

KÜRESEL FİNANSAL KRİZ VE TÜRK DÜNYASI'NIN MAKROEKONOMİK GÖSTERGELERİNE ETKİSİ: TÜRKİYE VE AZERBAYCAN ÖRNEĞİ

Tahsin KARABULUT
(*Selçuk Üniversitesi, Türkiye*)

1.GİRİŞ

ABD’de 2000 yılından itibaren finansal piyasalarda likiditenin sürekli yükselmesi sonucu başlayan ve daha sonra küresel bir boyuta ulaşan finansal kriz, Paul KRUGMAN’a göre “talep yaratma sorunu”nun bir sonucudur. KRUGMAN, 1990’lı yıllarda yaşanan Asya krizinden sonra yazdığı eserinde bütün krizlerin talep yetersizliğinin bir sonucu olarak ortaya çıktığını ve bu krizlerle mücadelenin geleneksel para ve maliye politikaları ile mümkün olamayacağını belirtmektedir¹. 2006 yılının sonlarına kadar ABD’de bollaşan likiditenin konut kredilerinde yarattığı aşırı şişkinlik, kullanılan kredilerde ortaya çıkan geri ödeme problemleri sonucunda kredi kullanımının azalması ile birlikte konut talebinin düşmesi, konut kredisi kullandıran bankaların ödenmeyen kredilerden dolayı el koydukları konutları satışa çıkarmaları sonucunda konut arzının artması ve bu nedenle konut fiyatlarının önemli oranda düşmesi, krizin ortaya çıkmasının en belirgin nedeni olarak ifade edilmektedir. Kredi derecelendirme kurumlarının yetersiz kalması ve bu kuruluşlara olan güvenin sarsılması, düzenleyici ve denetleyici kuruluşların piyasalara müdahalelerde gecikmesi gibi nedenlerle finansal piyasalarda yaşanan kriz daha da derinleşmiştir.

Küresel finansal kriz finansal piyasaların en önemli aracı kurumları olan bankaların iflas etmesi, mali sistemdeki konsolidasyonlar ve banka kurtarma operasyonları nedeniyle bazı bankaların devletleştirilmesi gibi gelişmeler sonucunda reel sektörü de etkilemeye başlamıştır. Bu etkileşim küresel ekonomide bir daralma safhasına girilmesine neden olmuş ve böylece büyüme, işsizlik, enflasyon, cari açık gibi makro değişkenlerde olumsuz gelişmeler görülmeye başlanmıştır. Bütün bu gelişmelerin etkisini en az seviyeye indirmek için başta ABD ve AB ülkeleri olmak üzere hemen hemen bütün ülkeler önemli sayılabilecek tutarlarda kurtarma paketleri uygulamaya koyarak piyasalara müdahale etmeye başlamıştır. Bu müdahalelerin sonucunun gelişmiş ülkelerde 2009 yılının ikinci yarısından itibaren etkisini göstereceği ve böylece krizin söz konusu tarihten itibaren etkisini yitirmeye başlayacağı öngörülmektedir. Ancak

¹ Paul, KRUGMAN. *Bunalım Ekonomisinin Geri Dönüşü*, 3. Baskı s. 167, (çeviri: Neşenur DOMANIÇ)

finansal krizin etkileri konusunda yapılan ampirik çalışmalar, konut kredisi kaynaklı krizlerin hisse senedi piyasasındaki krizlerden ya da kredi daralmalarından kaynaklanan diğer tür krizlerden daha uzun süreli etkisinin olduğunu ortaya koymaktadır¹.

Bu çalışmada finansal krizin oluşumu ve küresel ekonomiye etkilerine kısaca değinildikten sonra krizin Türkiye ve Azerbaycan'ın makroekonomik değişkenlerine nasıl yansıdığı karşılaştırmalı olarak değerlendirilecektir.

