

## **KÜRESEL KRİZ, TÜRKİYE'YE ETKİLERİ VE ÇÖZÜM ÖNERİLERİ**

**Prof.Dr.Esfender Korkmaz\***  
**Araş.Gör.Arzu Tay\*\***

### **Özet**

1990'lı yıllardan bu yana yaşanan çok sayıda finansal kriz dünya ekonomisine damgasını vurmuştur. 1992/1993 Avrupa Para sistemi krizi ile başlayan on yılda, 1994/1995 yıllarında Meksika'da "tekila" krizi, 1997/1998 yıllarında Asya'da, 1998 yılında Rusya' da, ve ardından 1998/1999 yıllarında Brezilya'da, 2001 yılında ise Türkiye'de ciddi finansal krizler yaşanmıştır. Son olarak da 2008 yılı Eylül ayında etkileri hissedilmeye başlanan ABD mortgage sistemindeki aksaklıkların başlattığı ve tüm dünya ekonomisini etkisini altına alan bir finansal kriz yaşanmıştır. 2010 büyüme olduğu halde krizin etkileri ülke ekonomilerinde hala hissedilmektedir. Bu çalışmada, yapısal pek çok ekonomik soruna ilaveten küresel finansal krizin Türkiye ekonomisine etkileri makroekonomik göstergelerle ortaya konacak ve küresel küçülmeye karşı Türkiye özelinde politika önlemlerine değinecektir.

**Anahtar Kelimeler:** Finansal Krizler, Küresel Krizi, Ekonomik Sorunlar ve Çözüm Önerileri

### **Abstract**

The world economy was shaken by a series of financial crises from 1990s. This decade saw a large number of crises, starting with the crises of the European Exchange Rate Mechanism in 1992/1993, through the Mexico "tequila" crisis in 1994/1995, to the Asian crisis in 1997/1998, the Russian crisis in 1998 and the Brazilian crisis in 1998/1999, Turkish crisis in 2001. Lastly, The global economy have been faced a financial crisis that emerged in USA, because of mortgage systems problem. The effect of crisis was felt starting in September 2009 and spreading to whole world. This paper analyses the impact of global financial crisis on the Turkish economy with macroeconomic indicators and policy to give response to global contracts.

**Key Words:** Financial Crisis, Global Financil Crisis, Economic Problems and Recipe Suggestions.

---

\* Prof.Dr.,İstanbul Üniversitesi, İktisat Fakültesi, esfender@esfenderkorkmaz.com

\*\* Araş.Gör. İstanbul Üniversitesi, İktisat Fakültesi, arzutay@hotmail.com

## **GİRİŞ**

1980 sonrasında arz yönlü iktisat politikalarına paralel olarak ortaya çıkan liberal düşünce doğrultusunda dünya üzerindeki gelişmiş ve gelişmekte olan pek çok ülke finansal sistemlerini liberalize edip sermaye hesaplarını dışa açık hale getirmişlerdir. Finansal piyasaların uluslararası olmasını hızlandıran bu olgu, 1990'lı yıllarda yaşanan finansal krizlerin sayısını, etki alanını ve yıkımını arttırmıştır. 1990'lı yıllardan bu yana dünya ekonomisini derinden sarsan pek çok finansal kriz yaşanmıştır.

Finansal liberalizasyonla birlikte finans sisteminin kırılganlığı önemli ölçüde artmıştır. Regülasyon uygulamaları ile kısa vadeli faizlerin uzun vadeli faizlerin altında kalması garantilenirken, finansal liberalizasyon ile birlikte bu garanti ortadan kalkmış ve vade uyumsuzlukları nedeniyle banka bilançoları riskli hale gelmiştir. Faiz oranlarının aşırı ölçüde artan volatilitesi bankaları ciddi faiz riskleri ile karşı karşıya bırakmıştır. Rekabetin hızla artması ve piyasaya girişlerin çoğalması, gelişmiş ülkelerde, ABD ve AB' de bankaların karlılığını düşürürken, rekabet ortamı banka yöneticilerinin daha fazla risk almasına neden olmuştur. Ayrıca finansal liberalizasyon varlıkların bazı bankalarda yoğunlaşmasına neden olarak sistemi büyük iflas riskleri ile karşı karşıya bırakmıştır.

1980'lerden itibaren uygulanan liberalizasyon politikaları ve teknolojik gelişmelerin sonucunda özellikle bankacılık kesiminde rekabet fazlasıyla artmıştır. Yine bu dönemde başta ABD ve Avrupa ülkelerinde bankacılık sektörünün, sadece teminata güvenerek borçlunun yeterli düzeyde mali analizini yapmadan, kredilerini büyük oranda ipotekli konut kredileri şeklinde kullandırmaları ve ülke ekonomilerinde yaşanan büyüme ile düşen faiz oranlarına paralel olarak artan konut talebinin sonucunda, gayrimenkul fiyatlarında aşırı fiyat artışları (köpükler) ortaya çıkmıştır. 1980'lerin sonunda Japonya'da gayrimenkul piyasalarındaki aşırı fiyat artışlarının sönme aşamasında ülke ekonomisinde yaşanan kriz, İsveç'te 1990'lı yılların başında yaşanan benzer deneyimler, Güney Asya ülkelerinde 1990'lı yıllarda oluşan fiyat şişkinlikleri ve sonrasında yaşanan finansal kriz deneyimleri gayrimenkul piyasalarının finansal krizler üzerindeki etkilerini ortaya koymaktadır.

Son olarak, ABD'de aşırı derecede şişen gayrimenkul fiyatlarının sönmesiyle başlayan ve 2006 yılından itibaren ipotekli konut kredilerinin geri ödemelerinde yaşanan sorunlarla devam eden süreçte, kredi veren kuruluşlardan menkul kıymet ihraç edenlere kadar bir bütün olarak finansal sisteme duyulan güven tamamen sarsılmıştır. Ardından ABD gayrimenkul piyasaları kaynaklı bu kriz küresel bir finansal krize dönüşmüştür.

Bu çalışmada, ilk olarak finansal krizler hakkında kısa bir teorik bilgi verilmektedir. Ardından, yaşanan küresel finansal krizin nedenlerine değinilmekte ve Türkiye ekonomisinin yapısal ve krize bağlı olarak ortaya çıkan ekonomik sorunları makro ekonomik göstergelerle ele alınmaktadır. Son olarak da bu sorunlara ilişkin çözüm önerilerine yer verilmektedir.

## **2. FİNANSAL KRİZLER**

Finansal sistemin etkin işleyişinin önünde çeşitli engeller vardır. Bunlar arasında en önemli olanı asimetrik bilgi problemidir. Asimetrik bilgi, finansal işlemlerde bir tarafın diğer taraftan daha az bilgiye sahip olmasıdır. Yani borç alan tarafın, borcun geri ödenme potansiyeli ve yatırımların riski hakkında borç veren tarafa göre daha fazla bilgiye sahip olması durumudur. Asimetrik bilgi problemi, finansal sektörde iki önemli sorun ortaya çıkarmaktadır. Bunlar, ters seçim<sup>58</sup> (adverse selection) ve ahlaki risktir<sup>59</sup> (moral hazard).

Mishkin, asimetrik bilgi teorisi çerçevesinde finansal krizleri şöyle tanımlamaktadır: “bir finansal kriz, ters seçim ve ahlaki risk sorunlarının ileri boyutlara varması ve böylece finansal piyasalarda, fonların en verimli yatırım fırsatlarına sahip olan ekonomik birimlere kanalize edilmesindeki etkinliğin kaybedilmesi sonucunda ortaya çıkan doğrusal olmayan bir bozulmadır” (Mishkin, 1996:17). Finansal krizler, finansal piyasaları etkisizleştirerek ekonomide ciddi daralmalara yol açarlar. Mishkin, asimetrik bilgi problemini doğuran ve finansal krizlere neden olan dört önemli faktörü şöyle sıralamaktadır (Mishkin, 2001:3): 1) finansal sektör bilançolarındaki bozulma, 2) faiz oranlarındaki artışlar, 3) belirsizlikteki artışlar, 4) varlık fiyatlarındaki değişimler nedeniyle finansal olmayan bilançoların (nonfinancial balance sheets) bozulması.

Finansal krizler, iş çevrimleri (business cycles) ile de ilişkilendirilmektedir. İş çevrimlerinde ekonomilerin genişleme dönemlerinde varlıkların fiyat ve talepleri artmaktadır. Varlık fiyatlarındaki

---

<sup>58</sup> Ters seçim, finansal işlem gerçekleşmeden önce ortaya çıkmaktadır. Geri ödeme konusunda isteksiz olan borç alıcılar, borç alırken yüksek risk alarak yüksek faiz ödemeye razı görünürler. Borç veren ise, borç almak isteyen tüm tarafların borç ödeme kalitelerini bilmediği için seçim yaparken borç ödemede isteksiz olanı dışlamada hata yapabilmektedir. Bu durum ters seçim olarak nitelendirilmektedir (Mishkin, 1996:3)

<sup>59</sup> Ahlaki risk ise, finansal işlem gerçekleştikten sonra oluşmaktadır. Ahlaki riskin oluşmasının nedeni borç alanın yüksek riskli projelere yatırım yapmasıdır. Bu durumda proje başarılı olursa borç alanın durumu çok iyi olurken projenin başarısız olması durumunda borç verenin zararı çok fazla olmaktadır. Bunların dışında borç alanın aldığı borcu kişisel harcamaları için kullanma ve yatırım projelerine yeteri kadar aktarmama riskleri de ahlaki risk problemini ortaya çıkarmaktadır (Mishkin, 1996:3).

değişimlerle bozulan şirket ve banka bilançolarının iflaslara neden olması, finansal krizlere neden olmaktadır. Bu şekliyle finansal krizler iş çevrimlerini daraltmayla sonuçlandırmaktadır (Kindleberger, 1989: 6).

