destekli program içeriğinde, kamu ve bütçe kesiminin ekonomi uyum hedefinin faiz dışı fazlası üstünde yoğunlaştırdığı görülmektedir. Bu durum, dar ve sabit gelirli olarak nitelendirilebilecek yurttaşların programın ortaya koyduğu bu hedef karşısında reel gelir kaybına uğrayacağına işaret etmektedir. Bu tip sosyal sakıncaların yanı sıra, faiz dışındaki dengelerin hedeflerinde, özel sektöre uygulanan faizlerin aktarımları ve bu aktarımların özel taleplerdeki uyarıcı tesirini de dikkate almaması olmaktadır. Hem kamu talebini hem de özel talebi dikkate alan bir programın faiz transferlerini de göz önünde bulundurması gerekmektedir¹⁸⁸.

İstikrar programının içerdiği gelirler politikaları göz önüne alındığında, ücret ve maaşların hedeflenen enflasyon oranı paralelinde artırılmasının planlandığı görülmektedir. Teknik açıdan bakıldığında, bir yandan programdan önce yapılan toplu iş sözleşmeleri, diğer yandan da özel sektörün geçmiş enflasyonu temel alabilecek ücret politikaları programı sekteye uğratabilecek unsurlar olarak göze çarpmaktadır. İstikrar programı yürürlüğe girmeden hemen önce ücretler geçmiş enflasyona endekslenmiş olsa da, bu düzenlemenin istikrar programının ilk aylarında sürdürülmesi reel ücretlerde bir artışa ve dolayısıyla istihdamda azalmaya yol açabilmektedir¹⁸⁹. Bu durum, Türkiye gibi az gelişmiş ülkelerde bu tip istikrar programlarının sürdürülebilmesinde güçlükler çıkarmaktadır.

9 Aralık 1999 tarihinde IMF'ye gönderilen niyet mektubunda, söz konusu programın sadece istikrar öğelerini içermediğini, bunun yanı sıra, yapısal reform adı altında bir takım taahhütleri de kapsadığını göstermektedir. Tarımsal destekleme

¹⁸⁷ İzzetin Önder, "Krizin Nedeni ve Uygulanan Politikalar", *MUFAD Dergisi*, 2001, Cilt: 5, Sayı: 6, 19-28, s. 17.

¹⁸⁸ Ercan Uygur, *Krizden Krize Türkiye: 2000 Kasım ve 2001 Şubat Krizleri*, Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni, No.2001/01, Ankara, 2001, 54-55, s.54.

¹⁸⁹ Silvio Borner Frey, ve R. Eichenberger, "The Political Economy of Stabilization Programmes in Developing Countries", *European Journal of Political Economy*, 1994, Cilt: 10, Sayı: 1, 169-190, s.174.

politikasının tasfiyesi doğrultusunda atılan ilk adımlar, bu çerçevedeki yasal düzenlemenin parlamentodan hangi tarihte geçirileceği, 2000 yılının hububat ve pancar destekleme fiyatlarının tavan limitleri, Telekom'un ve enerji sektörünün özelleştirme girişimlerini düzenleyecek yasaların parlamentodan geçmesi için kesin tarihler ve ayrıntılı bir özelleştirme takvimi söz konusu mektupta verilmiş sözler olmaktadır.

Son olarak belirtmek gerekir ki, 2000 Yılı istikrar programının belki de en olumlu yanı, Merkez Bankası'nın bütün itibarını ve inandırıcılığını ortaya koymaya çalışmış olması olmaktadır¹⁹⁰. Bu durum, programın siyasi iktidar tarafından bile tam olarak inandırıcı bir şekilde algılanamamış olduğunu göstermektedir.

3.4. 2000 KRİZİ ÖNCESİ İSTİKRAR PROGRAMI ALTINDA EKONOMİK GELİŞMELER VE KRİZ

IMF destekli istikrar programının uygulamaya konulmasının ardından temel makroekonomik göstergelerde ortaya çıkan gelişmeler, programın ortaya koyduğu hedefler ve 1999 yılı verileri ile birlikte karşılaştırmalı olarak Tablo 5'te gösterilmektedir. Ülke ekonomisi, 1999 yılındaki %6,4'lük küçülmenin ardından istikrar programının açıklanması ile 2000 yılından itibaren büyüme trendine girmiştir. GSYİH, 2000 yılının ilk çeyreğinde %5,6, ikinci çeyreğinde %6. 4, üçüncü çeyrekte %7.8 ve son çeyrekte de %8.3'lük bir reel büyüme kaydetmiştir. Buna göre, istikrar programının uygulamaya konulduğu 2000 yılında GSYİH %7,2 oranında artmaktadır. Dolayısıyla, programın ortaya koyduğu büyüme hedefi aşılmıştır.

¹⁹⁰ Kumcu, a.g.e., s.19.

Tablo-5 2000 Yılında Temel Makroekonomik Göstergelerdeki Gelişmeler¹⁹¹

	1999	I	II	III	IV	2000	2000 Program
GSMH Büyüme Oranı	-6.4	4.2	4.9	7.2	7.6	6.1	5.6
GSYİH Büyüme Oranı	-4.7	5.6	6.4	7.8	8.3	7.2	5.9
Enflasyon (TÜFE)	68.8	11.9	5.3	7.7	9.6	39.0	25.0
Enflasyon (TEFE)	62.9	13.5	4.4	4.3	7.3	32.7	20.0
Cari İşlemler Dengesi/GSMH	-0.7	-6.0	-7.3	-1.9	-5.6	-4.8	-1.8
Faiz Dışı Bütçe Dengesi/GSMH	2.1	12.7	8.0	6.6	0.1	6.0	5.7
İç Borç Stoku/GSMH	29.3					28.9	

İstikrar programının, öngördüğü enflasyon hedeflerini tutturmadaki başarısı beklenilenin altında olmasına karşın, fiyat hareketlerinde özellikle 2000 yılının ikinci çeyreğinden itibaren bir yavaşlama olduğu görülmektedir. Tablo 5'teki TÜFE verileri göz önüne alındığında, 1999 yılı sonunda %68,8 olarak gerçekleşen TÜFE'deki artış, 2000 yılında %39 olarak gerçekleşmiştir. Böylece, TÜFE'de %25'lik hedefin üzerinde bir fiyat artışı yanında, TEFE'de de %32,7 oranında gerçekleşen yıllık artış, program hedefi olan %20'ye ulaşamadığını göstermektedir.

Bir ekonominin dış dünya ile ilişkilerinin göstergesi olan ödemeler bilançosunun ana kalemi cari işlemler hesabında, ülke ekonomisinin 2000 yılında yaşadığı gelişmeler ürkütücü düzeyde olmaktadır. 1999 yılında GSMH'nin %0,7'sine karşılık gelen cari işlemler açığı, daha 2000'in ilk çeyreğinden itibaren giderek büyüyerek, yılsonunda GSMH'nin %4,8'i gibi endişe verici bir orana ulaşmıştır. Öte yandan, Tablo 5'te de yer aldığı gibi, programın ortaya koyduğu %5,7'lik faiz dışı fazla hedefinin üzerinde bir performans gösterilerek, GSMH'nin %6'sı oranında bir faiz dışı bütçe fazlasının tutturulduğu görülmektedir. Bu noktada, konulan hedeflere ulaşmadaki başarı ve başarısızlıkların nedenleri önem kazanmaktadır.

İstikrar programının ve buna ilişkin para politikasının 9 Aralık 1999 tarihinde açıklanmasının ardından oluşan olumlu hava ve izleyen 1 yıl için kur sepetinin ekonomideki birimlere belli bir oranda perspektif kazandırması sonucu, faiz oranları hızla %100'ler seviyesinden %36 seviyesine gerilemiştir. Faizlerde ortaya çıkan bu keskin düşüş, tüketim tasarruflara karşı genişletmeye başladı. Diğer bir husus, faiz

¹⁹¹ TCMB , a.g.e., (Erişim Tarihi: 04.09.2017).

oranlarının düşmesiyle birlikte ihtiyaç duyulan nakit isteği, halkın Merkez Bankası'nın döviz kum taahhüdünü de göz önünde bulundurarak yabancı varlıklarını bozdurup ulusal paraya geçmesine neden olmaktadır. Merkez Bankası'na gelen dövizler para arzının artmasına yol açtı. Böylelikle bankalar, özellikle tüketici kredilerini genişletmeye başlamıştır. Üçüncü olarak, dış ticaretin konusu olmayan hizmet ve mallarda enflasyon bekleyişleri geçmişe dair olması ile uzun soluklu sözleşmelere tabi olmasıyla enflasyon ataleti kırılmamıştır. Nihai olarak, açıklanan programın güvenilirliği tam oluşmaması ve var olan müsait şartların gelecekte kaybolabileceği endişesi de tüketim harcamalarını artırmıştır. Ekonominin talep yönünde ortaya çıkan artış, bir taraftan ekonominin canlanıp büyümesini hızlandırırken, öte taraftan istenilen hızın altına düşürülemeyen enflasyon anlayışı oluşturmak, anti-enflasyonist siyaset için avantaj olmamaktadır¹⁹².

2000'lerde tatbik edilmeye başlanılan kararlılık programıyla beraber, 1 Amerikan Doları + 0.77 Euro'dan meydana gelen günlük kur sepetinin değeri kamuoyuna duyurulmuş ve yılsonunda kur sepetinin artış değeri bilindiği gibi TEFE enflasyonu ile uyumlu bir şekilde %20 olarak belirlenmiştir. Merkez Bankası 2000 yılında hedeflemiş olduğu yazılı kur artışını gerçekleştirebildi; sadece enflasyon, yukarıda da değinildiği gibi hedeflenenin üzerine çıkmıştır. Enflasyonun çıkmasıyla, yılın tamamında kurdaki artış, fiyattaki artışların altında kalması, yılsonunda ikisinin arasında olan farkın gittikçe açılması ve TL, kur sepeti önünde reel bir şekilde değerlendirilmesi olmaktadır¹⁹³.

Tablo 6'da programın uygulandığı süre içerisinde gerçekleşen TÜFE bazında reel efektifler ve döviz kuruna ait endeksler bulunmaktadır. Buna göre, yapılan hesaplamalar programın uygulandığı 13 ayın yaz ayları hariç tümü boyunca, TL'nin kur sepeti karşısında reel olarak değerlendirildiğini göstermektedir. 2001 yılının ocak ayı sonu ile istikrar programının başlangıcından önceki 1999 yılının aralık ayı arasındaki dönem boyunca REDK endeksindeki oransal artış %16,1'e ulaşmıştır.

¹⁹² Sadik Aksit vd., "Rubella Seroprevalence in an Unvaccinated Population in Izmir: Recommendations for Rubella Vaccination in Turkey." *The Pediatric Infectious Disease Journal*, 1999, Volume: 18, Issue: 7, 577-580, p. 578.

¹⁹³ Ümit Cizre ve Eriç Yeldan, "Turkey: Economy, Politics and Society in the Post- Crisis Era", *Dergi Bilkent*, 2002. Cilt: 12, Sayı:1, 387-408, s.3.

Tablo-6 Program Uygulamalarında Tüfe Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru Endeksi¹⁹⁴

(1995=100)

AYLAR	ENDEKS
1999 ARALIK	127.3
2000 OCAK	128.6
ŞUBAT	131.5
MART	132.4
NİSAN	132.9
MAYIS	135.7
HAZİRAN	132.3
TEMMUZ	133.5
AĞUSTOS	135.9
EYLÜL	139.0
EKİM	142.4
KASEM	146.5
ARALIK	147.6
2001 OCAK	148.1

Enflasyondaki artış kur artışından fazla olması ya da başka bir ifadeyle, TL reel şeklinde değerlendirildiğinde hem ikame tesirini hem de gelir tesirini ortaya çıkarmaktadır. İkame ve gelir etkisine bağlı olarak ithalat talepleri süratle yükselmiş ve TL ithal edilen malları satın alma gücü de hızla artmıştır. TL'nin reel olarak değerlendirilmesi olgusu ithalatı artırırken, ihracatın da gerilemesine neden olmuştur¹⁹⁵. Euro/Dolar paritesinin Euro aleyhine gelişmesi, bir yandan Türkiye ihracatında önemli bir yer tutan Euro bölgesine mal satışını olumsuz yönde etkilerken, diğer yandan da doların değer kazanmasıyla toplam ihracat gelirinin dolar cinsinden değerini düşürmüştür.

2000 yılı istikrar programı cari işlemler dengesi hareketleri Tablo 7'de özetlenmektedir. Özellikle, Gümrük Birliği sonrasında ithalat üzerindeki kontrolünü yitirmiş olan ve döviz kurunu çapa olarak kullanıp ulusal paranın aşırı değerlendirilmesine yol açan bir istikrar programını uygulayan Türkiye ekonomisinde yukarıda sözü edilen talep genişlemesinin dış ticaret dengesizliklerini artırması kaçınılmaz olmaktadır¹⁹⁶. Ayrıca bu noktada, 1999 da tek varil hesabına ortalama olarak 16,5 Amerikan Doları olan ham petrolde ki fiyatın 2000 senesinde yaklaşık 27 Amerikan Dolarına yükselmesinin de kısmi bir etkisinden söz etmek gerekmektedir. Böylece, 1999 yılında petrol ithalatına 2.755 milyar Amerikan Doları ödeyen Türkiye,

¹⁹⁴ TCMB, Üç Aylık Bülten 2001-III, a.g.e., s. 12.

¹⁹⁵ Uygur, a.g.e., s. 17.

¹⁹⁶ "Boratav: Finansal Kriz IMF'nin Eseridir", <http://arsiv.ntv.com.tr/news/72043.asp>, (Erişim Tarihi: 04.09.2017).

2000 senesinde 4.208 milyar Amerikan Doları tutarında bir petrol gideri ile karşılaşmak zorunda kaldı. Sonuçta, ülke ekonomisi, 1999 yılı itibariyle 10.443 milyar Dolarlık bir dış ticaret açığından sonra, 2000 yılında uyguladığı istikrar programı ile dış ticaret dengesizliğini ayyuka çıkartıp, 22.337 milyar Dolara yükseltmiştir. Böylece cari açık hızla arttı. 1999'un tümündeki 1.360 milyar Dolarlık cari açık, 2000 yılının her çeyreğinde bunun üstüne çıkarak, yılsonunda 9.767 milyar Dolara ulaşmıştır.

Tablo-7 2000 İstikrar Programı Altında Cari İşlemler Dengesi Gerçekleşmeleri¹⁹⁷
(Milyar Dolar)

	1999	2000(I)	2000(II)	2000(III)	2000(IV)	2000
Cari İşlemler Dengesi	-1.360	-2.272	-3.268	-1.188	-3.039	-9.767
Dış Tic. Deng.	-10.443	-3.784	-5.985	-6.247	-6.321	-22.337
İhracat	26.587	6.703	7.098	6.687	6.997	27.485
İthalat	-40.687	-11.325	-14.153	-13.975	-14.697	-54.150
Diğer Mal ve Hiz. Gel.	18.748	4.020	5.432	7.245	5.623	22.320
Turizm Gelirleri	5.203	735	1.833	3.317	1.751	7.636
Diğ. Öz. Res. Hiz. Gel.	7.118	1.706	2.019	2.086	2.050	7.861
Diğer Mal ve Hiz. Gid.	-14.840	-3.709	-4.068	-3.436	-3.762	-14.975
Faiz Ödemeleri	-5.450	-1.366	-1.539	-1.456	-1.938	-6.299
Diğ. Öz. Res. Hiz. Gid.	-5.171	-1.224	-988	-724	-758	-3.694
Karşılıksız Transferler	5.175	1.201	1.353	1.250	1.421	5.225

2000 yılı programının öngördüğü cari işlemler açığı GSMH'nin %1,8'i düzeyinde yer almaktadır. Ancak, 2000 yılında gerçekleşen cari açık GSMH'nin %4,8'ine karşılık gelmiştir. Esasında, temelinde ödeme dengesi krizlerine temellendirilmeyen bir program, yavaş yavaş olası bir krizin dinamiklerini yaratmıştır.

Programın en duyarlı noktası olan para kurulu görevinin Merkez Bankası'nca iyi niyetle ve Kasım ayma kadar istikrarlı bir biçimde sürdürülmüş olduğu

¹⁹⁷ TCMB, http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/c134b451-a83d-4dd3-a6f9-d2095ede2a2a/yukseler_cari.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=c134b451-a83d-4dd3-a6f9-d2095ede2a2a, (Erişim Tarihi: 04.09.2017).

görülmektedir. Uygulanan program boyunca Merkez Bankası bilançosunun ana kalemlerinde meydana gelen gelişmeler Tablo 8’de yer almaktadır.

Tablo-8 2000 İstikrar Programı Altında MB Bilançosundaki Değişimler¹⁹⁸
(Milyar Dolar)

	3.1.2000	31.3.2000	30.06.2000	29.9.2000	31.10.2000	30.11.2000	31.12.2000
Parasal Taban	7.269	6.942	7.481	7.239	7.178	6.619	8.616
Net Dış Varlıklar	9.438	9.266	10.294	9.967	9.839	4.903	4.928
- Net Ulusal Rez	16.649	15.874	16.876	16.143	15.821	11.100	11.421
Net İç Varlıklar	-2.169	-1.928	-2.104	-1.698	-1.495	2.955	4.981
Net Dış Varlıklar	-2.199	-2.323	-2.813	-2.728	-2.660	1.176	3.688
API	3.879	3.414	3.925	3.908	3.859	9.240	7.768

Tablo 9’daki veriler incelendiğinde, Merkez Bankası bilançosunun söz konusu tabloda yer alan seçilmiş kalemlerinde, Ekim ayı sonuna kadar istikrarlı bir çizgi göze çarpmaktadır. Ancak, uygulanan programla aylar geçtikçe kur ve enflasyon arasındaki makas açılmaya başlamıştır. Bu gelişmeye bağlı olarak kur ve para programının sürdürülebilirliği üzerinde beliren şüpheler, ekonomiden sıcak para kaçışlarına neden olmuştur. Bu durum, bilançonun net dış varlıklar kaleminde belirgin bir biçimde gözükmemektedir. 31 Ekim 2000 günü 9.839 milyar Dolar düzeyinde bulunan bu kalem, 30 Kasım itibarıyla 4.903 milyar Dolara inmiştir. Yine net uluslararası rezervler kalemindeki keskin düşüş de aynı olguya işaret etmektedir. Parasal tabandaki hareketlerin sadece Merkez Bankası’nın net dış varlıklarındaki değişimler sonucunda gerçekleşebilmesi, likidite daralmasına yol açmıştır. Ancak, Kasım ayı itibarıyla net iç varlıklar değerinde ortaya çıkan değişim, Merkez Bankası’nın API yoluyla piyasalara müdahale ettiğini göstermektedir. 31 Ekim’de 3.908 milyar Dolar olarak gerçekleşen API, Kasım ayı sonunda 9.240 milyar Dolara ulaştı. Dolayısıyla Merkez Bankası, Kasım krizine kadar net iç varlıklar hedefine bağlı kalmıştır.

¹⁹⁸ TCMB Yıllık Rapor, 2000, <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/755e9e50-e889-42d6-90ef-87fb85c57d61/YR2000.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-755e9e50-e889-42d6-90ef-87fb85c57d61-kuLE5Ga> (Erişim Tarihi:04.09.2017).

Programın önemli bir göstergesi olan kamu kesimi dengeleri incelendiğinde, hedeflerin genel olarak tutturulduğu görülmektedir. Tablo 9’da, istikrar programının maliye politikası uygulaması sonucunda 2000 yılında ortaya çıkan kamu sektörü dengesini sunmaktadır. Ortaya çıkan sonuçlar özelleştirilen kurumların gelirleri hariç tutulduğunda yekûn kamu sektörünün faiz dışı fazlası hedeflerin üstünde bir performansla tutturulduğunu göstermektedir. Özelleştirme gelirlerini de kapsayan faiz dışı fazla performans kriteri göz önüne alındığında, hedef büyüklük olan 6.700 katrilyon TL’nin biraz altında kalınmakla birlikte, yine de 6.582 katrilyon TL değerinde oldukça yakın bir büyüklüğe ulaşılmıştır. Faiz ödemelerinin dahil edildiği ve özelleştirme gelirlerinin hariç tutulduğu kamu sektörü açıkları da programın hedeflediği-18.750 katrilyon TL’nin altında tutularak -16.663 katrilyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Tablo-9. 2000 İstikrar Programı Altında Kamu Sektörü Dengesi¹⁹⁹
(Kümülatif, Katrilyon TL)

Toplam Kamu Sektörü Faiz Dışı Fazlası (Özelleştirme Gelirleri Hariç)		
2000	Hedeflenen	Gerçekleşen
Mart	1.550	2.810
Haziran	2.600	4.283
Eylül	3.900	5.967
Aralık	4.500	4.651
Toplam Kamu Sektörü Faiz Dışı Fazlası (Özelleştirme Gelirleri Dahil)		
2000	Hedeflenen	Gerçekleşen
Mart	2.150	2.827
Haziran	3.850	5.009
Eylül	5.900	7.522
Aralık	6.700	6.582
Toplam Kamu Sektörü Dengesi (Faiz Ödemeleri Dahil, Özelleştirme Gelirleri Hariç)		
2000	Hedeflenen	Gerçekleşen
Mart	-6.000	-4.495
Haziran	-12.150	-9.319
Eylül	-15.850	-11.988
Aralık	-18.750	-16.663

Son yıllarda, Türkiye’de Şubat 2001 ve Kasım 2000’de yaşanan krizlerin için çeşitli nedenleri ileri sürülmektedir. Nedenlerden bazıları; makroekonomik ve yapısal esaslardaki ciddi ve kök salmış problemlerin varlığı olmaktadır. Bankacılık kesiminin sahip olduğu bir çok sorunların uygulanan programlarla beraber daha açık bir

¹⁹⁹ Nurhan Yentürk vd., *Türkiye Ekonomisi*, Anadolu Üniversitesi Yayını No:1579, Ankara, 2004, s. 102.

şekilde ortaya çıkması, kur çapasının neden olduğu cari açık, siyasi istikrarsızlık ve spekülâtif sermaye hareketlerinin yarattığı sorunlar olarak sıralanabilir. Bunların doğruluğu tartışılmaz olmakla birlikte, sonuncusunun krizi tetikleyen unsur olduğu düşünülmektedir. Çünkü sermaye giriş çıkışlarının tamamen serbest olduğu bir ülkede, zaten aşırı değerlenmiş parayla döviz kuruna çapa atılıyor ve para arzındaki gelişmeler sıcak para giriş çıkışlarına bağlanıyor ise; sermaye çıkışlarının yaşanması kaçınılmaz olmaktadır. Bu nedenle krizin tohumlarının 1989 yılında kuramsal hiçbir ilerleme gerçekleştirilmeden, sermaye hareketlerine getirilen serbestlik ile atıldığını vurgulamak yanlış olmamaktadır²⁰⁰.

3.4.1. 2000 Kasım Krizi

Küreselleşme nedeniyle ülke ekonomisinin dünyadaki diğer krizlerden etkilenmesi ekonomide istikrarsızlığa yol açmıştır. Kamu bankaları başta olmak üzere giderek kötüleşen mali yapının düzeltilememesi 2000 Kasım krizine neden olmuştur. 2000 yılında Ağustosun, Eylülün ve Ekimin 15'indeki gecelik olan faizler sırasıyla %37,3, %44. 5 ve %38. 5 iken Kasım ayının 15'ine gelindiğinde bu oran %81.45'e ulaşmıştır. Faiz oranlarında meydana gelen dalgalanmalar finansal piyasalarda geline durumun en net göstergesidir²⁰¹. Bu noktada finans piyasalarında görülen faiz oranlarındaki artış ve değişimler, piyasalarda baskı oluşmasına sebep olmakla birlikte ortaya çıkan dalgalanmalarla beraber panik havasının oluşmasına neden olmaktadır.

22 Kasım'da patlak veren krizin ardından Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın döviz rezervlerinde büyük ölçüde azalma meydana gelmiş ve enflasyonu düşürme programının belirlediği en düşük net döviz rezervi seviyesine kadar inilmiştir. TCMB, döviz rezervindeki erimeyi durdurabilmek için faiz oranlarını yükselterek döviz talebini azaltmayı hedeflemiştir. Ancak, likidite ihtiyacı içerisindeki bankalar bu dönemde ellerinde bulundurdukları devlet iç borçlanma senetlerini (DİBS) satarak ayakta kalmaya çalışmışlardır. Bu durum faizlerin daha fazla artış göstermesine neden olmuştur. Demirbank'a el konulmasının ardından, bankalar arası piyasalarda gecelik faiz oranları giderek yükselmiş ve 22 Kasım'da %210

²⁰⁰ Tahir Büyükkakın ve Cemil Erarlan. "Enflasyon Hedeflemesi ve Türkiye'de Uygulanabilirliğinin Değerlendirilmesi", *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 2004, Cilt: 2, 18-37, s. 19.

²⁰¹ Ercan Uygur, "Enflasyon, Para ve Mali Baskı: İktisat Politikasında Geri Kalmışlık", *İktisat, İşletme ve Finans*, Aralık, 2001, Cilt: 16, Sayı: 189, 7-23, s. 23.

değerini görmüştür.²⁰² Tablo'10 da görüldüğü üzere Kasım ayındaki faiz artışları aralık ayında da etkisini artırarak devam etmiştir. Aralık'ta ortalama gecelik faiz oranı %198,95 olmuştur.

Tablo-10 Ağustos - Aralık 2000 Interbank Gecelik Faiz Oranları²⁰³

2000	En Düşük	En Yüksek	Ortalama
Ağustos	22.14	92.57	35.57
Eylül	23.71	79.65	46.20
Ekim	25.82	71.22	38.41
Kasım	27.94	315.92	79.46
Aralık	61.75	873.13	198.95

Yükselen faizler karşısında fon maliyetlerinin artmasıyla birlikte, özellikle orta ölçekli bankalar likidite ihtiyaçlarını karşılayabilmek adına portföylerindeki hazine bonolarını elden çıkarmaya başlamışlardır. Bono fiyatları azalırken faizler yükselmiştir. Kamu bankalarındaki bankacılık sistemi içindeki payı yüksek fakat mali durumlarının yetersiz olması bazı bankaların kamu bankalarına duyduğu güveni sarsmıştır. Bazı büyük bankaların Inter bank piyasasındaki kredi akışını bu güvensizlik nedeniyle kestikleri görülmektedir. Yabancı bankaların Türk bankacılık sistemindeki gecelik piyasadan çekilmeleriyle birlikte likidite krizi derinleşmiştir²⁰⁴.

Merkez Bankası, IMF ile yapılan anlaşma gereğince piyasalara önce likidite vermemiş, ancak piyasalardaki krizin derinleşmesiyle birlikte bankacılık sistemini kurtarmak ve faizlerin artışını durdurmak adına piyasalara likidite enjeksiyonu yapmak durumunda kalmıştır. Merkez Bankası'nın sisteme enjekte ettiği likidite, döviz rezervlerini artırmıştır Bununla birlikte, IMF'den 7,5 milyar Dolar değerinde ek kredi alınması ile halkın ulusal paradan vazgeçmemeleri sayesinde krizden çıkılmıştır²⁰⁵. Kasım krizinin ardından alınan önlemler ve IMF ile yapılan müzakere neticesinde piyasalardaki dalgalanmaların kısmen önüne geçilebilmiş, Merkez Bankası'nın döviz rezervleri artmış ve faizler düşürülmüştür. Buna karşın, iç borçlanma piyasasında krizin etkileri devam etmiştir. IMF'den sağlanan kısa vadeli

²⁰²Zuhal Kınaytürk, 1990 Yılından Sonra Yaşanan Ekonomik Krizlerin Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler (KOBİ) Üzerindeki Etkileri, Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2006, s. 27 (**Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi**).

²⁰³ Uygur, a.g.e., s. 7.

²⁰⁴ OECD, a.g.e., s.10.

²⁰⁵ Bülent Güloğlu ve Ender Altunoğlu, "Finansal Serbestleşme Politikaları ve Finansal Krizler: Latin Amerika, Meksika, Asya ve Türkiye Krizleri", *İstanbul Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, 2002, Cilt: 27, 22- 33, s.25.

ve yüksek maliyetli kredi uzun vadeli sorunları çözmeye yetmemiştir²⁰⁶. Sürekli artan döviz talebi nedeniyle, parasal açıdan %17'lik daralma meydana gelmiştir²⁰⁷. Programın daha fazla sürdürülelemeyeceğine ilişkin baş gösteren kaygılar neticesinde sermaye kaçışları hızlanmaya başlamış ve bu nedenle, döviz rezervleri azalan Merkez Bankası, net iç varlıklar üst limitine geri döneceğini açıklamıştır²⁰⁸. Ancak, net iç varlıklar limitine geri dönüş açıklaması gecelik faizlerin yükselmesine neden olmuştur.

Ülke içinden sermaye kaçırılması ve devalüasyon kaygısı Aralık 6 da IMF'den 10 milyar Dolar değerindeki kredi desteğinin ardından azalmaya başladı. IMF programını uygulamadan önce Türkiye'nin Ekonomisi harici kaynak desteğine ihtiyacının bulunmadığı görülmektedir. IMF programının uygulanmasından takribi 11 ay geçtikten sonra ekonominin tekrar dövizin desteğine ihtiyaç duyması programın zayıflığını göstermektedir. Kasım krizine giden süreç, döviz rezervlerindeki azalmanın bir süre göze alınmasıyla engellenebilir ve faiz artışlarının önüne geçilebilirdi.²⁰⁹

2000 yılı itibariyle ülkenin büyük bankaları arasında yer alan Demirbank'ın Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na devredilmesi dönemin önemli olaylarından biridir. Risk yönetimi başta olmak üzere hatalı yönetim politikalarının Demirbank'ın batması sürecinde etkili olduğu bilinmektedir. Bu iflas, diğer bankaları da tedirgin etmiştir. 2000 de gerçekleşen DİBS'in ihraçlarını takriben %15'ini satın alan ve toplam DİBS'in stokunu takriben %10'unu elinde bulunduran Demirbank, iç ve dış borçlanma kanallarının tıkanmasıyla zor bir sürece girmiştir. Elinde bulundurduğu yüksek DİBS oranına rağmen, ulusal bankalardan da borç temin edememiştir. Bu nedenle, Demirbank DİBS'lerinin bir kısmını satmak istemiştir. Ancak, diğer kamu bankalarının da kısa vadeli borç yükümlülüklerinin devam etmesi DİBS fiyatlarının düşmesine ve faizlerinin yükselmesine neden olmuştur²¹⁰.

Krizin iç göstergelerinin yanı sıra dışarıdaki gelişmeler de finansal durumun gidişatını göstermektedir. Bunlardan biri de Euro piyasalarındaki Türkiye tahvillerinde fiyatların düşmesi ve faizlerinin artması şeklinde gerçekleşmiştir. 2000

²⁰⁶ Üzeyir Aydın, Türkiye'de 1980 Sonrası Dönemde Yaşanan Ekonomik Krizlerin Analizi, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2003, s.168 (**Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi**).

²⁰⁷ Boratav ve Yeldan, a.g.e.

²⁰⁸ OECD, a.g.e., s.11.

²⁰⁹ Ercan Kumcu, "The IMF's Blunder in Turkey", *Financial Times*, 2001. s. 7, <http://mailman.lbo-talk.org/2001/2001-March/005459.html> (Erişim Tarihi: 16.12.2017).

²¹⁰ Ercan Uygur, "Krizden Krize Türkiye", 2000 Kasım ve 2001 Şubat Krizleri, <http://www.tek.org.tr/dosyalar/KRIZ-2000-20013.pdf> (Erişim Tarihi: 04.09.2017).

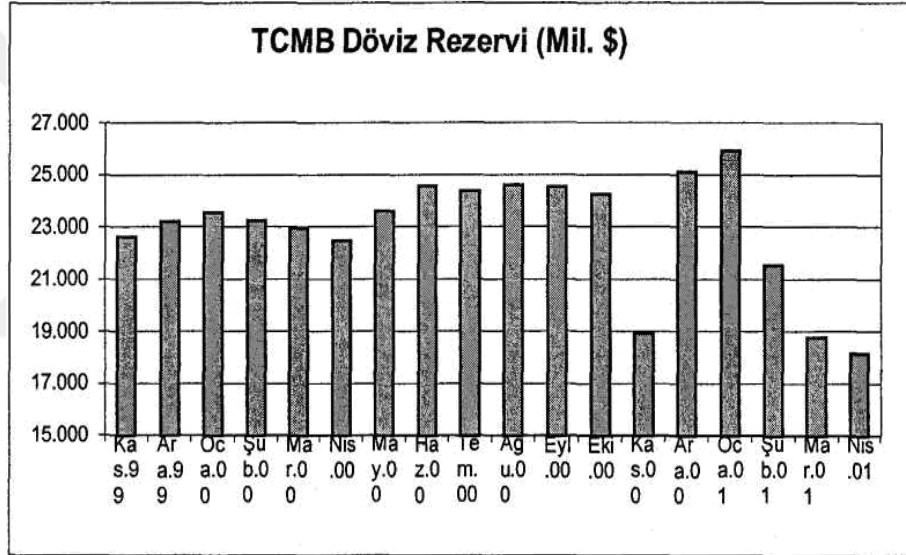
yılının 7 Eylül'den 22 Eylül'e kadar 10 ya da 30 yıl olarak Vadelinmiş Türkiye'nin tahvilleri faizlerinde 0.85 puan ile 0.66 puan aralığında artışlar meydana gelmektedir.

Gelişmekte olan ülkelerde patlak veren finansal krizlerin hemen öncesine bakıldığında özel yabancı fon girişlerinin hızlanarak arttığı ve bu girişlerin büyük kısmının borçlanma şeklinde gerçekleştiği görülmektedir. 2000 yılında Türkiye'ye hızla giren dış kaynakların çoğunun da borç türünde olduğu görülmektedir. Bu ülkelerin borçlanma süreci genel olarak finansal serbestleşme programının ardından ya da nominal döviz kurunun belli bir kurala bağlanmasıyla birlikte başlamaktadır. Yabancı sermaye girişinin devam ettirilebilmesi uygulanmakta olan kur veya serbestleşme program ile yakından ilişkili olmaktadır.

Bir ülke ekonomisinin dışarıdan aldığı borç yükü artıyor, ancak geri ödeyebilme yeterliliği azalıyorsa cari açık giderek artıyor demektir. 2000 yılında Türkiye'de cari açığın milli gelire oranı ile cari açığın döviz rezervine oranının sürekli artış gösterdiği görülmektedir. 1999'un Aralık ayında Türkiye'nin cari açığı döviz rezervine olan oranı %5.9 iken, 2000 yılında Ağustos ayında %33.5'e; Kasım ayında %46,7'ye yükselmiştir (Tablo 11). Bu durum, sürdürülen program hakkında şüphelere yol açmıştır. Kasım ayında 5,2 milyar Dolarlık yabancı kaynaklı menkul değerler ülke dışına çıkması Merkez Bankası döviz rezervlerini büyük ölçüde eritmiştir. 10 ay süren sermaye girişlerinin sona ermesiyle 5 milyar Dolardan fazla rezerv kaybı yaşanmıştır (Şekil 5).