2. Finansal Krizin Oluşumu ve Nedenleri

Finansal piyasalarda, özellikle 2000 yılından itibaren yükselmeye başlayan likidite 2006 yılının sonlarına doğru rekor düzeylere ulaşmıştır. Yaşanmakta olan küresel finans kriz öncesi artan likiditenin yüksek kazanç elde etmek amacıyla özellikle konut sektörüne yönelmesi ve konut kredilerindeki artış ABD bankacılık sistemini önemli bir sorunla karşı karşıya getirmiştir. Bankaların herhangi bir işi ve düzenli bir geliri olmayanlara dahi kredi vermeye başlaması konut talebini aşırı artırmış, konut talebindeki bu artış konut fiyatlarının aşırı yükselmesine yol açmıştır. Bankalar tarafından kullanılan konut kredilerinin bir kısmının geri dönüşümünün sağlanamaması hacizli konut sayısının artmasına ve söz konusu konutların bankalar tarafından piyasaya arz edilmesi konut fiyatlarının aşırı düşmesine yol açmıştır. Bu gelişme ile birlikte kredi kullananlar, satın aldıkları konutların değerinin düşmesine bir tepki olarak kredi ödemelerinden vazgeçerek sahip oldukları konutların anahtarlarını bankalara göndermişlerdir. Konut kredileri ile ilgili yaşanan bu olumsuzlukların yanı sıra, kredi geri ödemelerinin bankalar tarafından diğer mali kuruluşlara satılması ve bu konutların bir kısım sermaye piyasası araçlarına teminat gösterilmesi yaşanan krizin daha da derinleşmesine neden olmuştur. Böylece esas itibariyle konut sektöründe oluşan zararlar domino taşları gibi bir mali kuruluştan diğerine sirayet ederek büyümüş ve mali sistemin temel taşları niteliğindeki kuruluşların iflasına yol açmıştır².

ABD bankalarının portföyünde her zaman önemli bir yer tutan ipotekli konut kredileri kriz zincirinin başlangıç halkasını oluşturmaktadır³. Konut sahiplerinin ipotekli konut kredilerini ödeyememeleri, zayıf risk yönetim uygulamaları, derecelendirme kuruluşlarının ipotekli konut finansmanına ilişkin menkul kıymetler hakkında yanlış derecelendirme yapmaları ve kamuoyunu yanıltmaları, kişisel ve kurumsal borçlanma seviyelerinin yüksek boyutlara

¹ Ayhan, KÖSE. "Uluslararası Para Fonu, Ekonomik Durgunluk ve Kredi Daralması", BDDK 8. Kuruluş Yıl Dönümü Konferansı, s.50.

² Doğan, ALANTAR "Küresel Finansal Kriz Nedenleri ve Sonuçları Üzerine Bir Değerlendirme" Maliye Finans Yazıları, Sayı:81.

³ TEPAV, "2007-08 Küresel Finansal Krizi ve Türkiye: Etkiler ve Öneriler", Küresel Kriz Çalışma Grubu, Politika Notu, s.2.

ulaşması, iktisat politikaları içerisinde maliye politikalarından daha çok para politikalarına öncelik verilmesi, uluslararası ticarete serbestleşmenin yanı sıra bir çok ülkenin ödemeler bilançosunda aşırı dengesizliklerin oluşması ve bütün bu gelişmelerin sonucunda uluslararası piyasalarda yaşanan olumsuzluklar finansal krizin en önemli nedenlerini oluşturmaktadır¹.

G-20 “Finansal Piyasalar ve Dünya Ekonomisi Konferansı Deklarasyonu”nda finansal piyasalarda yaşanan krizin nedeni olarak şunlar belirtilmiştir:

- Finansal piyasalardaki hızlı büyüme,
- Sermaye akımlarının artması,
- Piyasalar hakkında risk değerlemelerinin yeteri kadar yapılmaması veya yanlış yapılması ve bunun sonucunda ortaya çıkan zayıf risk yönetimi uygulamaları,
- Zayıf sermaye standartları, karmaşık ve şeffaf olmayan finansal ürünlerin artmaya başlaması ve bunun sonucunda yüksek kaldıraç oranlarının finansal sistemde kırılmalık oluşturması,
- Finansal piyasalarda oluşan risklerin, ekonomi politikaları belirleyicileri tarafından yeteri kadar görülememesi ve değerlendirilememesi, finansal inovasyonun sağlanamaması ve piyasalara yönelik düzenlemelerin yapılamaması.