IMF finansal krizleri; para, bankacılık ve borç krizleri olarak üçlü genel bir ayrıma tabi tutmaktadır. Ayrıca krizler kaynaklandıkları sektöre göre, özel-kamu ve bankacılık-şirket krizleri; dengesizliklerin yapısına göre, akım dengesizlikler (cari hesap ve bütçe dengesizlikleri) ve stok dengesizlikler (varlıklar ve yükümlülüklerin uyumsuzluğu) ve bu dengesizliklerin kaynaklandığı finansmanın kısa ve uzun vadesine göre likidite krizi ve borç ödeyememe krizi şeklinde de sınıflandırılabilir (IMF, 2002). Yükselen piyasalarda yaygın olarak görülen finansal krizler ana hatlarıyla; bankacılık, para, dış borç ve sistemik finansal krizler olmak üzere dört grupta toplanmaktadır. Çalışmamızın konusunu oluşturan küresel finansal kriz bankacılık ve para krizlerine girdiğinden izleyen kısımda bu krizler hakkında bilgi verilmektedir.

**Bankacılık krizleri**, fiili veya potansiyel olarak banka mevduatlarının çekilmesi; bankaların yükümlülüklerini ertelemeleri veya hükümetin büyük ölçekli finansal destekler sağlamak suretiyle bunu önlemeye zorlanmasının söz konusu olduğu durumlarda ortaya çıkmaktadır. Bankacılık krizleri para krizlerinden daha uzun süreli olma eğilimi taşımakta ve ekonomik faaliyet hacmi üzerinde daha şiddetli etkilere sahip olmaktadır (IMF, 2002).

Bankacılık krizleri, finansal krizlerin ortaya çıkmasıyla son yıllarda literatürde en fazla tartışılan konuların başında gelmektedir. Bretton Woods sistemi'nin devam ettiği 1950'li ve 60'lı yıllarda sermaye kontrolleri nedeniyle bankacılık krizlerine pek rastlanmamaktaydı. Ancak 1970'lerde sistemin çökmesi ve ardından yaşanan pek çok gelişme ile uluslararası sermayenin giderek daha serbest hale gelmesiyle bankacılık krizlerinin sayısı artmıştır. Ayrıca bankacılık krizleri genellikle bir para kriziyle birlikte gerçekleşmektedir (IMF, 2002). Bankacılık krizlerinin altında yatan temel nedenlere bakıldığında krizlerin tek bir nedeninin olmadığı, bir çok nedenin birleşmesinden oluştuğu ortaya çıkmaktadır.

Bankacılık sektörü risk üzerine çalışmaktadır. Risk ve getiri dengelemesi yapan bu sektörde kredi riski, likidite riski gibi sektör içi ve faiz oranı riski, döviz kuru riski gibi sektör dışı pek çok risk vardır (Karabulut, 2002: 40). Bu doğrultuda bankacılık krizlerinin ortaya çıkmasına neden olan faktörler şu şekilde sıralanmaktadır (Goldstein ve Turner, 1996:9-30): 1) dışsal ve içsel makro ekonomik büyüklüklerdeki değişkenlik, 2) kredilerde

ve sermaye girişlerinde aşırı artışlar, 3) varlık fiyatlarında ani kayıplar, 4) vade ve kur uyumsuzluğuna bağlı olarak bankacılık sisteminin yükümlülüklerinde artışlar, 5) finansal liberalizasyon uygulamalarının altyapısının zayıflığı, 6) aşırı kamu müdahalesi ve krediler üzerinde kontrollerin kaybolması, 7) ekonominin yapısına, enflasyon veya dışa açıklık düzeyine uygun olmayan döviz kuru rejimleri, 8) muhasebeleştirme, şeffaflık ve yasal düzenlemelerdeki eksikliklerdir.

**Para krizi**, döviz kurunda keskin bir çöküş olması, hükümetin devalüasyonu ilan etmesi, döviz kuru rejimini modifiye etmesi, sermaye akımlarını sınırlaması veya birkaç saat için para piyasalarını kapatması durumu olarak tanımlanmaktadır (Burkart ve Coudert, 2000:25).

**İkiz Kriz kavramı**, para krizleri ile bankacılık krizleri arasındaki etkileşime bağlı olarak ortaya atılmıştır. 1982 yılında Şili’de, 1992 yılında Finlandiya’da ve İsveç’te ve son dönemde Asya’da ortaya çıkan krizler en önemli örnekleridir. Bu konu ile ilgili ilk çalışma, Kaminsky ve Reinhart tarafından ilki 1996 yılında yapılan ve sonraki yıllarda genişletilen çalışmalarıdır. Bu çalışmada, 1970-1995 dönemini kapsayan, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde ortaya çıkan bankacılık krizleri ile ödemeler dengesi krizleri arasındaki ilişki ortaya konmuştur (Kaminsky ve Reinhart, 1996:2). Bundan sonraki çalışma ise, 2001 yılında Glick ve Hutchinson tarafından yapılmıştır. 1975-97 dönemini kapsayan, gelişmiş ve gelişmekte olan 90 ülkede ortaya çıkan bankacılık ve ödemeler dengesi krizleri arasındaki ilişkinin incelendiği bu çalışmada, ikiz krizlerin özellikle finansal liberalizasyonun yaşandığı gelişmekte olan ülkelerde ortaya çıktığı vurgulanmaktadır (Glick ve Hutchison, 1999:1).

### **3. FİNANSAL KRİZ MODELLERİ**

Finansal krizleri açıklamaya yönelik pek çok teorik model geliştirilmiştir. Finansal krizler üzerine teorik literatür, üç nesil model sınıflaması içinde incelenmektedir. Bu modellerin ortak noktaları bulunsa da modellerin her biri bütün krizleri açıklamaya yetmemektedir. Para krizleri ile ilgili çalışmaların temeli, Salat ve Henderson’un (1978) altın piyasası için bir tavan fiyatı belirlediği, bu fiyatın spekülörlerin saldırıları sonucu aşılabacağı, dolayısıyla hükümetin böyle bir tavan fiyat uygulayacaksa elinde bir miktar rezerv olması zorunluluğunu ve bu rezervi böyle bir saldırıda kullanması gerektiğini belirten çalışmasının Krugman (1979) tarafından birinci model para krizlerine uyarlaması ile ortaya çıkmıştır. Krugman bu modeli genişletmiş ve 1970’lerde ve 1980’lerin başında Latin Amerika ülkelerinde ortaya çıkan krizleri açıklamak için kullanmıştır. Uygulamada bu kriz modellerine “birinci nesil modeller” adı verilmektedir.

İkinci nesil kriz adı verilen modeller ise birinci nesil kriz modellerinin Avrupa para krizini tam olarak açıklayamaması sonucunda ortaya atılmıştır. 1990'ların sonlarına kadar finansal krizler birinci ve ikinci nesil kriz modelleri ile açıklanırken, Asya, Brezilya ve Rusya'da yaşanan krizler üçüncü nesil modeller adıyla çalışmalar yapılmasına neden olmuştur. Son yaşanan küresel finansal kriz de üçüncü nesil kriz modellerine girmektedir.

**Üçüncü Nesil Kriz Modelleri (Yayımla/ Bulaşma Etkisi Modeli)**  
1997'de Asya'da ortaya çıkan para krizlerini, alışıl gelmiş ekonomik göstergeler (enflasyon, parasal büyüme oranı ve geçmişteki bütçe açıkları gibi) temelinde ve mevcut kriz teorileri ile açıklamak ve tahmin etmek mümkün olmadığından üçüncü nesil para krizi modelleri geliştirilmiştir (Burnside vd., 2000:45).

Finansal piyasaların giderek bütünleştiği günümüz dünyasında, üçüncü nesil kriz modelleri, herhangi bir ülkenin finans piyasasında meydana gelen istikrarsızlıkların veya krizin bir başka yerde makro ekonomik temellerle açıklanamayan bir krizi başlatabilmesi gerçeğinden hareket etmektedir. Bu modellerde, hükümetlerin ahlaki tehlikeye yol açan politikaları (özellikle finansal güvenlik ağları<sup>60</sup>) krizi yaratan temel faktör olarak ele alınmaktadır. Bu modellerde farklı ülkelerde eşanlı olarak ortaya çıkan krizler açıklanırken ülkelerin kendi içlerinde benzer kırılmalıklar taşıdıkları (örneğin Asya'da sabit döviz kuru sistemleri ve dolar cinsinden aşırı dış borçlar gibi) ve bu yüzden ortak şoklarla sarsıldıkları öne sürülmektedir. Diğer taraftan bireylerin rasyonel olmayan davranışları veya parasal fon yöneticilerinin karşılaştıkları asimetric güdüler nedeniyle yatırımcılarda oluşan rasyonel olmayan beklentilerin de krizlerin yayılmasını etkilediği kabul edilmektedir (Delice, 2003:65).