Tablo-11 2000 Yılı Cari Açığının Döviz Rezervine Oranı²¹¹

Tarih	12 Aylık Cari Açık/Döviz Rezervi
Ocak	0,102
Şubat	0,152
Mart	0,215
Nisan	0,229
Mayıs	0,267
Haziran	0,277
Temmuz	0,286
Ağustos	0,335
Eylül	0,336
Ekim	0,392
Kasım	0,467
Aralık	0,497



Şekil-5 Merkez Bankası Döviz Rezervleri²¹²

Hazine ve Merkez Bankası, bankalardaki tüm mevduat hesapları ile ulusal bankaların yurtdışından sağladığı tüm kredilerin devlet garantisi altında olduğuna yönelik açıklama yapmıştır. Böylelikle, kamu haricindeki bankalara ait olan tüm yükümlülük devlet kendi üzerine almaktadır. Uluslararası bankaların Türk bankalarından alacaklarının devlet teminatı altına alınması Türkiye'ye vaat edilen IMF desteğinin şartı olarak öne sürülmüştür. Devlet güvencesi açıklamasının ardından Hazine'ye, 1 milyar Dolar değerinde kredi sağlanmıştır²¹³. Bu sayede,

²¹¹ TCMB, "Ödemeler Dengesi Gelişmeleri", <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TCMB+TR/TCMB+TR/Main+Menu/Istatistikler/Odemeler+Dengesi+ve+Ilgili+Istatistikler/Odemeler+Dengesi+Istatistikleri/Odemeler+Dengesi+Gelistmeleri> (Erişim Tarihi: 09.04.2017).

²¹² TCMB, <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/190faaac-0065-48a4-8550-cfdd698abf02/Doviz-Rezerv-Yonetimi.pdf?MOD=AJPERES> (Erişim Tarihi: 09.04.2017).

²¹³ OECD, a.g.e., s.11.

aralık ayı sonuna doğru gecelik faizler %100'ün altına düşmüştür. Ancak, hazine bonusu faizleri kriz öncesi dönemin iki katına çıkararak %80'ler seviyesinde seyretmeye başlamıştır.

İstikrar programı uygulamasının ilk 10 ayı uluslararası çevrelerce başarılı olarak değerlendirildi. Yabancı yatırımcıların güvenini alan döviz kuru taahhüdünün sayesinde 2000 senesinin 10.cu ayına kadar yaklaşık 15,5 milyar Dolar seviyesinde net yabancı sermayenin girişi sağlandı. 2000 yılının Şubat ve Kasım ayları arasındaki dönemde Merkez Bankası'nın net dış varlıklarında %53, parasal tabanda ise %46'lık artış yaşandı. Kasım krizi etkilerinin kısmen iyileştirilmesinin ardından IMF Başkan yardımcısı Stanley Fischer, enflasyonla mücadele ve mali uyum programına ilişkin başarı sağlandığını duyurdu.²¹⁴ Ancak, piyasalardaki likidite sorunu devam etmiş ve döviz piyasaları yavaşlamıştır. IMF ise sıkı para politikasının devam ettirilmesi ve net iç varlıkların kriz öncesi döneme getirilmesi yönündeki kararını değiştirmemiştir. Bu tutum, piyasalar tarafından, faizlerin düşmesine engel yaratacağı şeklinde değerlendirildi.²¹⁵

Tablo-12 Bankalararası Gecelik Faiz Gerçekleşmeleri²¹⁶

Aylar	En Düşük	En Yüksek
Ocak 2000	19	65
Şubat 2000	26	83
Mart 2000	26	68
Nisan 2000	19	46
Mayıs 2000	32	56
Haziran 2000	26	76
Temmuz 2000	14	39
Ağustos 2000	22	93
Eylül 2000	24	80
Ekim 2000	26	71
Kasım 2000	28	85
Aralık 2000	62	73
Ocak 2001	31	77
Şubat 2001	37	97

²¹⁴ Stanley Fischer, "IMF Başkan Yardımcısı Fischer, Türkiye Programının Yolunda Gittiğini Söyledi", <http://www.hazine.gov.tr/standby/fischeraciklama.html>, (Erişim Tarihi: 04.09.2017).

²¹⁵ Ercan Kumcu, *The IMF's Blunder in Turkey*, Financial Times, March 12, 2001, s. 45.

²¹⁶ TCMB, <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/tcmb+tr/tcmb+tr/main+page+site+area/tcmb+faiz+oranlari/faiz-oranlari> (Erişim Tarihi: 09.04.2017).

Böylece, Merkez Bankası'nın net dış varlıkları TL bazında; 17-24 Kasım haftasında 1,7 katrilyon TL, 24 Kasım-1 Aralık haftasında da 2. 1 katrilyon TL gerilemiştir²¹⁷. Programdaki para siyaseti gereğince, net dış varlıkların daralması, parasal taban üzerinde de etkisi bulunmaktadır. Ekonomik alanda meydana gelen parasal daralmalar mali piyasalarda hızlıca kendisini hissettirmektedir. Bankalar arasında oluşan gecelik faizler üzerinde büyük oranda yükselme göstermiştir. İstikrar programının uygulandığı 13 ay boyunca bankalar arası piyasada oluşan gecelik faizlerin en düşük ve en yüksek değerleri Tablo 12'de yer almaktadır. Burada, Kasım ayında ortaya çıkan uygunsuz durum net bir biçimde göze çarpmaktadır. Ekim ayında en yüksek %71 olarak gerçekleşen gecelik oranlar, Kasım ayında %85'e fırlamıştır.

3.4.2. 2001 Şubat Krizi

Tam manasıyla durulmak bilmeyen piyasaların durumu, 19 Şubat 2001 günü Başbakan ile Cumhurbaşkanı arasında meydana gelen politik uyuşmazlık kamuoyuna da yansıtılınca piyasalar yeniden şiddetlendi. TL'yi savunan Merkez Bankası yaklaşık olarak 5,2 milyar Dolar döviz rezervinin bir bölümünü satışa sunmak durumuyla karşı karşıyayken, gecelik faizi %4000'den daha fazlasına çıkartmıştır. 5.2 milyar Dolar değerinde oluşan kaybın, yabancılara ait 3,8 milyar Dolar meblağındaki net pozisyonun kapatma miktarıyla 1. 4 milyar Doların uzun olmayan vadeyle yabancı bankaların kredilerinin ödenmesinden oluşmaktadır²¹⁸.

Oldukça fazla olan bu sermayenin çıkması, GSMH cari açığının %4. 8'ine ulaşması daha ileri götürülemeyeceği, yabancı yatırımcıların döviz kurunun hedeflerine olan güveninin sarsılmasıyla, ülkeden devalüasyondan olmadan çıkış yapmaları sonucunda meydana gelmiştir. Döviz talebin artması, fahiş faizlerin kontrol altına alınması göstermektedir ki, durumun istikrarsızlığını gösteren bir işaret olmaktadır. Kasım ayı tabiriyle başlayıp devamlılık gösteren istikrarsızlığın yeteri kadar direncinin olmamasından, IMF tarafından desteklenen istikrar programının 22 Şubat 2000 tarihinde dalgalanmaya bırakılan TL ile istikrar programı resmi olarak son bulmuştur²¹⁹. Devlet Kasım krizi ile mücadelesini verirken bir taraftan da izlerini silmek için bir dizi ekonomik politikaları uygularken bir taraftan ekonomik olayın fitili ateşlenmiştir. 2000 krizinin yansımaları hala ortada dururken hassas bir süreçte olan

²¹⁷ Erinç Yeldan, *Küreselleşme Sürecinde Türkiye Ekonomisi*, İletişim Yayınları, İstanbul, 2001, s.182.

²¹⁸ Boratav ve Yeldan, a.g.e., s.192.

²¹⁹ Korkut Boratav, "2000-2001 Krizinde Sermaye Hareketleri", *İktisat, İşletme ve Finans*, 2001, Cilt: 16, 7-17, No 186, s.14.

ekonominin kırılgan yapısına ülke yönetiminin başında bulunan Başbakan ile Cumhurbaşkanının arasında yaşanan tatsız olayın 2001 krizinin temel aktörleri olarak görülmektedir. Devletin zirvesinde yaşanan bu olay her ne kadar bir ekonomik kriz gibi algılandığı kadar bir o kadar da siyasi kriz olarak da görülmektedir. Bu gelişmeler ülke ekonomisi için siyasi istikrarın ne kadar önem arz ettiğini göstermektedir. Ülke ekonomisinde yaşanan bu olaylar neticesinde piyasalar da döviz talepleri yaşanmaktadır.

Kumcu'ya göre; Şubat krizi, siyasi gerginliğin ardından başlamış olsa da, IMF'nin piyasada olup bitenleri okuması yanlıştır. Kumcu, Financial Times'da yer alan eleştirilerini şöyle sürdürmüştür:

“...IMF, her iki krizde de paniklemiştir. Finansal piyasalardaki sert dalgalanmaları gidermeye yönelik çalışabilir yaklaşımlar bulmak yerine, Türkiye'nin döviz rezervlerinin kaybedilmesi kaygılarını ön plana çıkarmıştır. Böyle yaparak IMF, olası bir döviz rezervi kaybı durumunda, ileride Türkiye'ye ek kredi desteğini minimize etmek istemiştir. Uluslararası rezervler kriz boyunca yüksek düzeylerinde iken, bu iki olay döviz krizi olarak nitelendirilemez. Sonuç olarak, IMF son üç ay boyunca Türkiye Ekonomisi üzerinde yaptığı uygulamalar ve bunların etkileri yüzünden sorumlu tutulmalıdır.”²²⁰

Kumcu'nun bu eleştirilerinden de anlaşılmaktadır ki, örtülü olarak IMF, kriz ortamında para politikasını gevşetmemekle suçlanmaktadır. Bu eleştiriye o tarihteki IMF Avrupa Direktörü Michael Deppler tarafından yine Financial Times'da verilen yanıt ise şöyledir:

“Kumcu tarafından savunulan gevşek para politikası çözümü, döviz rezervlerinde (Kasım krizinde) kayba neden olmuş; çünkü güçlü bankalar enjekte edilen likiditeyi döviz alımına kaydırmışlardır. Bundan dolayı IMF, sisteme likidite enjekte edilmesini kayıp oyunu olarak görmektedir... Türkiye'nin IMF destekli ekonomik programı, Türk Hükümeti'nin tercih ve vaatlerini yansıtmaktaydı. Ortaya çıkan kriz ortamı karşısında IMF ne paniklemiş ne de çözümler empoze etmiştir.

²²⁰ Kumcu, a.g.e., s. 48.

*Bunun yerine IMF, Türk yetkililerle çözüm üretmek üzere yakın bir biçimde çalışmıştır.*²²¹

Yaklaşık olarak 13 ay boyunca uygulanan istikrar programı yapılan devalüasyonla sona erdi; ancak, ülke ekonomisi tüm göstergeleriyle Aralık 1999'daki durumundan daha kötüye gitmiştir. Bu noktada, ekonomideki bazı kriz göstergelerine değinmekte yarar vardır: Uluslararası finans sisteminde kırılganlığın önemli bir ölçüsü olarak kabul edilen harici borcun kısa vadeli Merkez Bankası döviz rezervlerine oranı, 1999 sonunda %101 iken, Haziran 2000'de %112'ye ve 2000 yılı sonunda da %145'e yükselmiştir. Dolayısıyla, uygulanan istikrar programı istikrarsızlık yaratarak ekonominin kısa vadeli spekülative sermayeye karşı kırılganlığını arttırmıştır. Bu oran, 1997 yılında ortaya çıkan Asya krizi öncesinde Malezya'da %60, Filipinler'de %90, Tayland'da %150 düzeyinde gerçekleşmişti. Bu önemli gösterge, ülke ekonomisinin 1989 yılında sermaye hareketlerini tamamen serbestleştirmesinden sonraki tüm yıllarda %100'ün altına hiç düşmemiştir²²². Yine, cari açığı Aralık 1999'da GSMH'sinin sadece %0,7'si kadar olan Türkiye Ekonomisi, uygulanan program sonunda bu oranı %4,8'e taşımıştır. Böylece, Dornbusch'un tanımladığı "kırmızı bölgeye" yani kriz alanına girildi²²³. Türk Bankacılık sisteminin durumu da istikrar programı uygulaması sonucunda iyice bozulmuştur. 1999 sonunda 5 milyar Dolara yakın açık pozisyondaki bankalar 2000 yılı sonunda bunu 20 milyar Doların üstüne taşımışlardır²²⁴. Bu durum, bankacılık sisteminin kırılganlığının uygulanan programla birlikte arttığını göstermektedir²²⁵. Para arzı genişlemelerini sınırlandıran ve para talebindeki değişimleri hiç dikkate almayan bu istikrar programı uygulamasının sonucunda, çöken bir TL talebi karşısında sürekli büyüyen TL arzı bulunmaktadır²²⁶.

5 Nisan 1994'te Hazine'nin Merkez Bankası kaynaklarına başvurma olanağına sınırlama getirilmesiyle görevini kötüye kullanan siyasetçiler için önemli bir rant dağıtma aracı kaybedilse de başka usulsüzlükler yaşanmıştır. Kamu bankalarından kullandırdıkları usulsüz krediler ve sübvansiyonları, bu bankalara görev zararı olarak yazdırmışlardır. Siyasi amaçlara yönelik rant dağıtım aracı olarak kullanılan kamu bankalarının yüklendiği 23 milyar Dolara ulaşan görev zararlarının krizin

²²¹ M. Michel Deppler, "A Letter to the Editor", *Financial Times*, 2001, p. 25.

²²² Erinç Yeldan, *On the IMF-Directed Disinflation Program in Turkey*, Bilkent University, Ankara, September 2001, s. 4.

²²³ Rudi Dornbusch, *A Primer on Emerging Market Crises*, Massachusetts Institute of Technology, January, 2001, p. 743.

²²⁴ OECD, a.g.e, s.13.

²²⁵ Yeldan, a.g.e, s.10.

²²⁶ Malpass vd., a.g.e., s.42.

derinleşmesindeki rolü çok büyük olmaktadır. Krizden sonra hem kamu bankalarına hem de özel bankalara yönelik düzenlemelerin faturası oldukça ağırdır. İçleri boşaltılan bankaların tekrar yapılandırılması için Türk halkı büyük fedakarlıklara katlanmak zorunda kalmıştır. 17 Ağustos 2001 itibariyle; kamu bankalarına 23 katrilyon TL'lik, Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonuna devredilen özel bankalara da 18 katrilyon TL'lik kaynak aktarılmıştır²²⁷. Özetlemek gerekirse, 1999 yılı Aralık ayında açıklanan IMF destekli nominal kur çapasına dayalı dezenflasyon programına, yaklaşık 13 ay sonra şiddetli bir krizle nokta kondu. Merkez Bankası, yaşanan iki krizde son başvuru mercii görevini, sürdürülen IMF programı nedeniyle yerine getirememiştir. Türk bankacılık sistemi de yıllardır sürdürdüğü dövizle borçlanma alışkanlığından dolayı düştüğü parasal uyumsuzluk durumunda iken krize yakalanmış ve iflaslara sürüklenmiştir. Kamu bankacılığının durumu da özel bankacılığın durumuna benzer şekilde gidişat göstermiştir.

3.4.3. 2000-2001 Krizlerinde Faiz Kuru Makası

2000 ve 2001 krizleri bankacılık alanındaki problemleri daha da güçleştirmiş faiz ve kur riski neticesinde büyük kayıplar yol yaşanmıştır. Krizler sebebiyle bankalara olan itimat sarsılmış ve bankaların sendikasyon kredilerini döndürmesi zorlaşmıştır²²⁸.

Ekonomide sürekli artan bütçe açıkları sebebiyle bütçe, açıklarını finanse edebilmek için yerli fonları çekmek istemesi sebebiyle düzenlenen ihaleler reel faiz oranlarını artırmıştır. Artan faiz oranları kısa süreli dış kaynaklı sermaye girişlerinin artmasına sebep olmuş ve ulusal paranın değerlenmesine zemin hazırlamış. Bir başka ifadeyle, süregelen bütçe açıkları faizleri artırmış akabinde yerli parayı kıymetlendirerek sırasıyla plasman ve ihracat noktasında negatif etkisi olmuştur. Özellikle faiz ve döviz kurunda yaşanan dengesizlikten dolayı oluşan arbitraja bağlı olarak sermaye girişi, faiz oranlarının sürekli olarak yüksek seyretmesi, döviz kurunun ise değerlenmesine sebep olmakla beraber, ekonominin iç ve dış dengelerini bozulmasına neden olmuştur. Bu kısır döngü sebebiyle dışa bağımlı bir

²²⁷ BDDK, "Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu Kapsamındaki Bankalar", Performans ve Gelişme Raporu, s.11, <http://www.bddk.org.tr/turkce/yayinlar> (Erişim Tarihi: 09.04.2017).

²²⁸ Mehmet Günel, "Türkiye'nin Temel Ekonomik Sorunu: Kamu Açıkları ve Finansmanı", *Yeni Türkiye Türk Ekonomisi Özel Sayısı*, 1999, Cilt: 5, Sayı: 27, 332-339, s. 335.

sanal büyüme ortaya çıkmış ve faiz ve döviz kuru arasındaki hassas ilişki ekonomik dengelerin bozulmasına sebep vermiş sonrasında ekonomik çöküntü yaşanmıştır²²⁹.

1990'lı yıllar itibariyle ekonomide uygulanan iktisat politikaları neticesinde ortaya çıkan enflasyon, büyüme oranlarındaki istikrarsızlıklar ile kamu alanında ortaya çıkan açıkların sürekli artış göstermesi sonucunda finansman sağlama noktasında ağırlıklı olarak iç borçlanmanın tercih edilmesi bunun yanında reel faizlerin artışına sebep olması bir taraftan, bankacılık sektörünün plasman yapısı reel sektöre yönelmesiyle kaynakların eksilmesine rağmen kamu borçlanma senetlerinin yükselmesine sebep olmuştur²³⁰.



²²⁹ Süleyman Değirmen ve Filiz Elmas, "Türkiye'de Faiz ve Kur Politikalarının İhracat Üzerindeki Etkisi", *Ekonomik Yaklaşım*, 2008, Cilt: 19, Sayı: 69, 47-66, s. 47.

²³⁰ Emine Seray Bilgili, "2000 ve 2001 Krizleri Sonrasında Türk Bankacılık Sisteminde Yeniden Yapılandırma Olayı, Giresun Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Giresun, 2012, s. 36 (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi).

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

2001 VE 2008 EKONOMİK KRİZLERİNİN TÜRKİYE'YE ETKİLERİ

4.1. TÜRKİYE'DE KÜRESEL KRİZDE UYGULANAN POLİTİKALAR

1990'lı yılların başından itibaren Türkiye hızla dış piyasalara açılmış ve entegre olmuştur. Ancak, öncesinde ekonominin yeterince sağlam temellere dayandırılmaması nedeniyle birçok sorun yaşanmıştır. 1990'ların sonunda artan dış piyasalarla entegrasyon çabaları, yanlış politikalar ve gerekli reformların zamanında yapılamaması nedeniyle hedeflendiği şekilde sonuçlanmamış ve 2001 ekonomik krizine giden süreç başlamıştır. 2001 krizi ile Türkiye ekonomik, siyasi ve toplumsal açıdan büyük değişimler geçirmiştir. 2008 küresel krizi ise ABD piyasalarında başlayan bir kriz olmaktadır. Bu krizin Türkiye'ye etkisinin diğer ülkelere nispeten düşük olmasının nedenlerinden biri 2001 krizi sonrasında finansal reformların gerçekleştirilmiş olması olabilir. Diğer önemli sebepleri ise 2008 krizine neden olan Mortgage kredilerinin Türkiye'de yaygınlık kazanmaması ve Türkiye'de diğer ülke ekonomilerine göre riske duyarlılığın daha yüksek düzeyde olması olmaktadır²³¹. Krizi atlattırmaya çalışan gelişmiş ülkeler merkez bankası tarafından piyasaya hayli miktar likidite sağlanması ve bu likidite desteğinden Türkiye'nin de yararlanması oldukça önemli bir gelişmedir.

Krizin Türkiye'ye etkilerini azaltma ve iç talepte yeniden canlanma sağlama amacıyla para politikası ve maliye politikası uygulamaya geçirilmiştir. Hayata geçirilen önlemler genel çerçevede aşağıdaki gibi sıralanabilir. Likidite oranındaki destekler;

- Prim ve vergisel destekler,
- Finansman destekleri,
- Üretim ve ihracat amaçlı garanti ve kredi destekleri.

Kriz sırasında benimsenen önlemleri uygulayıcılar bakımından ifade ettiğimizde parasal ve mali politikalar olarak ikiye ayrılmaktadır.²³²

4.1.1. Parasal Politikalar

Gelişmiş ekonomilere göz attığımızda bağımsız bir yapıda hareket eden merkez bankalarına sahip oldukları dikkati çekmektedir. Merkez bankalarının

²³¹ Yıldırım Beyazıt Önal ve Mustafa Topaloğlu, *İpotekli Konut Finansmanı ve Hukuku / Mortgage*, Karahan Yayınları, Adana, Seyhan Nisan 2007, s.115.

²³² İbrahim Murat Ceylan, *Fiyat İstikrarını Sağlamaya Yönelik Enflasyon Hedeflemesi Politikaları: Türkiye Örneği*, Hacettepe Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara, 2013, s. 47 (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi).

bağımsızlığının temin edilmesi ekonomik istikrarın yerine getirilmesinde oldukça hayati önem taşımaktadır. Merkez bankası kanununda bankanın esas hedefinin fiyat istikrarının temin edilmesi olduğu açıkça ifade edilmiştir. Fiyat istikrarının temin edilmesi hedefine ulaşmak amacıyla Merkez Bankasının uygulayabileceği pek çok politika bulunmaktadır. Bu politikalar para politikası adı altında karşımıza çıkar ve özellikle ekonomik istikrarın sağlanmasında gerektiğinde maliye politikaları ile uyumlu kullanılarak etkili olabilir²³³.

Bu manada ekonominin bir nizam içinde hareketle para ve maliye politikalarının bir ahenk içinde uygulanarak değerlendirilmesi gerekmektedir. Bunun içindir' ki bir kaide maksadıyla maliye politikası ile para politikası ekonomi içinde istikrar noktasında önemli bir yer tutmaktadır. Ancak bu da ekonomi üzerinde uzun vadede süreklilik sağlayabilmektedir²³⁴.

4.1.1.1. Faiz Oranları ve Enflasyon Hedeflemesi Stratejisi

2002-2005 yılları içerisinde Merkez Bankası, kısa vadeli faizlerin değerleri, başlıca siyasi araç şeklinde kullanılan örtülü enflasyonun hedeflemesi anlayışını uygulamaktadır. Enflasyon mücadelesinin sonucunda kazanılan başarıların arkasından aşamalı şekilde karar süreleri oldukça açık ve öngörülebilecek duruma ulaştırılmış ve sonunda 2006' da açık enflasyonun hedeflenmesi anlayışına geçişin ilanı yapılmıştır²³⁵.

Açık enflasyon hedeflemesi rejiminin hayata geçirilmesi ile para politikasının kontrolü dışındaki unsurlardan, gıda ve enerji fiyatlarında görülen yükselişe ek olarak küresel ekonomiye yönelik belirsizlikte görülen artış ve küresel finansal kriz nedeniyle, T.C.M.B enflasyon hedefi noktasında yeni bir hedef oluşturmuştur²³⁶. Dünya piyasalarında hızlı değişimlerin yaşandığı bu dönemde 2006-2008 döneminde hayata geçirilen açık enflasyon hedeflemesi rejiminde bu sürecin bir etkisi olarak enflasyon oranlarında parasal politikalar dışında kontrol dışı değişimler gerçekleşmiştir.

²³³ Fırat Sayıcı, 1990 Sonrası Türk Sinemasında Gerçekçilik. Selçuk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya, 2011, s. 37 (**Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi**).

²³⁴ M.N. Hanif and M.F. **Arby, Monetary and Fiscal Policy Coordination**, Munich Personal Repec Archive, 2003, Paper No: 10307, 42-72, p. 43.

²³⁵ TCMB, 2009 Yılında Para ve Kur Politikası, http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/1385d564-3777-4348-b8ed-d9fd3be4699c/Baskan_ParaPol09.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=1385d564-3777-4348-b8ed-d9fd3be4699c (Erişim Tarihi: 04.09.2017).

²³⁶ Aras N. Osman, "Son Ekonomik Krizin Türkiye'de Enflasyon Hedeflemesine Etkisi", **Ekonomi Bilimleri Dergisi**, 2010, Cilt: 22, 97-104, s. 102.

Küresel finans sisteminde ortaya çıkan finansal kriz sonrası yaşanan şoklar, enflasyonun 2006-2008 dönemi için belirlenen hedeflerin üzerinde gerçekleşmesine yol açmıştır²³⁷.

2010 ve 2009'da ise, enflasyonun küresel krizden etkilenmesiyle, hedeflenmiş seviyelerin aşağısında meydana gelmiştir. Böylece, 2001deki Krizin ardından para politikalar stratejisinin uygulanması, enflasyonda ki seviyenin tek haneye indirilmesinde oldukça etkili olmuştur²³⁸.

2007 ve 2006 da ortaya çıkan arz tarafında oluşan şoklar anormal seviyelere gelen enflasyon hedeflerin açık şekilde aşılması; 2008 deki küresel krizde ise öngörülen enflasyonun çıpa nominal özelliğın son bulmasına sebep olmuştur. Sadece Türkiye'nin olmamakla birlikte, gelişmeye devam eden ülkelerin bazılarında da enflasyon hedeflerinin başarısız olması nedeniyle, enflasyon hedeflemesinin genel kanının tersine zor bir para politikası stratejisi olduğu görülmüştür. Aslında dikkat edilmesi gereken başka bir husus, şokun arz yönüne dayalı etkilerin başlangıçta ekonomi kesimince tahmin edilen oldukça fazla sürede ilerleyebileceğine ilişkin düşüncelerin gittikçe güçlenmesidir. Enflasyona bağlı hedeflerin ulaşılmasının ardında duran nedenler sırasıyla; petrol fiyatlarındaki artışlar, küresel risk algısındaki değişimler ile likidite uluslararası koşullar, vergilerin dolaylı olması, işlenmemiş gıdaların fiyatındaki tahmin edilemeyen hareketler ve kamu fiyatların ayarlanması olmuştur²³⁹.

Kriz sürecinde yaşanan gelişmeler sonrası enflasyon hedefi konusunda bir takım tutarsızlıklar ön plana çıkmıştır. Enflasyon hedefi konusunda Merkez Bankası yaşanan gelişmeleri takip ederek bu süreci kontrol altında tutmak ve hedef konusunda geçerli ve tutarlı politikalar uygulama adına hükümete 2009 ve 2010 enflasyon hedeflerinin değiştirilmesini önermiş ve bu öneri hükümet tarafından kabul

²³⁷ TCMB, 2008,2009 Yılında Para ve Kur Politikası, Basın Duyurusu http://www.tcmb.gov.tr/yeni/duyuru/2007/Baskan_2009Parapol.pdf, 2007, s. 10 (Erişim Tarihi: 04.09.2017).

²³⁸ Erdem Başçı ve Hakan Kara, Finansal İstikrar ve Para Politikası, Merkez Bankası Çalışma Tebliği, No. 11/08, 2011, s. 3, <http://www.tcmb.gov.tr/research/discus/2011/WP1108.pdf>, (Erişim Tarihi: 04.09.2017).

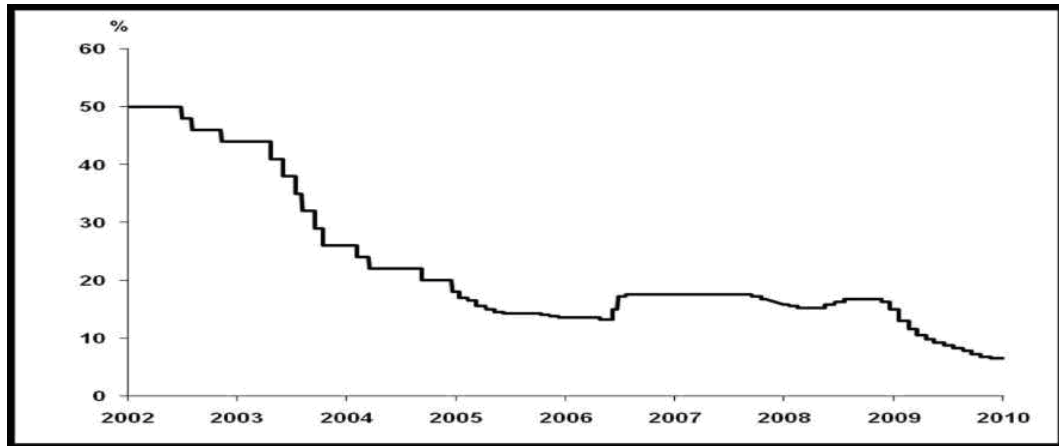
²³⁹ Alper Yakupoğlu, "Merkez Bankasının 2002-2009 Yılları Arasında Uyguladığı Para Politikası Ve Kur Rejiminin Genel Bir Analizi", http://www.finanskulup.org.tr/assets/maliyefinans/88/MFY_88_Alper_Yakupoglu_Merkez_Bankasinin_2002-2009_Yillarinda_Uyguladigi_Para_Politikasi.pdf, s. 11 (Erişim Tarihi: 04.09.2017).

edilmiştir. Politikaların tutarlılığı ve uygulanabilirliği açısından bu durum önemli bir aşama olmaktadır²⁴⁰.

2001den sonraki süreçte Merkez Bankası'nın temel siyasi argümanı, faiz oranı kısa vadeli (Merkez Bankası Para Piyasası Borçlanma Oranı) olmaktadır. Hem enflasyon hedeflemesi stratejisi hem de örtük enflasyon hedeflemesinin uygulamaya konulduğu sürede, kademeli şekilde azaltılan MB kısa vadeli faiz oranları piyasadaki likidite sıkışıklığının yaşanmasını önüne geçmeye çalışılmaktadır. MB, piyasanın artan likidite bünyesi içerisindeki çalışmalar Bankalar ve Para Piyasası arasındaki TL depo işlemleri, BİST Ters Repo - Repo Pazarı'nın repo işlemleri ile gecelik vade içerisinde çekilmiş, böylelikle gecelik piyasaların faiz oranı genel olarak Merkez Bankası Borçlanma Faiz Oranı seviyesinde oluşmuştur²⁴¹.

Gecelik faiz oranlarının, referans faiz oranı niteliğindeki Merkez Bankası Borçlanma Faiz Oranının açık bir biçimde fark oluşturmasını Merkez Bankası'nın piyasaya yapmış olduğu müdahale ile önlemiştir. Likidite bankacılık sistemi içerisinde sağlam bir dağılım sağlamış, böylece Merkez Bankasının Faiz Borçlanma Oranı piyasalara esas bir pusula olarak yol almaya devam etmektedir²⁴².

Şekilden anlaşıldığı üzere MB faiz oranlarının 2000'li yılların başından itibaren azalan seyir halinde bir yol takip ettiği gözlemlenmektedir.



Şekil-6 TCMB Gecelik Faiz Oranları (2002- 2009)²⁴³

²⁴⁰ Hakan Kara ve Musa Orak, *Enflasyon Hedeflemesi, Krizler, Para Ve İktisatçılar*, (Editör: Ercan Kumcu), Remzi Kitabevi, İstanbul, 2008, 1-69, s. 55.

²⁴¹ Yakupoğlu, a.g.e., s.11.

²⁴² TCMB, a.g.e, s.10.

²⁴³ TCMB, Bankalar arası Para Piyasası İşlem Özetleri. 2009, https://www.google.com.tr/search?rlz=1C1GCEA_enTR767TR767&ei=I15fWp26FYOTsgHXqZvgAg&q=TCMB (Erişim Tarihi: 04.11.2017).

TCMB siyasi faiz oranı kullanarak 2008de kendisini gösteren küresel kriz etkisini daha aza indirmeyi amaçlamıştır. MB gelişmeye devam eden ve enflasyon hedeflemesini sürdüren ülkelerin arasında siyasi faizleri en aza indirebilen merkez bankası olmaktadır. Faiz indirimlerin başlamasıyla birlikte hem risk priminin gösterge ilerleyişi hem de ekonomiye ve enflasyona ait açıklanmış bilgilerin Merkez Bankasınca tahminlerin doğrulanması, para politikasına dair kararların beklentisi üzerinde tesirini giderek artırmıştır. Piyasada ki faizler aşamalı şekilde gerilemesi, Türkiye’de 2008 yılında en az seviyeye ulaşılmıştır²⁴⁴. Bankanın yapmış olduğu faiz indirimi alınan mali kararlarında katkısıyla iç talep üzerinde ve kredi piyasasında etkisini göstermiş, makro ekonomik riski azaltmada etkili olmuştur.

4.1.1.2. Döviz Piyasalarındaki İşlemler

Borçlanma faizlerinin yüksek oranlarda tutulmasına bağlı olarak finansal kuruluşlar da gösterge faiz şeklinde bu seviyeye başvurmuşlar ve kredi faizleri bu sebeple yüksek seviyelerde seyretmiştir. Türk lirasına dayalı kredi faizlerinin yüksek seyretmesi yurt dışı kaynaklı kredi kullanımını teşvik etmiş ve temin edilen krediler ülke piyasasına girerek döviz bolluğuna yol açmıştır²⁴⁵.

Kriz sürecinde uluslararası piyasalarda döviz paritelerinde yaşanan artışlar sonrası ciddi döviz rezervi bulunan ülkemizde yatırımcıların kar maksimizasyonu sağlaması amacı ile ciddi satışlara neden olmuş ve dövizin yükselişi engellenmiştir. Ayrıca yatırımcılar bu dönemde güvenilir buldukları TL’ye yönelmişler ve bu durum döviz piyasasının kriz sürecinde aşırı hareketlenmesini engeller niteliklere sahip olmuştur²⁴⁶.

Türkiye’de kur politikası dalgalı kur rejimi 2001 Şubat ayından sonra paralel bir şekilde uygulanmıştır. Merkez bankası ihtiyaç duymadıkça döviz piyasasına müdahalede bulunmamıştır. Dalgalı kur rejiminde merkez bankası sabit ve tahmin edilebilir kur rejimine göre para politikalarını daha esnek olarak uygulama olanağına sahip olmuştur. Bu durum piyasanın likidite ihtiyaçlarına esnek ve süratli bir biçimde cevap verme imkanını doğmuştur. Sonuç olarak MB enflasyon hedefine uygun

²⁴⁴ TCMB, a.g.e., s. 4.

²⁴⁵ Zübeyir Turan, “Dünyadaki ve Türkiye’deki Krizlerin Ortaya Çıkış Nedenleri ve Ekonomik Kalkınmaya Etkisi”, *Niğde Üniversitesi İİBF Dergisi*, 2011, Cilt: 4, Sayı: 1, 56-80, s. 62.

²⁴⁶ Hasan Bülent Kantarcı ve Rıdvan Karacan, “Mali Disiplinin Sağlanması Açısından Türkiye IMF ilişkilerinin Değerlendirilmesi”, *Maliye Dergisi*, 2008, Cilt:155, Sayı: 144-158, 56-80, s. 57.

olması kaydıyla para piyasaların faiz oranının fazla dalgalanmasının önüne geçmiş olmaktadır²⁴⁷.