Küresel finansal krizin oluşumu esas itibariye iki aşamada gerçekleşmiştir. Birinci aşama; ABD’de 2006 yılından itibaren düşük faizli ipotekli kredi kullanımının artması sonucunda konut fiyatlarının aşırı yükselmesi ve tüketicilerin gelirlerine oranla yüksek harcama eğilimine girmeleridir. Bunun sonucunda ABD’de hanehalklarının kredi borçları 2000-2007 yılları arasında harcanabilir kişisel gelirin yüzde 98’inden yüzde 136’sına yükselerek büyük bir sıçrama göstermiştir. Söz konusu oran aynı dönemde Euro bölgesinde yüzde 71’den yüzde 91’e çıkmıştır. Bu durum 2006 yılının sonlarına doğru tersine dönmeye başlamış, konut fiyatlarındaki düşüşle birlikte konut stoku artmaya başlamış ve konut üretimi azalmıştır. Aynı zamanda ipotekli konut kredisi kullananların ödeme gücüne düşmesi sonucunda icra yoluyla satışa çıkarılan konut sayısındaki artış, konut fiyatlarının daha da düşmesine yol açmıştır. Özellikle mortgages olarak ifade edilen değişken faiz oranlı kredi kullananlar yüksek bir geri ödeme riski ile karşı karşıya kalmışlardır.

2008 yılından itibaren finansal piyasalarda yaşanan iflaslar, krizin farklı bir sürece girmesine neden olmuştur. Özellikle ABD’de büyük yatırım bankası Lehman Brothers’in iflası ile başlayan süreç yaşanan krizin ikinci aşaması olarak ifade edilmektedir. ABD bankacılık sektöründe yaşanan bu iflaslarla birlikte Amerikalılar iki gün içinde yaklaşık 150 milyar doları para piyasaları

¹ Pelin, A. ERDÖNMEZ. “Küresel Kriz ve Ülkeler Tarafından Alınan Önlemler Kronolojisi” Bankacılar Dergisi, Sayı 68, 2009, s. 85.

fonlarından çekmişlerdir. Piyasalarda yaşanan panik havasını dağıtmak amacıyla başta ABD Merkez Bankası (FED) olmak üzere diğer merkez bankaları piyasalara 2,5 trilyon dolar likidite enjekte etmişler ve 1,5 trilyon dolar doğrudan hisse senedi yatırımı taahhüdünde bulunarak piyasalara dünya tarihinin en büyük parasal müdahalelerini gerçekleştirmişlerdir.

Finansal piyasaların en önemli aracı kurumları konumunda olan bankaların faaliyet gösterdiği bankacılık sektöründe yaşanan bu olumsuzluklar, sistemin tamamında büyük bir etki oluşturmuş ve finansal sistemde konsolidasyonlara yol açmıştır. Öncelikle ABD bankacılık sektöründe yaşanan ve ABD yatırım bankacılığı modelinin sona ermesini sağlayan bu gelişmeler, 2008 yılının sonlarına doğru Avrupa bankacılık sistemini de etkilemeye başlamıştır. Özellikle para piyasalarında başlayan kriz hızlı bir şekilde yayılarak, birçok ülkede kredi daralmasına, tahvil ve kredi piyasalarının çökmesine, ticari tahvil fonlamasının daralmasına, hisse senedi fiyatlarının ciddi şekilde düşerek menkul kıymet borsalarının çökmesine ve ekonomideki belirsizliklerle birlikte ödeme güçlülüğünün artmasına neden olmuştur¹.