Birinci ve ikinci nesil kriz modellerinin birleşimi ile oluşan üçüncü nesil modellere göre, hükümet ile büyük işletmelerin arasındaki uygun olmayan ilişkiler (crony kapitalizm) krizlerde önemli rol oynamaktadır. Bu modeller, birinci nesil modellerdeki, aşırı genişletici makro ekonomik politikalar yerine *crony kapitalizm*'i koymakta ve varlık fiyatlarındaki ve ekonomideki ciddi daralmayı açıklamak için ise ikinci nesil modelleri göz

---

<sup>60</sup> Finansal güvenlik ağı olası bankacılık krizlerinde, finansal sistem ve ekonomiyi olumsuz etkilerden koruyabilmek amacıyla çeşitli araçlar içermektedir. Bu araçlar içerisinde doğrudan veya dolaylı mevduat sigortası, merkez bankası rezervleri ve politikaları, banka iflaslarının çözüm prosedürleri ile bankaların denetlenmesi ve düzenlenmesi stratejileri yer almaktadır (Müslümov, 2002:38).

önüne almaktadır (Woo vd., 2000:122-123). Sermaye akımlarının serbest olduğu bir ekonomide, hükümetin bankaların yada şirketlerin yurt dışından aldıkları borçlara doğrudan yada dolaylı biçimde garanti vermesi, finansal birimlerin kontrolünün yetersiz olduğu durumda ciddi ahlaki risk problemlerine neden olmaktadır. Alınan borçların marjinal ve verimli olmayan yatırımlara yönlendirilmesi, sonuçta hükümet garantisi altında olan sermaye kayıplarına neden olmaktadır. Negatif bir dışsal şok, kayıpları daha da arttırarak, ekonomide ciddi daralmaya, geri dönmeyen kredilere, banka iflasları ve sermaye kaçışına neden olmaktadır. Üçüncü nesil modellerde, bankacılık ve para krizlerine neden olan kırılğan bir finansal yapının krizlerin oluşmasındaki rolü ön plana çıkarılmaktadır (Erkekoğlu ve Bilgili, 2005:18). Üçüncü nesil kriz modellerinde krizlerin göstergeleri olarak yurtiçi kredi miktarı, M2/uluslararası rezervler, M2 artış oranı, mevduatlar, hisse senedi endeksi ve bankacılık krizleri öne çıkmaktadır (Kaminsky, 2003:21).

#### **4. 2008 KÜRESEL FİNANSAL KRİZİN NEDENLERİ**

2008 yılında ABD’de ortaya çıkan tüm dünyayı etkileyen finansal krizin nedenleri genel olarak 4 başlık altında toplanmaktadır.

##### **4.1. Likidite Bolluğu**

Amerika’da 2000’li yılların başlarından itibaren faiz oranlarının oldukça düşük seviyelerde seyretmesi özellikle dar gelir grubundaki kişiler için kredileri cazip kılmıştır. Özellikle ABD başkanı George W. Bush’un 2004 yılında yeniden başkan seçilmesi ile birlikte, subprime (alt gelir) grubunun konut edinebilmesi için vergi avantajları gibi birtakım kolaylıklar getirilmiştir. Subprime grubuna açılan kredilere çoğunlukla ilk 2 yılı sabit faiz ödemeli, geri kalan yıllarda ise piyasa faiz oranlarına endeksli değişken faiz uygulanmaktaydı. Durum böyle olunca, 2004 yılından 2006 yılına kadar geçen dönemde ABD faiz oranlarının %1,5’lerden %5’e doğru hareketlenmesi, kredi kullanan subprime grubunu etkilememiştir. Ancak, 2006 yılı sonlarından itibaren alınan kredilerin yapısı sabitten değişkene dönünce ve kişilerin gelirleri de aynı dönem içerisinde artmayınca, kredi geri ödemelerinde zorluklar ortaya çıkmıştır. Bu süreçte bankalar herhangi bir işi geliri veya varlığı olmayan kişilere bile kredi vermeye başlamışlardır. Kamuoyunda subprime veya NINJA (No income, no job, no asset) kredileri olarak bilenen bu uygulamalar varlık fiyatlarının özellikle konut fiyatlarının çok hızlı bir şekilde artmasına yol açmıştır. Fakat ABD Merkez Bankası’nın (FED) 2006 yılından itibaren faiz oranlarını arttırması konut sektörünü büyük bir durgunluğa sokmuştur. Konut satış fiyatları önceden kredi verilen seviyeden aşağılara inince dar gelir grubu aldıkları kredileri düzenli olarak ödeyemez duruma gelmişlerdir. Bir kısım konut kredisinde

başlayan geri ödeme problemleri sonucunda banka portföylerindeki hacizli konut sayısı artmaya başlamıştır. Bankaların bu konutları piyasaya arz etmesi konut fiyatlarında düşüşe yol açmıştır. Bu durumda halen kredisini ödemekte olan bazı konut kredisi kullanıcılarının ellerindeki evlerin değeri kalan kredi ödemelerinin net bugünkü değerinin altında kalmıştır. Dolayısıyla bu kişiler de evlerinin kredi geri ödemelerinden vazgeçmişlerdir.

#### **4.2.Menkul Kıymetleştirme**

ABD’de likiditenin bol olduğu dönemde (2000-2006) menkul kıymetleştirme<sup>61</sup> sayesinde bireyler normalden fazla kredi kullanmışlardır. Risk paylaşımı, yüksek getiri iştahı, bankaların yasal sermaye yükümlülüklerini yerine getirmelerinde kolaylık sağlaması, risk taşımadan ya da daha fazla mevduata ihtiyaç duymadan bankaların yeni kredileri finanse etmelerinin sağlanması menkul kıymetleştirmeyi özendiren hususlardır. Süreç içerisinde menkul kıymetleştirme; dolaşım kabiliyeti olmayan finansal kontratlara dolaşım kabiliyeti kazandırılması olarak işlevsellik kazanmıştır. Menkul kıymetleştirmenin krizin sebeplerinden birisi olarak değerlendirilmesinin ana sebebi bu sayede riskin bir kurumdan diğerine aktarılmasının kolaylaşmasıdır. Örneğin mortgage kredisi veren bir banka kredilerin geri ödemelerini menkul kıymetleştirerek kısmen veya tamamen bir yatırım bankasına veya bir mortgage kuruluşuna satmaktadır. Bu mekanizme kriz durumunda mali sistemi kırılğan bir hale getirmektedir. Şöyle ki banka tarafından yapılan menkul kıymetleştirme sayesinde kredi ödemelerindeki aksama hem krediyi veren banka hem de menkul kıymeti satın alan diğer finansal kuruluşlar için zarar anlamına gelmektedir. Nitekim, FED Eski Başkanı Greenspan krizin sadece kredilerden kaynaklanmadığını asıl nedenin bu kredilerin paketlenerek tekrar satışı olduğunu ifade etmiştir (Alantar, 2008:3).

---

<sup>61</sup>Menkul kıymetleştirme, likit olmayan aktiflerin ihraç edilebilecek ve sermaye piyasalarında alım satım yapılabilecek menkul kıymete dönüştürülmesidir. Bu kapsamdaki aktifler arasında ikametgah amaçlı ipotekler, otomobil kredileri, kredi kartı alacakları ve kira ödemeleri yer almaktadır. Bankaların tüketici kredileri, konut kredileri, ihracat kredileri; finansman şirketlerinin kendi mevzuatları uyarınca açmış oldukları krediler; finansal kiralamaya yetkili kuruluşların finansal kiralama sözleşmelerinden doğan alacaklar; gayrimenkul yatırım ortaklıklarının portföylerindeki gayrimenkullerin yatırım ortaklıklarının portföylerindeki gayrimenkullerin satış veya satış vaadi sözleşmelerinden kaynaklanan senetli alacakları karşılığında doğrudan ihraç edecekleri kıymetli evraktır (Alptekin, 2009:11).



#### **4.3. Şeffaflık**

Gelişmiş ülkelerde ve özellikle ABD’de neredeyse birbirinden ayrı her fonksiyon için ayrı bir mali kurum ve mali araç oluşturulmuştur. Bu kurum ve araçlar birbiri ile irtibatlı ve girift ilişkilere sahiptir. Örneğin faiz haddi türev piyasaları forward swap işlemlerinden dalgalı swape kadar bir çok finansal araç sunmaktadır. Finansal araçların bu karmaşık yapısının anlaşılmasında önemli bir zorluk söz konusudur. Sıradan yatırımcılar için her gün değişen yenileşen ve farklılaşan finansal araçları takip etmek mümkün değildir. Hele de özellikle anlaşılmamak istendiğinde ciddi bir saydamlık sorunu ile karşılaşmaktadır. Bu krizde banka ve brokerlerin ne çeşit varlıklara sahip oldukları bu varlıkların değerinin ne olduğu hatta bunların muhatabının kimler olduğu yeterince şeffaf olarak belirlenmemiştir. Bu problemler, türev diye adlandırılacak kompleks ticari sözleşmelere sahip Lehman Brothers gibi firmaların iflasları sonucu ortaya çıkan riskin hesaplanması ve analiz edilmesini zorlaştırmıştır (Alantar, 2008:3).