Genel fiyat düzeylerine Türkiye'nin döviz kuru, ciddi şekilde tesir etmektedir. Bundan dolayı anti-enflasyonist bir istikrar politikası yürüten merkez bankaları için döviz kuru ayarlamaları önemlilik arz etmektedir. Kriz sürecinde uluslararası piyasalarda ve iç piyasalarda yaşanan dalgalanmalar sonrası döviz piyasasında hızlı ve ani hareketlenmeler ortaya çıkmıştır. 2006-2008 yılları arasında yaşanan çalkantıların sebebi bu döviz çıkışlarından kaynaklanmaktadır. Kriz dönemindeki dalgalanmaların kaynağında uluslararası likidite önem arz etmektedir. MB uluslararası likidite hareketliğini göz önüne alarak döviz piyasasındaki likiditenin durumuna ve kurun seviyesine göre duruma müdahale etmektedir.²⁴⁸

Merkez Bankası küresel piyasalarda ortaya çıkan belirsizliklerin biteceği zamana değin Döviz Depo Piyasası bağlamında Efektif ve Döviz Piyasalar aracılığı ile çalışmalarına 9 Ekim 2008 tarihinden sonra tekrar başlama kararı aldığını açıklayarak müdahalenin yolunda önemli bir adımda bulunmuştur. Kriz sırasında Merkez Bankası döviz piyasasındaki yaşanan oynaklığı izlemiş ve doğrudan alımlar yoluyla müdahale etmiştir. Aşağıdaki tablo 13'te baz alınan yıllar arasında merkez bankasının döviz piyasasına yapmış olduğu müdahaleler görünmektedir. MB bu süreçte alacağı kararları sadece mevcut durumun ve geçmişin etkilerine, verilerine bakarak değil, gelecekte oluşabilecek olumsuz ihtimalleri ve ekonomik istikrar politikalarını da göz önüne alarak uygulaması gerekmektedir.

²⁴⁷ Hakan Berument, *Döviz Kuru Hareketleri ve Enflasyon Dinamiği: Türkiye Örneği*, Bilkent Üniversitesi Yayınları, 2002, s. 38.

²⁴⁸ Özgür Kasapoğlu, "Parasal Aktarım Mekanizmaları", Türkiye İçin Uygulama, <http://www.tcmb.gov.tr/kutuphane/TURKCE/tezler/ozgurkasapoglu.pdf> (Erişim Tarihi: 04.09.2017).

Tablo-13 2002- 2009 Yılları Arasında Merkez Bankası'nın Döviz Alım-Satım Göstergesi (Milyon Dolar)

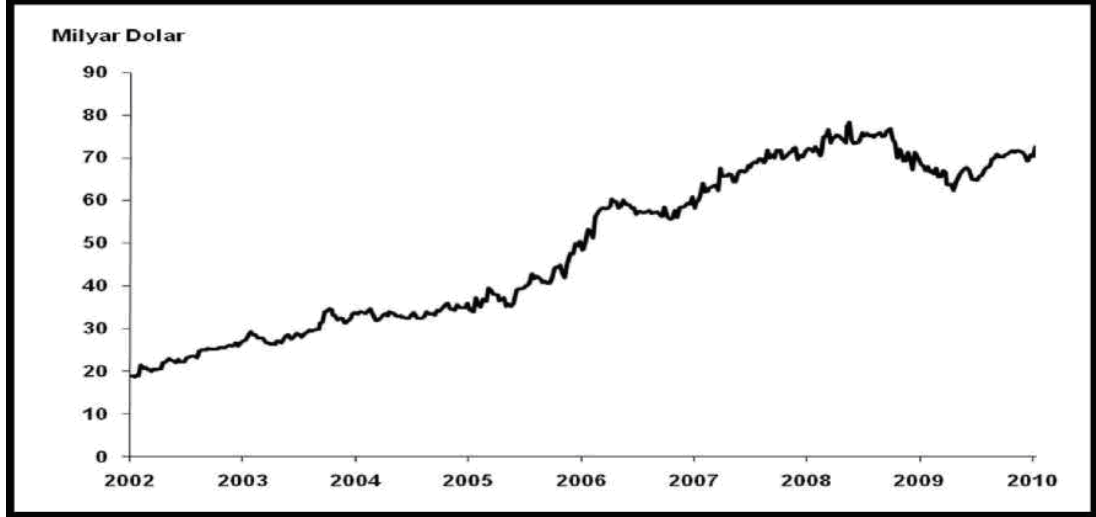
Yıl	Alım İhalesi	Satım İhalesi	Alım Müdahalesi	Satım Müdahalesi	Net Döv. Al.
2002	795		16	12	799
2003	5,652		4,229		9,881
2004	4,104		1,283	9	5,378
2005	7,442		14,565		22,007
2006	4,296	1,000	4,541	2105	6,632
2007	9,906				9,906
2008	7,584	100			7,484
2009	3,508	900			2,068
Toplam	43,287	2,000	25,354	2,126	64,495

Döviz alım-satımı konusun da merkez bankası 1 Nisan 2002 gününden başlayarak döviz ihalelerin kurallarının açıklanması ile müdahale de bulunmuştur. Olağan üstü durumlar harici merkez bankası bu şekilde döviz piyasasına müdahale etmektedir.

Kriz sırasında merkez bankası piyasalarda ortaya çıkan dalgalanmaları önlemek amacıyla döviz depo piyasasındaki işlem limitlerini 23 Ekim 2008 tarihinden geçerli olarak 2 kat arttırdığı açıklamasını yaparak ve bu yönde alım gerçekleştirerek işlem limitlerini 10,8 milyar Dolara yükseltmiştir. Bu işlemler döviz piyasasındaki hareketliliği kısa sürede olsa azaltarak kur üzerinde baskı oluşturma eğilimi göstermektedir. Merkez Bankası piyasada ortaya çıkmış dalgalanmaların önlemek ve döviz hareketliliğini kontrol altına almak amacıyla 2008 21 Kasım gününden itibaren döviz depo piyasaları da TCMB'nin borç edinme süresini 1 haftadan 1 aya çıkarttığını açıklamıştır²⁴⁹.

Uluslararası piyasaların etkilerini ve döviz piyasalarını takip eden merkez bankası 2002-2009 yılları arasında yapılan müdahalelerle döviz rezervlerini arttırdığı görülmektedir (Şekil 7). Sürekli büyüyerek etkisi artan global krize karşı merkez bankasının Kriz sürecinde almış olduğu rezervlerin korunmasına yönelik tedbirler global krize karşı merkez bankasının müdahale gücünü, etki alanını korumaya yönelik olmuştur.

²⁴⁹ Delice, a.g.e., s. 79.



Şekil-7 Merkez Bankası'nın Brüt Döviz Rezervleri (2002- 2009)²⁵⁰

4.1.1.3. Mevduat Zorunlu Karşılıklar Oranlarındaki Değişimler

Kriz sırasında merkez bankasının gerçekleştirdiği bir diğer işlem de zorunlu karşılık oranlarında değişiklik yapmasıdır. Zorunlu karşılık oranlarında indirim yapılması finansal sistemin temel elemanları olan bankalara bu süreçte oldukça önemli bir kaynak temin etmiştir. 2008 Kasım ayında zorunlu karşılık oranlarında gerçekleştirilen değişim ile Türk parasına dayalı yükümlülüklerde değişmemiş ancak yabancı paraya dayalı yükümlülüklerinde %11'den %9'a indirilmiştir. Bu sebeple kriz sırasında Türk bankalarının dünyayı derinden etkileyen krizden dünya ölçeğine göre daha az hissettiği söylenebilir²⁵¹.

Nitelikli artan cari açığı ve iç talebi durdurmak amacıyla hızlı bir şekilde kredi artışlarını durdurmak için mecburi karşılık oranını etkili bir siyasi aracı olması, ihtiyaç hissedilmiş ve ilaveten mecburi karşılık oranının finansal risklerin ve makroekonomik faaliyetlerin yükseltilmesi için TL'nin mecburi karşılıklara faiz ödeme etkinliğine son verildiği görülmektedir²⁵².

4.1.2. Mali Politikalar

Finans piyasalarında ortaya çıkan krize bağlı olarak küresel ekonomide resesyon sürecine girilmesi, hem ulusal hem de küresel ölçekte makroekonomik

²⁵⁰ TCMB, Merkez Bankası Analitik Bilanço Verileri <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TCMB+TR/TCMB+TR/Main+Menu/Istatistikler/TCMB+Analitik+Bilanco> (Erişim Tarihi: 04.09.2017).

²⁵¹ Nursel Yavuzarslan, Finansal İstikrar ve Zorunlu Karşılıklar, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, 2011, s. 57 (**Yayımlanmamış Uzmanlık Yeterlilik Tezi**).

²⁵² Durmuş Yılmaz, Gelişmekte Olan Ülkeler için Uygun Politika Bileşimi Arayışları: Küresel Finansal Krizi Sonrası Türkiye 'de Para Politikası, TCMB, Viyana, 2011, <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/duyuru/2011/Euromoney.pdf>, (Erişim Tarihi: 04.09.2017).

politikaların uygulanmasına yol açmaktadır. Krizin öncelikle finans piyasalarında ortaya çıkması, para politikasını gündeme getirmiş; fakat faiz oranlarında hızlı indirimlere gidilmesi ekonominin yeniden canlanmasına yeterli olmamıştır. Bu nedenle para politikasına ek olarak maliye politikası da gündeme gelmiştir²⁵³.

Maliye politikasına yönelik genel olarak bazı sorunlar görülmektedir. Her ülkenin farklı bir maliye yapısına sahip olmasına bağlı olarak küresel kriz sırasında tek bir kaynaktan yayılan ve ülkeleri derinden etkileyen krizle mücadele farklı araçlarla olabilmektedir. Para politikası tek bir otoriteye bağlı bulunmaktayken ülke sayısına yakın maliye politikalarında otorite bulunmaktadır. Bu sebeple maliye politikası konusunda ülkeler arasında birlik teşkil edilememektedir. Krizin patlamasında maliye politikalarının adem-i merkezi özelliği etkili olduğundan çözümü de bu yapıya bağlı olarak güçleşmektedir. Ekonomi yönetimleri çözüm amaçlı maliye politikalarının uygulanabilmesi amacıyla herkesin bir noktada birleştiği bir görüş geliştirilmesinde zorluk yaşamaktadırlar²⁵⁴.

Krizin başlangıç sürecinde çeşitli alanlarda ve fazlaca tedbir alındığı bilinmekle birlikte, etkinlik hususunda esas olarak para politikasında daha fazla tedbirlerin alındığı görülmektedir. Alınan tedbirlerden sadece para politikasında beliren negatif etkilerin miktarının düşürülmesi yeterli olmayabilir. Kredi destekleri ve krediyle ilgili teşviklerin artırılmasıyla para politikaları daha etkili hale gelebilir. Ülke çapında alınacak iyileştirici para politikaları, işletmelerin kredi taleplerinin artmasına neden olacak teşvikler ile birlikte ekonomide olumlu gelişmelerin olması mümkün olabilecektir. Bu doğrultuda siyasi otoritenin yani hükümetin krizle mücadelede göstereceği performans ve alınacak kararlar büyük önem taşımaktadır²⁵⁵.

Türkiye’de de kriz döneminde krizin etkilerini azaltmak için gerek maliye politikası gerekse para politikası tedbirleri uygulanmaya başlamıştır. Siyasi yetkinin krize karşı alınacak tedbirleri bir paket şeklinde değil de kısımlar halinde izah etmesi, alınan tedbirlerin halka göre açıkça görülememesine, benimsenmemesine ve etki alanının daralmasına neden olmaktadır²⁵⁶. Alınacak tedbirler siyasi otorite

²⁵³ Ramazan Akbulut, “Son Yaşanan Küresel Finansal Kriz ve Türk Finans Sektörü Üzerindeki Etkileri”, *Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi (AKAD)*, 2010, Cilt: 2, Sayı: 2, 45-68, s. 48.

²⁵⁴ Zafer Sezgin, Küresel Krizin İkinci Perdesi: 2011 Avrupa Borç Krizi, 2012, http://www.isarder.org/tr/2012cilt4no2/Vol.4_Issue.2-07_full_text.pdf, s. 145 (Erişim Tarihi: 04.09.2017).

²⁵⁵ Evin Akgün, Makroekonomik Göstergeler Işığında Ulusal ve Uluslararası Krizler: Karşılaştırmalı Türkiye Örneği, Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2014, s. 34 (**Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi**).

²⁵⁶ Ünal ve Kaya, a.g.e., s.22

tarafından ekonominin geneline hitap edecek şekilde alınmalı ve para politikası ile uyumlu bir şekilde uygulanmalıdır.

Global krizin etkilerini azaltmak için uygulanan tedbirler dünyanın her yerinde olduğu gibi Türkiye’de de ilk olarak para politikası ağırlıklı olduğu bilinmektedir. Uygulanan tedbirlerin yeterli olmadığı durumlar karşısında maliye politikası tedbirleri uygulanmaya başlanmıştır. Yürütme organının kriz karşısında uyguladığı tedbirlerin bütününe yakını maliye politikası araçları olan gelen paraya ve harcamalar politikası desteklidir. Yürütme organını bu tedbirleri uygulamaya teşvik eden ana düşünce, şüphe edilmeksizin sığa kullanma oranındaki göz ardı edilemeyecek azalış ve işsizlik oranındaki artıştır²⁵⁷. Mali kriz, ekonomi politikalarının etkili uygulanışına sebebiyet vermiş ve krizin yoğunlaşmasına engel olmak için ülke yönetimleri üst üste paketler açıklamışlardır. Yatırım yapmanın maliyetini azaltan para politikası tedbirleri ile paketler yanında, son zamanlarda çoğunlukla maliye politikası tedbirleri uygulanmaya başlanmıştır. Piyasaya nakit akış hızı iç edilmesi ve faizler azaltılarak ekonomiyi diriltme yeterli olmayınca, maliye politikası araçları uygulanmaya başlanmıştır²⁵⁸.

4.1.2.1. Vergi Alacaklarına Yönelik Düzenlemeler

Ekonominin başlıca gelir kaynağını teşkil eden vergi gelirlerinin toplanması hakkında kriz sırasında yaşanan sorunları çözüme kavuşturmak için vadesi geldiği halde ödenmemiş tüm vergi alacaklarında taksitlendirme imkanı getirilmiştir. Küçülen ekonominin en kısa yoldan tekrar canlandırılması amacıyla gerçekleştirilen vergi borçlarındaki taksitlendirme kolaylığı hane halkının problemlerini çözmeye yolunda önemli bir çözüm getirememiştir²⁵⁹. Kriz nedeniyle eldeki kaynaklar hâlihazırda tükenme noktasına gelmiş veya tümüyle bitmiş haldedir. Getirilen bu önlemin sermaye bakımından sorunu olmayan şirketlerin ve kurumların borç seviyesini düşürmede etkili olduğu ifade edilebilir.

Vergi gelirlerinin arttırılmasına ilişkin çalışmalar için bir taraftan vergilendirilmeyen kazancın vergi içine alınması diğer taraftan ise vergilendirilmiş olan kesimin vergi denetimlerine önem verilerek ve vergi kaçaklarına ilişkin yaşanan vergi gelirlerinin yitirilmesinin önüne geçilip minimum seviyeye düşürülmesi

²⁵⁷ Ömer Faruk Çolak, “Krizi Çözmede Maliye Politikaları Nasıl Kullanılmalı?”, <http://www.tisk.org.tr/isveren> (Erişim Tarihi: 04.09.2017).

²⁵⁸ Mahfi Eğilmez, “Maliye Politikasının Tam Zamanıdır”, *Radikal Gazetesi* (Erişim Tarihi: 04.09.2017).

²⁵⁹ Melek Akdoğan Gedik, *Küresel Kriz ve Türkiye*, Türkiye’nin Kriz Geleneği ve Küresel Krizin Türkiye Ekonomisine Yansımaları, Karahan Kitabevi, Adana, 2010, s. 94.

gerekmektedir. Çünkü bütçe gelirlerinin içinde önemli bir yer tutan vergiler bütçe harcamalarının ve yatırımların aşağısında gerçekleşmesinde meydana gelebilecek bütçe açıkları çıkmaktadır. Bu kapsamda ekonomi içinde gelir kaynağı olan vergiler kanalıyla kamu harcama ve yatırımlarında giderleri karşılanarak, vergi muafiyeti günümüz koşulları' da göz önüne alınarak tekrar düzenlenerek kamunun gelir kaynaklarının artırılmasına ilişkin kamu açıklarına sebep olmayacak manada düzenleme yaparak bütçe açıklarının' da önüne geçecek bir çalışma yapılabilmesi gerekmektedir. Bu arada vergi mükelleflerinin oranlarında' da artışı noktasındaki çalışmalar kapsam dahilinde değerlendirilmesi gerekmektedir²⁶⁰.

4.1.2.2. Vergi İndirimleri ve İstisnaları ile İlgili Düzenlemeler

Krize karşı hızlı çözüm getirme amacıyla ekonomide bazı vergi indirim ve istisnaları uygulanmıştır²⁶¹. Bu konuda gerçekleştirilen düzenlemeler aşağıda maddeler halinde özetlenmiştir;

1. KOBİ'lere kurumlar vergisi tenzilatı ve dokunulmazlığı uygulanarak KOBİ birleşmeleri teşvik edilmiştir.

2. Serbest bölgeler hususundaki kapsam ve tanım yeniden ayarlanıp, gümrük kanunu ile ahenksizlikleri analiz edilmiş, AB'ye tam anlamıyla üyeliğin tahakkuk ettiği tarihi barındıran vergilendirme sürecinin sonuna kadar serbest bölgede yerleşik firmalara vergi kazanımları sağlanmıştır.

3. Tarım ile ilgili piyasayı hedefleyen yardımlardan, hizmet ve mal alımlarından ve yatırımlardan kırpıntılar yapılarak buralardan temin edilen gelirlerin sosyal sigorta prim iskontolarında, altyapıyı hedefleyen yatırımlarda, belediyelere yapılacak transferlerde yararlanılması amaçlanmıştır.

4. Gelen parada tecil etmeye ve düşüşe yol açan tedbirlerin kamu açıklarında yükselişe neden olan etkisini bir nebze de olsa azaltabilmek için, tarım sektörü yardımsal amaçlı yapılan para transferlerinin birim değerinde sınırlamalar yapılmıştır.

5. İş yeri, ev ve dayanaklı tüketim emtia satışlarında düşüşü engellemek için çok sürmeyen ÖTV, KDV, diğer vergi ve harçlarda iskonto uygulanmıştır. Bu iskontolar sıralı olarak şu şekildedir; rezerv kullanımı destekleme parası kesintisi oranı yüzde 15'den yüzde 5'e, özel iletişim vergisi yüzde 15'den yüzde 5'e, yüz ölçümü 150 m²'nin altındaki ve yeni evlerin satışında KDV oranı yüzde 18'den yüzde 8'e düşürülmüştür.

²⁶⁰ Bazı Alacakların Yeniden Yapılandırılmasına Dair 7020 Sayılı Kanun Genel Tebliği, 30085 Sayı ve 03.06.2017 Tarihli **Resmî Gazete**.

²⁶¹ Gedik, a.g.e., s. 96.

6. Otomotiv ve Beyaz eşya piyasasında muayyen oranlarda indirimler uygulanmıştır²⁶².

Ülkemizde yaşanan krizin etkilerinin yayıldığı alan göz önüne alındığında alınan bu tedbirlerin sosyal anlamda geniş bir kitleye hitap edemediği açıkça ortadadır. Vergi indirimleri ve istisnalar yine sermaye sıkıntısı çekmeyen grup ya da bireylerin işine yaramış, zengin olan daha çok zengin olma noktasına gelmiştir. Özellikle otomotiv sektörüne yönelik yapılan düzenlemeler, yatırım indirimleri ve istisnaları, uygulanan teşvikler geliri düşük hane halkına fayda sağlamamış, büyük ölçekli kuruluşların ve gelir düzeyi yerinde olan çevrelerin sermayelerinde değer artışına neden olmuştur.²⁶³

Mali hususta geçerli olan politikaların temel öğelerinden olan vergi iskontosu ev halkının şahsi gelirlerinde artmaya sebebiyet vermektedir. Gerçekleştirilen ekonomik incelemeler, ev halkının kısa süreli vergi iskontolarıyla temin ettiği gelirin %20 ile %70'ini anında harcama meylinde olduğunu göstermektedir. Anlaşıldığı üzere vergi indirimleri kısa süreli olarak toplam talep düzeylerini etkilemekte piyasayı bir nebze hareketlendirmektedir. Uygulanan bu politika geçici bir yapı şeklinde değil, vergi enflasyonunun yaşandığı ülkelerde kalıcı hale getirilmesi gerekmektedir²⁶⁴.

4.1.2.3. Kredi İmkânlarında Yapılan Düzenlemeler

Ekonomilerde krizden çıkış amacıyla hem reel sektöre hem de krizin hızlı biçimde etkilediği bankacılık sektörüne sağlanacak kredi olanaklarının artırılması gerekmektedir²⁶⁵.

Bu kapsamda devlet bankaları kanalıyla esnaf ve sanayicilere kredi olanağı yaratılmıştır. Buna ek olarak KOSGEB kanalıyla KOBİ'lere faizsiz kredi olanakları tanınmıştır. Reel sektörün yeniden canlandırılması için sunulan kredi olanaklarının krizin etkisinin bertaraf edilmesi için önemli hususlardan olduğu açık olmaktadır. Alınan bu tedbirlerin niteliğine bakıldığında ilk bakışta etkili olabileceği düşünülmektedir. Ancak global krizin ortaya çıktığı andan itibaren Türkiye'nin kriz ile olan mücadelesini başlatmış olması ve kriz için bir alınan tedbirlerle sonuçlar

²⁶² Gedik, a.g.e., s. 94.

²⁶³ Oğuz, Veysi. *Türkiye'de siyasal partiler çerçevesinde politik yozlaşma ve etik sorunu*. MS thesis. Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2011.

²⁶⁴ Birol Karakurt, "Küresel Mali Krizi Önlemede Maliye Politikasının Rolü ve Türkiye'nin Krize Maliye Politikası Cevabı", *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 2010, Cilt: 24, Sayı: 2, s. 171.

²⁶⁵ Turan, a.g.e., s. 78.

yakinen takip edilmiştir. Bu hususta KOBİ'ler, kendilerine sağlanan imkanlar sayesinde rahatlamaktadır²⁶⁶.

4.1.2.4. Diğer Alanlarda Yapılan Düzenlemeler

Türkiye global finansal krizin etkilerini bertaraf etmek amacıyla maliye politikası alanında bazı çeşitli önlemler yürürlüğe almıştır. Bu önlemler aşağıdaki gibi sıralanabilir²⁶⁷;

a) Ekonomilerde durgunluğun sona erdirilmesi ve kaynak sağlanması için yurt dışında yaşayan Türk vatandaşlarının sahip oldukları atıl kaynakların geri kazanımı, ekonomiye kanalize edilmesi, ülkeye aktarılması için bir takım tedbirler alınmıştır. Kaynakların yatırıma aktarılması amacıyla yatırımcılara bazı istisnalar sağlanmıştır. Eldeki kaynakların ekonomiye kazandırılması, kayıt altına alınması önemli bir adım olmuştur.

b) Mevzuat yönünden bazı düzenlemeler getirilmiştir. TSMF'nin sahip olduğu mevduata güvence verme yetkisi Bakanlar Kuruluna devredilmiştir.

c) Hisse senedi alım satımlarından elde edilen getirilere uygulanan stopaj oranı sıfıra çekilmiştir.

d) Merkez bankasının sahip olduğu döviz mevduat zorunlu karşılık oranları indirilerek bankacılık sistemine daha fazla kaynak sağlanmıştır. Bu sayede bankacılık sisteminin problemlerini çözüme kavuşturmak amacıyla adım atılmış olduğu ifade edilebilir.

e) Özelleştirme çalışmalarının hızlandırılmasına önem verilerek devletin gelirlerinde artış sağlanmıştır.

f) Tescilli silinecek ya da hurdaya çıkarılacak düşük model motorlu araçların vergi ve cezaları affedilmiştir.

g) Tarım ile ilgili piyasaya transfer edilen yardımlardan, hizmet ve mal alımlarından ve yatırımlardan kırpıntılar yapılarak buradan temin edilen tasarrufların sosyal sigorta prim iskontolarında, belediyelere gerçekleştirilecek aktarımlarda, altyapı yatırım harcamalarında kullanılması amaçlanmıştır²⁶⁸.

Ortaya konulan bu tedbirlerin ana gayesi; piyasayı hareketlendirmek, bankacılık ve reel sektör arasındaki etkinliği arttırmak ve tanınan kredi imkanları ile ekonomiyi canlandırmaktır. Genel olarak mali politikalar olarak bahsettiğimiz bu tedbirlerin ekonomi üzerindeki olumlu etkileri olduğu görülmektedir.

²⁶⁶ Yasin Savcı, KOBİ'lerin Dış Ticarete Karşılaştıkları Sorunlar, Trakya Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Edirne, 2009, s. 73 (**Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi**).

²⁶⁷ Gedik, a.g.e., s. 98.

²⁶⁸ Gedik, a.g.e., s.99

4.2. 2001 KRİZİNE KARŞI ALINAN ÖNLEMLER VE YÖNETİM

1990'lı yıllarla birlikte ülke ekonomisinin belirli periyotlarla ekonomik krizler yaşadığı ve kronikleşen yüksek enflasyon oranları ile mücadele ettiği görülmektedir. Krizlere karşı hayata geçirilen istikrar programlarından da çeşitli sebeplerden dolayı hedeflenen başarı sağlanamamıştır. 2000'li yıllarda, bankacılık kesiminde yaşanan yapısal bozulmalar 2001 yılında Şubat krizine yol açmıştır. Türkiye'nin krizlere karşı aldığı önlemler ve uyguladığı politikalar kriz yönetiminin verimliliği açısından oldukça önem arz etmektedir²⁶⁹.

4.2.1. Güçlü Ekonomiye Giriş Programı ile 2000 Yılı Enflasyonu Azaltma Programının Farkları

2000 senesi Kasım ile 2001 senesi Şubat aylarında meydana gelen krizler sonrası Güçlü Ekonomiye Giriş Programı adıyla genel bir ekonomik program hayata geçirilmiş, yine IMF destekli makro ölçekte yeni düzenlemeler getirilmiştir. Esasında bu program, 2000 yılında hayata geçirilen Enflasyonu Düşürme Programının devamı niteliğinde olmaktadır. Temel yaklaşım; yine enflasyonla mücadele, kamu maliyesinin sürdürülebilir bir yapıya sahip olmasının sağlanması ve ekonomik büyümenin önündeki yapısal sorunların ortadan kaldırılması olmaktadır²⁷⁰. Programın hedeflerine genel olarak bakıldığında, programın son derece iddialı gözükmesi ve ayrıca makroekonomik tesirlerinin gözlenmesi gerekmektedir. Yaşanan krizler sebebiyle atılan bu adımlar kamu kesiminde oluşan açıklar, faiz oranları, enflasyon ile döviz kurları üzerindeki istikrarsızlıklarla beraber finans piyasalarındaki yaşanan iktisadi dalgalanmalar neticesinde reformların uygulanmasına geçilmiştir.

2000'de yürürlüğe giren Enflasyonu Düşürme Programı'nda döviz çıpası enflasyonu düşürmede temel araç iken, yeni programın enflasyonu düşürmeye ilişkin aldığı dayanak enflasyon hedeflemesi olmaktadır. Ancak, programın örtük nominal çıpası enflasyon hedeflemesi iken, para tabanı ara amaç olarak

²⁶⁹ Konur Alp Aracı, 1929 Büyük Ekonomik Buhran'dan 2008 Ekonomik Krizi'ne Dünya Ekonomik Krizleri ve Türk Tekstil Sektörüne Etkileri, Namık Kemal Üniversitesi, Fen Bilimleri Enstitüsü, 2010, s. 42 (**Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi**).

²⁷⁰ Asuman Oktayer, "Türkiye'de Bütçe Açığı, Para Arzı ve Enflasyon İlişkisi", *Maliye Dergisi*, 2010, Cilt: 158, 431-447, s. 431.

belirlenmiştir. Dolayısıyla GEGP, ilk evrede para tabanı, son evrede enflasyon amaçlanması olarak çift esas ölçülü bir denge programı olmaktadır²⁷¹.

2000 yılında uygulamaya başlanan programda enflasyonla savaşım, öncelikli amaç olarak işlenmiştir. Fakat yaşanan krizler fiziksel ve kurumsal alt yapı sorunları görmezden gelindiği sürece ekonominin bunalımlardan kurtulamayacağını göstermiştir. Öncelikle de bankacılık sistemini sağlıklı bir yapıya kavuşturulmadan, enflasyonun düşürülüp, ekonominin düzlüğe çıkarılması imkansız gözükmektedir. Bu sebeple, GEGP’nda yapısal problemlerin giderilmesi enflasyonla savaşımın ilk şartı kabul görülmüştür²⁷².

4.2.2. Enflasyon Hedeflemesi Politikasının Genel Özellikleri

I.M.F destekli GEGP enflasyon hedeflemesine dayanmaktadır. Bu nedenle GEGP’ni daha iyi anlamak için enflasyon hedeflemesi politikasının ne olduğunu iyi bilmek gerekmektedir²⁷³.

“Enflasyon hedeflemesi rejimi; Merkez Bankasının son amacı olan fiyat dengesinin temin edilmesi ve devam ettirilmesi amacıyla uygun olarak para politikasının mantıklı bir süreç için saptanan sayısal bir enflasyon amacı ya da amaç *aralığına yönelik olması ve bunun kamuoyuna izah edilmesi biçiminde tarif edilebilen para politikası uygulamasıdır*”²⁷⁴.

Enflasyon amaçlamasının enflasyon denetleyen diğer metotlardan esas farkı, para politikası araçlarının cari veya geçmiş enflasyona karşın gelecek enflasyona yaslanması ve Merkez Bankası’nın hedeflenen enflasyon oranlarına ulaşmada çeşitli para politikası araçlarını kullanabilmesidir. Enflasyon hedeflemesinin üç temel ön şartı bulunmaktadır. Bunlar; para politikasının fiyat denge amacına odaklanması,

²⁷¹ Hasan Bülent Kantarcı ve Rıdvan Karacan, “Mali Disiplinin Sağlanması Açısından Türkiye IMF İlişkilerinin Değerlendirilmesi”, **Maliye Dergisi**, 2008, Cilt: 155, 144-158, s. 19.

²⁷² Rıza Kandilliler, Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı ve Ötesi, <http://www.dtm.gov.tr/ead/DTDERGI/tem2001/ekonomi.html> (Erişim Tarihi: 04.09.2017).

²⁷³ Bayram Çolakoğlu, “Enflasyon Hedeflemesi Stratejisine Geçiş Bağlamında TC Merkez Bankası Bağımsızlığının Fonksiyonelliği”, **Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, 2002, Sayı: 4, 17-31, s. 19.

²⁷⁴ Melike Alparslan ve Pelin Ataman Erdönmez, Enflasyon Hedeflemesi, <http://www.tbb.org.tr/turkce/arastirmalar/Enflasyon%20Hedeflemesi.doc>, s. 3 (Erişim Tarihi: 04.09.2017).

Merkez Bankası'nın hür olması ve gelişmiş mali piyasaların meydana getirilmesi halinde olmaktadır²⁷⁵.

Bu sistemle birlikte para politikası otoritesi, yalnızca ortaya koyduğu enflasyon hedefine ulaşmayı amaçlamalı, bundan haricinde büyüme, işsizlik yahut döviz kuru istikrarı gibi ayrı hedefler belirlememesi gerekmektedir. Bu sebeple, sabit kur rejiminde enflasyon hedeflemesi politikasının hayata geçirilmesi olanaksızdır. Merkez Bankası'nın bağımsızlığından hedef, Merkez Bankası'nın fiyat dengesini devam ettirirken uygulamaya başlayacağı para politikası rejimini ve kullanacağı parasal araçları sadece şahsi kararlarına göre belirleyip yürürlüğe sokması olmaktadır. Merkez Bankası'na bu konuda herhangi bir siyasi müdahalenin söz konusu olmaması gerekmektedir. Enflasyon hedeflemesi stratejisinde para otoritelerince başvurulacak araçların faaliyeti; gelişmiş döviz, para ve varlık piyasalarının varoluşuna dayandığından, mali piyasaların başvuru mali belgelere yeterli hızda tepki oluşturamaması, enflasyon amaçlarından uzaklaşmalarına sebebiyet vermektedir. Ayrıca, mali piyasaların devlet tahvili gibi mali belgelerle kamu borçlanmasını tedarik edecek yoğunlukta olması. Merkez Bankası'nın kamu borçlanmasında üstleneceği yükün hafifletilmesi hususunda önem arz etmektedir²⁷⁶.

Genel kabul gören görüş, enflasyon hedeflemesi uygulamasında çok yüksek kamu borcu olan ülkelerin, Merkez Bankaları'nın enflasyon hedefine kısa zamanda ulaşamayacağı şeklinde olduğu söylenebilir. Çünkü kamu borçlarının yol açtığı yüksek faizler geleceğe yönelik beklentileri de olumsuz etkilemektedir. IMF destekli programlarda uygulanan enflasyon hedeflemesinde geleneksel olarak iki performans kriteri kullanılmaktadır. Bunlar, Merkez Bankası'nın aşikar milletlerarası kaynakları için bir taban, net iç mevcudiyetleri için ise bir tavan saptanması olmaktadır. Bu mekanizmanın işleyişine şu şekilde bir örnek verilebilir: Herhangi bir dış şok nedeniyle bir ülkenin net uluslararası rezervleri, daha önce belirlenmiş taban sınırına doğru gerilemeye başlarsa, açık piyasa işlemleri vasıtasıyla para politikası sıkılaştırılır ve artan faiz oranları daha fazla net uluslararası rezerv kaybına engel olabilir. IMF programlarında ödemeler dengesinde belirlenen amaçlar oldukça

²⁷⁵ Haydar Akyazı ve Aykut Ekinci, "Enflasyon Hedeflemesi Rejiminin Performansı: Gelişmekte Olan Ülkeler ve Türkiye Karşılaştırması", *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, 2008, Cilt: 26, Sayı: 1, 21-40, s. 22.

²⁷⁶ Kara ve Orak, a.g.e., s. 95.

önemli olmaktadır. Net uluslararası rezervlerde belirlenen taban IMF destekli programın dış hedefleri sağlayıp sağlamadığını göstermektedir²⁷⁷.

Enflasyon hedeflemesi politikasının; para politikasının uygulanmasında şeffaflığın artırılması, Merkez Bankası'nın kabul gören enflasyon amacına erişmesi için hesap verebilirliğini ve güvenilirliğini fazlalaştırması, para yetkelerinin fiyat kararlığı amacına erişmesi için ihtiyaç duyulan tüm bilgiyi uygulayabilmeleri, Merkez Bankası'nın para politikası araçlarını kullanmada ve kontrol etmede bağımsız olması gibi pek çok yararı bulunmaktadır. Buna karşın, çok sıkı şekilde uygulanmasının gerekli olması, kısa dönemde ekonomik büyümeyi sınırlandırması, rejimi uygulanmak için ihtiyaç duyulan esnek döviz kuru rejiminin mali dengesizliği neden olabilmesi gibi bazı sakıncaları da mevcut olmaktadır²⁷⁸.

4.2.3. Programın Amacı

Son hedefi, ekonomide devam ettirilebilen bir büyüme ortamını sağlayarak rezerv kullanma süresi boyunca verimliliği arttırmak, dışa açık bir tutumla piyasa koşullarında yarış kuvvetinin artırılması ve böylece ekonomide genişlemeyi, yatırımlarda artışı, işsizliğin önlenmesi halkın geleceğe daha fazla umutlu bakmasını temin etmek olan yeni program aşağıda sıralanan alt hedeflere ulaşmayı amaçlamaktadır²⁷⁹:

1. Dalgalı kur yapısı içerisinde enflasyonla mücadeleyi aralıksız ve kararlı bir şekilde sürdürülecekti. Tablo 14'te görüldüğü gibi 2000 yılında son on yılın en düşük enflasyon oranları yakalanmasına karşılık, yaşanan krizler nedeniyle 2001 yılında, TEFİ'nin %57,6, TÜFE'nin %52,5 olması tahmin edilmektedir. GEGP ile TÜFE'nin 2002 senesinde %20'ye, 2003 senesinde %15'e çekilmesi amaçlanmaktadır.