IMF tahminlerine göre yaşanan finansal kriz nedeniyle küresel piyasalardaki finansal kurumların zararları Kasım 2008 itibariye 1,5 trilyon dolara ulaşmıştır. Bu durum bankacılık sisteminin sermayesinin önemli oranda erimesine ve bu nedenle kredi akımlarının kesilmesine yol açmıştır. Bankacılık sektörünün krizden bu boyutta etkilenmesinin en önemli nedeni; finansal piyasalarda meydana gelen zararların önemli bir kısmının ipoteğe dayalı menkul kıymetlerden oluşmasıdır. Son yıllarda bankalar bilançolarında yer alan kredi risklerini menkul kıymetleştirmek suretiyle sermaye piyasalarına aktararak riski dağıtma yolunu tercih etmişlerdir. Ancak bu sistemin işleyebilmesi için bankalarla birlikte diğer finansal kuruluşların kredi politikaları daha esnek hale gelmiş ve böylece bir bütün olarak finansal sistem risk altına girmiştir.

Bankacılık sektöründeki bu gelişmelerin yanı sıra kredi derecelendirme kuruluşlarının ipotekli konut kredilerine dayalı tahvillerin notunu indirmesi, paralarını fonlardan çekmek isteyen yatırımcı sayısını artırmış ve böylece finansal piyasalardaki ürünlerin nakde çevrilmesi daha da zorlaşmıştır. Özellikle ikincil piyasalardaki ani satış baskısı, bu piyasalardaki yatırım araçlarının fiyatlarını önemli oranda düşürmüştü ve bu piyasalarda işlem gören fonlar milyarlarca dolar değer kaybetmiş, böylece likidite krizi daha da derinleşmiştir².

3. Finansal Krizin Küresel Ekonomiye Etkileri

¹ ERDÖNMEZ, a.g.e. s. 86.

² Fatma, DEMİR, vd, “**ABD Mortgage Krizi**” BDDK, 2008, s. 67.
www.bddk.org.tr. (Erişim tarihi: 23.03.2009).

Amerika Birleşik Devletleri'nde finansal piyasalarda 2007 yılında başlayan ve 2008 Eylül ayından itibaren bütün dünyayı etkileyen gelişmeler yaşanan finansal krizin, sadece finansal piyasaları değil reel ekonomiyi de etkileyen bir boyut kazanmasına neden olmuştur. Krizin en önemli etkilerinden birisi birçok ülkede finansal kurumların iflas etmesi sonucu, halkın finansal kurumlara olan güveninin önemli oranda azalmasıdır. Oluşan bu güvensizlikten en çok etkilenen kurumlar ise, finansal piyasaların en önemli ve vazgeçilmez aracı kurumları olan bankalardır. Bankaların kredi verme standartlarının ciddi bir şekilde yükselmesi, banka kredilerinin önemli oranda kısıtlanmasına neden olmuştur. Bu gelişmeler sonucunda bankalar büyüme miktarlarında zarar etmiş, hükümetler bankaların sermaye yapılarını güçlendirmek için yardım paketleri açıklamaya başlamışlardır. Fakat birçok ülkede açıklanan bu yardım paketlerine rağmen banka kredilerindeki daralma önlenememiştir. Söz konusu bu daralmanın bir süre daha devam etmesi beklenmektedir. Banka kredilerindeki daralmadan etkilenen sektörlerin başında konut sektörü gelmektedir. Kredilerdeki daralma birçok ülkede konut alım-satımı ve konut yatırımlarını durma noktasına getirmiştir. Ekonominin lokomotif sektörlerinden birisi olarak kabul edilen konut sektöründeki bu daralma eğiliminin bir süre daha devam etmesi beklenmektedir. Özellikle ipotekli konut kredisi piyasaları bir hayli gelişmiş ülkelerin başında yer alan; ABD, İngiltere, Avustralya ve Danimarka gibi ülkelerde konut fiyatlarının daha da düşmesi ve sektördeki daralmanın devam etmesi beklenirken, Japonya'da ise yapılan düzenlemeler sayesinde konut yatırımlarında bir artış eğilimi beklenilmektedir¹.

Hisse senedi ve emlak fiyatlarında yüksek oranlardaki düşüşler krizin etkisinin görüldüğü birçok ülkede hanehalkının servet kaybına neden olmuştur. Özellikle servet kaybı ile birlikte ortaya çıkan talep daralması, yaşanan krizden reel sektörün de etkilenmesine yol açmıştır. Toplam talepteki daralma ile birlikte üretim ve istihdam azalmış, işsizlik artmış, birçok ülke ekonomisi deflasyonist bir baskı altına girmiştir.