#### **4.4. Derecelendirme Kuruluşları ve Denetleyici Kuruluşlar**

Bankalarla ve diğer mali kuruluşlarla ilgili notlar veren rating kuruluşları bu firmalar tarafından finanse edilmektedir. Hal böyle olunca derecelendirme kuruluşlarının objektif değerlendirme yapma kabiliyetleri azalmaktadır. Diğer yandan derecelendirme kuruluşları firmaların finansal problemlerini her zaman tespit edememektedir. Bazen de sorunu kısmen veya çok gecikmeli olarak görebilirler. Son finansal kriz öncesinde de derecelendirme kuruluşları çok etkin çalışmamıştır. Ancak finansal kriz başladıktan sonra kredi notları düşürülmüştür.

Düzenleyici denetleyici kuruluşların da özellikle de FED’in değişen risk ortamına karşı önlem almakta geciktiği söylenebilir. FED başkanı Mayıs 2007 de yaptığı bir açıklamada konut piyasasındaki sıkıntıların ekonominin geri kalanına ve finansal sisteme yayılacağını beklemediklerini dile getirmiştir. Pratikte ise tam tersi olmuş, konut piyasasında başlayan sorunlar tüm finansal sistemi ve reel ekonomiyi etkisi altına almıştır (Alantar, 2008:4-5).

Birleşmiş Milletler’in “yüzyılın krizi”, Uluslararası Para Fonunun (IMF) ise “dünya ekonomisinin 1930’lardan bu yana karşılaştığı en tehlikeli finansal şok” olarak nitelendirdiği küresel finansal kriz, Avrupa’dan Asya’ya, Japonya’dan Hindistan’a tüm dünya ekonomilerini ağır biçimde etkilemiştir. Kriz sonrasında başta ABD’de olmak üzere tüm ülkelerde krizin ağır yaralarını sarmak için eşine az rastlanır devlet eliyle finansal sistemi kurtarma operasyonları düzenlenmiştir.

Kriz, kapitalist ekonominin en gözde kurumlarını iflasa sürüklemiştir. Bunlar içinde iflas eden Lehman Brothers, devletleştirilen Freddie Mac, Fannie Mae, Washington Mutual, devlet yardımına muhtaç kalan AIG, UBS, RBS, B&B, Hypo Real Estate, Fortis, değerinin çok altında satılan Merrill Lynch, Halifax, değeri 3 milyar dolara düşen General Motors başta gelmektedir.

### **5. KÜRESEL FİNANSAL KRİZİN NEDEN OLDUĞU SORUNLAR**

Ekonomik sorunların çözümü bir bütün olduğundan iktisat, maliye, bütçe ve para politikalarının, birlikte ve koordineli bir şekilde düzenlenmesi gerekmektedir. Ancak çözüm için öncelikle ekonomik krizin derinliğinin ve getirdiği sorunlarının iyi tespit edilmesi gerekmektedir.

Karşılaştırmalı olarak yapılan bir analizle ekonomik krizin Türkiye'deki etkileri daha net görülebilmektedir. Bu çerçevede, dört temel gösterge; büyüme, dış ticaret hacmi, işsizlik göstergeleri ve gelir dağılımında aşırı bozulma, küresel krizi en ağır yaşayan ülkeler arasında Türkiye'nin ilk sıralarda olduğunu ortaya koymaktadır.

#### **5.1. Kriz sırasında Dünyada ve Türkiye'de Büyüme**

2008 son çeyreği ve 2009 ilk üç çeyreğinde, Türkiye dört çeyrek üst üste eksi büyüme, başka bir ifade ile bir yıl süren bir resesyon yaşamıştır. Büyüme göstergelerine bakıldığında, Türkiye'nin gelişmekte olan ülkeler, G-20'ler ve üyesi olduğu OECD ülkeleri içinde, 2008 ve 2009 ekonomik krizini en ağır yaşayan ülke olduğu görülmektedir. GSYİH 2008 IV. Çeyreği ile 2009 III. Çeyreği arasındaki bir yılda yüzde 8.4 oranında azalmıştır.

2009 yılında, Türkiye'nin de içinde bulunduğu gelişmekte olan ülkeler ortalama yüzde 1.2 büyürken, Türkiye yüzde 6 küçülmüştür. Yani, 2010 yılında da, dünya bankasının "küresel ekonomik beklentiler 2010 raporunda" belirttiği gibi, Türkiye gelişmekte olan ülkeler içinde krizden daha yorgun çıkmış ve önümüzdeki yıllarda da diğer ülkelere göre daha az büyümesi beklenmektedir. 2010 yılında gelişmekte olan ülkelerde büyüme ortalaması % 5.2 olarak tahmin edilirken, Türkiye için bu oran %3.3 olarak tahmin edilmektedir.

**Tablo 1: Dünyada ve Türkiye’de Büyüme**

Ülkeler	2009	2010	2011
Dünya Ortalaması	-2.2	2.7	3.2
Yüksek Gelirli Ülkeler	3.3	1.8	2.3
Euro Bölgesi	-3.9	1.0	1.7
Gelişmekte Olan ülkeler	1.2	5.2	5.8
Türkiye	-5.8	8.0*	4.2
ABD	-2.5	2.5	2.7
Japonya	-5.4	1.3	1.8
Çin	8.4	9.0	9.0
Hindistan	6.0	7.5	8.0
Meksika	-7.1	3.5	3.6
Arjantin	-2.2	2.3	2.4

**Kaynak:** Dünya Bankası, Küresel Ekonomik Beklentiler 2010 Raporu.

- Türkiye revize edilmiş

Refah göstergesi olan, Satın Alma Gücü Paritesine (SGP) göre kişi başına GSYİH artışında da Türkiye, ilan edildiği gibi kısa sürede zenginleşmemiştir. 2002-2009 yılları arasında, satın alma gücü paritesine göre fert başına GSYİH ‘nin en fazla arttığı ülke, yüzde 394 artış ile Rusya olurken Brezilya, Yunanistan Endonezya gibi ülkelerde SGP’ye göre kişi başına GSYİH’de Türkiye’den daha yüksek oranlarda artış görülmüştür.

**Tablo 2: Bazı Ülkelerin, SGP’ ye Göre Kişi Başına GSYİH Değerleri\***

Ülke	2000	2009	2002-2009 artış(%)
Almanya	23.2	39.5	70
ABD	35.3	46.4	31
Arjantin	7.7	7.5	-2.6
Brezilya	3.8	7.7	103
Endonezya	0.8	2.2	175
Rusya	1.8	8.9	394
Türkiye	4.3	8.4	95
Yunanistan	11.7	30.3	259

**Kaynak:** IMF, World Economic Outlook ,Ekim 2009..

Türkiye’de 2000’li yıllarda büyüme oranı, istikrarsız bir yapı sergilemiş ve gelişmekte olan ülkeler ortalamasının altında kalmıştır. 2003-2009 arasında 7 yılda kümülatif (2002 =100) olarak gelişmekte olan ülkelerde büyüme ortalaması yüzde 54 iken Türkiye de ise yüzde 34.6 olarak

gerçekleşmiştir. Başka bir ifade ile gelişmekte olan ülkeler de 7 yılda GSYİH’de reel artış yüzde 54, Türkiye’de ise yüzde 32.3 olmuştur.

**Tablo 3: Gelişmekte Olan Ülkelerde ve Türkiye’de Büyüme Oranları**

Yıllar	Gelişmekte Olan Ülkeler	Türkiye
2003	6.20	5.3
2004	7.50	9.4
2005	7.10	8.4
2006	7.90	6.9
2007	8.30	4.5
2008	6.00	0.9
2009	1.70	-4.4
<b>Endeks (2002=100)</b>	<b>154.0</b>	<b>134.6</b>

**Kaynak:** IMF, World Economic Outlook, Ekim 2009. Endeksler rapordan hesaplanmıştır.

## 5.2 . Kriz sonrası Türkiye de büyüme

Türkiye de 2009 son çeyreğinde yeniden yüzde 6 büyüme olmuş. 2010 yılı ilk yarısında ise GSYH sabit fiyatlarla ortalama 10.98 oranında büyümüştür.