2. Bankacılık sektörü kamu ve TMSF bünyesindeki bankalar başta olmak üzere hızlı ve kapsamlı bir yeniden yapılandırılacak, böylece bankacılık kesimi ile reel sektör arasında sağlıklı bir ilişki kurulacaktır.

3. Kamuda kaynak tedariki aşamasında netlik ve hesap verilebilirlik sağlanıp, iyi idare etme ve yolsuzlukla mücadele kuvvetlendirilecektir.

4. İlk olarak faiz harici fazla verilerek ardından yapısal değişimlerle kamu finansman dengesi hiçbir zaman bozulmayacak bir şekilde kuvvetlendirilecekti.

²⁷⁷ İlhan Eroğlu, Açık Enflasyon Hedeflemesi Stratejisi ve Türkiye Deneyimi", *Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi Sosyal Ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 2007, Cilt: 2, 1-28, s. 4.

²⁷⁸ Alparslan ve Erdönmez, a.g.e., s. 8-9.

²⁷⁹ TCMB, Türkiye'nin Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı, <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/9d16883c-c298-4863-8992-e6054973ce6b/program.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=9d16883c-c298-4863-8992-e6054973ce6b> (Erişim Tarihi: 24.10.2017).

5. Toplumsal anlaşmaya bağlı, fedakarlığın toplumun bütün bölümlerine adil bir şekilde dağıtılmasını tahmin eden ve enflasyon amaçları ile bağdaşık bir gelirler politikası devam ettirilecekti.

6. Bunların tamamının şeffaflık, etkinlik ve esneklik ile uygulanmasını sağlayacak sistemsel bileşenlerin yasal altyapısı meydana getirilecekti.

Programın belirlenen bu hedeflere ulaşması ve ekonominin tekrar yapılandırılması amacıyla kesin bir siyasi taahhüt ve destek ihtiyacı olup, artık eski düzene dönmek olanaksız olmaktadır.

Tablo-14 2001 Krizi Öncesi ve Krizin Yaşandığı Dönemdeki Temel Makroekonomik Göstergeler²⁸⁰

(%)	1999	2000	2001	2002	2003
Büyüme	-6.1	6.1	-3	5	6
GSMH deflatörü	55.8	51.6	49.4	28.3	16.5
TEFE (yıllık dönem sonu)	62.9	32.7	57.6	16.6	12.4
TUFE (yıllık dönem sonu)	68.8	39	52.5	20	15
Konsolide Bütçe (GSMH'ye oran)					
Faiz Dışı Denge *	1.5	4.6	5.1	5.6	5.6
Net Faiz Ödemeleri	13.1	15.8	20.1	19.1	16.1
Bütçe Dengesi	-11.6	-11.2	-15	-13.6	-10.5
Operasyonel Denge	-4	-2	-0.6	-4.8	-2.5
Konsolide Kamu Dengesi	-2	2.8	5.5	6.5	6.5
Kamu Kesimi Faiz Dışı Dengesi	22.1	21.9	22.6	16.2	13.5
Kamu Kesimi Borçlanma Gereği	24.2	19.1	17.1	9.7	6.9
Kamu Kesimi Net Borç Stoku (GSMH'ye	61	58.4	78.5	70.4	64.9
Net Dış Borç	20.1	19.7	34.2	28.3	23.5
Net İç Borç	40.9	38.8	44.3	42.1	41.5
Brüt Dış Borç Stoku (GSMH'ye oran)	55	56.6	66.2	59.6	56.8
Ödemeler Dengesi					
Cari İşlemler Dengesi (GSMH'ye oran)	-0.7	-4.8	-0.6	-0.9	-0.6
Cari İşlemler Dengesi (Milyar ABD doları)	-1.4	-9.8	-1	-1.7	-1.2
İhracat	29.3	31.2	34.1	36.5	39.3
İthalat	-39.8	-53.6	-47	-49.9	-53.6
Turizm Gelirleri	5.2	7.6	8.3	8.6	9.1
GSMH (Trilyon TL)	78.283	125.97	182.43	245.81	303.62

* TCMB karı, özelleştirme kazançları ve faiz kazançları dışında

²⁸⁰ TCMB, a.g.e.

4.2.4. Makroekonomik Politikalar

Borç ödeme sıkıntılarının yüklediği kriz döneminde, ilk olarak faiz harici fazlası amacıyla uyumlu zorlu para ve maliye politikası uygulamaları amaçlanmıştır. Merkez Bankası Kanunu'nun yasalaşmasıyla birlikte, hiçbir siyasi müdahaleye maruz kalmadan, enflasyon amacı noktası politikasına yüzde yüz geçiş tamamlana kadar istediği aracı kullanarak, ara amaç olan para tabanını istediği düzeyde tutabilecektir²⁸¹.

Makroekonomik sebepler birçok ekonomik krizde rol almakla birlikte önemli tesirleri görülmüş olup ekonomik istikrarsızlıklara yol açmaktadır. Genişlemeci para ve maliye politikaları neticesinde borçlanma limitlerinin artması ile gayrimenkul ve kredilerin artışlarına yönelmektedir. Bu tür politikalar sonucunda enflasyonda yükselmeye sebep olabilmekte dolayısıyla sıkı para ve maliye politikalarının devreye sokulmasıyla ekonomik faaliyetlerin ağırlaşmasına borcun ödenmesinde zorluklar ve verilen kredilerin yeterince etkili olarak değerlendirilememesi 1990'lı yılların başından itibaren gelişmekte olan ülkelerin büyümeleri dış etkenlere dayanmaktadır. Ekonomik, siyasal gelişmeler doğal bir olayın gelişmesi ile birlikte geleceğe ait beklentilerin aniden olumsuzluğa dönüşmesi yabancı kaynakların toplu olarak ülkeden çıkışına sebep olmaktadır. Makroekonomik alandaki dengesizlikler, finansal sistem üzerinde ve bankacılık sistemi üzerinde oluşabilecek olumsuz etkiler ile GSMH gibi makroekonomik göstergeleri etkilemektedir²⁸².

4.2.4.1. Para Politikaları

Aralık 1999'da kullanıma başlanan ekonomik sistemde ilk başta döviz çıpası ile enflasyon azaltılacak ardından aşamalı bir çıkış planı sonucunda dalgalı bir kur düzenine girilecekti. Ancak oluşan Şubat 2001 kriziyle bu aşamalı geçiş ihtimali TL'nin dalgalanmasına izin verilmesi ile giderilmiştir. Güçlü Ekonomiye Geçiş Programının örtük nominal çıpası enflasyon hedeflemesi iken, para tabanı ara amaç olarak belirlenmiştir. Dolayısıyla ilk kademedeki para tabanı, sonuncu aşamada

²⁸¹ Berrin Ceylan Ataman vd., "Türkiye'de 2000-2005 Dönemi İşsizlik Üzerine Tartışmalar", *İktisat İşletme ve Finans*, 2006, Cilt: 21, Sayı: 239, 93-107, s. 94.

²⁸² Zeynep Karaçor ve Volkan Alptekin, "Finansal Krizlerin Önceden Tahmin Yoluyla Değerlendirilmesi: Türkiye Örneği", *Yönetim ve Ekonomi*, 2006, Cilt: 13, Sayı: 2, 237-256, s. 255.

enflasyon amaçlanması şeklinde olmak üzere çift çapalı bir denge programı uygulamaya konulmuştur²⁸³.

Enflasyon hedeflemesinin ön şartlarından en önemlisi Merkez Bankası'nın bağımsızlığının sağlanması ve para politikasının sadece fiyat istikrar hedefine odaklanmasıdır. 2000 Yılı Enflasyonu Düşürme Programı'nda net iç varlıklar hedefi ve döviz çıpası nedeniyle Merkez Bankası para kurulu gibi çalışmış ve bağımsız bir para politikası uygulayamamıştır. Dalgalı kur düzeni ile beraber; Merkez Bankası'nın bağımsızlığını yükseltmek ve etkin bir para politikası kullanılmasına ortam oluşturmak amacıyla Merkez Bankası Kanunu yasalaşmış, Merkez Bankasının temel hedefinin öncelikle fiyat istikrarını sağlamak olduğu belirtilmiştir.²⁸⁴

Tablo 15'te görüldüğü üzere, GEGP ile ara amaç olan parasal tabanın yanında, Net İç varlıklara tavan, net uluslararası rezervlerdeki dönüşümlere taban seviyeler getirilmiştir. Para tabanı kalemine getirilen net uluslararası rezervler ve sınır net iç varlıklar kalemine getirilen sınırlardan değişik şekilde performans ölçütü değil belirteç özelliğindeki tavan seviyede yer almaktadır. Parasal tabanın enflasyon ve büyüme tahminleri ile uyumlu şekilde 2001 yılında %47 oranında yükselmesi tahmin edilmektedir²⁸⁵.

2001 yılında para politikası, enflasyon hedefine ulaşmak için, net iç varlıkların kontrolü üzerine oturtulmuştur. Parasal tabandan ay sonu kuru ile TL'ye dönüştürülen net dış varlıkların eksi olarak hesaba katılmasıyla net iç varlıklar saptanan tavan değerleri aşmayacaktır. Merkez Bankası, döviz piyasalarına yalnızca süresiz dalgalanmaları azaltmak amacıyla müdahale de bulunacak, döviz kurundaki çok yüksek dalgalanmaları kısa süreli faiz oranlarını kullanarak ortadan kaldıracaktır.²⁸⁶

²⁸³ Nejla Adanur Aklan ve Mehmet Nargeleçekenler, "Para Politikalarının Banka Kredi Kanalı Üzerindeki Etkileri", *İstanbul Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, 2008, Cilt: 39, Sayı: 109-132, s. 110.

²⁸⁴ Yusuf Alpaydın ve Halil Tunalı, 2000 Sonrası Türkiye İktisadının Değişimi, *İstanbul Ticaret Odası Yayınları*, İstanbul, 2011, s. 45.

²⁸⁵ T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, *Türkiye'nin Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı, Hedefler Politikalar ve Uygulamalar*, http://www.hazine.gov.tr/ayrintili_program.pdf

²⁸⁶ Müzeyyen Özlem Çetin, "Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Para Politikası Uygulamalarının Gelişimi", *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 2016, Cilt: 8, Sayı:14, 67-101, s. 68.

Tablo-15 Parasal Taban, Net iç Varlıklar ve Net Uluslararası Rezervlere Getirilen Kısıtlar²⁸⁷

2001 Yılı Dönemler İtibariyle Gösterge Niteliğindeki Parasal Taban Hedefler (Tavan değer, trilyon TL)		2001 Yılı Dönemler İtibariyle Merkez Bankası Net İç Varlıklar Hedefi (Tavan değer, trilyon TL)		Net Uluslararası Rezervdeki Değişme Hedefleri (Tanımlanan Dönemde kurdaki değişimin Gerçekleşebileceği Taban Değer, milyon \$)	
30 Nisan İtibariyle	5.850	30 Nisan İtibariyle	7.780	30 Nisan İtibariyle	3.860
31 Mayıs 2001	5.900	31 Mayıs 2001	9.750	Mayıs 2001	-1.500
30 Haziran 2001	6.050	30 Haziran 2001	13.250	Haziran 2001	-2.900
31 Ağustos 2001	6.300	31 Ağustos 2001	15.850	Temmuz-Ağustos 2001	-2.000
31 Ekim 2001	6.800	31 Ekim 2001	19.500	Eylül-Ekim 2001	-2.600
31 Aralık 2001	7.300	31 Aralık 2001	21.000	Kasım-Aralık 2001	-600

²⁸⁷ TCMB, a.g.e.

4.2.4.2. Ödemeler Dengesi

2000 senesi planında en önde gelen oransızlık ulusal ekonominin cari işlemler açığında ortaya çıkmıştır. Cari işlemler açığının Merkez Bankası varlıklarına oranı 1999 senesi bitiminde %5,9 seviyesindeyken bu belirteç 2000 senesi süresince seri bir şekilde bozulmuş yıl bitiminde %49,7'ye yükselmiştir. Cari işlemler açığının milli kazançlara oranı ise 1999 bitiminde %0,7 iken, 2000 bitiminde %5'e çıkmıştır²⁸⁸.

Döviz kurunun dalgalanmaya salı verilmesi ile beraber dövizin kıymet kazanması neticesi ihracatın yükselmesi ve ithalatın düşmesi öngörülmekteydi. Bu sebeple bu hal döviz kazançları üstünde pozitif etki oluşturmaktaydı. Bunun birlikte 2001 senesinde iç rağbette yaşanan küçülme ve büyüme ilerlemesindeki düşüşte ithalatın azalmasını sağlayacaktı. Bütün bunların sonucu, cari işlemler açığının 2000 senesindeki 9,8 milyar dolarlık düzeyinden 1 milyar dolara düşmesi öngörülmekteydi. İhracatın minimum 34 milyar dolar, ithalatın ise 47 milyar dolar dolaylarında öngörüldüğü 2001 senesinde dış ticaret oranının yükseleceği umulmaktaydı²⁸⁹.

4.2.4.3. Maliye Politikası

Enflasyon hedeflemesi rejiminde başarı için en önemli koşullardan bir tanesi, derin, gelişmiş mali piyasaların olması olmaktadır. Mali politikalar genel olarak enflasyon hedefini destekleyici olması gerekmektedir. Mali otoritenin oluşturulamadığı ülkelerde, kamunun borçlanma ihtiyacı Merkez Bankalarının esas politika donanımları olan faiz limitlerini verimli bir biçimde kullanmasının önüne geçmektedir. Eğer mali piyasalar devlet tahvilleri gibi enstrümanlarla kamu borçlanmasını karşılayacak derinlikte değilse çok küçük borçlanmalar dahi faiz oranlarını da arttırmaktadır²⁹⁰.

Yeterince derin olmayan finans piyasalarının var olduğu bir ülkede yaşanabilecek bir güven bunalımı spekülâtif ataklara neticede de da krizlere neden olacaktır. Bu sebeple GEGP ile hedeflenen maliye politikası, ülkenin kurtulamadığı borç batağının ortadan kaldırılması amacıyla faiz dışı fazlanın sağlanmasına buna

²⁸⁸ Bağımsız Sosyal Bilimciler-İktisat Grubu. Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı Üzerine Değerlendirmeler, <http://www.bilkent.edu.tr/%7Eyeldanbs/Yazilar/BSB/BSBgegp.doc> (Erişim Tarihi: 26.10.2017).

²⁸⁹ T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Türkiye'nin Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı, Hedefler Politikalar ve Uygulamalar, http://www.hazine.gov.tr/ayrintili_program.pdf (Erişim Tarihi: 26.10.2017).

²⁹⁰ Birol Karakurt, "Küresel Mali Krizi Önlemede Maliye Politikasının Rolü ve Türkiye'nin Krize Maliye Politikası Cevabı", *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 2010, Cilt: 24, Sayı: 2, 167-195, s. 168.

bağlı olarak da, harcamalarda azaltmaya gidilerek, gelir artırıcı önlemlerin alınmasına ve dış kaynaklı finansman olanaklarından daha çok faydalanılmasına dayanmaktaydı. Bu sayede devletin iç piyasalar üzerindeki baskısı azalacağından reel faizlerde düşme olacak ve bu sayede Merkez Bankası bağımsız para politikası uygulama olanağına kavuşacaktır²⁹¹.

4.2.4.3.1. Borç Politikası

Tablo 16'da görüldüğü şekliyle 2000 senesi bitimi itibariyle GSMH'nin %58,4 oranında olan kamu kısmı net borç rezervinin 2001 senesi bitiminde %78,5 oranına yükselmesi ve alınan önlemlerle 2002 senesinden sonra hızla düşmeye başlayarak sene sonunda %70,4'e azalması öngörülmektedir.

Tablo-16 Kamu Kesimi Net Borç rezervi (GSMH'ye Oran Olarak)²⁹²

	1999	2000	2001	2002
Merkezi Hükümet	62,4	58,8	83,0	78,3
-Dış Borçlardaki Stok	22,2	18,8	22,8	21,0
-İç Borçlardaki Stok	42,5	41,0	60,9	57,8
İhale Yöntemiyle Satılanlar	25,8	23,4	23,2	28,3
Bankacılık Sektörü'nün Yeniden Yapılandırılması İçin Verilen	16,7	17,4	29,9	22,9
Kamu Kesimi Net Borç Stoku	61,0	58,4	78,5	70,4
-Net Dış Borç Stoku	20,1	19,7	34,2	28,3
-Net İç Borç Stoku	40,9	38,8	44,3	42,1

* 1999 ve 2000 seneleri iç borç rezervi rakamları içerisinde kağıda bağlanmamış vazife zararı rezervlerini de içermektedir.

Tablo 16'ya bakıldığında, kamu kesimi net borç stokunun GSMH içindeki payının 2001 yılında %20 oranında arttığı görülmektedir. Bu artışta; bankacılık sektörünü yeniden yapılandırmak için verilen senetlerin yarattığı iç borç stokunun GSMH içindeki payının 2001 yılında, 2000 yılına göre yaklaşık iki kat artarak %30'lara çıkması, TL'nin değerinin reel biçimde azalması neticesinde dış borç rezervinin yükselmesi, GSMH'nin reel biçimde azalması, 2001 senesinin birinci

²⁹¹ Paul Krugman, "Is Fiscal Policy Poised for a Comeback?", *Oxford Review of Economic Policy*, 2005, Volume: 21, No: 4, 515-523, s. 517.

²⁹² TCMB, a.g.e.

çeyreğinde iç borçlanma faiz paylarının aşırı yüksek düzeylere çıkması ve borçlanma sürelerinin azaltılması benzeri sebepler etkili olmuştur.

Enflasyon hedeflemesi stratejisine dayalı GEGP’nda mali üstünlüğün azaltılması, borç dinamiğinin elverişli koşullara dönüştürülmesi ve gerçek faizlerin azaltılması amacıyla önemli miktarda önemli ölçüde faiz dışı fazlanın yaratılmasının şart olduğu düşünülmektedir²⁹³.

Bu nedenle, Tablo 17’de görüldüğü vadesi uzatılmış bütçe, bütçe harici fonlar, mali olmayan KİT’ler, işsizlik fonu ve yerel idareleri kapsayacak biçimde açıklanan toplam kamu bölümü faiz harici fazlası (özelleştirme kazançlarını, faiz kazancını ve merkez bankası karlarını kapsamayan), 2000 senesinde GSMH’in %2,8’i olup, bu oranın 2001 senesinde %5,5’e ve 2002 senesinde %6,5’e artması amaçlanmıştır.

Tablo-17 2000-2002 Yılları Arasındaki Kamu Kesimi Faiz Dışı Dengesi²⁹⁴

	2000	2001 Yeni Program	2002 Ongörü
Kamu Kesimi	2,8	5,5	6,5
Merkezi Hükümet*	4,6	5,1	5,6
-Toplam Gelirler	25,4	25	25,3
-Faiz Dışı Harcamalar	20,8	19,9	19,7
Diğer Kamu	-1,8	0,4	0,9
-Bütçe Dışı Fonlar	-0,5	-0,3	-0,1
-İşsizlik Sigortası Fonu	0,3	0,6	0,6
-Yerel Yönetimler	-0,1	-0,1	-0,1
-KİT’ler	-1,5	0,1	0,5
-Sosyal Güvenlik Kuruluşları	0	0	0
GSMH (TrilyonTL)	125.971	182.439	245.814

* Özelleştirme kazançları, MB karları ve faiz kazançları dışında

2001 Mayıs ayı içinde, 2000 yılı sonunda var olan 15,2 katrilyon TL seviyesindeki kamu bankalarının kağıda bağlanmamış vazife zararı rezervi ve 2001 senesinin ilk dört ayında ortaya çıkan vazife hasarlarının anapara ve faizleri bu

²⁹³ Ersan Bocoğlu ve Aykut Ekinci, “Genel Teori, Küresel Krizler ve Yeniden Maliye Politikası”, *Maliye Dergisi*, 2009, Cilt:156, Sayı:1, 66-82, s. 67.

²⁹⁴ T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı. “Türkiye’nin Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı, Hedefler Politikalar ve Uygulamalar”, http://www.hazine.gov.tr/ayrintili_program.pdf (Erişim Tarihi: 06.11.2017).

bankalara 22,9 katrilyon TL miktarında senet ihraç etme yoluyla kapatılmıştır. Bu sayede kamu bankalarının Hazine'den olan görev zararı alacaklarının tamamı kapatılmış ve böylece kamu bankalarının finansal yapıları güçlendirilmiştir. Sonuçta 15 Mayıs 2001 tarihiyle başlayarak kamu ve fon bankalarına ihraç edilen senet miktarı 44 katrilyon TL seviyesine gelmiştir. Ancak bu durum iç borç stokunda da oldukça büyük artışa yol açmıştır²⁹⁵.

4.2.4.3.2. Kamu Harcama Tedbirleri

Faiz dışı fazla hedeflerine ulaşmak için temel prensip harcamaların disiplin altına alınması ve devletin tasarruf sağlaması olmaktadır. Bu nedenle, 2001 senesi kapsamında süreçler itibariyle vadesi uzatılmış bütçe giderleri için üst limitler saptanmıştır. Bu limitlere baz alındığı vadesi uzatılmış bütçenin sene sonu faiz harici giderleri 34,2 katrilyon TL'yi geçmeyecektir²⁹⁶.

GEGP ile faiz harici giderlerindeki yanılıcı artışın GSMH'nin yanılıcı yükselişi aşığısında tutulmasına dikkat edilecektir. Bu sayede Tablo 18'de görüldüğü gibi 2000 yılında GSMH'nin %20,8'i olan faiz dışı harcamaların, 2001 yılında GSMH'nin %19,9'u şeklinde azalması beklenmektedir.

²⁹⁵ Türkmen Derdiyok, "1980 Sonrası Borçlanma Politikaları", *Maliye Dergisi*, Cilt: 138, 28-31, s.30.

²⁹⁶ Nihan Caymaz, Türkiye'de Kamu Harcamalarının Ekonomik Sınıflandırmaya Göre İncelenmesi: 1995-2015, Adnan Menderes Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2016, s. 27 (**Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi**).

Tablo-18 Konsolide Bütçe (GSMH'ye oran, %)²⁹⁷

	1999	2000	2001
GELİRLER	23,9	25,9	25,5
Vergi Gelirleri	18,9	21,0	20,4
Dolaysız	8,6	8,6	7,1
Dolaylı	10,4	12,4	13,3
Vergi Dışı Gelirler	5,0	4,8	5,1
FAİZ DIŞI HARCAMALAR	21,8	20,8	19,9
Personel	8,8	7,9	7,8
Diğer Cari	2,8	2,8	2,6
Yatırım	1,8	1,8	2,1
Transferler	8,4	7,9	7,4
- KİT'lere	0,5	0,7	0,5
- Kamu Bankaları Faiz Farkı	0,0	0,1	0,2
- Tanımsal Destekleme	0,3	0,3	0,6
- Fonlar	1,3	1,6	0,5
- Sosyal Güvenlik	3,5	2,6	2,8
- Vergi Ladeleri	1,5	1,3	1,1
- Diğer	1,3	1,3	1,7
FAİZ DIŞI DENGE	2,1	5,1	5,6
FAİZ DIŞI DENGE (MB karları, faiz ve özelleştirme gelirleri hariç)	1,5	4,6	5,1

GEGP'na göre kamu harcamaları disiplin altına alınarak azami tasarrufun sağlanması için alınan tedbirler şunlardır²⁹⁸:

1. *Kamu Tasarruf Genelgesi dikkatle yerine getirilecek, Maliye Bakanlığı tarafınca doğru gördüğü para kaynağı kalemlerinde blokaj uygulanacaktır.*

2. *Diğer cari, yatırım ve bazı transfer giderlerindeki yükseliş kur ve fiyat yükselişlerinin altında olması sağlanarak GSMH'nin %1,5'i miktarında tasarruf sağlanması hedeflenmekteydi.*

3. *Kamuda, sağlık, eğitim ve güvenlik servisleri dışında personel alımı yapılmayacak, fakat çok olağandışı hallere ve kurumların verimliliğini artırmak amacıyla ihtiyaç olan hallerde alım yapılacaktır. Ancak total memur sayısında yükseliş gerçekleşmeyecekti. Tüm kesimleri alakadar etmeyen ve ücret adaletini amaçlamayan bireysel maaş ve ücret artış isteklerinin hiçbir durumda göz önünde bulundurulmamasına karar verilmiştir.*

²⁹⁷ T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı. "Türkiye'nin Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı, Hedefler Politikalar ve Uygulamalar", http://www.hazine.gov.tr/ayrintili_program.pdf (Erişim Tarihi: 08.11.2017).

²⁹⁸ Türkiye'nin Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı, <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/9d16883c-c298-4863-8992-e6054973ce6b/program.pdf?> (Erişim Tarihi: 18.11.2017).

Yatırım harcamalarından tasarruf etmek amacıyla, çok gerekli durumlar haricinde yatırım planına yeni proje katılmayacak, kademeli şekilde yatırım projesi miktarı sürdürülebilir bir düzeye çekilecektir. Kaynağı olmayan harcama artırıcı hiç bir önerinin gündeme getirilmemesi amaçlanmaktaydı. Kamuda araç kullanımı kısıtlayacak ve Araç Kanunu verimli bir şekilde uygulanacaktır. GEGP ile kamu kesimi açıklarının en önemli unsurları olan, kamu bankaları, KİT'ler, tarımsal desteklemeler ve Sosyal Güvenlik Kuruluşlarıyla ilgili olarak yapısal tedbirler yanında, harcama kısıcı tedbirlerde alınmıştır²⁹⁹.

Kamu bankalarıyla ilgili olarak, bu bankaların faiz farkı ödemelerini yapmak için bütçeye GSMH'nın %0,2'si payında ödenek oluşturulmuş, kamu bankalarından yürürlükte olan yeni kredilerin faizlerinin, bankaların borçlanma masraflarına uygun olması ve bu tarih itibariyle ödenek sınırı geçimine sebep olacak sorumluluklarının verilmemesi içeriğe dahil edilmiştir³⁰⁰.

KİT'lerin verimli çalışmalarına yarayacak değişiklikler yapılacak, personel sayısı yükseltilmeyecek, prim, ikramiye ve fazla mesai benzeri ödemelerde kısıtlamaya gidilecek, cari giderler kontrol altına alınacak ve yatırım giderleri akla uygun hale getirilecektir³⁰¹.

Tarımsal yardım fiyatları tahmini enflasyonu geçmeyecek biçimde yükseltilecek ve alım yapan firmaların yatırım imkanları göz önünde bulundurularak tutar sınırlamasına gidilecekti. Sosyal Güvenlik Kurumlarının sağlık giderleri baskı altına alınacaktır³⁰².

4.2.4.3.3. Gelir Artırıcı Düzenlemeler

GEGP ile hedeflenen gelir artışının sağlanması amacıyla hem vergide hem de vergi dışındaki gelirlerde düzenlemelerin aşağıdaki gibi yapılması planlanmaktadır³⁰³,

²⁹⁹ Murat Selim Karaman, Avrupa Birliği Katılım Öncesi Mali Yardım Aracı (IPA) Kapsamında Gerçekleştirilen Hizmet Sözleşmelerinin Yürütülmesi, 2014, s. 74 (**Yayımlanmamış Avrupa Birliği Uzmanlık Tezi**).

³⁰⁰ Ferhat Emil ve H. Hakan Yılmaz, "Kamu Borçlanması, İstikrar Programları ve Uygulanan Maliye Politikalarının Kalitesi: Genel Sorunlar ve Türkiye Üzerine Gözlemler", *Ankara, VII. ERC/ODTÜ Uluslararası Ekonomi Kongresi*, 2003, s. 27.

³⁰¹ İsa Sağbaşı, "Kamu Harcamaları Nüfus Ölçek Ekonomileri İlişkisi: Türkiye Üzerine Ampirik Bir Çalışma", *Kentsel Ekonomik Araştırmalar Sempozyumu*, Cilt II, 2004, s. 166.

³⁰² Cemal Hüseyin Güvercin, "Sosyal Güvenlik kavramı ve Türkiye'de Sosyal Güvenliğin Tarihi", *Ankara Üniversitesi Tıp Fakültesi Mecmuası*, 2004, Cilt: 57, Sayı: 2, 89-95, s. 90.

³⁰³ T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı. "Türkiye'nin Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı, Hedefler Politikalar ve Uygulamalar", http://www.hazine.gov.tr/ayrintili_program.pdf, (Erişim Tarihi: 15.11.2017).

1. Vergi gelirlerinin artırılması amacıyla 2000 senesi bitiminde alınan önlemlerin yerine getirilmesi dikkatle sürdürülecektir.

2. Akaryakıttaki kendiliğinden fiyatlandırma işleyişi devam ettirilecek, Akaryakıt Tüketim Vergisi (ATV) en az amaçlanan enflasyon biriminde düzenlenecek ve ATV'den elde edilen gelirin GSMH içerisinde oranı %3 olacaktır.

3. Katma Değer Vergisinin %8 ve 1'lik payları haricindeki kalemlerde 1 puanlık artış yapılacaktır.

4. İlk olarak petrol ve enerji piyasası olmak üzere ithale bağlı ürünlerin fiyatlarına dövizdeki artış ve azalmalar, yükselen masraflar aksettirilecek ve fiyatlar ekonomik esasları da içerecek biçimde ertelenmeden düzenlenecektir.

5. Vergi tabanının genişletilmesi için vergi kimlik numaralarının kullanımı yaygınlaştırılacaktır. Bankacılık işlemlerinde vergi kimlik numaralarının uygulanması Eylül 2001'de başlatılacak ve Haziran 2002 zamanına kadar kademeli biçimde kullanımı arttırılacaktır.

6. Vergi eksik ve firesinin minimuma azaltılması için vergi denetimleri fazlaştırılacak ve vergi idareleri özdevime geçirilerek tesirleri arttırılacaktır.

7. Vergi ve sosyal güvenlik primleri hakkında gecikme faiz ve cezaları güncel faiz paylarının üstünde kalacak şekilde düzenlenecek, vergi gecikme ceza ve faizleri enflasyonla bağdaşık şekilde arttırılacaktır. SSK ve Bağ-Kur primleri ise prime özgü ödeme tabanı % 40 artırılırken, SSK primine özgü ödeme tavanı ise tabanın 4 mislinden 5 misline arttırılmıştır. Kamu kurumlarının vergi ve sosyal güvenlik prim ücretlerindeki gecikmenin 2002 bitimine kadar giderilmesi hedeflenmektedir.

8. Kişisel yatırımcıların kamu kâğıtlarından kazandıkları hasutları beyanname haricinde bulundurulması yoluyla kamu kâğıtlarına olan isteğin yükseltilmesi temin edilecektir.

4.2.4.3.4. 2005 Yılı İtibariyle Bankacılık Sektöründeki Olumlu Gelişmeler ve Dış Finansman

2001 yılında %5,1'lik bir destekli bütçe faiz dışı denge (özelleştirme, faiz geliri ve TCMB karı hariç) hedeflenmesine karşın, önemli ölçüde finansman ihtiyacı olmaktadır. Bu finansman sadece iç piyasadan karşılanırsa faiz oranlarının yükselmesi gibi enflasyon hedeflemesine ters olan olumsuz sonuçlarla karşılaşılacaktır. Bu nedenle ek dış finansmanın sağlanması gerekmektedir³⁰⁴.

³⁰⁴ Ahmet Kesik, "Bütçe Yönetimi ile Borç Yönetiminin Ayrılmasının Konsolide Bütçeye Yansımaları", *Maliye Dergisi*, 2003, Cilt: 143, 1-13, s.3.

IMF ile gerçekleştirilen düzenlemelere bağlı olarak 1999 bitiminden 2001 yılı mayıs ayı arasındaki süreçte 5 milyar dolar dolaylarında bütçe harcaması yapılmıştır. Daha sonrasında IMF varılan taahhüdünü 8,1 milyar Dolar daha yükseltmiş ve 2001 yılında IMF'den toplam 13,3 milyar Dolar kaynak kullanımı olmuştur. Ek olarak dünya bankasından da 2001 senesi için proje kredileri dışında 2,5 milyar Dolar kaynak temin edilmiştir. Bu dönem itibarıyla IMF ve Dünya Bankası'ndan temin edilen kaynaklar, diğer borçlanma olanaklarına kıyasla çok daha uygun şartlara sahip olmaktadır³⁰⁵.

Ülkenin bankacılık sektörünün toplam aktiflerini önceki yıla göre artırmıştır. Enflasyonun azalması, bütçe disiplinin devam ettirilmesi, ekonomik faaliyetin gelişmesi ve beklentilerdeki iyimserliğe bağlı olarak ulusal paraya olan talep bilançosuna göre büyüklüğü üzerinde pozitif bir etki yapmıştır³⁰⁶.

Kamu bankaları ulusal para işlemlerinden, özel bankalar ise döviz cinsi paradan kar etmişlerdir³⁰⁷. Bankacılık alanında iş hacminin büyümesi ve gelişmesi bankalarda istihdam üzerinde de pozitif etki yapmış ve bu alanda sektörde çalışanların istihdam edilenlerin oranları artmıştır³⁰⁸.

4.2.4.3.5. Özelleştirme

Ekonomide oluşan borç stokunun azaltılması, rekabetin ve etkinliğin artırılması için özelleştirmenin hızlanması gerekmektedir. Bu amaçla GEGP 2001 senesinde özelleştirme içerisinde bulunan kamu kurumlarına özelleştirilmelerinin hızlanmasına imkân oluşturacak ayarlamalar yapılacaktır. Bu alanda özelleştirilecek kamu kurumlarından başlıcaları Şeker Fabrikaları, TÜPRAŞ, THY, Erdemir, Tekel, Türk Telekom, TEDAŞ ve TEAŞ idi. 2001 senesinde özelleştirme sayesinde kazanılacak gelirin 1 milyar Dolar olması hesaplanmaktaydı. Buna rağmen 2002 senesinde piyasa şartlarının iyileşmesi nedeniyle 3,5 milyar Dolarlık özelleştirme kazancı amaçlanmaktadır³⁰⁹.

³⁰⁵ Güngör Turan ve Hüseyin Çiçek, "Türkiye'de "Özelleştirme Sosyal Destek Projesi" Kapsamında İş Geliştirme Merkezleri Uygulaması", **Çimento İşveren Dergisi**, 2011, Cilt: 1, Sayı: 1, 12-24, s. 15.

³⁰⁶ Türk Bankacılar Birliği, "Türk Bankacılık Sistemi "Eylül 2005", **Bankacılar Dergisi**, 2005, Sayı: 55, 3-18, s. 3.

³⁰⁷ Sudi Apak, "2005 Başlarında Türkiye Ekonomisi ve Bankacılık Sektörü", **Muhasebe ve Finansman Dergisi**, 2005, Cilt: 27, 27-37, s. 28.

³⁰⁸ Öztin Akgüç, "2005 Yılında Bankacılık Sektörü", 2005, <http://almanak.savportal.org/index.php/tr/item/194-2005-yilinda-bankacilik-sektoru> (26.04.2018).

³⁰⁹ T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı. "Türkiye'nin Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı, Hedefler Politikalar ve Uygulamalar", http://www.hazine.gov.tr/ayrintili_program.pdf (Erişim Tarihi: 04.09.2017).