Finansal krizin en önemli etkilerinden birisi de, piyasalarda oluşan belirsizlik ortamı ve bu belirsizliklerin giderilememesidir. Özellikle finansal piyasaların güçlenmesine yönelik tedbirlerin yeteri kadar ve zamanında alınamaması, açıklanan destek paketlerinin yeteri kadar uygulanamaması sonucunda, reel sektörle finansal piyasalar arasındaki uçurumun derinleşmesine ve küresel ekonominin büyümesi üzerinde negatif bir etki oluşturacağı tahmin edilmektedir. Bunun sonucunda, 2009 yılında birçok gelişmiş ülkede deflasyonist baskının oluşması ile birlikte küresel ekonominin büyüme hızının negatif olacağı beklentisine girilmiştir².

¹ OECD, *Economic Surveys-United States, 2009*. www.oecd.org. (Erişim tarihi: 23.03.2009).

² IMF, "World Economic Outlook Update-Global Economic Slump Challenges Policies", 2009, s.1. www.imf.org. (Erişim Tarihi:23.03.2009).

ABD’de başlayan finansal krizin bütün dünyayı etkileyecek küresel bir kriz niteliği kazanmasının en önemli nedenlerinden birisi de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarındaki artıştır. Bu artış özellikle az gelişmiş ülkeler lehine gerçekleşmiştir. Az gelişmiş ülkelerin doğrudan yabancı yatırımlardan aldıkları pay 2000 yılında yüzde 20 iken bu oran 2004 yılında yüzde 44 ve 2005 yılında yüzde 40 olarak gerçekleşmiştir¹. Sermaye hareketlerinin küresel boyuttaki artışın yanı sıra gelişmiş ülkelerden az gelişmiş ülkelere doğru yöneliş eğilimi, krizin etki alanını daha da genişletmiş ve yaşanan finansal krizden hem gelişmiş hem de az gelişmiş ülkelerin etkilenmesine yol açmıştır.

Dış finansman kaynaklarının daralması, yüksek gelir grubundaki bankalar ve yatırım fonlarının gelişmekte olan ülkelerdeki fonlarını çekmeleri bu ülke ekonomilerine ciddi boyutta darbe vurmuştur. Yabancı sermayenin likiditesi yüksek varlıklara yönelmesi; hisse senedi fiyatları, tahvil piyasası ve ülke paraları üzerinde olumsuz etki yaratırken, özellikle reel sektörler açısından da kredi koşullarının daralmasına, yatırımların azalmasına hatta durma noktasına gelmesine neden olmuştur. Özellikle cari açıkları GSYİH’in yüzde 10’undan fazla olan ülkelerde yabancı sermaye girişlerinin durmasıyla iç talep ciddi ölçüde daralmıştır. Bu ülkelerde bankacılık sektöründe faaliyet gösteren özel bankaların yurt dışından borçlanmaları önemli oranda azalmıştır. Bu azalma Ocak 2008-Eylül2008 döneminde Kazakistan’da 13,2 milyar, Rusya’da 6,6 milyar, Ukrayna’da 2,1 milyar ve Türkiye’de 3,1 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Finansal piyasalarda yaşanan gelişmeler sadece cari açık veren ülkeleri değil, cari fazlası olan ülkeleri de etkilemiştir².