**Tablo 4 -Gayri Safi Yurtiçi Hasıla Sonuçları**

Dönem	Cari fiyatlarla GSYH		Cari fiyatlarla GSYH		Sabit fiyatlarla GSYH		
	(Milyon TL)	Gelişme hızı %	(Milyon \$)	Gelişme hızı %	(Milyon TL)	Gelişme hızı %	
I*	208 546	-3.3	126 331	-29.7	20 885	-14.6	
II*	229 326	-4.2	145 939	-22.8	23 298	-7.6	
III*	262 456	0.0	174 443	-19.5	27 265	-2.7	
IV*	252 307	8.2	170 041	8.5	25 696	6.0	
<b>2009</b>	<b>Yıllık*</b>	<b>952 635</b>	<b>0.2</b>	<b>616 753</b>	<b>-16.9</b>	<b>97 144</b>	<b>-4.7</b>
	I*	242 265	16.2	160 603	27.1	23 330	11.7
<b>2010</b>	II	268 495	17.1	173 861	19.1	25 706	10.3

**Kaynak:** TÜİK .

Orta vadeli Programda 2010 yılı büyüme oranı yüzde 6.8 olarak öngörülmüştür. Uluslararası Para Fonu (IMF) ekim ayında yayımladığı Dünya Ekonomik Görünüm Raporu’nda Türkiye için 2010 yılı büyüme tahminini revize ederek yüzde 7.8’e yükseltmiştir. OECD’nin 2010 yılı

ikinci raporunda ise Türkiye de 2010 yılı büyüme oranının yüzde 8.2 olacağı tahmin edilmiştir. Aynı raporda, dünya ekonomisinin de bu yıl yüzde 4.6 büyüebileceği tahmininde bulunuldu. Dünya ekonomik krizini en ağır yaşayan ülke Türkiye olmuş, 2010 en hızlı büyüyen ülke de Türkiye olacaktır.

Bu istikrarsız büyümenin nedenleri aşağıda maddeler halinde açıklanmaktadır.

### **5.2.1 Ekonomik Program**

Uygulanan orta vadeli programların, üretimi ve istihdamı olumlu etkileyecek ve kalıcı büyüme sağlayacak politikalardan uzak oluşu ekonomideki istikrarsızlığın önemli bir nedenidir. Ayrıca , 2009 da orta vadeli mali program hedefi de tutmamış ve kamu kesimi finansman dengesi bozulmuştur. TCMB ‘nin ilan ettiği enflasyon hedeflemesi de, üç yıl üst üste bazen yüzde 100’e varan oranlarda, hedeften sapmıştır.

Son yıllarda ise yaşanan ekonomik durgunluk nedeniyle enflasyon hedefi tutmuştur. Yaşanan istikrarsız büyüme nedeniyle, 2009 yılında reel kesim ve tüketici güveni azalmış. Bu da beklentileri olumsuz etkilemiştir. Özel kesim yatırım hacmi daralmıştır.

Öte yandan, 2005 temel yıla göre 2007 Eylül ayında 118.7 olan sanayi üretim endeksi, 2009 eylül ayında 103.1’e gerilemiştir. 2010 yılında yeniden 113.9 olmuş ve fakat 2007 seviyesine henüz çıkmamıştır.

### **5.2.2. Sıcak Para ve Düşük Kur Politikası**

Sıcak para ve düşük kur politikası ithalatın daha ucuz olmasına, ihracatın daha pahalı olmasına neden olmuştur. Bu da Türkiye’nin rekabet gücünü olumsuz etkileyerek cari açıkları arttırmıştır.

Ayrıca düşük kur (değerli TL) ithal malları için yerli üretime göre avantaj sağlamış ve bu nedenle üretimde kullanılan aramalı ve hammadde oranının yüzde 70’e çıkmıştır. Bu durum Aramalı üreten KOBİ’leri, hammadde üreten tarım kesimini olumsuz etkilemiş ve bu da işsizliği arttırmıştır.

### **5.2.3. Özelleştirmeler**

2000’li yıllarda yapılan özelleştirmelerde sosyal fayda ve istihdam göz ardı edilmiştir. Blok satış yoluyla, kamu altyapı yatırımları yabancı spekülâtif sermayeye satılmıştır. Özelleştirmede yapılan yanlışlıklar nedeniyle özelleştirilen kurumların ekonomiye olan toplam faydası düşmüştür. Bu güne kadar yapılan özelleştirme uygulamalarında:

- Özelleştirme gelirleri iyi değerlendirilememiştir. 2008 sonuna kadar, Telekom dışında, 26.9 milyar dolar özelleştirme yapılmıştır. Özelleştirme gelirleri ile okul, hastane, altyapı yatırımları yapılması gerekirken bu gelirler borç ödemede ve bütçe finansmanında kullanılmıştır.
- Özelleştirmelerle yabancı sermayeye satılan altyapı yatırımlarında iç pazara yönelik üretim yapılmaktadır. Bu işletmeler ihracat yapmamakta tersine ithalat yaparak ve kar transfer ederek yurt dışına döviz çıkarmaktadır. Bu gibi varlık satışları ve sıcak para nedeniyle Türkiye'den yurt dışına 2003-2009 (6 yıl 7 ay) da toplam 32.1 milyar dolar (Anka Ajansı, 20-21 Eylül 2009) kar transferi olmuştur. Bugünkü dolar kurundan hesaplandığında, yurt dışına kar ve faiz transferi 49 milyar lirayı bulmaktadır. Eğer yabancı sermaye sıfırdan yatırım yapmış olsaydı, ilave katma değer yaratacağı için büyüme ve istihdam olumlu etkilenecekti.
- Özelleştirmeler işsizliği olumsuz etkilemiştir. 32 SEK işletmesi özelleştirilmiş ve bunların 22'si kapanmıştır. Özelleştirmeden önce bu kurumlarda 1.359 kişi çalışırken özelleştirmeden sonra çalışan sayısı 514 kişiye düşmüştür. Çalışan sayısı Kardemir'de 5417 kişiden 3919 kişiye, çimento fabrikalarında 6.737'den 3087'ye, PETLAS' da 1102'den 471'e düşmüştür. Böylece 16.000 kişi işini kaybetmiştir. Yine Et-Balık kurumlarının özelleştirilmesi sonucunda büyük ve küçükbaş hayvan sayısı azaltmış ve bu da et fiyatlarını artmasına neden olmuştur.

#### **5.2.4. Sektörel Dengesizlik**

Tüm dünya da Bankalar, doğal olarak Global finansal krizden doğrudan etkilenmiştir. Türkiye de ise 2001 yılında bankaların ortaya çıkmış olan zararlarının sosyalizasyonu şeklinde yapılan yeniden yapılandırma nedeniyle, krizden etkilenmemiştir. Bunun bir diğer nedeni de Kamunun finansmanı ve dünya ortalaması üstünde iç borçlanma faiz oranları olmuştur. Kriz sırasında reel sektör daralırken, bankacılık sektörü büyümüştür. Örneğin, 2009 yılında imalat sanayi yüzde bu durum aşağıdaki tabloda görülmektedir.

**Tablo: 5 - Kriz döneminde Finans kesiminde büyüme**

	2009 yılı	2010 yılı (6 ay)
<b>GSYH Büyüme</b>	<b>-4.7</b>	<b>11.0</b>
<b>İmalat Sanayi Büyüme</b>	<b>-7.0</b>	<b>18.0</b>
<b>Mali aracı kuruluşlar Büyüme</b>	<b>8.5</b>	<b>6.8</b>

Kaynak: TÜİK, Sabit fiyatlarla GSYH gelişme hızları –İktisadi faaliyet kolları ve 1988 temel fiyatlarına göre.

#### 5.2.5. Mali Disiplin ve Bütçe

Yüzde 4 büyüme hedefine göre hazırlanan 2009 bütçesinde büyüme %-6 olunca açık oluşmuştur. 2009 bütçesi için 10,5 milyar lira açık tahmin edilirken açık 52 milyar lira olarak gerçekleşmiştir. 2009 bütçesinde iç ve dış borçlanmada da ciddi oranda artış yaşanmıştır (bkz. ek).

Bazı kaynakların çift sayılması yoluyla, bütçe açığı olduğundan daha düşük gösterilmiştir. İşsizlik sigortası fonu hazine kağıtlarına yatırılarak iç borçlanmada kullanılmıştır. 2008 de işsizlik sigortası fonundan GAP' a 1,5 milyar lira kaynak aktarılırken 2009 yılında, başka bir yasa ile işsizlik fonunun nema gelirlerinin dörtte üçü bütçeye gelir olarak aktarılmaya başlanmıştır. Ayrıca konut edindirme yardımı (KEY) hesapları için yapılan ödemeler, bütçe giderleri içinde yer almamıştır. TMSF' ye aktarılan kaynaklar bütçeye gelir kaydedilmiş, Hazinesinin TMSF' ye olan borcundan düşülmemiştir. Tersine 2008 Temmuz ayında bir yasa ile TMSF' nin hazineye olan borcundan 90 milyar lira silinmiştir.

#### 5. 2.6 İstihdam

Kriz yılında, ortalama işsizlik oranı yüzde 14 oldu. 2000 yılında aynı oran yüzde 6.5 idi. Aynı şekilde 2000 yılında yüzde 46.7 olan istihdam oranı da, 2009 yılında yüzde 41.2 'ye geriledi.