Türkiye’ de özleştirme ile ilgili çalışmalara bakıldığında birçok yapısal ve yasal düzenlemelerin yapıldığı görülmektedir. Bu anlamda özleştirimenin hukuk çerçevesinde belirlenerek hareket edilmesi gerekliliği ortaya çıkmaktadır. Gerek yüksek yargının iptal kararları ile yasaların yetersiz kalması ve çeşitli nedenlerden dolayı oluşan aksaklıklar değerlendirilerek geniş kapsamlı çalışmalar yapılması ile 4046 nolu Özleştirme Kanunu çıkartılmıştır. Çıkartılan bu Kanunla birlikte ÖİB (Özleştirme İdaresi Başkanlığı) oluşturulmuştur. Bu doğrultuda Devletin ekonomi içinde yeri sanayi ve ticari alanlardaki etkinliğini azaltmak, Rekabete koşullarının oluşturulması piyasalarda Devlet bütçesine ilişkin finans gücünün eksilmesi ile birlikte Sermaye piyasalarının büyütülmesi, kaynakların verimli hale getirilerek atıl durumdaki birikimlerin ekonomiye dönüşünü sağlamak amacıyla değerlendirilmiştir³¹⁰.

4.2.4.3.6. Gelirler Politikası

GEGP’nin başlıca amacı; toplumun ekonomik olarak en güçsüz kesimlerinin şartlarını iyileştirecek kuvvetli bir gelirler hareket tarzı uygulanarak, krizin ekonomik istihdam ve büyüme üstünde oluşturduğu olumsuz etkiyi en az hale getirmektedir. Başlanışta gelirlerini enflasyon koşullarına göre uyarlama imkânı bulunmayan toplumun en yoksul kesimleri korunacak ve gelir dağılımındaki bozulma önlenerek, sosyal dayanışma güçlendirilecektir. Doğal olarak bu aşamada enflasyonla da etkin mücadelenin sürdürülmesi için ilk olarak ücret-fiyat sarmalının önüne geçilecektir. Bu maksatla ücretler tespit edilirken, enflasyon hedefi ve kamu çalışanları arasındaki ücret farklıklarının giderilmesi için bu durum göz önünde bulundurulacak olup, benimsenen ücret politikaları istihdam kaybına neden olmayacak biçimde, işletmelerin verimlilik düzeylerine dikkat ederek tespit edilecektir³¹¹.

Kamu işçilerinin ücretleri son on yılda maaşlara oranla daha yüksek oranda yükselmiş ve 2000 senesinde masraflar, maaşların 2,6 misline denk gelmektedir. Program planlarında bu oranın 2001 bitiminde 2,1’e, 2002 bitiminde ise 2 ye azaltılması hedeflenmektedir. Hükümet, kamu sektöründe yapacağı ücret ayarlamalarıyla özel kesime yol gösterecek ve özel sektörde de enflasyon amacıyla

³¹⁰ Parasız ve Bidirici, a.g.e., s. 65.

³¹¹ Mehmet Okan Taşar, (2010). “Türkiye’nin Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı” ve Makro Ekonomik Etkilerinin Analizi”, *Niğde Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 2010, Cilt: 3, Sayı: 1, 76-97, s. 77.

bağdaşan masraf ve fiyat yükselişlerinin temin edilmesi için sosyal sınıflar arasındaki mütalaalarda faal rol almaktadır³¹².

Tarım kesiminde ise, doğrudan gelir desteği sistemi ile düşük gelirli çiftçilerin desteklenmesi amaçlanmaktadır. Fakat böyle bir politika için, öncelikle Tarım ve Köy İşleri Bakanlığınca sürdürülen çiftçi kayıt projesi tamamlanacaktır. Aynı şekilde tarımsal destekleme alım fiyatları, hedeflenen enflasyonu aşmayacak şekilde artırılacaktır³¹³.

4.2.4.3.7. GEGP'da Yasal Düzenleme ve Yapısal Yenilenme

Program hususunda aşağıda belirtilen beş alanda 15 meşru aranjman yapılmıştır. Strüktürel düzeltmelerin yapıldığı beş alan şu biçimde olmaktadır³¹⁴:

- a. Kamu Finansmanın Kuvvetlendirilmesi ve Devlette Netliğin Geliştirilmesi
- b. Sosyal İşbirliğin Kuvvetlendirilmesi
- c. Gerçek Ekonomiye Müteveccih Tedbirlerin Alınması
- d. Ekonomide İşleyişin ve Yarışın Çoğaltılması
- e. Mali Bölümün Modernizeleştirilmesi

Strüktürel düzeltmeler şümulünde belirlenen kanunlar şunlardır:

1. Doğalgaz Yasası
2. Tütün Yasası
3. Mali Program Hususundaki Yasal Değişiklikler
4. Vazife Hasarlarını Gideren Yasa
5. Şeker Yasası
6. Telekom Yasası
7. Borçlanma Yasası
8. Kamulaştırma Yasası
9. Sivil Havacılık Yasasında Yenilikler
10. Sosyal ve Ekonomik Konsey Yasası
11. 2 Bütçe Dışı ve 15 Bütçe Fonunun Kapatılmasıyla Alakalı Yasa
12. Umumi İhale Yasası
13. İş Teminatı Yasası
14. Bankalar Hususundaki Yasal Değişiklikler
15. Doğalgaz Yasası

³¹² İlhan Eroğlu, "Açık Enflasyon Hedeflemesi Stratejisi ve Türkiye Deneyimi", *Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi Sosyal Ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 2007, Cilt: 2, 1-28, s. 2.

³¹³ T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı. "Türkiye'nin Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı, Hedefler Politikalar ve Uygulamalar", http://www.hazine.gov.tr/ayrintili_program.pdf (Erişim Tarihi: 07.09.2017).

³¹⁴ Doğan Aykon, "Mali Bünyemizin, Türkiye'nin Sosyal Meselelerine Tesiri", *Sosyal Siyaset Konferansları Dergisi*, 1998, Cilt: 41, Sayı: 42, 55-72, s. 56.

4.3. 2008 KÜRESEL EKONOMİK KRİZİ VE TÜRKİYE'DEKİ ETKİLERİ

İlk olarak ülke 2007 yılı içinde Cumhurbaşkanlığı seçimlerinde üç yüz altmış yedi krizi ülke gündemindeki yerini alarak' da siyasi tartışmalara yol açtığı görülmüştür. Bu tartışmalarla beraber 2007 yılı içinde Cumhurbaşkanlığı seçimi tamamlandıktan sonra 2008 küresel mali Krizinin dünya piyasalarında etkileri' de görülmektedir. 2008 yılı itibari ile dünyada yaşanan küresel ekonomik krizi tanımaya çalışırken bu sefer ülke yönetiminde bulunan hükümetin mensubu partiye Yargıtay Başsavcısı tarafından kapatma davası açılarak ülke gündeminde ve piyasalarda bir şok etkisi yaratmıştır. Bu manada ülke bir anda kendisini bir yıl içinde birbiri ardına takip edencesine siyasi tartışmalar içinde bulmaktadır. Yalnız bir ülke ekonomisinin iyi olabilmesi için siyasi istikrarda son derece önem arz etmekte olduğu göz ardı edilmemelidir. Tüm bu yaşananlarla beraber bir de tüm dünya piyasalarını etkisi altına alan ekonomik krize karşı mücadele edildiği görülmektedir.

2008 krizi dünyada konut krizi olarak patlamış olsa da, ülkemizdeki konut sektörü üzerindeki etkisi göreceli olarak daha sınırlı kalmış, etkisi daha çok sanayi üretimi üzerinde olmuştur. Ülkemizin yurt dışı ihracat pazarları çoğunlukla Avrupa ülkeleri olduğundan, bu ülke piyasalarında ortaya çıkan talep daralması ihracata yönelik üretim yapan işletmeleri derinden etkilemiştir³¹⁵.

4.3.1. Küresel Finansal Krizin Nedenleri

2007 yılında ABD'de başlayan ekonomik kriz ülkenin finans sektörünü tamamen ele geçirmiştir. Bir konut kredisi olan sub-prime Mortgage kredilerinin geri ödenmesi sürecinde baş gösteren sorunlar, finansal krize giden sürecin son halkasını oluşturmuştur. Sub-prime kredi risklerini değerlendiren kredi derecelendirme kuruluşlarının hatalı değerlendirmeleri sonucu başta konut kredisi kullanan tüketiciler olmak üzere, kredi sisteminde yer alan tüm aktörler kriz sürecinde ağır kayıplar vermiştir. Kuşkusuz, krize neden olan birçok faktör bulunmaktadır. Genel olarak küresel finansal krizin nedenleri şöyle sıralanabilir³¹⁶:

4.3.1.1. Likidite Bolluğu ve Mortgage Kredi Yapılarının Bozulması

Düşük faiz dönemlerinde Mortgage kredilerine gösterilen talepteki artışa paralel olarak, bireylerin konut fiyatlarında yükseliş olacağı beklentisine girmeleri konut fiyatlarının aşırı yükselmesine yol açmıştır. Bu sebeple, gayrimenkul sektörü

³¹⁵ Nazan Susam ve Ufuk Bakkal, "Kriz Süreci Makro Değişkenleri ve 2009 Bütçe Büyüklüklerini Nasıl Etkileyecek", *Maliye Dergisi*, 2008, Cilt:155, 72-88, s. 73.

³¹⁶ Alantar, a.g.e., s. 3.

fiyatlarında şişme ve balonlar meydana gelmiştir. Konut fiyatlarındaki hızlı yükseliş doğru analiz edilebilseydi, mevcut durumun bir süre sonra piyasalara zarar vereceği ve şişen balonun da bir gün patlayacağı öngörülebilirdi. Ancak, konut fiyatlarının artacağına yönelik spekülasyonların devam etmesi ve konut fiyatlarındaki yükselişin bir müddet sonra sona ermesi, kredi kullanıcılarının yatırımlarını nakide dönüştürmek istemesine yol açmıştır. Bir anda herkesin sahip olduğu konutları elden çıkarmak istemesi de kredi balonunun patlamasına neden olmuş ve krizi tetiklemiştir³¹⁷.

Düşük faiz dönemlerinde artan risk iştahı nedeniyle kişilerin kredi geçmişleri ve ödeme yeterlilikleri dikkate alınmadan kullanılan sub-prime Mortgage kredilerinde, faizlerin yükselmesine bağlı olarak icra ve direnimsizlik vasıtasıyla satışlarda çoğalmalar görülmüş ve bu hal; büyük ölçüde kompleks türev aletlerle ilgili olan parasal sisteme açılarak dalgalanmalara sebebiyet vermiştir. 2007 yılının ilk çeyreğinden itibaren krize çevrilen bu proseste Mortgage kredisinin borcunun ödenmesinde ortaya çıkan sorunlar tüm sistemi olumsuz yönde etkilemiştir. Bireylere kullanılan konut kredileri, Mortgage piyasasının 2007 yılı Eylül ayı itibarıyla %62,3'lük kısmını oluşturmaktadır. Hope Now ortaklıkları bünyesinde olan 33,3 milyon adet Mortgage kredisi saptanmıştır. Mortgage Bankalar Birliği vasıtasıyla 53,4 milyon tane Mortgage sözleşmesi olduğu kestirilmektedir. Bu dağıtılış, prime ve subprime farkı göz önünde tutulup incelendiğinde, ilan edilen rakamların %87'si subprime kredilerine, arda kalan payın ise prime kredilere ilişkin olduğu bilinmektedir. Mortgage kredilerinde 45,4 milyon tane tehhür sayısı saptanmıştır. NAHB endeksi ev sahiplerinin bekleyişlerini aksettiren bir endekstir. Ev sahiplerinin 6 aylık süreç için ev fiyatlarındaki beklentilerini belirtmektedir. Endekse bakınca ev fiyatlarında 2006'nın ikinci yarısında düşüş görülmüştür (Şekil 8). ABD Mortgage piyasası endeksi borcunu ödemekte zorluk yaşayan ve borcunu tekrardan düzenlemek mecburiyetinde kalan Mortgage borçlularının sayısını göstermektedir. 2002 yılında oldukça fazla olan bu endeks 2007 yılının ilk üç çeyreğinden sonra tekrar yükselmiştir. Fakat olumlu kısmı, 2002 yılındaki düzeyin altında kalmasıdır³¹⁸.

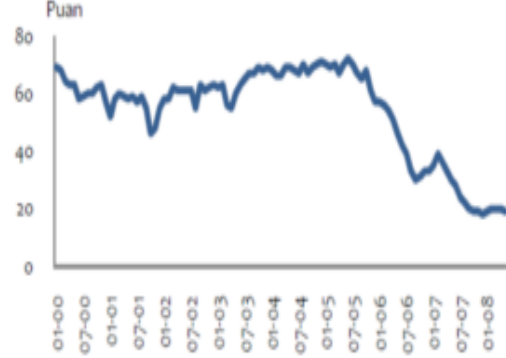
³¹⁷ Hande Çan, Finansal Krizler ve Kırılgan Ekonomiler Üzerine Etkileri, Trakya Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2016, s. 38 (**Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi**).

³¹⁸ Faruk Demir vd., **ABD Mortgage Krizi**, BDDK Çalışma Tebliği, 2008, s. 45.

ABD Mortgage Piyasası Endeksi



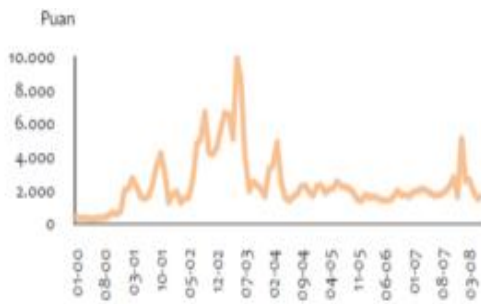
ABD NAHB Konut Piyasası Endeksi



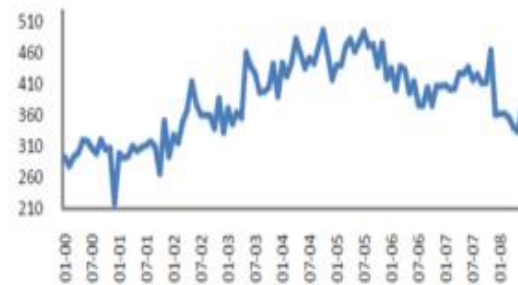
Şekil-8 Mortgage Piyasası Endeksleri³¹⁹

2000'li dönemde ABD ekonomisinde yaşanan finansal durgunluğun üzerine, 2001 yılında gerçekleşen terör eylemleri eklenince 2002 yılından sonra bu durgunluğu kırmak için ABD merkez bankası faiz oranlarını ciddi şekilde düşürme kararı almıştır. Ülkede başta gelen sektörler olan inşaat ve gayrimenkul sektöründe hareketlilik umut eden ABD hükümeti 2002 yılından itibaren faiz oranlarını düşürmeye devam etmiştir. 2003-2004 yılı itibariyle FED aldığı kararlar çerçevesinde faiz oranlarını %1'e kadar indirmiştir. Bireyler de düşük faiz oranlarından faydalanarak ev alma politikasına yönelmişlerdir. ABD satın alma piyasası ve Refinansman endekslerinde faizlerin düşmesiyle beraber Mortgage kredisi kullanarak ev satın almak isteyen kişilerin sayısında artış görülmektedir. MBA satın alma endeksinde ise FED'in faizleri düşürme kararı aldığı dönemden itibaren (%1'e kadar indirildiği zaman) bireylerin konutların satın alımına gösterdiği ilgi görülebilmektedir. Dolayısıyla konut satışlarında hızlı bir artış yaşanmıştır (Şekil 9).

ABD Mortgage Refinansman Endeks



MBA Satın Alma Endeksi



Şekil-9 Mortgage Piyasası Satın Alma ve Refinansman Endeksleri³²⁰

MBA ev satın alma endeksi, 2005 yılına dek düzenli bir şekilde artarken 2006 yılıyla birlikte azalmaya gitmiştir. Bu durum emlak pazarının 2005'den itibaren tatmin

³¹⁹ Yeldan, a.g.e., s.25.

³²⁰ Yeldan, a.g.e., s.25.

seviyesine geldiğini, konut piyasasının özellikle GSYİH'nin gelişme hızının azaldığıyla ilgili ilk emarelerini sergilemektedir. 2007 yılı ilk altı ayı içinde, GSYİH stabil bir gidiş halini alabileceken, krizin mevcudiyet bulmasıyla piyasada ciddi bir sendelenmenin yaşandığı görülmektedir. Refinansman endeksi mortgage kredilerinde farklılaşmaya belirten temel göstergelerden birisidir. Özellikle faizlerin azaldığı süreçlerde kredi şartlarının tashih edilmesi amacıyla kredi kullanan şahıs, kredi şartlarını düşük faiz oranı ile tekrardan yapılandırmaktadır³²¹.

Ev kredilerinde faiz oranlarının çok düşük olduğu 2002 yılında prefinansman yapan mortgage kredi kullanan şahıs sayısında artış olmuştur. 2005 ve 2006 yılları boyunca durağan bir seyirde giden refinansman kullanımı, kriz döneminde yeniden yapılandırma yoluna giden ve borcunu ödeyemeyenler sebebiyle çoğalış göstermiştir³²².

4.3.1.2. Faiz Yapısının Uyumsuzlaşması

ABD Başkanı Bush yönetiminin öncelikle dar gelirli ailelere odaklanan konut edindirmeye amaçlı politikaları sebebiyle her türlü esnekliğin sağlanmasına bağlı olarak subprime ve değişken faize dayalı konut kredisi sayılarında büyük artış yaşanmıştır. Ancak, hükümet destekli bu programlar kapsamında, tüm yatırımların hükümet eliyle sağlanacağı fikrine bağlı olarak yatırımcılarca doğru bir plan ve program olmaksızın konut alımları yapılmıştır. Bu imkanlar kapsamında yararlanılan konut kredilerinden de ilk olarak değişken faize dayalı Mortgage kredilerinde, kredi geri ödeme miktarları, faiz oranlarının fazlaşmasıyla birlikte oldukça yüksek seviyelere erişmiştir. Örnek vermek gerekirse, 2005'te istikrarsız faize dayalı subprime Mortgage kredisi ile ev sahibi olan bir şahıs, bu kredilere belirlenen ilk 2 yıla dair sabit faiz ödemesini 2005-2007 Eylül döneminde takriben %3,75 faiz puanı üzerinden kullanılan, bu vakit sonunda değişken faize geçtiğinde, mortgage kredisine dair faiz oranının yükselmesi ve faizlerin %5,75'e ulaşmasıyla beraber kredi geri ödemelerinde zorluk yaşamıştır. Bu durum aslında Mortgage kredisini kullanan bireyler kadar FED 'in yapmış olduğu hatalardan da kaynaklanmaktadır. Çünkü, 2002'de başlayan ve tüketimi tetikleyen faiz indirimi uygulamaları uzun süre devam ettiğinde, bireylerde hükümete ve faiz indirimine ilişkin güven artmış dolayısıyla bireyler bu refahın uzun süreceğini düşünerek düşük değişken faizle

³²¹ Doğan Barak, 1980'den Sonra Türkiye'de Cari Açık Problemi ve Sürdürülebilirliği, Niğde Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2013, s. 64 (**Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi**).

³²² Demir vd., a.g.e., s.46.

borçlanma yoluna gitmiştir³²³. FED önce keskin biçimde faiz indirimine gitmiştir ve ardından faiz oranlarını artırarak talepte yaşanan patlamayı azaltmayı amaçlamıştır, ancak bu defa da faiz artırımının ne gibi sonuçlar doğuracağını tam olarak kestirememiştir.

Mortgage Kredileri Efektif Faiz Oranı



Şekil-10 Mortgage Kredi Faiz Oranlarının Gelişimi³²⁴

Bu dönemde faizleri düşmesiyle talep artmış ve böylelikle, konutların değeri yükselmiştir.

4.3.1.3. Konut Sektöründe Oluşan Balon Artışlar

Mortgage kredilerine taleplerin artmasıyla birlikte birçok insan, sadece konut sahip olmak için değil; yatırım yapmak amacıyla da gayrimenkul edinmeye başlamıştır. Mortgage kredilerinin genişlemesiyle şişen konut kredisi balonu giderek gerilmiştir. 2001 yılında, ekonomik durgunluğu yok edebilmek için faizlerin düşürülmesi, kredi alıcıları için, düşük maliyet ve riskle kredi kullanabilmek anlamına gelmektedir. Düşük faizli ve uzun vadeli Mortgage kredileri, kreditorlerin elindeki fonların kullanılması amacıyla piyasaya sürülmüş ve ilgi görmüştür. Sonraki dönemde bankacılık kesimi, gerçekçi olmayan bir büyüme göstermiştir. Ancak, ABD hükümeti, büyümenin esas nedenlerini göz ardı ederek düşük faiz politikasını devam ettirmiştir. Konut fiyatlarındaki artışın süreceğini zanneden birey ve kurumlar risk almayı uzun bir müddet sürdürmüşlerdir³²⁵.

2001 yılında dot.com krizinin ardından dünya ekonomileri muhtemel bir resesyonun önüne geçmek için merkez bankalarınınca faiz indirimlerine gidilmiştir.

³²³ Demir vd., a.g.e., s.49.

³²⁴ Yelden, a.g.e., s.26.

³²⁵ Serdar Öztürk ve Bekir Gövdere, "Küresel Finansal Kriz ve Türkiye Ekonomisine Etkileri", *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 2010, Cilt: 15, Sayı: 1, 377-397, s. 379.

Ortaya çıkan likidite bolluğu neticesinde konut kredisi kullanımları artış göstermiştir. Bunun yanında, 2001'den itibaren FED'in faiz politikasında gerçekleştirdiği değişikliklere dayalı olarak konut talebinde de artış yaşanması üzerine klasik talep kanunu uyarınca konut fiyatlarında artış yaşanmıştır. Bu süreç, 2004'ten itibaren FED'in faiz oranlarında kademeli artışlar yapmaya başlamasıyla sona ermiştir³²⁶.

Kısa vadeli Dolar faizlerinde yaşanan yükselişle birlikte, devamlı artan konut fiyatları 2006'da gayrimenkul piyasasında ortaya çıkan durgunluğa paralel olarak düşüşe geçmiştir. Fiyatlarda daha fazla yükseliş olacağı zannıyla yüksek faizlere esneklik gösteren bireyler açısından beklentiler gerçekleşmemiştir. Değişken faize dayalı subprime Mortgage kredilerinin piyasalarda baskı oluşturmasını takiben, FED faiz oranlarına müdahalede bulunmuş ve kısa vadeli faiz oranlarında indirim yapmıştır. Ancak, faiz oranlarında indirim yapılması Mortgage kredilerinin taksit ödemelerini bir derece azaltmış, ipotekli konutların fiyatlarında da azalmaya yol açmıştır. Yüksek değerli konut dönemlerinde, Mortgage kredilerine dayalı menkul kıymetler düşük riskli olarak değerlendirilmiş ve bu şekilde yatırımcılara sunulmuştur. Ancak, ipotekli konut fiyatlarının ani düşüşüyle birlikte yüksek zararlar ortaya çıkmıştır³²⁷.

4.3.1.4. Menkul Kıymetlerin Fonlanmasında Yaşanan Sıkışıklık

ABD'de likidite bolluğunun olduğu 2000-2006 süresince menkul kıymetleştirmeye göre şahıslar fazla miktarda kredi kullanmışlardır. Fazla getiri ümidi, riskin iştiraki, bankaların kanuni sermaye prensipleri zorunluluklarını temin etmelerinde rahatlık sağlaması riske girmeden veya daha fazla mevduata gereksinim olmadan bankaların yeni kredi taleplerine finansman sunmalarının sağlanması menkul kıymetleştirmeyi cezbeden unsurlar olmaktadır. Menkul kıymetleştirme uygulamalarının krizin nedenlerinden biri olarak kabul edilmesinin asıl sebebi ise bu şekilde riskin kurumlar arası rahatça transfer edilmesi olmaktadır. Örnek vermek gerekirse, Mortgage kredisi hizmeti sunan bir banka kredilerin geri ödemelerinde menkul kıymetleştirmeye giderek, tamamıyla ya da kısmi olarak bir Mortgage kuruluşuna ya da bir yatırım bankasına pazarlayabilmektedir³²⁸.

³²⁶ Cemil Erarslan ve Yüksel Bayraktar, "Konut Balonlarının Oluşumunda FED'in Rolü ve Küresel Krizden Çıkarılacak Bazı Dersler", *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası*, 2012, Cilt: 62, Sayı: 2, s. 38.

³²⁷ Demir vd., a.g.e., s. 50.

³²⁸ Hadiye Aslan, *İpotekli Konut Finansman Sisteminde Kriz*, BDDK 8. Kuruluş Yılı Dönümü Konferans Notu, İstanbul, 2008, s. 11.

Mortgage kredilerinin hazırlandığı temel piyasalar ile bu kredilerin karşılığı olarak görülen menkul kıymetlerin alım-satım faaliyetlerinin yürütüldüğü ikincil piyasalar Mortgage sistemini meydana getirmektedir. Bu sistemin sürdürülebilirliği açısından kredi başvurularında, kredi kullanıcısı tarafın ödemelerini yapip yapamayacağını kestirilmesi gerekmektedir. İpotekli konut kredilerine konu olan menkul kıymetler yeni bir finansal araç olarak ikincil piyasaya sokulmuş ve menkul kıymetleştirme sonrası oluşturulan fonlar, piyasalara tekrar sokularak bankaların finansman kaynağını oluşturmuşlardır. Bankalar, kişilerin ödeme yeterliliklerini ölçmeden kredi başvurularını onaylayarak kredi vermişler ve teminat olarak da yine kredilere konu olan menkul kıymetleri göstermişlerdir. Bu şekilde, kredi riskinin büyük bir bölümü, menkul kıymet ihraç edenler tarafından üstlenilmiş ve krizin patlak vermesiyle de en büyük zararı menkul kıymet ihracatçıları almıştır³²⁹.

Menkul kıymet piyasasının başlıca fon kaynağını oluşturan Mortgage kredilerinin geri ödemeleri sürecinde yaşanan aksamlar ikincil piyasaya yansımıştır. Özellikle subprime Mortgage kredilerinin menkul kıymetleştirilmesi yoluna gidilmesi, sermaye piyasalarını derinleştirmenin aksine mevcut finansal yapının bozulmasına yol açmıştır. 1996'da ABD'de Mortgage kredileri tam olarak 492,6 milyar Dolar miktarında menkul kıymet dış satımı yapılmış ve bu miktar 2007'de 2.050,1 milyar Dolara ulaşmıştır. İkincil piyasada bu kadar büyük hacimde bir piyasa meydana getirilmiş ve bu piyasanın yatırım kaynağını tekvin eden Mortgage kredilerinin geri ödenmesinde sorunlar ortaya çıkınca tahvillerin geri ödemelerinde de sorunlar baş göstermiştir. Risk çeşitlendirmesi yoluna giden ancak, risklerini ortadan kaldıramayan finans kuruluşları iflasın eşiğine gelmişlerdir. Son olarak, piyasalarda oluşan panik havası, mevduat sahiplerinin birikimlerini bankalardan çekmelerine ve sermaye hareketlerinin yavaşlamaya yol açmıştır. Bu hal, nakit akışı problemine sebebiyet vermiştir. 2000, 2004, 2005 ve 2006 yıllarında ortaya koyulan menkul kıymet ihracı faaliyetlerinde düşüş yaşanırken, en fazla menkul kıymet 2003'te ihraç edilmiştir (Tablo 19).

³²⁹ Nilay Alüftekin, vd., "Küresel Krizden Çıkışta Kümelenme Modeli: Tekstil ve Hazır Giyim Sektörü Örneği", *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 2012, Cilt: 5, Sayı: 10, 1-19, s. 3.

Tablo-19 Mortgage İpoteklerini Baz Alarak Dışa Satılan Menkul Kıymetler³³⁰

Milyar Dolar	Devlet Garantisi MBS	Diğer MBS	Toplam
2000	582,3	102,1	684,4
2001	1454,8	216,5	1671,3
2002	1985,3	263,9	2249,2
2003	2725,8	345,3	3071,1
2004	1375,2	403,8	1779,0
2005	1321,0	645,7	1966,7
2006	1214,7	773,1	1987,8
2007	1371,7	678,4	2050,1
2008/Q1	98,5	3,2	101,7
2008/Q2	146,1	5,0	151,1

4.3.1.5. Kredi Türev Piyasalarındaki Genişleme

Kredi kuruluşları kredi geri ödemelerini teminat olarak belirterek hacmi trilyon Dolara erişen ev tahvillerini dışa satmışlardır. Tahvillerin sağladıkları getiriler, Amerikan hazine bonosundan büyük ölçüde getiri sunduğundan özellikle risk içeren ve fazla getiri hedefleyen serbest fonların bu tahvillere yönelmesine neden olmuştur. Mortgage Pazar ortamları, yalnızca kredi temin eden kuruluşla kredi kullanan şahıs arasındaki ilişkiye dayanan bir piyasa olmadığından, bütün finans sistemi yükselen faizlere bağlı olarak dalgalanma dönemine girmiştir. Kreditorler, karmaşık özellikteki yatırım araçlarıyla birlikte yeni kazançlar temin etme imkânı sağlamışlardır. Bu menkul kıymetler, daha fazla getiri sağlamak amacındaki yatırımcılar açısından yeni bir alternatif olmuştur. Serbest fonlara benzer olarak yüksek kaldıraçlı olarak işlem gerçekleştiren fonlar, yüksek getiri sağlama arzusuyla bu tarzdaki kredilere oldukça fazla ilgi gösterilmiştir. Serbest fonlar sahip oldukları fonun tamamından da fazla yatırım yapabilme imkânına sahip olduklarından ve yüksek riske girdikleri için normalde kazançları da yüksek olmaktadır. Fakat ABD’de finans piyasası göstergeleri beklenenin tersi yönde gelişince bu fonların sahip oldukları varlıklarda da ciddi zararlar oluşmuş, fon satış taleplerinin artmasıyla likidite sorunu ortaya çıkmıştır. Büyük bankalar riskli gruptaki müşterilere borç vermeyi durdurmuştur³³¹.

Mortgage piyasasında meydana gelen negatif olaylarla beraber gündeme düşen teminatlandırılmış borç zorunlulukları piyasasında toplam dışa satım ücreti

³³⁰ Demir vd., a.g.e., s. 50.

³³¹ Doğan Alantar, “Küresel Finansal Kriz: Nedenleri ve Sonuçları Üzerine Bir Değerlendirme”, s. 9, <http://www.finanskulup.org.tr/maliyefinans/maliyefinans.html> (Erişim Tarihi: 27.12.2017).

2008 Ocak ayıyla birlikte toplam 11 trilyon 71,0 milyar Dolara ulaşmıştır. Bu piyasaların temelini meydana getiren teminatların dağılımı aşağıdaki tablo 20'de gösterilmektedir. Mortgage piyasasında oluşan krizden sonra, yapılandırılmış finansman teminatlarına dair dış satımlar, 2005 yılında toplam dış satımın %65'i iken, 2008 Ocak ayında %40,4 oranına düşmüştür.

Tablo-20 Teminatlandırılmış Borç Yükümlülükleri Piyasasında Teminatların Dağılımı³³²

(%)	2005	2006	2007	2008/1
Yapılandırılmış Finansman	65,0	56,9	52,4	40,4
Yüksek Getirili Borçlanma	26,2	32,8	29,9	49,4
Tahviller	1,5	7,4	16,7	10,2
Yüksek Getirili Tahviller	1,1	0,2	0,4	0,0
Teminatlar	0,0	0,0	0,0	0,0
Swaps	0,9	0,1	0,2	0,0
Diğer	5,3	2,6	0,3	0,0

4.3.1.6. Kredi Derecelendirme Sürecindeki Sorunlar

Borçlu tarafın borcunu geri ödeyememesi ya da borcunu zamanında ödeyememesine ilişkin olasılıklar, verilen kredinin riskini ifade etmektedir. Bunun nedeni; faiz oranı riskinin tamamen borçlu tarafın üstüne yıkılması, konu edinilen gayrimenkulün gerçek fiyatının çok altına inmesi veya söz konusu borcun sürekli artış göstermesi olabilir. Mortgage krizinde, borçlu taraflar, kredilerini geri ödemedeki sorunlar yaşamış ve bir müddet artan; sonrasında ise hızla düşüşe geçen konut fiyatlarının ani değer kaybetmesiyle kredinin taşıdığı risk açığa çıkmıştır. Ayrıca, konut kredi taleplerinin ve konut fiyatlarının artışına sebep olan düşük faizler karşısında meydana gelen dalgalanmaların riski de doğru hesaplanamamıştır. Kredi riski, yalnızca borçlu tarafın devraldığı bir risk olmamakta; sigorta şirketleri, fon ihracatçıları gibi birçok finansal kuruluşu da etkilemektedir³³³.

Amerika'da kredi derecelendirme kuruluşlarının Mortgage kredilerine verdiği yüksek notlar tüketicileri konut kredisi kullanmaya itmiştir. Ancak, konut fiyatları düşünce ellerindeki konutu satmaya çalışan tüketicilerin yaşadığı zorluklar kredi derecelendirme kuruluşlarına duyulan güveni sona erdirmiştir. Standard & Poor's, Moody's ve Fitch gibi büyük kredi derecelendirme kuruluşlarının krizin patlak

³³² Demir vd., a.g.e., s. 56.

³³³ Demet Vardareri ve Gülten Dursun, "Asimetrik Bilgi Çerçevesinde 2008 Küresel Krizin İncelenmesi", *Bilgi Ekonomisi ve Yönetimi Dergisi*, 2010, Cilt: 5, Sayı: 1, 137-150, s. 138.

vermesinin ardından Mortgage kredilerinin notunu düşürmeleri de yıllarca batmayacak kadar büyük görülen finansal kuruluşların iflas etmelerine neden olmuştur. Kredi derecelendirme kuruluşları, Mortgage kredilerinin riskini hatalı hesaplayarak birçok bireyin ve kurumun zarar etmesine yol açmıştır³³⁴.

Banka ve diğer finans kurumlarına ilişkin risk analizi yaparak not veren kredi derecelendirme kuruluşlarının bu finans kurumları tarafından finanse edilmeleri, değerlendirme sürecinin tarafsız bir şekilde yapılmasının önünde engel teşkil etmektedir. Bununla birlikte kredi ölçütü belirleyen kuruluşları, firmaların parasal problemlerini her zaman belirleyememekte, bazen sorunu kısmi veya gecikmeli olarak saptayabilmektedir. Kredi ölçütü belirleyen kuruluşları; parasal varlıklarla ilgili, finansal varlıkları oluşturan banalar ve bu varlıkların alıcıları kadar bilgiye sahip olamayabilirler. Ayrıca, kredi derecelendirme kuruluşları yalnızca temerrüt riskini derecelendirmektedir. Oysa nakit akış derecelendirme ve riskinin farklılaşma riskinin de hesaplanması mecburi olmaktadır³³⁵.

Sonuç olarak, finansal kriz yaşanmadan önce kredi ölçütlerini belirleyen kuruluşlarının eksik veya yanlış hesaplamalar yaptıkları görülmüştür. 2007'nin ilk yarısının bitiminden 2008'in ilk yarısının sonuna kadar geçen bir yıllık süreçte iki büyük kredi ölçütünü belirleyen kuruluşlar tarafından 1,9 trilyon Dolarlık Mortgage destekli menkul kıymetin notu azaltılmıştır³³⁶.