4. Küresel Krizin Türkiye Ve Azerbaycan Ekonomilerine Etkileri

Küresel boyutta yaşanan finansal kriz, ABD ve Avrupa ülkeleri gibi gelişmiş ülkelerin yanı sıra özellikle bu ülkelerle ticari faaliyetleri olan ülkeler başta olmak üzere bütün ülkelerin makroekonomik değişkenlerini etkilemiştir. Bu etkileşimin boyutlarının ülke ekonomilerinin dışa açıklığı veya dışa bağımlılığı ile paralel olduğunu söylemek mümkündür. Türkiye ve Azerbaycan gibi gelişmekte olan ülke kategorisinde yer alan ülkelerin hem finansal piyasalarının hem de reel ekonomilerinin yaşanan bu krizden etkilenmesi olağan bir gelişmedir. Çünkü Türkiye ve Azerbaycan’ın dış ticaret faaliyetlerinin önemli bir bölümü krizin en yoğun yaşandığı AB ülkeleriyle yapılmaktadır. Bu nedenle AB ülkelerinde yaşanan bir talep daralması, ihracatının büyük bir bölümü bu ülkelere olan Türkiye ve Azerbaycan gibi ülke ekonomilerinin makro

¹ Tahsin, KARABULUT, “Bankacılık Sektöründe Doğrudan Yabancı Sermaye yatırımları” **Küreselleşme Sürecinde Finansal Piyasalar**, Nobel Yayınları, Yayın No:1291, Şubat-2008, Ankara, s.44.

² Dünya Bankası, **Global Economic Prospects, 2009**, s.21

değişkenlerini olumsuz etkilemektedir. Bu bölümde Türkiye ve Azerbaycan'ın temel makroekonomik değişkenlerinin 2002-2008 döneminde izlediği trend ve 2009 yılı tahminleri yardımıyla finansal krizin etkili olup olmadığı değerlendirilecektir.

4.1 Büyüme Oranları

Küresel krizin reel ekonomiyi etkilemesi sonucunda hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerde büyüme oranlarında azalmalar olmuştur. Grafik 1'de 2002 yılından itibaren dünyadaki büyüme oranları yer almaktadır. 2002 yılından itibaren bütün ülkelerde yükselme trendi gösteren büyüme oranları 2007 yılından itibaren düşmeye başlamıştır. Büyüme oranlarındaki düşme eğilimi gelişmiş ülkelerde gelişmekte olan ülkelere göre daha yüksek oranda gerçekleşmiştir.

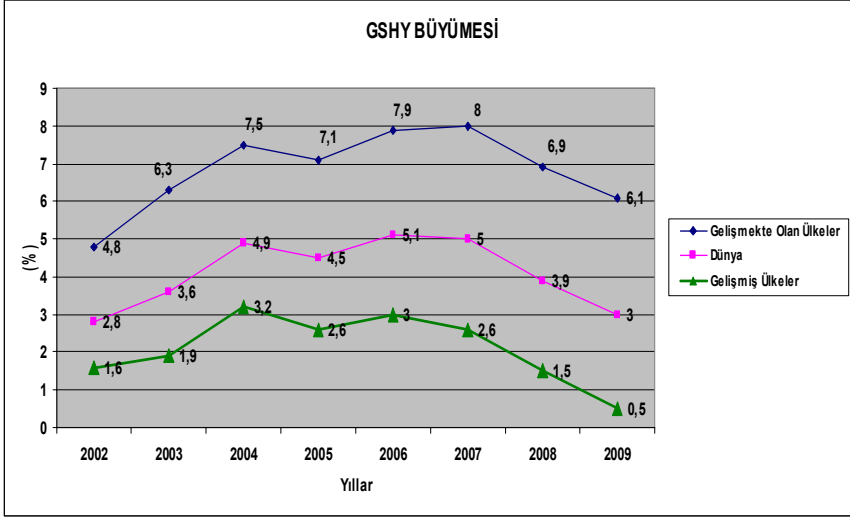
Küresel krizin etkisi ile bütün dünyada ortaya çıkan büyüme oranlarında azalma trendinin 2009 yılında da devam edeceği beklentisine girilmiştir. 2009 yılı tahminlerine göre büyüme oranları; gelişmiş ülkelerde yüzde 0,5, gelişmekte olan ülkelerde yüzde 6,1 ve dünya ortalama ise yüzde 3 olarak gerçekleşecektir. Reel ekonomide görülecek daralmanın gelişmiş ülkelerde daha fazla hissedileceği öngörüldüğünde, bu daralmanın ilerleyen yıllarda özellikle bu ülkelere mal ihraç eden gelişmekte olan ülkeleri daha fazla etkileyeceği söylenebilir.