Türkiye'de işsizliğin sosyal riski yüksektir. Çünkü genç nüfusta işsizlik oranı daha fazladır. TÜİK Ekim 2009 için, kentlerde genç nüfusun işsizlik oranını yüzde 26.6 olarak ilan etmiştir.

TÜİK, işsizlik hesaplamalarını AB standartlarına göre yapmaktadır. Ancak, AB'de işsizlik sigortası daha iyi çalıştığından iş aramayan ve morali bozulmuş işsiz yok denecek kadar azdır. Ayrıca iş bulma organizasyonları Türkiye'ye göre çok daha gelişmiştir. Bu nedenle fiili rakamlar ilan edilenlerden daha yüksektir.

2010 işsizlik oranı düşmüştür. Ancak yinede beklenen ortalama yüzde 12 işsizlik oranı, diğer ülkelere göre yüksektir.

#### **5.2.7. Tasarruflar ve Yatırımlar**

2002 yılında, özel tasarrufların GSYİH'ye oranı yüzde 25.30 iken 2009 yılında %16.80'e düşmüştür (bakınız ek). Tasarrufların düşmesine bağlı olarak yatırımlar da azalmıştır. Tasarruf-yatırım açığı, dış kaynak ihtiyacını artırarak büyüme potansiyelini düşürmüştür.

Türkiye de Özel tasarruf oranının düşmesinin nedenleri şunlardır:

- Genel kurala uygun olarak, Türkiye'de de özel tasarruflar ile kamu tasarrufları arasında ters bir ilişki var. 2008 yılına kadar, IMF'nin faiz dışı fazla şartı nedeniyle bütçe açıkları azaldı. Kamu tasarrufları arttı. Kamu tasarruflarının arttığı yıllarda, özel tasarruflar azaldı.
- Özel tasarrufların düşmesinin ve tasarrufların yatırıma dönüşmesinin önündeki engeller, ekonomide kırılganlığın artması, piyasanın spekülasyon yapma eğilimi kazanması, kamuda şeffaflığın azalmasıdır.
- Kredi kartları ve tüketici kredilerinin yaygınlaşması ortalama tüketim oranının artmasına neden oldu. Ayrıca, Türkiye'de mevduat, çok sınırlı olarak doğrudan yatırım kredilerine dönüşüyor. BDDK raporuna göre, 2008'den 2009'a, bireysel krediler yüzde 10.9, kurumsal ve ticari krediler yüzde 7.9 arttı, KOBİ kredileri ise yüzde 0.7 düştü.
- Özel yatırımlarının teşvik edilmesi ve yönlendirilmesi anlayışında önemli değişiklik oldu. Yatırımlara verilen devlet desteğinde azalma oldu.



### **5.2.8 Dış Ticaret Hacmi ve Dış Açıklar**

Küresel kriz, dünya ticaret hacmini ciddi oranda daraltmıştır. Türkiye'nin 2009 yılında dış ticaret hacmi, dünya ortalaması ve gelişmekte olan ülkeler ortalamasından daha fazla daralmıştır. 2009 yılında, dünya ticaret hacmi yüzde 11.9 daralırken, Türkiye'nin dış ticaret hacmi yüzde 34.8 oranında daralmıştır. 2009 yılında gelişmekte olan ülkelerde ithalat, yüzde 7.2 azalırken, Türkiye'de yüzde 37.8 azalmıştır. 2009 yılında gelişmekte olan ülkelerde ihracat yüzde 9.5 azalırken, Türkiye'de yüzde 30.2 azalmıştır (IMF, 2009).

Türkiye'de, dünyaya ve gelişmekte olan ülkelere göre dış ticaret hacminin daha fazla düşmesinin nedenlerinden biri, kontrolsüz sıcak para ve spekülasyon sermaye hareketleridir. Krizde spekülasyon yabancı sermaye hareketleri 2008 yılına göre daralmış ve buna bağlı olarak, kur artış göstermiştir. Ancak bu defa dış talep olmadığı için ihracat gereği kadar artmamış İthalat ise azalmıştır. Böylece ticaret hacmi daralmıştır.

Türkiye 2003-2009 arasındaki 7 yılda toplam 320 milyar dolar dış ticaret açığı, 165 milyar dolar cari açık vermiştir. Dış borç stoku, 2002'de 129.7 milyar dolar iken, 2009 üçüncü çeyrekte 273.5 milyar dolara yükselmiştir (TCMB, 2009).

Türkiye'de ithalatın yapısına bakıldığında yatırım malı ithalatının payının çok düşük olduğu görülmektedir. Resesyon yılı olduğu için 2009 yılı ithalat yapısını almayıp 2008 yılı ithalat yapısına bakarsak, toplam ithalat içinde yatırım malının payı yüzde 13.3 olmuştur. Bu ithalat da ancak mevcut yatırımların amortismanı için gereken yenileme yatırımları kadardır. Yani yeni yatırım yoktur. 2008'de ithalatımızın yüzde 76'sı aramalı ve ham madde ithalatıdır. Eğer bu ithalatın bir kısmı aramalı olarak Türkiye'de üretilmiş olsaydı, işsizlik sayısında ciddi bir azalma gerçekleşebilirdi.

Uygulanmakta olan dalgalı kur sistemi, bu haliyle "otomatik kur dengesini" tam olarak sağlamakta yetersiz kalmıştır. Kontrollü dalgalanma sisteminde TCMB'nin tam zamanında ve yeterli miktarda müdahalesi gerekmektedir.

Türkiye'de cari açığın finansmanı, dış borçlanma, yabancı sermayeye satılan karlı şirketlerin satışı, kamu altyapı yatırımlarının blok yoluyla satışından gelen özelleştirme gelirleriyle sağlanmıştır. Bu nedenlerle ödenen faizler, yurt dışına çıkan karlar, cari açığı bir defa daha artırmıştır. Yani cari açıkta kısır döngü oluşmuştur.

### **5.2.8 Gelir Dağılımında Bozulma**

2010 bütçesinde sosyal yardımlaşma fonuna aktarılacak kaynağın yüzde 26.7 oranında artırılması, ilk bakışta gelir dağılımı açısından ve talep artışı açısından olumlu görünmektedir. Ancak bu uygulamanın siyasi istismar, yolsuzluk ve adam kayırmadan uzak olması gerekmektedir. Bu konu AB 2009 ilerleme raporunda, “devlet yardımlarının şeffaf olmayan biçimde verilmesine devam edilmiştir” şeklinde kendini göstermektedir.

TÜİK yoksulluk araştırmasında 4 kişilik yoksulluk sınırını 2009 için 820 TL olarak açıklamıştır. 2010 yılı için yüzde 6.8 TÜFE hedefine göre güncelleştirildiğinde 2010 yılı 4 kişilik bir ailenin yoksulluk sınırı 873.30 liradır. Oysaki 4 kişilik ailenin asgari ücreti birinci yarı yılda 603.90, İkinci yarı yılda 626.45 lira olarak belirlenmiştir.

## **6. ÇÖZÜM ÖNERİLERİ**

Uluslararası piyasalarda çok hızlı olarak hareket eden spekülative sermaye, küreselleşme sürecinde aşırı kazanç elde ettiği için hükümetlerin radikal önlemler almasını, sermaye hareketlerine sınır ve şeffaflık getirilmesini istememektedir. Bu da dünya ekonomisini daha kırılgan hale getirmiştir. Eğer yapısal çözümler getirilmez ise finans piyasalarının neden olduğu konjonktürel dalgalanmalar sıklaşacaktır.

### **6.1. Küresel Kırılganlığın Azaltılması**

Öncelikle aşırı kırılganlık kazanmış olan dünya para sistemi yeniden yapılandırılmalıdır. Dünya para sistemini tek başına dolara bağımlı olmaktan çıkarmak gerekmektedir. Dünya para sistemini dolar yerine, Dolar, Euro ve Yen'den oluşan bir sepete bağlamak gerekmektedir. Bu sepette yer alacak her üç para da, ülkelerin GSYİH ile orantılı olmalıdır (Dolar, %47, Euro %38, Yen %15). Böyle bir sepete bağlanacak dünya para sistemi daha güvenli ve istismara imkan vermeyecek bir sistem olacaktır. Üçlü sepete bağlı para sistemine geçildikten sonra, on yıllık bir hazırlıkla dünya merkez bankası kurulmalıdır.

John Maynard Keynes 1944 yılında bir dünya merkez bankası kurulmasını önermiştir. Keynes'e göre bu banka bütün ülke merkez bankalarının üstünde bir uluslararası merkez bankası konumunda olacak ve Bancor adlı bir rezerv yaratabilecektir. Keynes'in önerisi bu gün için geçerli bir öneridir. Birleşmiş Milletler kararı ile ve arkasında Birleşmiş Milletlerin olduğu bir dünya merkez bankası ve bu bankanın yaratacağı rezerv para Bancor (altın para), para sisteminde istikrar sağlayacaktır.