4.3.2. Küresel Ekonomik Krizin Ortaya Çıkışı Türkiye Örneği

2007'de ABD konut sektöründe ortaya çıkan ve küresel kriz haline gelerek tüm dünyayı etkileyen kriz ülke ekonomilerinde büyük değişikliklere neden olmuş ve krizi bertaraf edebilme amacıyla ciddi önlemlerin alınması gerekmiştir. Bu krizin Türkiye üzerindeki etkileri 2008 yılının ilk üçeyreğinden sonra önemli boyutta fark edilmiştir³³⁷.

Türkiye'de yakın geçmişte vukuu bulan 1994 ve 2001 krizleri ilk olarak finans piyasalarında ortaya çıkmış, genel olarak finansal kesimi etkilemiş olmakla birlikte, 2008 küresel krizi reel sektörü de içine almıştır. Özel sektörün 2008 krizine yüksek döviz borcuyla girmiş olması ve ihracat piyasalarında meydana gelen talep

³³⁴ Akbulut, a.g.e., s. 46.

³³⁵ Müslüme Narin ve Aslı Özer, Küresel Krizin Reel Sektör Üzerine Etkileri: Türkiye İmalat Sanayi, s. 1107, <http://ozal.congress.inonu.edu.tr/pdf/64.pdf> (Erişim Tarihi: 27.12.2017).

³³⁶ Narin ve Özer, a.g.e., s. 1106.

³³⁷ Yıldırım, a.g.e., s. 48.

düşüşünün ihracat kapasitesini de etkilemesine bağlı olarak, reel sektör bu krizden en çok etkilenen kesim olmuştur. Global düzeyde yaşanan nakit akış krizi, risk algılaması üzerinde negatif etki bırakmış ve borçlanma maliyetlerinin çoğalmasına sebep olmuştur³³⁸. Ek olarak, büyüme oranlarındaki gerilemiş ve işsizlik oranlarındaki artış gibi unsurlar da krizin Türkiye’de görülen negatif yansımaları arasında olmaktadır.

Açıklanan ekonomik verilere bakıldığında, Türkiye’nin küresel krizle birlikte kendi yapısından kaynaklanan sorunlarla da mücadele ettiği görülmektedir. Türkiye küresel krizi Türkiye global krizi sadece bir finans krizi şeklinde değil, bir ekonomi krizi şeklinde de yaşamaktadır. 2008 krizi, bankacılık kesiminden kaynaklanıp, buradan reel sektöre sıçramıştır. Bu dönemde, krize rağmen Türk bankaları yüksek oranda karlar elde etmekteydi. Ekonomi 4. üçüncü çeyrekte %6,2 küçülürken, bankacılık piyasası 2008 senesini %9,1’lik bir büyüme ile sonlandırmıştır. Uygulanan politikalar nedeniyle, Türkiye krizi esas olarak reel sektörde yaşamıştır. Bu nedenle, Türkiye’de yaşanan kriz, finans kriz olmaktan ziyade bir ekonomi krizi olmaktadır³³⁹.

Türkiye’nin yaşadığı ekonomik kriz 2008 krizinden bütünüyle bağımsız değildir. Çünkü Türkiye, 2002 senesinden itibaren uygulamaya koyduğu düşük kur ve yüksek faiz politikası sayesinde, ekonomik dengelerini bir bütün şeklinde dış piyasalarla bağdaşık duruma getirmiştir. İmalatını, ekonomik büyümesini ve ekonomik dengelerini bu biçimde düzenleyen Türkiye buna bağlı olarak, küresel finans krizinden farklı biçimde etkilenmiştir. Türkiye’ye yabancı sermaye girişindeki düşüş Türkiye’nin ödemeler dengesinde bozulmaya yol açarken, Türkiye’nin ihracatındaki düşüş de üretiminde azalmaya neden olmuştur. Bu süreç, halihazırda istihdam yaratamayan yüksek faiz ve düşük kur politikasına bağlı olarak yüksek seviyelerde seyreden işsizlik oranlarını yükseltmiştir³⁴⁰.

Dünya’da finans krizi mali işkolunda başlayıp, tüketici bölümünü, reel piyasayı ve devleti etkilerken, yerine getirilen ekonomik politikalara bağlı olarak, Türkiye’de kriz reel piyasada başlayıp oradan tüketici bölümüne geçmiştir. Geçişin sıradaki adresinin mali bölüm olacağı korkusu temel olarak reel piyasa ile tüketici bölümünün

³³⁸ Ünal Ali ve Kaya Hüseyin, *Küresel Kriz ve Türkiye, Ekonomi ve Politika Araştırma Merkezi*, Türkiye Akademi Kurumu Yayını, İstanbul, 2009, s. 11.

³³⁹ Güven Delice, a.g.e., s. 59.

³⁴⁰ Serap Durusoy, “Kriz Sonrası Küresel Kapitalizmin Geleceği”, *Alternatif Politika*, 2009, Cilt: 1, Sayı: 3, 363-389, s. 365.

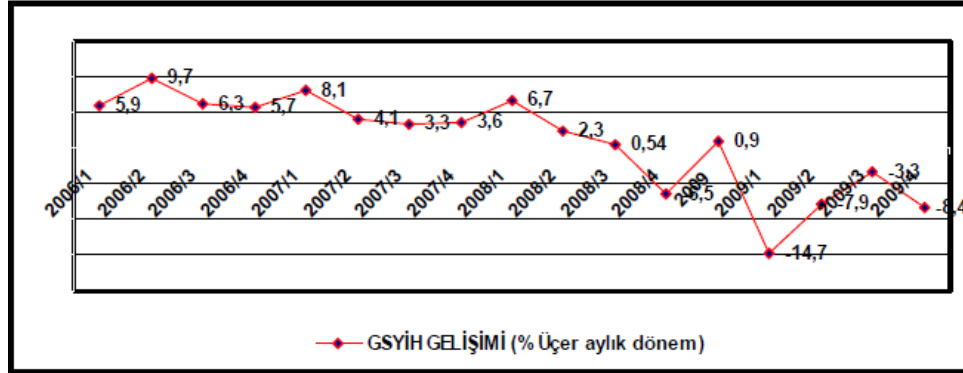
kredilerinin ödenmemesi olasılığının artmasından kaynaklanmaktadır. Ayrıca, Türkiye'nin 2008 krizinden etkileneceğine yönelik görüşlerin esas temeli, ekonominin yüksek düzeydeki dış borç stoku ve önemli cari açık vermesi olmaktadır³⁴¹.

4.3.3. Türkiye Ekonomisinde Görülen Krizin Etkileri ve Makro Ekonomik Gelişmeler

Mortgage kredilerinin Türkiye'de çok yaygın bir kullanım alanına sahip olmaması ve diğer ülke ekonomilerine nispeten riske duyarlılığın Türkiye'de daha yüksek olması Türkiye'nin 2008 krizinde sahip olduğu avantajlar arasındadır. Bununla birlikte, konut fiyatlarındaki değişimler emlak ve inşaat sektörünü olumsuz etkilemiştir. 2008 krizinin makroekonomik göstergeler üzerinden değerlendirilmesi krizin etkilerinin daha iyi anlaşılmasını sağlayacaktır³⁴².

4.3.3.1. Büyüme Oranlarındaki Gelişmeler

Aşağıdaki şekilde 2006 yılından itibaren GSYİH'nin gelişimi gösterilmektedir. GSYİH'nin 2008 yılının son çeyreğinden itibaren küçülmeye başladığı dikkat çekmektedir. GSYİH'nin dörtte birine yakın kısmını meydana getiren toplam sanayi imalatının gözlemlendiği Sanayi Üretim Endeksi, 2008 Eylül den sonra negatife dönüşmüştür (Şekil 11).



Şekil-11 GSYİH'nin Gelişimi³⁴³

2006-2009 dönemini kapsayan GSYİH ile ilgili şekli incelediğimizde; 2008 yılında itibaren GSYİH'nin azalma eğilimine girdiği ve 2009 yılında eksi değere düştüğü görülmektedir.

³⁴¹ Susam Nazan ve Ufuk Bakkal, a.g.e., s. 75.

³⁴² Seyidoğlua.g.e., s. 142.

³⁴³ TÜİK İstatistik Veritabanı, [http://www.tuik.gov.tr/PreTabloArama.do?metod=search & araType=vt](http://www.tuik.gov.tr/PreTabloArama.do?metod=search&araType=vt), (Erişim Tarihi: 03.01.2018).

Tablo-21 Kriz Sürecinde Ekonomide Sektörel Bazda Gerçekleşen Değerler (%)³⁴⁴

Sektörler	2008 (1)	2008 (2)	2008 (3)	2008 (4)	Toplam	2009 (1)	2009 (2)	2009 (3)	2009 (4)	Toplam
Tarım	6,3	6,4	6,4	2,9	4,3	1,4	6,5	3,6	2,2	3,6
Sanayi	8,5	4,1	-0,1	-10,6	0,3	-21,1	-11,4	-4,5	11,4	-6,9
Madencilik	8,4	7,7	3,9	2,7	5,4	-13,0	-15,3	-3,2	3,5	-6,7
İmalat	8,5	3,9	-0,6	-12,0	-0,1	-22,3	-11,7	-4,5	12,8	-7,2
Enerji	8,3	5,9	4,0	-1,2	3,7	-6,1	-6,0	-4,8	1,5	-3,5

2008 ve 2009 yıllarına ait verilerin sektörel bazda ifade edilen değerlerinin yer aldığı tablo 21’de, ülkemizin ana unsurlarını oluşturan sektörlerin kriz sürecinin etkisiyle küçülme eğilimine girdikleri görülmektedir.

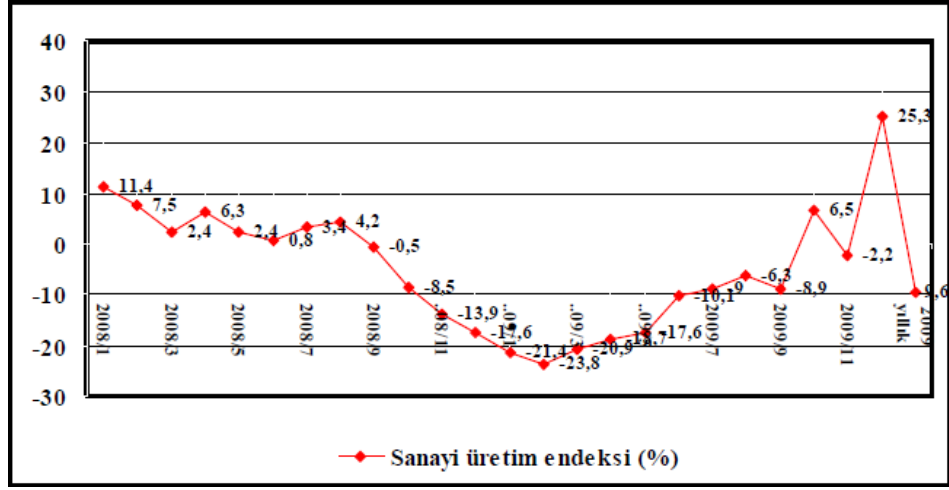
Tablo-22 Türkiye’de Sektörlerin Yıllara Göre Büyüme Hızları, 2006-2010 (%)³⁴⁵

	2006	2007	2008	2009	2010
İnşaat	18.5	5.7	-8.1	-16.1	17.1
Sanayi	8.3	5.8	0.3	-6.9	12.9
Ticaret	5.8	5.3	-1.5	-8.6	11.5

2006-2010 arasındaki yıllara ilişkin inşaat, sanayi ve ticaret alanında büyüme hızları Tablo 22’de gösterilmektedir. 2008’de inşaat alanında %8,1 oranında küçülme yaşanmıştır. 2009 yılında inşaat sektöründe yaşanan küçülme derinleşerek %16,1 seviyesine yükselmiştir. Sanayi ve ticaret sektörünün 2009 yılında 2008’e nispeten krizin etkilerinin daha ileri boyutta yaşandığı görülmektedir. 2010 yılında söz konusu sektörler büyümeye geri dönmüştür.

³⁴⁴ TÜİK İstatistik Veritabanı, <http://www.tuik.gov.tr/PreTabloArama.do?metod=search&araType=vt>, (Erişim Tarihi: 08.01.2018).

³⁴⁵ TC Kalkınma Bakanlığı, <http://www.kalkinma.gov.tr/Pages/EkonomikSosyalGostergeler.aspx>, (Erişim Tarihi: 02.01.2018).



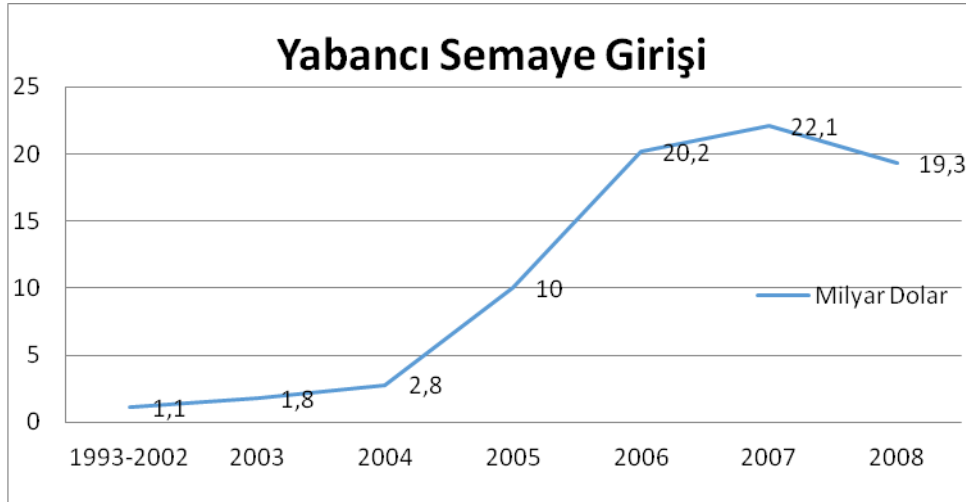
Şekil-12 Sanayi Üretim Endeksi³⁴⁶

2008, 2009 yıllarını kapsayan, bir ülkenin üretim kapasitesini ifade eden sanayi üretim endeksinin yer aldığı şekilde; krizin etkileri nedeni ile 2008 yılından itibaren azalma eğilimine girdiğini ve 2009 yılının başlarında eksi değerlere düştüğü görülmektedir (Şekil 12).

4.3.3.2. Yabancı Sermaye Girişindeki Gelişmeler

Küresel kriz nedeniyle Türkiye ile birlikte ilerlemekte olan ülkelere karşı sıcak para akışını ve direkt yabancı sermaye yatırımlarını büyük ölçüde sınırlamıştır. Şekil 13'de 2007 senesinde 22,1 milyar Dolar düzeyinde olan direkt yabancı sermaye girişinin 2008 senesi Ocak-Kasım Aralığında 19,3 milyar Dolar miktarında yapıldığı gösterilmektedir.

³⁴⁶ TÜİK İstatistik Veritabanı, [http://www.tuik.gov.tr/PreTabloArama.do?metod=search & araType=vt](http://www.tuik.gov.tr/PreTabloArama.do?metod=search&araType=vt), (Erişim Tarihi: 09.01.2018)..



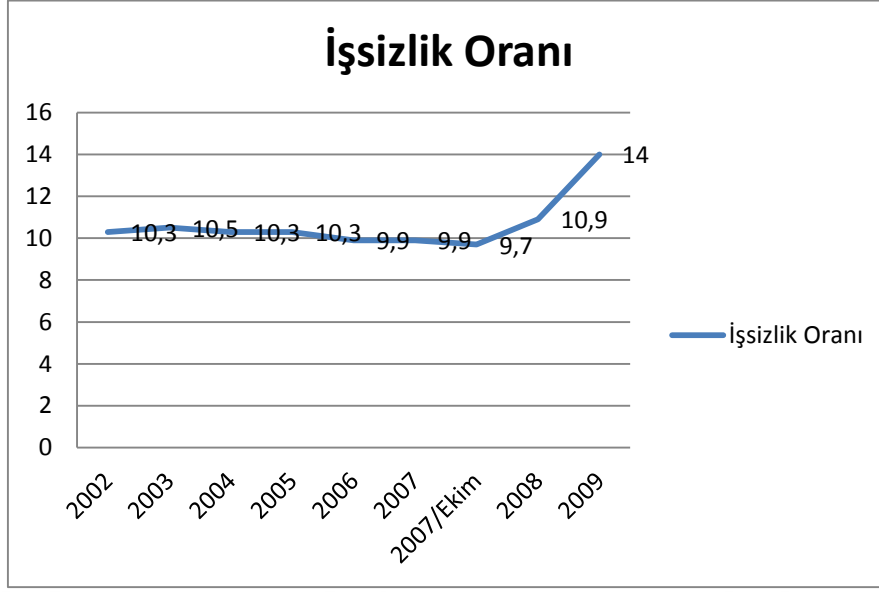
Şekil-13 Türkiye Ekonomisinde Kriz Sürecinde Yabancı Sermaye Girişi³⁴⁷

2001 yılından itibaren uygulanan faiz oranları ve kur politikaları sebebi ile yabancı sermaye girişlerinde artışın olduğu görülmektedir. Küresel kriz sürecinin etkisi ile uluslararası piyasalarda yaşanan likidite sıkışıklığı dolayısıyla, 2008 yılından itibaren yabancı sermaye girişlerinde azalma eğiliminde olduğu gözlenmektedir.

4.3.3.3. İşsizlik Oranındaki Gelişmeler

Türkiye’de global krizin tesirleri 2008 Eylül ayından başlayarak daha güçlü biçimde hissedilmeye başlamıştır. Buna ilaveten Türkiye’de yüksek oranda bulunan kayıt dışı istihdam sebebiyle krizin iş gücü sektöründe ne büyüklükte zarar vermiş olduğu mevcut ekonomik dokümanlar ile kesin biçimde saptanamamasına rağmen, ihracata bağlı biçimde imalat yapan tekstil, beyaz eşya gibi işkollarında istihdamın azaldığı fark edilmiştir, ayrıca Türkiye’nin farklı şehirlerinde konumlanan bir takım sanayi sahalarında imalata ara verip bazıları ise kapanmak durumunda kalmıştır. Krizin sosyal yapıyı ne miktarda etkilediği işsizlik oranları dikkate alındığında anlaşılır biçimde görülmektedir (Şekil 14).

³⁴⁷ Mine Biniş, “Küresel Krizin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Üzerindeki Etkisi”, *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, 2010, Cilt: 8, Sayı: 14, 15-26, s. 20.



Şekil-14 Türkiye Ekonomisinde Kriz Sürecinde İşsizlik Oranı³⁴⁸

Türkiye'nin 2002-2009 yıllarına ait işsizlik oranlarının yer aldığı şekilde görüldüğü üzere küresel krizin etkisi sebebiyle 2008 yılı itibarı ile işsizlik oranlarında artışlar meydana gelmiştir.

4.3.3.4. Dış Ticaretteki Gelişmeler

TÜİK tarafından yayımlanan dış ticaret istatistikleri dikkate alındığında Ocak 2010 ayında ihracat %0,3 oranında küçülürken, ithalat %23,9, dış ticaret açığı %160,6 oranında büyümüştür. Bu nedenle, Ocak 2009'da %85,0 olan ihracatın ithalatı karşılama payı, Ocak 2010'da %68,4'e küçülmüştür (Tablo 23). Son senelerde ihracatta oluşan yüksek miktarda yükselişler, küresel kriz sebebiyle 2008 senesinin son üç ayında küçülme yönelimine girmiştir.

³⁴⁸ TÜİK İstatistik Veritabanı, [http://www.tuik.gov.tr/PreTabloArama.do?metod=search & araType=vt](http://www.tuik.gov.tr/PreTabloArama.do?metod=search&araType=vt), (Erişim Tarihi: 10.01.2018).

Tablo-23 Türkiye Ekonomisinde Kriz Sürecinde Dış Ticaret Değerleri (Milyon \$)³⁴⁹

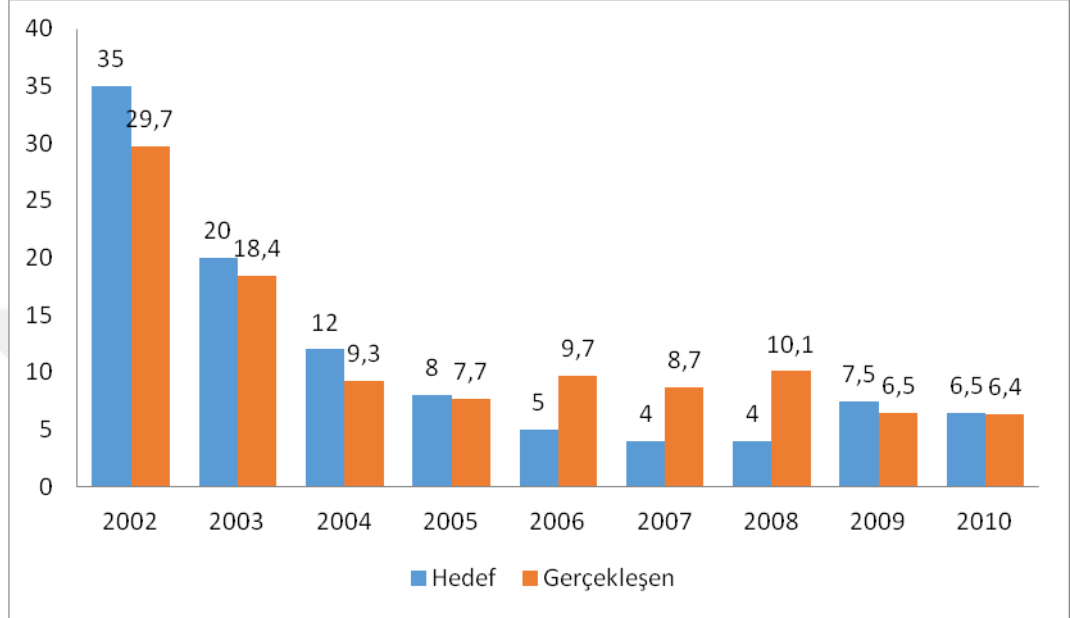
	İhracat		İthalat	
	Değer	Değişim (%)	Değer	Değişim (%)
2009	102.139	-22,6	140.869	-30,3
2008	132.027	23,1	201.964	18,8
2007	107.272	25,4	170.063	21,8
2006	85.535	16,4	139.576	19,5
2005	73.476	16,3	116.774	19,7
2004	63.167	33,7	97.540	40,7
2003	47.253	31,0	69.340	35,5
2002	36.059	15,1	51.554	24,5
2001	31.334	12,8	41.399	-2,4

4.3.3.5. Ödemeler Dengesinde Yaşanan Gelişmeler

Kriz döneminde ekonominin önemli göstergelerinden biri olan ödemeler dengesine bakıldığında, 2007 ve 2010 yıllarına ait verilerin yer aldığı tablo 24'te özellikle kriz sürecinin etkilerinin başlamış olduğu 2008 yılı göstergelerinde ödemeler dengesinin diğer yıllara oranla daha fazla açık verdiğini görülmektedir (Tablo 24).

³⁴⁹ TÜİK İstatistik Veritabanı, [http://www.tuik.gov.tr/PreTabloArama.do?metod=search & araType=vt](http://www.tuik.gov.tr/PreTabloArama.do?metod=search&araType=vt), (Erişim Tarihi: 13.09.2017).

Enflasyon hedefleri ile gerçekleşen değerlere bakıldığında küresel krizin başlangıç dönemine denk gelen süreçte hedeflenen değerler tutturulamamıştır. Enflasyon hedeflenenden fazla çıkmıştır. Fakat genel anlamda küresel kriz sürecinde toplam talepte yaşanan daralmalar enflasyon oranını azaltan baskıcı bir etkiye neden olmuştur (Şekil 15).



Şekil-15 2002 Yılından 2008 Yılına Kadarki Dönemde Türkiye’de Meydana Gelen Enflasyon Gelişmeleri³⁵¹

4.3.3.7. Türkiye’nin 2008 Eylül İtibariyle Borç Yapısı

2001 yılında yaşanan ekonomik kriz sonrasında uygulanan politikalar mali disiplin ve tedbirleri neticesinde ülke ekonomisinin mali kesiminin global mali krize karşı dayanma gücünü artırmıştır. Lakin ekonominin reel sektörü yaşanan krize karşı aynı dayanıklılığı gösterememiştir. Ülke ekonomisi de iç ve dış talepte ortaya çıkan sorunlardan dolayı üretim, işsizlik, ihracat alanındaki göstergeler bu sebeplerden dolayı olumsuz etkilenmiştir³⁵². Nitekim 2009 yılında gelirlerde yaşanan azalış nedeniyle merkezi yönetim bütçe açığı yaşamış, bunun neticesinde kamu borçlanma ihtiyacı hissetmiştir³⁵³. Birçok devlet aynı anda makro-ekonomik

³⁵¹ TÜİK İstatistik Veritabanı, <http://www.tuik.gov.tr/PreTabloArama.do?metod=search&araType=vt>, (Erişim Tarihi: 14.09.2017)

³⁵² Sübidey Togan, “Küresel Kriz ve Türkiye”, TİSK Akademi, 2009, Sayı: 4, 6-26, ss. 7-8.

³⁵³ TCMB, **2008 Finansal İstikrar Raporu**, Ankara, 2008, s. 20.

politikaları oldukça geniş bir şekilde uygulanmıştır. Dünya ekonomisinde çoğu ülkenin merkez bankaları faiz oranlarında değişikliğe gitmiştir³⁵⁴.

4.4. 2001 VE 2008 EKONOMİK KRİZLERİNİN KARŞILAŞTIRMASI

Gelişmekte olan ülkeler arasında yer alan ülke ekonomisi bir dizi sıkıntılı durumlar yaşamış ve bunalımlı durumlara karşı mücadele etmiştir. Bütün bu yaşanan süreçler içinde ülke ekonomisi de istikrar anlamında dalgalanmalar görülmesine sebep olmuştur. Bunlar da ekonomik yansımaları enflasyon, faizlerde yükselme, döviz kurlarında yükselme, bütün bunların yanında işsizlik oranlarında yükselmelerin yaşandıkları görülmektedir. Genel olarak bakıldığında bu tür problemlerin ülke ekonomisinde ortaya çıkması veya baş göstermesi krizi işaret etmektedir.



Şekil-16 2001- 2008 Krizlerinin Karşılaştırılması³⁵⁵

Ülke ekonomisinde son yıllarda yaşanan bu gelişmeler sonucunda 2000 yılının Kasım ayı itibari ile başlayıp 2001 Şubat ayına kadar olan bu zaman diliminde de çok ciddi sorunlar yaşamıştır. Çünkü bu kadar kısa aralıklar içerisinde ülke

³⁵⁴ “2008 Yılında Türkiye Ekonomisi ve Bankacılık Sistemi”, **Bankalarımız**, 2008, 1-51, s. 5, https://www.tbb.org.tr/Dosyalar/istatistiki_raporlar/Bankalarimiz_Kitabi_/464/Ekler/Turkiye_Bankacilik_Sistemi_2008.pdf (Erişim Tarihi: 26.04.2018).

³⁵⁵ <https://image.slidesharecdn.com/bakanylmaznbakanlarkurululetbmmplanvebtekomisyonundayaptsunum24-06-2010-100625164600-phpapp02/95/bakan-ylmazn-bakanlar-kurulu-ile-tbmm-plan-ve-bte-komisyonunda-yapt-sunum-24-062010-24-728.jpg?cb=1277484421> (Erişim Tarihi: 11.01.2018)

ekonomisinde ciddi problemlerin yaşanmasının birçok sebebi olmakla beraber uygulanan ekonomik politikalar ve siyasi gelişmeler olarak söylenebilir. Bu gelişmeler doğrultusunda yaşanan krizler sonrasında ülke ekonomisinde birçok yapılan yapısal değişiklikler yapılmış ve bunlarında olumlu yansımaları görülmüş ancak 2008 yılında ABD merkezli Mortgage kredilerinin yol açtığı küresel ekonomik krizin etkileri aratarak devam etmiştir.

4.4.1. Döviz Kuruna Dayalı İstikrar Paketi Uygulaması

Yıllarca süren enflasyonla mücadele, yüksek reel faizler ve artan dış borçlar nedeniyle ülke ekonomisini düzeltmek ve istikrara kavuşturmak amacıyla 1999 yılında döviz kuruna dayalı istikrar paketi uygulamaya sokulmuştur. İstikrar programının açıklanmasıyla birlikte Türkiye ekonomisi 2000 yılından itibaren büyümeye başlamıştır. Dönemin kur politikaları, ithalat taleplerinin artmasına yol açarken ihracat oranlarının gerilemesine neden olmuştur. Ayrıca, petrol fiyatlarında yaşanan artış nedeniyle dış ticaret ilişkileri olumsuz yönde seyretmiş ve cari açık giderek artmıştır. Cari açığın düşürülebilmesi ise reel döviz kurunun artışına bağlıdır ve bu durumda nominal döviz kurunda düzenleme olmaması halinde ulusal fiyatlar düzeyinin düşürülmesi şart haline gelmiştir. İstikrar programının ardından dış ticaret ve ödeme dengesizlikleri ağır basmaktadır³⁵⁶.

4.4.2. Devlet İç Borçlanma Senetlerinde Faiz Oranları

Finans piyasalarda yaşanan gelişmeler ışığında 2001 krizine baktığımız zaman dövizdeki hareketlenmeler yaklaşık yıllık olarak %90 civarında olduğu görülmektedir. Yalnız 2008 krizinde' de döviz üzerinde değişimler gözlenmiş olmasına rağmen bu oranlar 2001 yılındaki oranların' da altında seyrettiği görülmektedir. Yaşanan her iki kriz dönemlerinde Devlet İç Borçlanma Senetlerindeki faiz oranlarının 2001 Krizinde %100,7 seviyelerinde görülürken 2008 yılında %17,7 ile bu oranın altında seyrettiği görülmektedir.

³⁵⁶ Burçin Yılmaz, Finansal Kriz Dönemlerinde Çok Ortaklı Bankacılık Modeli ile Kamu Bankalarının Karşılaştırılması Bank Ekspres A.Ş. TC Ziraat Bankası AŞ Örneği, Trakya Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2012, s. 46 (**Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi**).

Tablo- 25 Kriz Yıllarında Nominal-Finansal Göstergeler³⁵⁷

	Dönem	Birim	1994		2001		Global Kriz	
			Kriz Öncesi	Kriz Dönemi	Kriz Öncesi	Kriz Dönemi	Kriz Öncesi	Kriz Dönemi
TÜFE	11 ay	Yüzde	69.6	119.7	43.8	67.3	10.7	5.2
Döviz Kuru Sepeti (1\$+1 Euro)	11 Ay	TL.(1)	0.0234	0.0641	1.1899	2.2720	3.0354	3.5215
İhracat Birim Değer Endeksi	10 Ay	2003=100	110	105	93	91	158	148
İthalat Birim Değer Endeksi	10 Ay	2003=100	89	93	90	91	163	158
İMKB Endeksi (1986=1)	11 Ay	1986=1	104	206	14.463	10.078	48.029	30.780
DİBS Bileşik Faiz Oranı	11 Ay	Yüzde	87.4	163.0	37.9	100.7	17.6	17.7
Vergi/Faiz Dışı Harcama Or.	11 Ay	Yüzde	73.4	102.6	109.7	108.7	103.5	85.7
Bütçe Açığı/Bütçe Geliri Or.	11 Ay	Yüzde	31.8	8.2	56.5	54.2	5.4	13.1

4.4.3. Krizlerin Emek Piyasası Üzerindeki Etkileri

Gerek 2001 ve 2008 krizlerine bakıldığında emek piyasası üzerindeki etkileri negatif olarak görülmektedir. Özellikle 2001 ve 2008 kriz dönemlerine bakıldığında işsizlik oranlarında artışlar gözlenmektedir. Yalnız iki kriz döneminde enflasyon üzerinde önemli gelişmeler olduğu görülmektedir. Enflasyon oranlarına bakıldığında 2001 yılında %68,5 seviyelerine çıkan enflasyonun 2008 yılında %10,1 olarak gerçekleşirken bu oranlar doğrultusunda 2001 yılındaki kriz anında enflasyonun yüksek olduğu anlaşılmaktadır.

³⁵⁷Kriz Yıllarında Nominal-Finansal Göstergeler. http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/0b25cfc7-c7ef-4fa9-a953-77f057442704/Krizler_Yukseler.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=0b25cfc7-c7ef-4fa9-a953-77f057442704 (Erişim Tarihi: 02.01.2018).

Tablo- 26 Türkiye: Kriz dönemlerine ilişkin temel göstergeler (yüzde) ³⁵⁸

	1980 Krizi			1994 Krizi		
	1979	1980	1981	1993	1994	1995
1.GSMH Büyüme Hızı (1)	-0.5	-2.8	4.8	8.1	-6.1	8.0
2.GSMH Deflatörü (1)	75.6	89.6	44.3	67.4	107.3	87.2
3.TÜFE (2)						
-Yıl Sonu	---	---	25.6	71.1	125.5	76.0
-Yıllık Ortalama	63.9	107.2	37.6	66.1	106.3	89.1
4.İşsizlik Oranı	9.7	11.6	11.6	8.9	8.6	7.6
5.Cari İşlem Dengesi/GSMH	-1.8	-4.9	-2.6	-3.5	2.0	-1.4
6.İhracat (3)	-13.0	12.0	-40.0	7.7	15.2	8.0
7.İthalat (3)	-4.0	28.0	5.0	35.8	-21.9	29.6
8.KKBG/GSMH (4)						
-Toplam	7.2	8.8	4.0	10.2	6.2	5.0
-Faiz Dışı	6.6	8.2	3.0	2.0	-4.6	-4.5
	2001 Krizi			Global Finansal Kriz (5)		
	2000	2001	2002	2008 T	2009 P	2010 P
1.GSYİH Büyüme Hızı (1)	6.8	-5.7	6.2	1.1	-3.6	3.3
2.GSYİH Deflatörü (1)	49.2	52.9	37.4	11.5	5.5	5.0
3.TÜFE						
-Yıl Sonu	39.0	68.5	29.7	10.1	6.0	6.5
-Yıllık Ortalama	54.9	54.4	45.0	10.4	7.1	6.5
4.İşsizlik Oranı	6.5	8.4	10.3	10.3	13.5	13.9
5.Cari İşlem Dengesi/GSYİH	-3.7	1.7	-0.6	-5.7	-1.9	-3.0
6.İhracat (3)	16.0	3.9	6.9	2.6	-10.9	6.9
7.İthalat (3)	21.8	-24.8	20.9	-3.1	-15.5	7.9
8.KKRG/GSYİH (4)						
-Toplam	8.9	12.1	10.0	1.5	4.6	3.2
-Faiz Dışı	-4.3	-5.9	-5.5	-4.1	-1.7	-2.6

4.4.4. Krizlerin İhracat, İthalat, İmalat ve Üretim sanayi Üzerindeki Etkileri

İhracat ve ithalat oranlarındaki ciddi bir düşüş olduğu görülmektedir. Bu düşüşlerde döviz üzerinde yaşanan dalgalanmalarında etkilediği söylenebilir. Yaşanan bu krizler ile ilgili ekonominin üretim ve imalat sanayii göstergelerine bakıldığında veriler bize bu alanlar da düşmelerin görüldüğünü işaret etmektedir. İmalat ve Üretim sanayi alanlarındaki düşüşlerin 2008 krizinde yüksek olduğu görülmektedir. Özellikle 2008 yılında düşüşlerin yaşanan bu olumsuzlukların küresel ölçekli olmasının' da etkilerinin olduğu görülmektedir. Bu düşüşlerin genel olarak bakıldığında işsizlik oranlarına yansımaktadır.

³⁵⁸Kriz Yıllarında Nominal-Finansal Göstergeler http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/0b25cfc7-c7ef-4fa9-a953-77f057442704/Krizler_Yukseler.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=0b25cfc7-c7ef-4fa9-a953-77f057442704 (Erişim Tarihi: 02.01.2018).

Tablo- 27 Kriz Yıllarında: Reel Ekonomik Göstergeler³⁵⁹

	Dönem	Birim	1994		2001		Global Kriz	
			Kriz Öncesi	Kriz Dönemi	Kriz Öncesi	Kriz Dönemi	Kriz Öncesi	Kriz Dönemi
Sanayi Üretim Endeksi	10 Ay	1997=100 (1)	82.6	77.6	99.9	91.6	117.3	100.9
İmalat Sanayi Üretim End	10 Ay	1997=100 (1)	84.6	76.8	98.1	89.3	116.5	98.0
İmal.San.Kapasite Kul.Or	10 Ay	Yüzde	80.2	74.5	76.3	71.5	81.5	70.5
Genel İşsizlik Oranı (2)	Mar	Yüzde	8.7	8.8	8.3	8.5	11.0	15.8
Tarım Dışı İşsizlik Oranı (2)	Mar	Yüzde	14.2	15.0	11.7	11.9	13.4	18.9
İhracat (FOB) (3)	10 Ay	Milyon \$	11.040	13.420	27.190	31.550	69.960	66.630
İthalat (FOB) (3)	10 Ay	Milyon \$	26.790	18.940	48.250	34.970	94.140	75.980

4.4.5. 2008 Küresel Krizi ve Çözülemez Nedenleri

Değişen dünya ile beraber küreselleşme zaman içerisinde temelde birçok neden çerçevesinde ele alınarak değerlendirilmiştir. Küreselleşme önce ekonomik ve siyasi olmak üzere kültürel etkileşim neticesinde gerçekleştiği söylenmektedir. Bu gelişmeler ile birlikte teknoloji ve beraberinde kitle iletişim araçları küreselleşmeyi hızlandırmıştır. Ülkelerin birleşik bir hal sergilemesini ve birbirleriyle olan etkileşimini hızlandırmıştır³⁶⁰.

Kriz ilk çıktığında finansal piyasalarda baş göstermiş olması nedeniyle finans sistemi ile sınırlı kalacağına ilişkin düşünceler doğrultusunda hareket edilmesi sonucunda krizin ilerleyen süreçte reel sektöre üzerine de sıçramasına sebep olmuştur. Kriz sonrası müdahale ve alınan önlemlerde geç kalınmış olunması dünya ekonomisinde ağır hasarlara sebep olmuştur³⁶¹.

³⁵⁹Kriz Yıllarında Nominal-Finansal Göstergeler http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/0b25cfc7-c7ef-4fa9-a953-77f057442704/Krizler_Yukseler.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=0b25cfc7-c7ef-4fa9-a953-77f057442704 (Erişim Tarihi: 02.01.2018).

³⁶⁰ Hasan Yurdakul, "2008 Küresel Ekonomik Krizi ve Türkiye'ye Etkisi", 2015, <http://sahipkiran.org/2015/01/12/kuresel-ekonomik-kriz/> (Erişim Tarihi: 26.04.2018).

³⁶¹ Gülten Kazgan, 2008 Küresel Krizi: Nedenleri, Etik İlkeleri ve İktisat Eğitimi", *Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni*, 2012, 1-21, s. 2.

SONUÇ

Ülke ekonomisinde 1990'lı yıllardan itibaren kısa aralıklarla yaşanan ve 2000 yılından sonra yükselen ekonomik krizlerin nedenleri arasında kamu kesimi açıkları ilk sırayı almaktadır. Bu açıdan incelendiğinde, son on yıllık süreçte kamu bölümü açıklarındaki yükselişte harcamalara alakalı olarak aşağıda verilen sebepler neden olmuştur;

1. Sosyal Güvenlik kuruluşlarının sigorta statik dengelerinin bozulması sebebiyle açıklarının hızla artması,

2. Gerçek gerekleri sağlamayan tanımsal destekleme politikaları,

3. Kamu yatırım proje stokundaki çok yüksek artış, fazla maliyet ve verimsizlik,

4. Bütçe harici fonlar, döner sermayeler ve mahalli idarelerin kontrol dışı giderlerindeki artış ve bilhassa görev zararları başta olmak üzere bazı harcamaların kamu bankaları yoluyla açık olmayan bir biçimde sağlanması ve bu dolayısıyla kamu maliyesinde disiplinin ve bütünlüğün bozulması,

5. Kamu piyasasındaki haddinden fazla istihdam politikası ve verimlilikle bağdaşmayan ücret ve maaş yükselişleri,

6. Ekonomik etkinliğe göre yanlış olan müdahalelerle yönlendirilen, fazla maliyetle ve verimsiz biçimde çalışan büyük bir KİT sisteminin bulunması,

Ülkemizde gerek siyasal gerek ekonomik istikrarsızlığın yol açtığı güvensizlik ortamı borçlanmanın maliyetinin olabildiğince artmasına yol açmıştır. Yüksek risk yüksek primi bu da bir çığ gibi büyüyen borç faiz yükünü beraberinde getirmiştir. Diğer yandan devletin borçlanma gereğinin yüksek olması yani borçlanma talebini karşılayamaması da faizleri yükseltmekte, bu da borçlanmanın maliyetini artırmaktadır. Ayrıca borç riskinin yüksek olması da hem faizlerin yüksek olmasına hem de borçlanma vadelerinin kısa tutulmasında önemli bir etkidir.

Ülkeler çeşitli kaynaklardan borç talep edebilmektedirler. Ancak, Türkiye'de olduğu gibi borçlarının faizlerini ödemek için borçlanması çok ciddi bir durumun göstergesidir. Artan borç, faizleri artıracak, artan faizler daha fazla borçlanma ihtiyacı yaratacak daha fazla borçlanma ise ödenecek faizleri daha da artıracaktır. Buna borçlanmada çığ etkisi denilmektedir. Reel faizlerin Türkiye'de olduğu gibi yüksek boyutlarda olduğu ortamlarda çığ gibi büyüyen borçlar kamu maliyesi üzerinde ağır bir yük yaratır. Borçların enflasyondan arındırılmış reel faizlerinin vergi gelirleriyle karşılanması gerekmektedir. Ancak, eğer devlet borç faizlerini ödemek için borçlanmaya başlarsa çığ oluşur. Bu durumda, devlet konsolidasyona gider ya da para basarak borç ve faizlerini ödemek zorunda kalır. Borçlanma konusunda

yapılacak ilk iş, ülkede siyasi istikrarı sağlayarak güven ortamını oluşturmak ve buna bağlı olarak borçlanma faizlerini düşürmek ve vadeleri uzatmak olmalıdır. IMF gibi kredi kurumlarından sağlanan milyar Dolarların da geri ödenmesi gereken bir borç olduğu unutulmamalıdır.

Kamu kazançlarında esas sorun, vergi miktarının yüksek olmasına karşın vergi kesmenin dar olması sebebiyle, total vergi kazancının yetersiz olması ve vergi yükünün adaletsiz bir şekilde yayılmasıdır. Özellikle ücretli çalışan kesim, vergi gelirlerinin en büyük payının kaynağı olarak adeta kamu ekonomisini sırtında taşımaktadır.

2000 yılının başında uygulamaya konan istikrar programı ile tasarlanan hedeflere ulaşamamış ve önce Kasım 2000 sonra Şubat 2001'de yaşanan krizler ile program son bulmuştur. Hükümetin 2000 yılının başından beri birçok kez kendiliğinden karşısına çıkarttığı yol ayrımlarında sürekli yanlış olanı tercih etmesi programın sonunu getirmiştir. Yol ayrımlarının kılavuzu da IMF'dir. Söz konusu dönemlerde IMF'nin dışında karar almanın maliyetinin göze alınamayacak derecede büyük olması hükümeti IMF'nin direktifleri doğrultusunda hareket etmeye zorlamıştır. Ancak Şubat 2001'den sonraki dönemde IMF ile veya IMF'siz devam etmenin maliyeti arasında pek bir fark kalmamıştır.

2000 senesi Kasım ayında dövize meyilleşen şiddetli kurgusal saldırıyı, aşırı faiz ile ve büyük döviz kaynağı kayıplarıyla, her şeyden önce 7.5 milyar Dolar miktarındaki ilave IMF kredisi ile korunan ülke ekonomisi, potansiyel benzeri duruma karşı savunma yeteneğini büyük oranda azaltmıştır. Sonuç olarak, üç ay sonra 19 Şubat 2000'de Başbakan ile Cumhurbaşkanı arasındaki sıkıntı, ikinci bir kurgusal saldırıyı başlatmış ve bu sefer döviz krizi meydana gelmiştir. 21 Şubat'ta bankalar arası para piyasasında gecelik faiz % 6.200'e kadar yükselmiş ve ortalama % 4.018,6 yükselmiştir. 16 Şubatta 27,94 milyar Dolar olan Merkez Bankası döviz kaynağı 23 Şubat'ta 22,58 milyar Dolara düşmüş ve kaynak kaybı 5,36 milyar Dolar olmuştur. Kasım krizinde dövize saldırı sadece yabancılarla olmuştur. Şubat krizinde yurtiçi yerleşiklerinde dövize saldırdığı göze çarpmaktadır. Dövize yapılan saldırıya katlanma kuvveti kalmayınca, 21 Şubat gecesi kur dalgalanmaya bırakıldı. Böylece Kasım ayında sarsılan enflasyonu azaltma politikasının da sonu gelmiş oldu. Şubattaki döviz krizin hızlanması farklı bir durumla meydana gelebilirdi, fakat faizdeki ani artış döviz talebinde tırmanışı bu seferde engelleyemedi.

9 Aralık 1999 Enflasyonla Mücadele Programı'ndaki en önemli silah olan kur yönetim biçiminin bırakılması ile meydana gelen güven buhranının ve değişkenliği hızlı biçimde ortadan kaldırmak ve eş zamanlı biçimde bu hale bir daha geri dönülmeyecek biçimde kamu idaresinin ve ekonominin tekrar yapılandırılmasını

sağlamak için yeni bir program hazırlandı. Söz konusu program Şubat krizinin üstünden iki ay geçmeden 14 Nisan 2001 tarihinde ekonomiden sorumlu bakan tarafından kamuoyuna açıklandı. Bu program ülke ekonomisinde yaşanan krizi iki temel nedene bağlanmıştı. Birincisi; bütçe ve bütçe dışı açıklar ve bunları kapamak için çok yüksek reel faizlerle borçlanması sonucu ortaya çıkan sürdürülemez iç borçlar. İkincisi de özellikle kamu bankaları olmak üzere mali sistemdeki sorunlar. IMF'in desteği ile hazırlanan programa ilişkin niyet mektubu, söz konusu iki temel soruna ilişkin çözümleri ihtiva edecek düzenlenerek 3 Mayıs 2001 tarihinde IMF'ye sunulmuştur.

Ülkede yaşanan 2000 krizi ve 2001 krizi, finansal özellikte krizler olmasına karşın, bu krizlerin temelindeki asıl yatan neden ülkede gittikçe artan kamu açıkları olmuştur. Bununla beraber denetlenmeyen ve zayıf yapılı finans sektörü, artan cari açık, sermaye ve para kaçıışı ve siyasal istikrarsızlıklar, seçim zamanlarında yapılan popülist politikalar krizlerin temelini oluşturmuştur.

Nitekim 2001 yılının göstergeleri incelendiğinde ekonomideki küçülmenin boyutları görülmekte olup, krizin ağırlaşmasının önlenmesine ilişkin ve ya aşılması noktasında somut adımların da atıldığı görülmektedir. Buradan hareketle yaşanan bu krizin sebepleri iyi anlaşılır ve gelecekte de aynı hatalara düşülmemesi anlamında önem arz etmektedir.

Dünya ekonomilerini oldukça derinden etkileyen 2008 küresel finansal krizinin meydana gelişine ve gelişimine dikkat edildiğinde, gelişmiş ya da gelişmekte olan tüm ülke ekonomilerinde ciddi bir darbe yaşandığı ve krizden kurtulmak amacıyla kurtarma paketlerinin uygulamaya geçirildiği ve devamında da çözüm arayışlarının sürdürüldüğü görülmektedir. Mali sektörü ciddi şekilde etkileyen 2008 krizi ile birlikte çok sayıda gelişmiş ekonomiye sahip ülkede oldukça önemli sayıda banka ve finansal kurum iflas etmiştir. Bu durum, krize karşı ülke yönetimlerince uygulanan mali ve parasal politikalarla hayata geçirilen önlemler paketlerinin ve programlarının etkinliğinin tespiti bakımından ders verici özelliktedir.

Ülkelerin yıllık büyüme oranlarına bakıldığında, tüm ülkelerin kriz sonrası ve ya kriz döneminde büyümelerinde düşüşler görülmüş, bilhassa bazı büyüme oranlarının eksi değerler aldığı da görülmüştür. ABD kaynaklı ortaya çıkan ekonomik kriz zaman içinde dünyaya yayılmıştır. Haliyle, dünya sanayi üretiminin ve ticaretinin yavaşlamasıyla birlikte küresel ölçekte ekonomik küçülme yaşanmıştır. Kriz ülkemizin ihracat yaptığı ülkeleri de sarınca ihracatımızda da önemli oranlarda düşüşlerin meydana çıkmasına çımasına sebep olmuştur. Özellikle krizle beraber ağırlaşan sermaye hareketleri büyümelerini yurt dışı kaynaklara bağlayan ülke ekonomileri açısından kaynak maliyetlerinin artmasına sebep olmuştur.

Merkez Bankası ve hükümetlerin kriz sırasında hayata geçirdikleri politikalar ele alındığında hemen hemen tüm ülkelerin bu hususta etkin bir politika belirlemede sorunlar yaşadığı ve uygulamada gecikilen politikaların etkisiz kaldığı görülmektedir. Bu sebeple ki, küresel kriz dönemi çoğu ülkede gerçek anlamda çözüme ulaşmış değildir. Ekonomik olarak yaşanan kayıpların neticeleri piyasalarda ve sosyal olarak toplumun refah düzeyinde ortaya çıkardığı etkilerle net olarak anlaşılmaktadır.

Mali piyasalarda ortaya çıkan krizle birlikte global ekonominin resesyona girmesi, hem ulusal hem uluslararası olarak makroekonomik politikaların uygulamaya alınmasını sağlamıştır. Kriz öncelikle finans sektöründe ortaya çıktığı için, para politikası uygulamalarını gündeme getirirken; hızlı şekilde uygulanan faiz indirimi politikaları ekonomilerin yeniden canlanmasında yeterli olmamıştır. Bu nedenle para politikaları ile birlikte maliye politikalarının da uygulamaya geçirilmesi gündeme gelmiştir. Merkez bankaları kriz sürecinde dünya genelinde kendilerini yenileme imkanı bulmuş, bankanın yetkisine sahip oldukları enstrümanları etkin şekilde ve mali politikalarla aynı anda kullanmaya yönelik önemli adımlarda bulunulmuştur.

Küresel ekonomik kriz dünyada çok geniş alana yayılarak etkilerini hissettirmiştir. Dolayısıyla 2008 yılında yaşanan ekonomik kriz ülkemizde daha önce yaşanan 2001 krizi ile benzerliği olduğu kadar farklı yönleri olmaktadır. Ortak yönlerine bakıldığında her iki kriz ilke içinde siyasi gelişmeler denilebilir. Diğer yandan 2008 yılı ekonomik krizinin temel sorunu 2001 yılındaki gibi bankacılık sistemi denilmekte yalnız unutulmamalıdır' ki bu bankacılık krizi yurt dışı menşeli ABD bankacılık sistemi kaynaklı olarak ortaya çıktığı bilinmektedir.

Türkiye için küresel kriz sürecinin değerlendirmesi yapıldığında; kriz dönemlerine bakıldığında bazı göstergelerin durumlarına ilişkin yaşanan önceki kriz süreçlerine nazaran olumlu olduğu görülmektedir. Özellikle kriz esnasında faizlerdeki yükselme dövizde yaşanan artışlar ve enflasyon oranlarında yükselişler görülmektedir. Ekonomik manada ortaya çıkan bu tür değişimler kamuoyu nezdinde kriz olarak nitelendirilmektedir. Buradan hareketle 2008 yılı ekonomik krizinde döviz, enflasyon ve faiz oranlarında çok ciddi manada dalgalanmalar ve artışlar görülmemekte olup bu açıdan olumlu bir gelişme olarak değerlendirilmektedir. Küresel ekonomik krizin çıkışı her ne kadar bankacılık krizi olsa' da Türkiye'deki bankacılık sektörü açısından olumsuzluklar görülmemektedir. Özellikler bu tür kriz ortamlarında piyasalarda panik ortamlarına sebep vermemek için yapılan açıklamalara çok dikkat edilmesi gerekmektedir.

Yaşanan ekonomik kriz sürecinde olumlu gelişmeler görülmekle beraber ekonomide belli alanlarda olumsuzluklar yaşanmaktadır. Bunun etkilerinin dünya ekonomisinin ciddi anlamda yaşanan küresel ekonomik krizden etkilendiklerini göstermektedir. Üretim ve İmalat sanayisinde görülen olumsuzluklar dünya ticaretindeki ve uluslararası ticaretteki olumsuzlukların yansıması olarak görülmektedir. Özellikle üretim ve imalat sanayisinde yaşananlar ülke ekonomisinde istihdam üzerinde etkili olmaktadır. Önceki yaşanan krizlerde olduğu gibi bu krizde' de işsizlik oranlarında artışlar görülmektedir.



KAYNAKÇA

KİTAPLAR

- AFŞAR Muharrem, *Finansal Sistem ve İşleyişi*, Gülen Ofset, Eskişehir, 2006.
- AGENOR Pierre-Richard, *Borrowing Risk and the Tequila Effect*, International Monetary Fund (IMF), 1997.
- AĞIR Hüseyin, *Türkiye’de Finansal Liberalizasyon Ve Finansal Gelişme İlişkisinin Ekonometrik Analizi*, BDDK, Ankara, 2010.
- AKDIŞ M., *Global Finansal Sistem, Finansal Krizler ve Türkiye*, Beta Basım, İstanbul, 2000.
- AKGÜÇ Öztin, *Finansal Yönetim*, Geliştirilmiş 6. Baskı, Avcıol Basım-Yayın, İstanbul.
- ALPAYDIN Yusuf ve TUNALI Halil, 2000 Sonrası Türkiye İktisadının Değişimi, *İstanbul Ticaret Odası Yayınları*, İstanbul, 2011.
- ALTAŞ Dilek, *İstatistiksel Analiz*, Beta Yayınları, İstanbul, 2013.
- AREN Sadun, İstihdam, Para ve İktisadi Politika, 8. Baskı, *Savaş Yayınları*, İstanbul, 2007.
- ASLAN Hediye, *İpotekli Konut Finansman Sisteminde Kriz*, BDDK 8. Kuruluş Yılı Dönümü Konferans Notu, İstanbul, 2008.
- ATAMAN Göksel, *İşletme Yönetimi Temel Kavramlar & Yeni Yaklaşımlar*, Türkmen Kitabevi, İstanbul, 2002.
- AYAN Ebubekir, *Bankacılık Risklerinin Yönetiminde Basel II Uzlaşısı*, Beta Yayınevi, İstanbul, 2007.
- BABUŞCU Şenol, *Basel II Düzenlemeleri Çerçevesinde Bankalarda Risk Yönetimi*, Akademi Consulting & Training Yayınları, 2005.
- BERK Niyazi, *Finansal Yönetim*, Bilim Teknik Yayınevi, İstanbul, 1990.
- BERKSOY Taner, *Türkiye Ekonomisinde Değişim ve Kriz- 24 Ocak 1980’den 5 Nisan 1994’e*, Petrol İş Yıllığı, İstanbul, 1995, 596-622.
- BERNANKE B. S. *Inflation Targeting: Lessons from the International Experience*, Princeton University Press, 1999.
- BERNANKE Ben, *Monetary Policy and the Housing Bubble, Speech*, Annual Meeting of the American Economic Association, Atlanta, Georgia, 2010.
- BERUMENT Hakan, *Döviz Kuru Hareketleri ve Enflasyon Dinamiği: Türkiye Örneği*, Bilkent Üniversitesi Yayınları, 2002.
- BORATAV K., *Türkiye İktisat Tarihi 1908-2005*, İmge Kitapevi, Ankara, 2007.

- BUSTELO P., *The East Asian Financial Crises: An Analytical Survey*, Içei Working Papers, 1998.
- CATAO Luis, *Bank Credit in Argentina in the Aftermath of the Mexican Crisis*, IMF Working Paper, 1997.
- DEMİR Faruk vd., *ABD Mortgage Krizi*, BDDK Çalışma Tebliği, 2008.
- DEPLER M. Michel, "A Letter to the Editor", *Financial Times*, 2001.
- DİNLER Zeynel, *İktisada Giriş*, Ekin Kitabevi, Bursa, 2000.
- DOMAC İlker vd., *Banking Crises and Exchange Rate Regimes - Is There a Link?*, The World Bank Publications, 2000.
- DORNBUSCH Rudi, *A Primer on Emerging Market Crises*, Massachusetts Institute of Technology, January, 2001.
- EREN Aslan, *Türkiye Ekonomisi*, Ekin Kitabevi, Bursa, 2006.
- EROĞLU Ömer ve Mesut Albeni, *Küreselleşme, Ekonomik Krizler ve Türkiye*, Bilim Kitabevi, İstanbul, 2002.
- FIRAT Emine, *Konjonktür Teorileri Işığında Türkiye'deki İktisadi Dalgalanmalar*, International Conference On Eurasian Economies, İstanbul, 2012, 406-412.
- FREY Silvio Borner, ve R. Eichenberger, "The political economy of stabilization programmes in developing countries." *European Journal of Political Economy*, Cilt: 10, Sayı:1, 1994, 169-190.
- GALBRAITH K. J., *Büyük Kriz 1929*, (Çeviren: Elif Nihan Akbaş), Pegasus Yayınları, İstanbul, 2009.
- GEDİK Melek A., *Küresel Kriz ve Türkiye*, Türkiye'nin Kriz Geleneği ve Küresel Krizin Türkiye Ekonomisine Yansımaları, Karahan Kitabevi, Adana, 2010.
- GEDİK Melek A., *Türkiye'nin Kriz Geleneği ve Küresel Krizin Türkiye Ekonomisine Yansımaları*, Karahan Kitabevi, Adana, 2010.
- GÖRMEZÖZ Gökten, *Türkiye Ekonomisinde Yaşanan Dalgalanmaların İstihdam Üzerindeki Etkisi Ve Olumsuz Etkilerin Azaltılmasına Yönelik Önlemler*, Çalışma Ve Sosyal Güvenlik Bakanlığı, Ankara, 2007.
- GREGORY Paul and Robert Stuart, *Comparative Economic Systems*, Houghton Mifflin Company, 1995.
- GÜVEN Özcan, *Ekonomide Konjonktür Olayları*, İstiklal Matbaası, İzmir, 1973.
- HAUSMANN Ricardo ve Liliana Rojas-Suarez, *Banking Crises in Latin America Inter American Development Bank*, 1996.
- HOBSBAWN E, *Kısa 20. Yüzyıl, 1914-1991 Aşırıliklar Çağı*, (Çeviren: Yavuz Alogan), Everest Yayınları, İstanbul, 2008.

- KADIBEŞEGİL Salim, **Kriz Geliyorum Der! Kriz İletişim ve Yönetimi**, Media Cat Yayınları, İstanbul, 2001.
- KARA Hakan ve Musa Orak, **Enflasyon Hedeflemesi, Krizler, Para Ve İktisatçılar**, (Editör: Ercan Kumcu), Remzi Kitabevi, İstanbul, 2008, 1-69.
- KARABULUT Recep ve Bilal Solak, **Finansal Sistemin Küreselleşme Serüveni**, Turgut Özal Uluslararası Ekonomi ve Siyaset Kongresi-2, Küresel Değişim ve Demokratikleşme, Malatya, 2012.
- KARLUK Rıdvan, **Türkiye Ekonomisi, Tarihsel Gelişim, Yapısal ve Sosyal Değişim**, Beta Yayınları, İstanbul, 2002.
- KAZGAN Gülten, **Tanzimat'tan XXI. Yüzyıla Türkiye Ekonomisi**, Altın Kitaplar, İstanbul, 1999.
- KAZGAN Gülten, **Türkiye Ekonomisinde Krizler (1929-2001): Ekonomi Politik Açısından Bir İrdeleme**, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 2. Baskı, İstanbul, 2008.
- KEPENEK Yakup ve Nurhan Yentürk, **Türkiye Ekonomisi**, Remzi Kitabevi, İstanbul, 2000.
- KEYDER Nur, **Para Teori Politika Uygulama**, Bizim Büro Basımevi, Ankara, 2000.
- KRUGMANN Paul ve Maurice Obstfeld, **International Economics**, Addison Wesley, New York, 1997.
- MALPASS D. vd., **Crunch Point: Turkey's Massive Debt**, Global Commentary, 2001.
- ÖNAL Yıldırım Beyazıt ve Mustafa Topaloğlu, **İpotekli Konut Finansmanı ve Hukuku / Mortgage**, Karahan Yayınları, Adana, Seyhan Nisan 2007.
- ÖZEL Saruhan, **Global Finansal Krizler**, Deniz Kültür Yayınları, İstanbul, 2005, s. 84.
- PARASIZ İlker ve Melike Bildirici, **Ekonomik Konjonktür**, Ekin Kitabevi, Bursa, 2014.
- PARASIZ İlker ve Melike Bildirici, **Konjonktürel Dalga Tahminleri Konjonktürel Dalgalanmalar Tarihi**, Modern Konjonktür Teorileri, E-Kitap, İstanbul, 2014.
- ROSİER Bernard, **İktisadi Kriz Kuramları**, (Çeviren: Nurhan Yentürk), İletişim Yayınları, İstanbul, 1991.
- SANCAR Canan, "Finansal Serbestleşme Sonrasında Latin Amerika, Meksika, Güneydoğu Asya ve Türkiye'de Yaşanan Krizler, Nedenleri Ve Uygulanan IMF Tipi İstikrar Programlarının Sonuçları", **Halil Seyidoğlu'na Armağan Finansal Kriz Yazıları**, Edition: 1, (Editör: İrfan Kalaycı), Nobel Yayın Dağıtım, İstanbul, 2010, 421-454.

- SEYİDOĞLU H. Uluslararası İktisat: **Teori, Politika ve Uygulama**, Güzem Yayınları, İstanbul, 2007.
- SEYİDOĞLU Halil, **Uluslararası İktisat**, Güzem Yayınları, İstanbul, 1999.
- SEYİDOĞLU Halil, **Uluslararası İktisat-Teori Politika ve Uygulama**, Güzem Yayınları, 10. Baskı, İstanbul, 1994.
- TCMB, 2008 Finansal İstikrar Raporu, Ankara, 2008.
- TOPRAK Metin, **Küreselleşme ve Kriz**, Siyasal Kitabevi, Ankara, 2001.
- TUTAR Hasan, **Kriz ve Stres Ortamında Yönetim**, 2000, Hayat Yayınları, İstanbul.
- TÜRKAN Erdal, **Ekonomik Kriz ve Güven Faktörü**, Ekonomik Kriz Öncesi Erken Uyarı Sistemleri, Arıkan Basım Yayım, İstanbul, 2006.
- UNAY Cafer, **Ekonomik Konjonktür**, Uludağ Üniversitesi Güçlendirme Vakfı Yayınları, Bursa, 1992.
- UYAR Seçi, **Bankacılık Krizleri**, Ziraat Matbaacılık, Ankara, 2003.
- UYGUR Ercan, **Krizden Krize Türkiye: 2000 Kasım ve 2001 Şubat Krizleri**, Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni, No.2001/01, Ankara, 2001.
- ÜNAL Ali ve Hüseyin Kaya, **Küresel Kriz ve Türkiye**, Ekonomi ve Politika Araştırma Merkezi, İstanbul, 2009.
- ÜNAL Ali ve Kaya Hüseyin, **Küresel Kriz ve Türkiye, Ekonomi ve Politika Araştırma Merkezi**, Türkiye Akademi Kurumu Yayını, İstanbul, 2009.
- VELİOĞLU Cavidan, **Döviz Kuru, Türkiye’de Uygulanan Kur Politikaları ve Döviz Piyasası**, Türkiye Bankalar Birliği, İstanbul, 1997.
- WILLIAMSON John ve Molly Mahar, **Finansal Liberalizasyon Üzerine Bir İnceleme**, Liberte Yayınları, İstanbul, 2002.
- YELDAN Erinç, **Küreselleşme Sürecinde Türkiye Ekonomisi**, İletişim Yayınları, İstanbul, 2001.
- YELDAN Erinç, **On the IMF-Directed Disinflation Program in Turkey**, Bilkent University, Ankara, 2001.
- YENTÜRK Nurhan vd., **Türkiye Ekonomisi**, Anadolu Üniversitesi Yayını No:1579, Ankara, 2004.
- YENTÜRK Nurhan ve Ahmet Çimenoğlu, **Uluslararası Sermaye Hareketlerinin Gelişimi ve Türkiye Ekonomisinin Krizleri Üzerindeki Etkisinin Modellenmesi**, İstanbul Üniversitesi Yayınları, İstanbul, 2003.
- YÜLEK Murat A. **Financial Liberalization and The Real Economy: The Turkish Experience**, Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları, 1998, Ankara.

MAKALELER

- ADAMS Charles F. and J. Mathieson Donald, "International Capital Markets: Developments", **Prospects, and Key Policy Issues**, Volume: 24, International Monetary Fund, 1999, 9-21, s.11.
- ADANUR Nejla Aklan ve Mehmet Nargeleçekenler, "Para Politikalarının Banka Kredi Kanalı Üzerindeki Etkileri", **İstanbul Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi**, 2008, Cilt: 39, Sayı: 109-132, s. 110.
- AFŞAR Aslı, "Finansal Gelişme ile Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki", **Muhasebe Finansman Dergisi**, 2007, Cilt: 36, 188-198, s. 189.
- AFŞAR Muharrem, "Küresel Kriz ve Türk Bankacılık Sektörüne Yansımaları", **Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, 2011, Cilt: 6, Sayı: 2, 143-171, s.145.
- AKALIN Gülsüm ve Erkan Tokucu "Kurala Dayalı-Takdire Dayalı Para Politikaları: Taylor Kuralı ve Türkiye'de Enflasyon Hedeflemesi Uygulaması", **Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi**, 2007, Cilt: 22, Sayı: 1, 37-55, s. 38.
- AKBULUT R., "Son Yaşanan Küresel Finansal Kriz ve Türk Finans Sektörü Üzerindeki Etkileri", **Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi (AKAD)**, 2010, Cilt: 2, Sayı: 2, 45-68, s. 48.
- AKGÜÇ Öztin, "Kriz Nedeni ve Çıkış Yolları", **Mufad Journal**, 2009, Sayı: 42,6-11, s. 7.
- AKSİT Sadik vd., "Rubella Seroprevalence in an Unvaccinated Population in Izmir: Recommendations for Rubella Vaccination in Turkey", **The Pediatric Infectious Disease Journal**, 1999, Volume: 18, Issue: 7, 577-580, p. 578.
- AKTAN Coşkun Can ve Hüseyin Şen, "Yeni Türkiye", **Ekonomik Kriz Özel Sayısı**, Kasım-Aralık 2001, Cilt: II, Sayı: 42, 1225-1230, s. 1226.
- AKTAN Coşkun ve Hüseyin Şen, "Ekonomik Kriz: Nedenler ve Çözüm Önerileri", **Yeni Türkiye Dergisi**, 2001, Cilt: 1, 1-9, s. 2.
- AKYAZI Haydar ve Aykut Ekinci, "Enflasyon Hedeflemesi Rejiminin Performansı: Gelişmekte Olan Ülkeler ve Türkiye Karşılaştırması", **Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi**, 2008, Cilt: 26, Sayı: 1, 21-40, s. 22.
- ALANTAR Doğan, "Küresel Finansal Kriz: Nedenleri ve Sonuçları Üzerine Bir Değerlendirme", **Maliye Finans Yazıları**, 2008, Cilt: 1, Sayı: 81, 1-10, s. 3.
- ALLEN Franklin ve Douglas Gale, "Financial Contagion", **Journal of Finance**, 1998, Volume: 108, Issue: 1, 1-33, p. 2.
- ALP Ali, "Bankacılık Krizleri ve Krize Karşı Politika Önerileri", **Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**, 2001, Cilt: 25, Sayı: 18, 47-55, s. 48.

- ALPER Emre C. ve Ziya Öniş, "Sermaye Hareketlerinin Liberalleşmesi Sonrasında Türkiye Deneyimi", **Doğu Batı Düşünce Dergisi**, 2001, Sayı: 17, 203-225, s. 203.
- ALTIOK Metin, "Uluslararası Sermayenin Krizi, Hegemonya Savaşları ve Türkiye", **Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi**, 2005, Cilt: 12, Sayı: 12, 151-173, s. 153.
- ALÜFTEKİN Nilay vd., "Küresel Krizden Çıkışta Kümelenme Modeli: Tekstil ve Hazır Giyim Sektörü Örneği", **Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi**, 2012, Cilt: 5, Sayı: 10, 1-19, s. 3.
- APAK Sudi, "2005 Başlarında Türkiye Ekonomisi ve Bankacılık Sektörü", **Muhasebe ve Finansman Dergisi**, 2005, Cilt: 27, 27-37, s. 3.
- ATAMAN Berrin C. vd., "Türkiye'de 2000-2005 Dönemi İşsizlik Üzerine Tartışmalar", **İktisat İşletme ve Finans**, 2006, Cilt: 21, Sayı: 239, 93-107, s. 94.
- AYDIN Tulay Aydan vd., "Bankacılık Sisteminde Mali Bünye Sorunları ve Yeniden Yapılandırmada Ülke Uygulamaları", **Bankacılar Dergisi**, 2000, Sayı 32, 37-80, s. 40.
- AYKON Doğan, "Mali Bünyemizin, Türkiye'nin Sosyal Meselelerine Tesiri", **Sosyal Siyaset Konferansları Dergisi**, 1998, Cilt: 41, Sayı: 42, 55-72, s. 56.
- BİNİŞ Mine "Küresel Krizin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Üzerindeki Etkisi", **Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi**, 2010, Cilt: 8, Sayı: 14, 15-26, s. 20.
- BOCUTOĞLU Ersan ve Aykut Ekinci, "Genel Teori, Küresel Krizler ve Yeniden Maliye Politikası", **Maliye Dergisi**, 2009, Cilt: 156, Sayı: 1, 66-82, s. 67.
- BORATAV Korkut, "2000-2001 Krizinde Sermaye Hareketleri", **İktisat, İşletme ve Finans**, 2001, Cilt: 16, No: 186, 7-17, s.14.
- BÜYÜKAKIN Tahir ve Cemil Erarslan, "Enflasyon Hedeflemesi ve Türkiye'de Uygulanabilirliğinin Değerlendirilmesi", **Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, 2004, Cilt: 2, 18-37, s. 19.
- CELASUN Merih, "Gelişen Ekonomilerin Dış Kaynak Kullanımı, Finansal Krizler ve Türkiye Örneği, 2001", **Doğu Batı Düşünce Dergisi**, 2001, Sayı: 12, 161-181, s.172.
- CİZRE Ümit ve Erinç Yeldan, "Turkey: Economy, Politics and Society in the Post-Crisis Era", **Dergi Bilkent**, 2002. Cilt: 12, Sayı: 1, 387-408, s. 3.
- CÖMERT Hasan, "İmkansız Üçlemeden İmkansız İkileme: Bretton Woods Dönemi ve Sonrası Para Politikası", **Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, 2016, Cilt: 34, Sayı: 1, 115-136, s. 115.