## **6.2. İstikrarlı Büyüme ve Kalkınmanın Sağlanması**

Türkiye’de kalıcı bir istikrar için, kamu yatırımlarında, eğitim ve sağlık gibi sosyal faydası olan hizmetlerde, sosyal fayda ve istihdam gözetilmelidir. Salt iktisadi büyüme yerine, eğitimde, sağlıkta, kültürel yapıda, gelir dağılımında iyileşmeyi de içeren ‘’iktisadi gelişme’’ hedeflenmelidir. IMF gibi yabancı ithal reçeteler yerine, özgün politikalar üretilmelidir. Her ülkenin iktisat politikası ülkelerin sosyal ve kültürel yapısına, halkın alışkanlıklarına, ekonomik konjunktüre ve daha önemlisi ülkenin gelişmişlik düzeyine göre farklı olmak zorundadır.

Kalıcı istikrar için yeni bir ulusal program hazırlanmalıdır. Bu programda, iktisat, para ve maliye politikaları, etkinliğin ve yapısal dönüşümün sağlanması için koordineli bir şekilde uygulanmalıdır. Bu koordinasyon ancak planlama yoluyla yapılabilir. Bu nedenle, 1980’den beri askıya alınan planlama yeniden devreye sokulmalıdır. Küresel süreçte ulusal politikaları koordine edecek ‘‘dinamik bir planlama’’ modeli geliştirilmelidir.

Planlamanın hedefleri: İç tasarrufu arttırmak ve tasarrufları yatırımlara yönlendirmek, ekonomide finans – reel sektör arasında yeniden denge sağlamak (sektörel dengeyi kurmak), sektörlere göre sermaye – emek optimal bileşimini (faktörel dengeyi) sağlayacak önlemler almak, piyasa kirlenmesini engellemek, oligopol ve kartel yapıları önlemek, istihdamın artırılmasını sağlamak, gelir dağılımında iyileştirme sağlamak olmalıdır.

## **6.3 İç tasarrufu arttırmak, istikrarlı büyümenin ilk şartıdır.**

### **Özel tasarrufların ve yatırımların artması için:**

- Tasarruf faizleri ile kredi faizleri arasında, makul bir kar marjını içerecek denge kurulmalıdır. Mevduat faiz oranı gibi kredi faiz oranları da yıllık tespit edilmelidir. Aylık faiz, istikrarsız ve değişebilirliği, oynaklığı yüksek ve spekülatif bir finans piyasası icadıdır. Bu icat tasarrufları ürkütmüştür. Özel Yatırımların finansmanını zorlaştırmıştır.
- Gelir dağılımında bozukluk, tasarrufları artırır... Çünkü yüksek gelir gruplarının tasarruf eğilim yüksektir. Bu defada, düşük gelir guruplarının tasarrufları eksi olur. Kaldı ki aynı zamanda yatırımları uyaran toplam talepte de bir azalma olur.

- Türkiye de halen kayıt dışı yoldan yurt dışına kaynak çıkışı oluyor. Bu da iç tasarruf oranını düşürüyor. Kayıt dışı kaynak çıkışını önlemek için, yer altı ekonomisini önlemek gerekir. Ayrıca iç siyasi güveni oluşturmak gerekir.
- Yabancı sermaye politikasını değiştirmeliyiz. Zira kısa vadeli sermaye girişleri (sıcak paranın) girdiği ülkeye, sıfırdan yatırım yapan yabancı sermaye gelmiyor. Ya karlı işletmeleri satın alan sermaye giriyor... Ki bu durumda da kar ve faiz gibi faktör gelirleri olarak dışarıya kaynak transferi artıyor. Ya da kısa vadeli sermaye giriyor. Uzun vadeli yeni yatırım yapacak, ilave istihdam yaratacak sermayenin girmesi için sıcak paranın kontrol edilmesi gerekir.

Daha da önemlisi, yatırımların ve özellikle emek yoğun yatırımları artırmak için istihdam yükünü düşürmeliyiz. Türkiye’de istihdam üzerindeki vergi ve prim yükü, yüzde 37’den başlamaktadır. Yüksek istihdam yükü hem içeride, kayıt dışı istihdama neden oluyor... Bu sorun da haksız rekabet yaratıyor. Hem de Türkiye’nin dış rekabet gücünü düşürüyor. İstihdam yükünün daha düşük olduğu ülkelere karşı da, Türkiye’nin üretim maliyeti daha yüksek olmakta ve rekabet şansını azaltmaktadır. Yapılması gereken, istihdam yükünü yüzde 25’e indirmektir. Bu durumda kayıt dışı istihdam da azalacaktır. 8.5 milyona yükselen kayıt dışı istihdam önemli

#### **6.4. Para ve Kur Politikası**

Rekabetin temel ögesi kurdur. Türkiye’de ise dalgalı kur sistemi, ülkenin şartları ve MB’nin uygulaması ile düşük kur olarak sonuç vermiştir. 2003 bazlı Merkez Bankası reel kur endeksi, 2010 Ekim ayı itibarıyla 131.67 olmuştur. TL yüzde 31.67 oranında değer kazanmıştır. Görüldüğü gibi MB’nin düşük kuru enflasyonda gizli çıpa olarak kullanması, kur dengesini bozmaktadır.

Türkiye için optimal kur rejimi, başta rekabet gücümüzü artıracak, ekonomik konjonktürü, mevcut riskleri, piyasa şartlarını dikkate alan ve kurdan dolayı ortaya çıkabilen sosyal maliyetleri minimize eden bir rejimdir. Bu rejim, daha iyi uygulanan bir “yönetimli dalgalanma” sistemidir. Bu anlamda, özerkliğine dokunmadan MB’nin görev tarifi yeniden yapılmalıdır. MB’nin tek görevi enflasyonla mücadele olmamalıdır. Zira enflasyonu yapısal sorunlar da etkilemektedir. Bu çerçevede MB kanununda değişiklik yapılarak, TCMB reel döviz kurunu hedeflemelidir. MB kur düşüşünde daha aktif müdahale etmelidir. Aynı zamanda MB döviz rezervini arttırmalıdır. 2009 III. Çeyrekte, MB brüt rezervinin dış borç stokuna oranı yüzde

25.9'dur. Türkiye'de MB döviz rezervi 70 milyardır. Buna karşılık Brezilya'da 200 milyardır. MB, döviz alımlarını arttırmalıdır. Müdahale ve rezerv artışında ortaya çıkan likidite, açık piyasa işlemleri, reeskont faizleri ve bankaların zorunlu karşılıklarını artırmak yoluyla piyasadan çekilmelidir.

Hazine yeniden döviz cinsi iç borçlanma yapmalıdır. Bu yolla Türkiye'de dolarizasyon kısmen önlenmelidir. Kur üstüne baskı oluşturan, sıcak paradan vergi alınmalıdır. Yine sıcak paradan, yüzde 10 dolayında, MB'de karşılık ayrılması da düşünülebilir. Tayland'da karşılık ayrılması başarılı olmamıştır. Ancak, orada hem oran yüksekti hem de o gün sıcak para için daha fazla alternatif vardı. Günümüzde ise sıcak paranın aşırı kırılabilirlik yaratarak küreselleşmeyi riske soktuğu anlaşılmıştır. Sıfırdan yatırım yapacak, uzun vadeli yabancı yatırım sermayesine, özel yatırım desteği ve vergi indirimleri sağlanmalıdır. Konvertibiliteye sınır getirilmelidir. 10.000 doların üstündeki paraya, gerektiğinde kaynağı sorulmalıdır. Kredi faizlerine reel faiz sınırı getirilmelidir. Bankaların gizli faiz alması önlenmelidir. Bankaların iştiraklerine sınır getirilmelidir. Bankaların yabancıya satışına sınır getirilmelidir. Mevcut bankalarda yüzde 20'nin üstünde kalan yabancı hisseler, hazine tarafından satın alınmalıdır. Off-shore bankacılık şeffaf kurallara bağlanmalı veya tamamen kaldırılmalıdır.

#### **6.5. Maliye Politikası**

Öncelikle keyfilik anlayışının değişmesi ve devletin mali planı olan bütçe prensiplerinin uygulanması, örneğin bütçede birlik ve şeffaflık sağlanması gerekmektedir. Vergi adaletinin sağlanması için dolaylı vergiler düşürülmeli, gelir vergisi oranları çalışanlar için yüzde 10 ile yüzde 25 arasında olmalıdır. Asgari ücretin tamamı vergi dışı tutularak, halkın satın alma gücü arttırılmalıdır. Buna karşılık kurumlar vergisi oranları arttırılmalı, ancak yatırım yapan işletmelerde söz konusu oranlar düşük tutulmalıdır. Kentsel rantlardan vergi alınmalıdır. Meclis denetimi dışındaki fonlar ve uygulamalar kaldırılmalıdır. Tüm kamu sektörünü kapsayacak, "global bütçe" uygulamasına gidilmelidir.

#### **6.6. İstihdam Politikası**

Dış kaynağa dayanan büyüme yerine, iç tasarrufa dayanan ve istihdam odaklı bir politika izlenmelidir. Yüzde 40 olan istihdam yükü, Avrupa Birliği ve OECD ortalama düzeyine indirilmelidir. Eğer istihdam yükü yüzde 25'e inerse, 8.5 milyon kayıt dışı çalışanın en az yarısı kayıt altına girer. Zira yüzde 37 – yüzde 40 istihdam yükü, kaçak işçi çalıştırmayı teşvik eden ağır bir yüküdür. Bu yük düşerse, riske değmeyeceği için kayıtlı

İstihdam artacaktır. İstihdam gelirinde ise kayıt altına alınanların ödeyecekleri primler vergi ve prim oranındaki düşmeyi telafi edecektir. İşsizlik sigortası fonu yalnızca işsizler için kullanılmalı ve uzun süreli ödenek verilmelidir. Yoksullukla mücadelede aile sigorta sistemi getirilmelidir.

### **6.7. Sektörel Önlemler**

Kamu sektöründe, altyapı yatırımları özelleştirme dışında kalmalıdır. Merkezi devlet ve mahalli idarelerin, yetki ve sorumluluğu yeniden tarif edilmelidir. Yetki çatışması önlenmelidir. Hazine dışında devlet borçlarını yönetmek için ayrı bir “borç amortisman idaresi” kurulmalıdır.

Özel sektörde yatırım ve ihracatın teşviki için daha fazla kaynak ayırmak ve teşvik imkanlarını, yatırımlarda tamamlama aşamasına bağlı olarak orantılı olarak arttırmak gerekmektedir. Örneğin, yatırımlar yüzde 50’ye kadar tamamlanırsa, toplam yatırım tutarı üzerinden yüzde 10, tamamlanan yatırım yüzde 50 ile yüzde 100 arasında ise yüzde 20 teşvik verilmelidir. Ayrıca yatırım teşvikleri, hazineden alınıp yeniden planlama teşkilatına verilmelidir. Tarım sektörüne spesifik bazlı ve piyasa mekanizmasını bozmayacak müdahaleler yapılmalıdır.

### **SONUÇ**

1980’lerden itibaren uygulanan liberalizasyon politikaları ve teknolojik gelişmelerin sonucunda finans piyasalarındaki rekabet fazlasıyla artmıştır. Yine bu dönemde başta ABD ve Avrupa ülkelerinde bankacılık sektörlerinde yaşanan asimetrik enformasyon sonucunda ekonomilerin hızlı büyüme dönemlerinde gayrimenkul fiyatlarında aşırı fiyat artışları (köpükler) ve bunların neden olduğu finansal krizler gözlemlenmiştir. Son olarak da 2007 yılı ortalarında ABD finans piyasasında mortgage sistemindeki problemlerle başlayan ve 2008 Eylül ayında Lehman Brothers’ın iflasıyla net olarak ortaya çıkan küresel finansal kriz, tüm piyasa ekonomilerinin başta finans sektörlerini ardından da reel sektörlerini ağır tahribata uğratmıştır. Ülkeler krizin ağır faturasını hala ödemektedir.

Tüm dünyada olduğu gibi Türkiye ekonomisi reel sektörü de bu krizden ağır darbe almıştır. Karşılaştırmalı olarak yapılan analizlerde büyüme, işsizlik göstergeleri, dış ticaret hacmi ve gelir dağılımında aşırı bozulma, küresel krizi en ağır yaşayan ülkeler arasında Türkiye’nin ilk sıralarda olduğunu ortaya koymaktadır.

Türkiye’de 2000’li yıllarda büyüme oranı, istikrarsız bir yapı sergilemiş ve gelişmekte olan ülkeler ortalamasının altında kalmıştır. 2003-2009 arasında 7 yılda kümülatif (2002 =100) olarak gelişmekte olan ülkelerde büyüme ortalaması yüzde 54 iken Türkiye de ise yüzde 32.3 olarak gerçekleşmiştir. Türkiye’de GSYİH 2008 IV. Çeyreği ile 2009 III. Çeyreği arasındaki bir yılda yüzde 8.4 oranında azalmıştır. 2002 yılında ortalama işsizlik oranı yüzde 10.3 iken 2009 yılının Ekim ayında bu oran yüzde 13’e yükselmiştir. Türkiye G-20’ler içinde İspanya’dan sonra en yüksek işsizlik yaşayan ikinci ülkedir. Kaldı ki, fiili işsizlik oranı İspanya’dan da yüksektir. 2009 yılında, dünya ticaret hacmi yüzde 11.9 daralırken, Türkiye’nin dış ticaret hacmi yüzde 34.8 oranında daralmıştır.

Söz konusu ekonomik göstergelere bakıldığında Türkiye ekonomisinin temel sorunu, dengeli bir ekonomik büyüme sürecinin yakalanamamasıdır. Bunun nedenleri ise iyi bir ekonomik programın yürütülememesi, sıcak para ve düşük kur politikaları, özelleştirmelerin etkin gerçekleştirilememesi, tasarruf ve yatırımların yetersizliği, reel sektörün ikinci planda tutulması ve mali ve bütçe disiplininin sağlanamaması olarak sıralanmaktadır.

Türkiye ekonomisinde 1990’lı yıllardan bu yana oluşan yapısal sorunları ve 2000’li yıllarda yaşanan krizlerin etkilerini ortadan kaldırmak amacıyla ilk olarak finans piyasalarındaki kırılganlığın azaltılması gerekmektedir. Buna ilaveten istikrarlı büyümeyi ve istihdamı sağlayacak dinamik bir ekonomik kalkınma programı devreye sokulmalıdır. Bu bağlamda para, kur, istihdam ve maliye politikaları gözden geçirilmeli ve reel sektörün gücünü arttıracak sektörel önlemler alınmalıdır.

#### **KAYNAKÇA**

- Alantar, Doğan (2008); “Küresel Finansal Kriz: Nedenleri ve Sonuçları Üzerine Bir Değerlendirme”, Maliye ve Finans Yazıları Sayı:81, <http://www.finanskulup.org.tr/maliyefinans/maliyefinans.html>, (Erişim Tarihi:15.12.2009).
- Alptekin, Erdem (2009); “Menkul Kıymetleştirme ve Küresel Finans Krizindeki Rolü”, İzmir Ticaret Odası Ar-Ge Bülteni Nisan Sayısı, ss.11-16.
- Burnside, Craig, Martin Eichenbaum ve Sergio Rebelo (2000); “Understanding Korean and Thai Currency Crises”, Federal Reserve Bank of Chicago Economic Perspectives, s. 45-60.

- Burkart, Olivier ve Virginie Coudert (2000); “Currency Crises in the Emerging Economies”, Banque de France Bulletin Digest, October 2000, No:82, s. 21-32.
- Delice, Güven (2003); “Finansal Krizler: Teorik ve Tarihsel Bir Perspektif”, Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Sayı: 20, s. 57-81.
- DPT (2009), “Temel Ekonomik Göstergeler”.
- Dünya Bankası (2009), “Küresel Ekonomik Beklentiler 2010 Raporu”.
- Erkekoğlu, Hatice ve Emine Bilgili (2005); “Parasal Krizlerin Tahmin Edilmesi: Teori ve Uygulama”, Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Ocak-Haziran 2005, Sayı:24, s. 15-36.
- Glick, Reuven ve Michael Hutchison (1999); “Banking and Currency Crises: How Common Are Twins?”, Pacific Basin Working Paper Series, No: PB99-07, s. 1-41.
- Goldstein, Morris ve Philip Turner (1996); “Banking Crises in Emerging Economies: Origins and Policy Options”, BIS Economic Papers, No:46, s. 1-67.
- IMF (2002); “Eye of the Storm”, Finance and Development, Cilt:34, Sayı:4.
- MF (2009), “World Economic Outlook”, Ekim.
- Karabulut, Gökhan (2002); “Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Krizlerin Nedenleri”, Der Yayınları, İstanbul.
- Kaminsky Graciela L. (2003); “Varieties of Currency Crises”, NBER Working Papers, No: w10193, s.1-29.
- Kaminsky, Graciela L. ve M. Reinhart (1996); “The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance-of-Payment Problems”, Board of Governors of the Federal Reserve System International Finance Discussion Papers, No:544, s. 1-27.
- Kindleberger, Charles (1989); “Manias, Panics and Crashes”, A History of Financial Crises, Revised Edition, Basic Books, America.
- Krugman, Paul (1979); “A Model of Balance-of- Payments Crises”, Journal of Money, Credit and Banking, Cilt: 11, Sayı:3, s. 311-325.
- Mishkin, Frederic S. (1996); “Understanding Financial Crises: A Developing Country Perspective”, s.1-56, <http://www.columbia.edu/~rhc2/Spring 2005/Papers/mishkin.pdf>, (Erişim Tarihi: 10.10.2006).



Mishkin, Frederic S. (2001); “Financial Policies and The Prevention of Financial Crises in Emerging Market Countries”, NBER Working Papers, No: 8087, s. 1-40.

TCMB (2009), “Elektronik Veri Dağıtım Sistemi”.

TÜİK (2009), “Nüfus ve İşgücü İstatistikleri”.

Woo, Wing Thye, Patrick D. Carleton ve Brian P. Rosario (2000); “The Unorthodox Origins of the Asian Currency Crisis”, ASEAN Economic Bulletin, Cilt: 17, Sayı:2, s. 120-1