- ÇAKMAK Umut, "Para Krizi Modellerine İlişkin Bir Değerlendirme", ***Ekonomik Yaklaşım***, 2007, Cilt: 18, Sayı: 62, 1-31, s. 29.
- ÇETİN Müzeyyen Özlem, "Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Para Politikası Uygulamalarının Gelişimi", ***Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi***, 2016, Cilt: 8, Sayı: 14, 67-101, s. 68.
- ÇOLAKOĞLU Bayram, "Enflasyon Hedeflemesi Stratejisine Geçiş Bağlamında TC. Merkez Bankası Bağımsızlığının Fonksiyonelliği", ***Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi***, 2002, Sayı: 4, 17-31, s. 19.
- DARICAN Mehmet Fatih, "Ekonomik Krizler ve Türkiye", ***İstanbul Aydın Üniversitesi Dergisi***, 2013, Yıl: 5, Sayı: 17, 39-46, s. 19.
- DEĞİRMEN Süleyman ve Filiz Elmas, "Türkiye'de Faiz ve Kur Politikalarının İhracat Üzerindeki Etkisi", ***Ekonomik Yaklaşım***, 2008, Cilt: 19, Sayı: 69, 47-66, s. 47.
- DELİCE Güven, "Finansal Krizler: Teorik ve Tarihsel Bir Perspektif", ***Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi***, 2003, Sayı: 20, 57-81, s. 58.
- DEMİRBAŞ M. ve F. H. Sezgin, "Likidite Krizi Sürecinde Amerika Birleşik Devletleri, Avrupa Birliği'ne Üye Ülkeler ve Türkiye'deki Bankacılık Sektörünün Karşılaştırmalı Etkinlik Analizi: 2006-2010 Dönemi", ***İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi***, 2010, Cilt: 12, Sayı: 3, 1-24, s.1.
- DERDİYOK Türkmen, "1980 Sonrası Borçlanma Politikaları", ***Maliye Dergisi***, Cilt: 138, 28-31, s.30.
- DOĞAN Seyhun, "Türkiye'nin Makro Ekonomik Performansı", ***Çimento İşveren Dergisi***, 2000, Cilt: 3, Sayı: 4, 1-24, s. 6.
- DURMUŞ Savaş, "Finansal Krizleri Açıklamaya Yönelik Yaklaşımlar", ***Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi***, 2010, Cilt: 2, Sayı: 5, 31-46, s. 45.
- DURUSOY Serap, "Kriz Sonrası Küresel Kapitalizmin Geleceği", ***Alternatif Politika***, 2009, Cilt: 1, Sayı: 3, 363-389, s. 365.
- EMİL Ferhat ve H. Hakan Yılmaz, "Kamu Borçlanması, İstikrar Programları ve Uygulanan Maliye Politikalarının Kalitesi: Genel Sorunlar ve Türkiye Üzerine Gözlemler", ***VII. ERC/ODTÜ Uluslararası Ekonomi Kongresi***, Ankara, 2003 Cilt: 143, 1-13, s. 3.
- ENGİN M. Büşra, "Gelişmiş ve Yükselen Piyasalarda 1990 Sonrası Görülen Finansal Krizler ve Dünya Ekonomisi Üzerindeki Etkileri", ***Sosyal Bilimler Dergisi***, 2007, Sayı: 2, 35-60, s. 48.
- ER S., "Finansal Krizleri Önleme Aracı Olarak Finansal Sektörün Regülasyonu, Mortgage Krizi ve Türkiye", ***Maliye Dergisi***, 2011, Sayı: 160, 308-327, s. 313.

- ERARSLAN C. ve Y. Bayraktar, "Konut Balonlarının Oluşumunda FED'in Rolü ve Küresel Krizden Çıkartılacak Bazı Dersler", *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Dergisi*, 2012, Cilt: 62, Sayı: 2, 38-59, s. 38.
- ERGÜN Suzan, "Arjantin'in Ekonomik İstikrarsızlık Tarihi: İnişler ve Çıkışlar", *Akademik Bakış Dergisi*, 2010, Sayı: 20, 1-18, s. 2.
- EROĞLU İlhan, "Açık Enflasyon Hedeflemesi Stratejisi ve Türkiye Deneyimi", *Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi Sosyal Ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 2007, Cilt: 2, 1-28, s. 4.
- ERTUĞRUL Ahmet ve Erinç Yeldan, "On the Structural Weaknesses of the Post-1999 Turkish Dis-Inflation Program", *Dergi Bilkent*, 2002, Cilt: 4, Sayı: 2, 53-66, s. 57.
- EVLİMOĞLU Umut ve Aslı Yenipazarlı, "Dünyada Yaşanan Son Ekonomik Krizlerin Ortak Paydası: Yayılma Etkisi ve Belirleyicileri Üzerine Bir Değerlendirme", *KAÜ İİBF Dergisi*, 2015, Cilt: 6, Sayı: 10, 91-112, s. 92.
- FIRAT Emine, "Ekonomik Kriz ile Mücadelede Maliye Politikasının Rolü", *Niğde Üniversitesi İİBF Dergisi*, 2013, Cilt: 6, Sayı: 1, 298-313, s. 299.
- GALBİS Vicente, "Financial Intermediation And Economic Growth in Less Developed Countries: A Theoretical Approach", *Journal of Development Studies*, 1977, Volume: 13, Issue: 2, 58-72, p. 58.
- GREGORİA Jose De ve Pablo Guidotti, "Financial Development and Economic Growth", *World Development*, 1995, Volume: 23, Issue: 3, 433-448, p. 434.
- GÜLOĞLU Bülent ve Ender Altunoğlu, "Finansal Serbestleşme Politikaları ve Finansal Krizler: Latin Amerika, Meksika, Asya ve Türkiye Krizleri", *İstanbul Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, 2002, Cilt: 27, 22-33, s. 10.
- GÜNAL Mehmet, "Türkiye'nin Temel Ekonomik Sorunu: Kamu Açıkları ve Finansmanı", *Yeni Türkiye Türk Ekonomisi Özel Sayısı*, 1999, Cilt: 5, Sayı: 27, 332-339, s. 335.
- GÜVERCİN Cemal Hüseyin, "Sosyal Güvenlik kavramı ve Türkiye'de Sosyal Güvenliğin Tarihçesi", *Ankara Üniversitesi Tıp Fakültesi Mecmuası*, 2004, Cilt: 57, Sayı: 2, 89-95, s. 90.
- HANİF M.N. and M.F. Arby, "Monetary and Fiscal Policy Coordination", *Munich Personal Repec Archive*, 2003, Paper No: 10307, 42-72, p. 43.
- HAYIRSEVER Ferhunde ve Hülya Kendir, "Dünya Bankası ile İmzalanan Ekonomik Reform Kredisi Anlaşması", *Emek Araştırma Dergisi*, 2001, Cilt: 1, Sayı: 7, 25-41, s. 32.

- KANTARCI Hasan Bülent ve Rıdvan Karacan, "Mali Disiplinin Sağlanması Açısından Türkiye IMF ilişkilerinin Değerlendirilmesi", *Maliye Dergisi*, 2008, Cilt: 155, 144-158, s. 19.
- KARAÇOR Zeynep ve Volkan Alptekin, "Finansal Krizlerin Önceden Tahmin Yoluyla Değerlendirilmesi: Türkiye Örneği", *Yönetim ve Ekonomi*, 2006, Cilt: 13, Sayı: 2, 237-256, s. 255.
- KARAÇOR Zeynep, "Öğrenen Ekonomi Türkiye: Kasım 2000-Şubat 2001 Krizinin Öğrettikleri", *Selçuk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 2006, Sayı: 16, 379-391, s. 383.
- KARAGÜL Mehmet ve Mahmut Masca, "Sosyal Sermaye Üzerine Bir İnceleme", *AİBÜ Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 2005, Issue: 1, 37-52, s. 42.
- KARAKURT Birol, "Küresel Mali Krizi Önlemede Maliye Politikasının Rolü ve Türkiye'nin Krize Maliye Politikası Cevabı", *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 2010, Cilt: 24, Sayı: 2, 167-195, s. 168.
- KAZGAN Gülten, "Kriz Üzerine", *İktisat Dergisi*, 1998, Cilt: 2, Sayı: 3, 1-23, s. 5.
- KAZGAN Gülten, "2008 Küresel Krizi: Nedenleri, Etik İlkeleri ve İktisat Eğitimi", *Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni*, 2012, 1-21, s. 2.
- KAZGAN Haydar ve Murat Uğur Aksoy, "Sermaye Piyasası ve Yatırım Ortaklıkları", *İktisat Fakültesi Mecmuası*, 1970, Cilt: 30, Sayı: 1-4, 333-349, s. 334.
- KESİK A., "Bütçe Yönetimi ile Borç Yönetiminin Ayrılmasının Konsolide Bütçeye Yansımaları", *Maliye Dergisi*, 2003, Cilt: 143, 1-13, s. 3.
- KİNDLEBERGER Charles, "Financial Deregulation and Economic Performance", *Journal of Economic Development*, 1987, Volume: 27, Issues: 1-2, 339-353, p. 340.
- KRUGMAN P. "Is Fiscal Policy Poised for a Comeback?", *Oxford Review of Economic Policy*, 2005, Volume: 21, No: 4, 515-523, s. 517.
- NAZAN Susam ve Ufuk Bakkal, "Kriz Süreci Makro Değişkenleri ve 2009 Bütçe Büyüklüklerini Nasıl Etkileyecek?", *Maliye Dergisi*, 2008, Sayı: 155, 72-88, s. 73.
- OKTAR S. ve L. Dalyancı, "Finansal Kriz Teorileri ve Türkiye Ekonomisinde 1990 Sonrası Finansal Krizler", *Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi*, 2010, Cilt: 29, Sayı: 2, 1-22, s. 12.
- OKTAYER Asuman, "Türkiye'de Bütçe Açığı, Para Arzı ve Enflasyon İlişkisi", *Maliye Dergisi*, 2010, Cilt: 158, 431-447, s. 431.

- OKUR Ahmet, "Türkiye'de İzlenen Esnek Kur Politikasının Ekonomik İstikrar Üzerindeki Etkileri", *Yönetim ve Ekonomi*, 2002, Cilt: 9, 1-2, s.1.
- OSMAN Aras N., "Son Ekonomik Krizin Türkiye'de Enflasyon Hedeflemesine Etkisi", *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, 2010, Cilt: 22, 97-104, s. 102.
- ÖNDER İzzetin, "Krizin Nedeni ve Uygulanan Politikalar", *MUFAD Dergisi*, 2001, Cilt: 5, Sayı: 6, 19- 28, s. 17.
- ÖZTÜRK S. ve B. Gövdere, "Küresel Finansal Kriz ve Türkiye Ekonomisine Etkileri", *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 2010, Cilt: 15, Sayı: 1, 377-397, s. 379.
- SAĞBAŞ İsa, "Kamu Harcamaları Nüfus Ölçek Ekonomileri İlişkisi: Türkiye Üzerine Ampirik Bir Çalışma", *Kentsel Ekonomik Araştırmalar Sempozyumu*, 2004, Cilt: 2, 166-184, s. 166.
- SAVRAN Sungur, "Kriz Nedir", *Petrol-İş Dergisi*, 1992, Cilt: 4, Sayı: 8, 520-572, s. 551.
- SEYİDOĞLU H., "Uluslararası Mali Krizler, IMF Politikaları, Az Gelişmiş Ülkeler, Türkiye ve Dönüşüm Ekonomileri", *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 2003, Cilt: 4, Sayı: 2, 141-156, s. 146.
- ŞAFAKLI O., "Kuzey Kıbrıs Türk Cumhuriyeti'nde (KKTC) Banka Krizleri Üzerine Literatürel Bir Çalışma", *Ege Akademik Bakış*, 2002, Cilt: 2, Sayı: 2, 105-115, s. 113.
- ŞEN Ali, "Washington Konsensüs ve Gelişmekte Olan Ülkeler Sorunları: Eleştirel Bir Değerlendirme", *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 2005, Cilt: 10, Sayı: 2, 181-200, s. 181-182.
- TAŞAR M. Okan, "Türkiye'nin Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı" ve Makro Ekonomik Etkilerinin Analizi", *Niğde Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 2010, Cilt: 3, Sayı: 1, 76-97, s. 77.
- TELATAR Osman Murat ve Harun Terzi, "Türkiye'de Ekonomik Büyüme ve Cari İşlemler Dengesi İlişkisi", *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 2009, Cilt: 23, Sayı: 2, 119-134, s. 120.
- TOGAN S., "Küresel Kriz ve Türkiye", *TİSK Akademi*, 2009, Sayı: 4, 6-26, ss. 7-8.
- TURAN Güngör ve Hüseyin Çiçek, "Türkiye'de "Özelleştirme Sosyal Destek Projesi" Kapsamında İş Geliştirme Merkezleri Uygulaması", *Çimento İşveren Dergisi*, 2011, Cilt: 1, Sayı: 1, 12-24, s. 15.
- TURAN Zübeyir, "Dünyadaki ve Türkiye'deki Krizlerin Ortaya Çıkış Nedenleri ve Ekonomik Kalkınmaya Etkisi", *Niğde Üniversitesi İİBF Dergisi*, 2011, Cilt: 4, Sayı: 1, 56-80, s. 62.

- TURGUT Ahmet, "Türleri, Nedenleri ve Göstergeleriyle Finansal Krizler", **TÜHİS İş Hukuku ve İktisat Dergisi**, 2007, Cilt: 20, Sayı: 4-5, 35-46, s. 35.
- Türk Bankacılar Birliği, "Türk Bankacılık Sistemi "Eylül 2005", **Bankacılar Dergisi**, 2005, Sayı: 55, 3-18, s. 3.
- UYGUR Ercan, "Enflasyon, Para ve Mali Baskı: İktisat Politikasında Geri Kalmışlık", **İktisat, İşletme ve Finans**, Aralık, 2001, Cilt: 16, Sayı: 189, 7-23, s. 23.
- UYSAL Yaşar, "Devlet Merkezli Spekülatif Rant Ekonomisi: Oluşumu ve Sonuçları", **Finans Politik & Ekonomik Yorumlar Dergisi**, 2007, Cilt: 44, Sayı: 511, 38-54, s. 51.
- VARDARERİ Demet ve Gülten Dursun, "Asimetrik Bilgi Çerçevesinde 2008 Küresel Krizin İncelenmesi", **Bilgi Ekonomisi ve Yönetimi Dergisi**, 2010, Cilt: 5, Sayı: 1, 137-150, s. 138.
- YELDAN Erinç, "IMF Destekli Enflasyonla Mücadele Programı: Bir İstikrar ve Düzen Programı mı Yoksa Fakirleşme ve Mali Kaos Reçetesi mi?", **Yeni Türkiye Dergisi**, 2001, Cilt: 6, Sayı: 4, 567-583, s.570.
- YILDIRIM Süreyya, "2008 Yılı Küresel Ekonomi Krizinin Dünya ve Türkiye Ekonomisine Etkileri", **Karamanoğlu Mehmet Bey Üniversitesi Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi**, 2010, Sayı: 1, 47-55, s. 47.
- YİĞİTOĞLU Ali İhsan, "2001 Krizi Sonrası Dönemde Türkiye Ekonomisinin ve Bankacılık Sektörünün Değerlendirilmesi", **Sosyoekonomi**, 2005, Cilt: 1, Sayı: 1, 115-125, s. 116.

TEZLER

- AKGÜN Evin, Makroekonomik Göstergeler Işığında Ulusal ve Uluslararası Krizler: Karşılaştırmalı Türkiye Örneği, Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Karaman, 2014 (**Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi**).
- ARACI Konur Alp, 1929 Büyük Ekonomik Buhan'dan 2008 Ekonomik Krizi'ne Dünya Ekonomik Krizleri ve Türk Tekstil Sektörüne Etkileri, Namık Kemal Üniversitesi, Fen Bilimleri Enstitüsü, 2010 (**Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi**).
- AYDIN Üzeyir, Türkiye'de 1980 Sonrası Dönemde Yaşanan Ekonomik Krizlerin Analizi, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2003 (**Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi**).
- BARAK Doğan, 1980'den Sonra Türkiye'de Cari Açık Problemi ve Sürdürülebilirliği, Niğde Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2013. (**Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi**).

- BAYTAR Yusuf, Kayıtdışı Ekonomi ile Mücadelede Dikey Denetim Yöntemi, Çukurova Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Adana, 2006 **(Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi)**.
- BİLGİLİ Emine Seray, "2000 ve 2001 Krizleri Sonrasında Türk Bankacılık Sisteminde Yeniden Yapılandırma Olayı, Giresun Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Giresun, 2012 **(Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi)**.
- BULUŞ Abdulkadir, 2001 Krizinden Sonra Türkiye'de İzlenen Makro Ekonomik Politikalar ve Bu Politikaların Dış Ticarete Olan Etkisi (Konya İli Örneği), Selçuk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya, 2010 **(Yayımlanmamış Doktora Tezi)**.
- CAYMAZ Nihan, Türkiye'de Kamu Harcamalarının Ekonomik Sınıflandırmaya Göre İncelenmesi: 1995-2015, Adnan Menderes Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2016 **(Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi)**.
- CENGİZ Efsane, Basel I-II-III Sermaye Uzlaşısı, Atılım Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara, 2013 **(Yayımlanmamış Yüksek lisans Tezi)**.
- CEYLAN İbrahim Murat, Fiyat İstikrarını Sağlamaya Yönelik Enflasyon Hedeflemesi Politikaları: Türkiye Örneği, Hacettepe Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara, 2013 **(Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi)**.
- CÖMERTLER Necmiye, Türkiye'de Para Politikası Ödemeler Dengesi İlişkilerinin Parasal Yaklaşım Çerçevesinde Analizi, Adnan Menderes Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2002 **(Yayımlanmamış Doktora Tezi)**.
- ÇAN Hande, Finansal Krizler ve Kırılgan Ekonomiler Üzerine Etkileri, Trakya Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2016 **(Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi)**.
- ÇELİK Serpil, Muhasebe Meslek Mensuplarının Türkiye Muhasebe Ve Finansal Raporlama Standartlarına Bakış Açılarının Değerlendirilmesine İlişkin Ampirik Bir Çalışma: Niğde Örneği. Niğde Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2013 **(Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi)**.
- ÇELİK Serpil, Muhasebe Meslek Mensuplarının Türkiye Muhasebe Ve Finansal Raporlama Standartlarına Bakış Açılarının Değerlendirilmesine İlişkin Ampirik Bir Çalışma: Niğde Örneği. Niğde Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2013 **(Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi)**.
- EROĞLU İlhan, Enflasyon Hedeflemesi Rejimi ve Türkiye'deki Uygulamanın Performans Analizi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2009. **(Yayımlanmamış Doktora Tezi)**.

- HACIHASANOĞLU Burçin, Meksika 1994 ve Arjantin 2001-2002 Krizlerinin Gelişmekte Olan Ülkeler ve Türkiye İçin Önemi, *Ankara*, 2005. (**TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi**).
- HACIHASANOĞLU Burçin, Meksika 1994 ve Arjantin 2001-2002 Krizlerinin Gelişmekte Olan Ülkeler ve Türkiye İçin Önemi, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Piyasalar Genel Müdürlüğü, Ankara, 2005 (**TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi**).
- KARAMAN Murat Selim, Avrupa Birliği Katılım Öncesi Mali Yardım Aracı (IPA) Kapsamında Gerçekleştirilen Hizmet Sözleşmelerinin Yürütülmesi, 2014 (**Yayımlanmamış Avrupa Birliği Uzmanlık Tezi**).
- KINAYTÜRK Zuhâl, 1990 Yılından Sonra Yaşanan Ekonomik Krizlerin Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler (KOBİ) Üzerindeki Etkileri, Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2006 (**Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi**).
- SAVCI Yasin, KOBİ'lerin Dış Ticaretle Karşılaştıkları Sorunlar, Trakya Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Edirne, 2009 (**Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi**).
- SAYICI Fırat, 1990 Sonrası Türk Sinemasında Gerçekçilik. Selçuk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya, 2011 (**Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi**).
- SERAY Emine Bilgili, 2000 ve 2001 Krizleri Sonrasında Türk Bankacılık Sisteminde Yeniden Yapılandırma Olayı, Giresun Üniversitesi, Lisansüstü Eğitim-Öğretim ve Sınav Yönetmeliğine Göre Sosyal Bilimler Enstitüsü, Giresun, 2011. (**Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi**).
- SÜMER Ladin, Sermaye Hareketleri Liberalizasyonunun Çıktı Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği, Adnan Menderes Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Aydın, 2009 (**Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi**).
- ŞAHİN Burcu Yılmaz, Türkiye İçin Denge Döviz Kuru Tahmini, Giresun Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Giresun, 2010 (**Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi**).
- VEYSİ Oğuz, Türkiye'de Siyasal Partiler Çerçevesinde Politik Yozlaşma Ve Etik Sorunu, Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2011, s. 56 (**Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi**).
- YANKIN Bilal, Ekonomik Kriz ve Endüstri İlişkileri, İstanbul Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İstanbul, 1999. (**Yayımlanmamış Doktora Tezi**).
- YAVUZARSLAN Nursel, Finansal İstikrar ve Zorunlu Karşılıklar, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, 2011 (**Yayımlanmamış Uzmanlık Yeterlilik Tezi**).

YILMAZ Burçin, Finansal Kriz Dönemlerinde Çok Ortaklı Bankacılık Modeli ile Kamu Bankalarının Karşılaştırılması Bank Ekspres A.Ş. TC Ziraat Bankası AŞ Örneği, Trakya Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2012 (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi).

İNTERNET MAKALELERİ

“2008 Yılında Türkiye Ekonomisi ve Bankacılık Sistemi”, Bankalarımız, 2008, 1-51, https://www.tbb.org.tr/Dosyalar/istatistiki_raporlar/Bankalarimiz_Kitabi_/464/Ekler/Turkiye_Bankacilik_Sistemi_2008.pdf (Erişim Tarihi: 26.04.2018).

AKGÜÇ Öztin, “2005 Yılında Bankacılık Sektörü”, 2005, <http://almanak.savportal.org/index.php/tr/item/194-2005-yilinda-bankacilik-sektoru> (Erişim Tarihi: 26.04.2018).

ALANTAR Doğan, Küresel Finansal Kriz: Nedenleri ve Sonuçları Üzerine Bir Değerlendirme, <http://www.finanskulup.org.tr/maliyefinans/maliyefinans.html> (Erişim Tarihi: 27.12.2017).

ALPARSLAN Melike, ve Pelin Ataman Erdönmez, Enflasyon Hedeflemesi, <http://www.tbb.org.tr/turkce/arastirmalar/Enflasyon%20Hedeflemesi.doc>, s. 3 (Erişim Tarihi: 04.09.2017).

Bağımsız Sosyal Bilimciler-İktisat Grubu. Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı Üzerine Değerlendirmeler, <http://www.bilkent.edu.tr/%7Eyeldanbs/YazilarBSB/BSBgegp.doc> (Erişim Tarihi: 26.10.2017).

BAŞÇI Erdem ve Hakan Kara, Finansal İstikrar ve Para Politikası, Merkez Bankası Çalışma Tebliği, No. 11/08, 2011, <http://www.tcmb.gov.tr/research/discus/2011/WP1108.pdf> (Erişim Tarihi: 04.09.2017).

BAYANER Ahmet, “Makroekonomi ve Tarım”, <http://www.tarimarsiv.com/wp-content/uploads/2017/03/4.pdf> (Erişim Tarihi: 26.12.2017).

BAYRAKTAROĞLU Selçuk, “Avrupa Birliği’nde Geçmişten Bugüne Yaşanan Siyasi Krizler”, 2013, <http://slcbayraktar.blogspot.com.tr/2013/11/avrupa-birliginde-gecmisten-bugune.html> (Erişim Tarihi: 25.04.2018).

Bazı Alacakların Yeniden Yapılandırılmasına Dair 7020 Sayılı Kanun Genel Tebliği, 30085 Sayı ve 03.06.2017 Tarihli Resmi Gazete.

BDDK, “Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu Kapsamındaki Bankalar: Performans ve Gelişme Raporu, s.11, <http://www.bddk.org.tr/turkce/yayinlar> (Erişim Tarihi: 09.04.2017).

- BORATAV Korkut ve Erinç Yeldan, "1980-2000: Financial Liberalization, Macroeconomic (In)-Stability, and Patterns of Distribution", 2001, <http://yeldane.bilkent.edu.tr/B&YCEPA2002.PDF> (Erişim Tarihi: 29.10.2017).
- BORATAV Korkut, "Finansal Kriz IMF'nin Eseridir", <http://arsiv.ntv.com.tr/news/72043.asp>, (Erişim Tarihi: 04.09.2017).
- CELASUN Merih, "2001 Krizi, Öncesi ve Sonrası: Makroekonomik ve Mali Bir Değerlendirme", *Küreselleşme, Emek Süreçleri ve Yapısal Uyum*, 2002, 27-102, <http://content.csbs.utah.edu/~ehrbare/erc2002/pdf/i053.pdf> (Erişim Tarihi: 04.09.2017).
- ÇOLAK Ö. Faruk, "Krizi Çözmede Maliye Politikaları Nasıl Kullanılmalı?", <http://www.tisk.org.tr/isveren> (Erişim Tarihi: 04.09.2017).
- EĞİLMEZ Mahfi, "**Maliye Politikasının Tam Zamanıdır**", Radikal Gazetesi, (Erişim Tarihi: 04.09.2017).
- ERÇEL Gazi, **2000 Yılı Enflasyonu Düşürme Programı: Kur ve Para Politikası Uygulaması**, TCMB, http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/5b274b3c-4110-43bf-8d8d-33199b324f85/2000_enflasyon.pdf? (Erişim Tarihi: 07.07.2017).
- ERÇEL Gazi, IMF Niyet Mektubu, <http://tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/aff8d54d-ee7d-4b6e-8396-87ce28918ec1/baskanmat5y.pdf>? (Erişim Tarihi: 4.09.2017).
- ERDÖNMEZ Pelin Ataman, "Japonya Mali Krizi", Türkiye Bankalar Birliği, 2002, <http://www.tbb.org.tr> (Erişim Tarihi: 25.04.2018).
- ERSOY Hicabi, "Türk Bankacılık Sisteminde Sermaye Yeterliliği ve Basel Standartları", 2011, 53-72, <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/319337> (Erişim Tarihi: 29.04.2018).
- FİSCHER Stanley, "IMF Başkan Yardımcısı Fischer, Türkiye Programının Yolunda Gittiğini Söyledi", <http://www.Hazine.gov.tr/standby/fischeraciklama.html>, (Erişim Tarihi: 04.09.2017).
- <http://666kb.com/i/bm6fz52dm8os4acrb.gif> (Erişim Tarihi: 05.01.2018).
- <http://www.ekof.in/images/s14-r1.jpg> (Erişim Tarihi: 06.01.2018).
- http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/0b25cfc7-c7ef-4fa9-a953-77f057442704/Krizler_Yukseler.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=0b25cfc7-c7ef-4fa9-a953-77f057442704 (Erişim Tarihi: 02.01.2018).
- <https://image.slidesharecdn.com/bakanyilmaznbakanlarkuruluiltbmmplanvebtekomisyonun/dayaptsunum24-06-2010-100625164600-phpapp02/95/bakan-ylmaznbakanlar-kurulu-ile-tbmm-plan-ve-bte-komisyonunda-yapt-sunum-24-062010-24-728.jpg?cb=1277484421> (Erişim Tarihi: 11.01.2018).

- KANDİLLİLER Rıza, Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı ve Ötesi, [http://www.dtm.gov.tr/ead/DT DERGI/tem2001/ekonomi.html](http://www.dtm.gov.tr/ead/DT_DERGI/tem2001/ekonomi.html), (Erişim Tarihi: 04.09.2017).
- KASAPOĞLU Özgür, Parasal Aktarım Mekanizmaları: Türkiye İçin Uygulama, [http://www.tcmb.gov.tr / kutuphane TURKCE/tezler / ozgurkasapoglu.pdf](http://www.tcmb.gov.tr/kutuphane_TURKCE/tezler/ozgurkasapoglu.pdf), (Erişim Tarihi: 04.09.2017).
- KİBRİTÇİOĞLU Aykut, "Türkiye'de Ekonomik Krizler ve Hükümetler: 1969-2001", *Yeni Türkiye Dergisi*, 2001, 1-17, [http://80.251.40.59/ politics. ankara. edu.tr/kibritci/ytd-kibritcioglu.pdf](http://80.251.40.59/politics.ankara.edu.tr/kibritci/ytd-kibritcioglu.pdf) (Erişim Tarihi: 02.01.2018).
- Kriz Yıllarında Nominal-Finansal Göstergeler [http://www.tcmb.gov.tr/wps/ wcm /connect/0b25cfc7- c7ef- 4fa9 -a953- 77f057442704/ Krizler_ Yukseler.pdf?](http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/0b25cfc7-c7ef-4fa9-a953-77f057442704/Krizler_Yukseler.pdf?) (Erişim Tarihi: 02.01.2018).
- KUMCU Ercan, "The IMF's Blunder in Turkey", Financial Times, 2001, <http://mailman.lbo-talk.org/2001/2001-March/005459.html> (Erişim Tarihi: 16.12.2017).
- NARİN Müslüme ve Aslı Özer, Küresel Krizin Reel Sektör Üzerine Etkileri: Türkiye İmalat Sanayi, <http://ozal.congress.inonu.edu.tr/pdf/64.pdf> (Erişim Tarihi: 27.12.2017).
- OECD, "Economic Surveys-Turkey", [http://www .oecd. org / economic surveys/ turkey](http://www.oecd.org/economic_surveys/turkey), (Erişim Tarihi: 04.09.2017).
- ÖNDER Ali Sina, "Bir Krizin Anatomisi: 1930'dan Günümüze Arjantin Kalkınması", Ankara, 2002, <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/iletisimgm/AlisinaOnder.htm> (Erişim Tarihi: 14.04.2018).
- SEVİNÇ Eser, "Latin Amerika Ekonomisi", 1-8, [archive.ismmmo.org.tr/docs/ malicozum /45MaliCozum/13-EserSevinc85.doc](http://archive.ismmmo.org.tr/docs/malicozum/45MaliCozum/13-EserSevinc85.doc) (Erişim Tarihi: 01.05.2018).
- SEZGİN Zafer, "Küresel Krizin İkinci Perdesi: 2011 Avrupa Borç Krizi", 2012, http://www.isarder.org/tr/2012cilt4no2/Vol.4_Issue.2-07_full_text.pdf, (Erişim Tarihi: 04.09.2017).
- T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, *Türkiye'nin Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı, Hedefler Politikalar ve Uygulamalar*, [http://www. hazine.gov.tr /ayrintili program.pdf](http://www.hazine.gov.tr/ayrintili_program.pdf) (Erişim Tarihi: 26.10.2017).
- TC Kalkınma Bakanlığı, [http://www.kalkinma.gov.tr/Pages/Ekonomik SosyalGostergeler. aspx](http://www.kalkinma.gov.tr/Pages/EkonomikSosyalGostergeler.aspx), (Erişim Tarihi: 07.09.2017).
- TCMB Merkez Bankası Analitik Bilanço Verileri, [http://www.tcmb.gov.tr /wps/wcm/connect/TCMB+TR/TCMB+TR/Main+Menu/Istatistikler/TCMB+Anali tik+Bilanco](http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TCMB+TR/TCMB+TR/Main+Menu/Istatistikler/TCMB+Analitik+Bilanco) (Erişim Tarihi: 04.09.2017).

- TCMB Yıllık Rapor, 2000, <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/755e9e50-e889-42d6-90ef-87fb85c57d61/YR2000.pdf?> (Erişim Tarihi:04.09.2017).
- TCMB, “2008,2009 Yılında Para ve Kur Politikası”, Basın Duyurusu http://www.tcmb.gov.tr/yeni/duyuru/2007/Baskan_2009Parapol.pdf, 2007. (Erişim Tarihi: 04.09.2017).
- TCMB, “2009 Yılında Para ve Kur Politikası”, http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/1385d564-3777-4348-b8ed-d9fd3be4699c/Baskan_ParaPol09.pdf? (Erişim Tarihi: 04.09.2017).
- TCMB, “Bankalar arası Para Piyasası İşlem Özetleri”. 2009, https://www.google.com.tr/search?rlz=1C1GCEA_enTR767TR767&ei=I15fWp26FYOTsgHXqZvgAg&q=TCMB (Erişim Tarihi: 09.04.2017).
- TCMB, “Döviz Kuru Verileri”, <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/tcmb+tr/tcmb+tr/main+menu/istatistikler/doviz+kurlari/reel+efektif+doviz+kuruu>, (Erişim Tarihi: 04.09.2017).
- TCMB, “Küreselleşmenin Türkiye Ekonomisi Üzerine Etkileri”, 2002, <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/1e2774ed-fd12-4be4-87d6-171e814ed612/kuresel.pdf?> (Erişim Tarihi: 08.11.2017).
- TCMB, “Uluslararası Rezervler ve Döviz Likiditesi Tabloları”, <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/tcmb+tr/tcmb+tr/main+menu/istatistikler/odemeler+dengesi>, (Erişim Tarihi: 04.09.2017).
- TCMB, <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/tcmb+tr/tcmb+tr/main+page+site+area/tcmb+faiz+oranlari/faiz-oranlari>, (Erişim Tarihi: 09.04.2017).
- TCMB, Ödemeler Dengesi Gelişmeleri, <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TCMB+TR/TCMB+TR/Main+Menu/Istatistikler/Odemeler+Dengesi>, (Erişim Tarihi: 09.04.2017).
- TCMB, Türkiye'nin Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı, <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/9d16883c-c298-4863-8992-e6054973ce6b/program.pdf?> (Erişim Tarihi: 24.10.2017).
- TÜİK İstatistik Veritabanı, <http://www.tuik.gov.tr/PreTabloArama.do?metod=search&araType=vt>, (Erişim Tarihi: 07.09.2017).
- Türkiye'nin Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı, <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/9d16883c-c298-4863-8992-e6054973ce6b/program.pdf?> (Erişim Tarihi: 18.11.2017).
- UYGUR Ercan, “Krizden Krize Türkiye: 2000 Kasım ve 2001 Şubat Krizleri”, <http://www.tek.org.tr/dosyalar/KRIZ-2000-20013.pdf>, (Erişim Tarihi: 04.09.2017).

YAKUPOĞLU Alper, “Merkez Bankasının 2002-2009 Yılları Arasında Uyguladığı Para Politikası Ve Kur Rejiminin Genel Bir Analizi”, http://www.finanskulup.org.tr/assets/maliyefinans/88/MFY88_YAKUPOGLU_Alper_Merkez_Bankasinin_2002-2009_Yillarinda_Uyguladigi_Para_Politikasi.pdf, (Erişim Tarihi: 04.09.2017).

YILMAZ Durmuş, “Gelişmekte Olan Ülkeler için Uygun Politika Bileşimi Arayışları: Küresel Finansal Krizi Sonrası Türkiye 'de Para Politikası”, TCMB, Viyana, 2011, <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/duyuru/2011/Euromoney.pdf>, (Erişim Tarihi: 04.09.2017).

YURDAKUL Hasan, “2008 Küresel Ekonomik Krizi ve Türkiye'ye Etkisi”, 2015, <http://sahipkiran.org/2015/01/12/kuresel-ekonomik-kriz/> (Erişim Tarihi: 26.04.2018).