Grafik 2'de Türkiye ve Azerbaycan'da 2002-2008 döneminde cari fiyatlarla GSYH rakamları ve 2009 yılı GSYH tahminleri verilmiştir. Grafik 3'de ise söz konusu dönemde iki ülkede GSYH'daki değişim rakamları verilmiştir. Ülkelerin gelişmişlik düzeyi sınıflamasına göre gelişmekte olan ülkeler kategorisinde yer alan Türkiye ve Azerbaycan'da 2002 yılından itibaren GSHY sürekli yükselmiştir. Türkiye ekonomisinde GSYH'da görülen yükselmenin en önemli nedeni 2001 yılında yaşanan ekonomik krizden sonra IMF desteği ile hazırlanan "Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı"nın başarılı bir şekilde uygulanmasıdır. Aynı şekilde söz konusu yıllarda Azerbaycan'da uygulanan ekonomi politikaları ve petrol fiyatlarındaki yükselme bu ülkede GSHY'nin sürekli artmasına ve ülke ekonomisinin büyümesine neden olmuştur. Fakat her iki ülkede de 2006 yılından itibaren büyüme rakamlarının düşmeye başladığı görülmektedir. Büyüme rakamlarının özellikle 2008 yılında Türkiye'de yüzde 1,1 ve Azerbaycan'da yüzde 12,9 seviyesine gerilemesi küresel krizin etkili olmaya başladığının bir göstergesidir.

Küresel finansal krizin etkilerinin önceki yıllara göre daha yoğun hissedileceği beklenen 2009 yılında Türkiye ekonomisinin yüzde 3,5 oranında daralacağı, Azerbaycan ekonomisinin ise yüzde 10,1 oranında büyüyeceği tahmin edilmektedir. Büyüme oranlarına ilişkin bu tahminler özellikle 2006-2007 yıllarına göre oldukça düşüktür. Krizin olumsuz etkilerinin 2009 yılında tahminlerin üzerinde gerçekleşmesi halinde 2010 yılında da her iki ülke ekonomileri açısından olumsuzlukların devam edeceği söylenebilir. Şayet

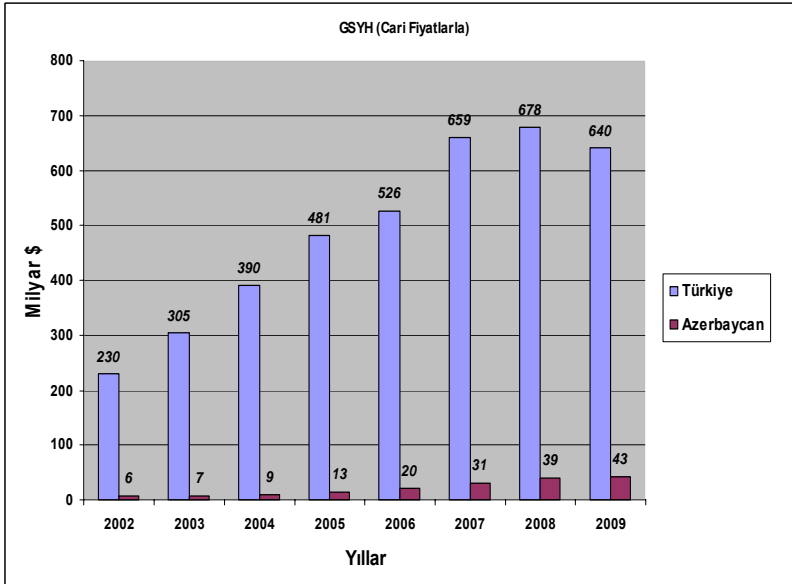
gelişmiş ülkelerde krizin etkisi öngörüldüğü gibi 2009 yılında atlatılabilirse bunun Türkiye ve Azerbaycan'a yansımaları 2010 yılında gerçekleşecek ve bu ülkeler krizden 2010 yılının sonlarına doğru çıkacaklardır.

Grafik 1: Dünyada Gayri Safi Yurt İçi Hasılabın Gelişimi

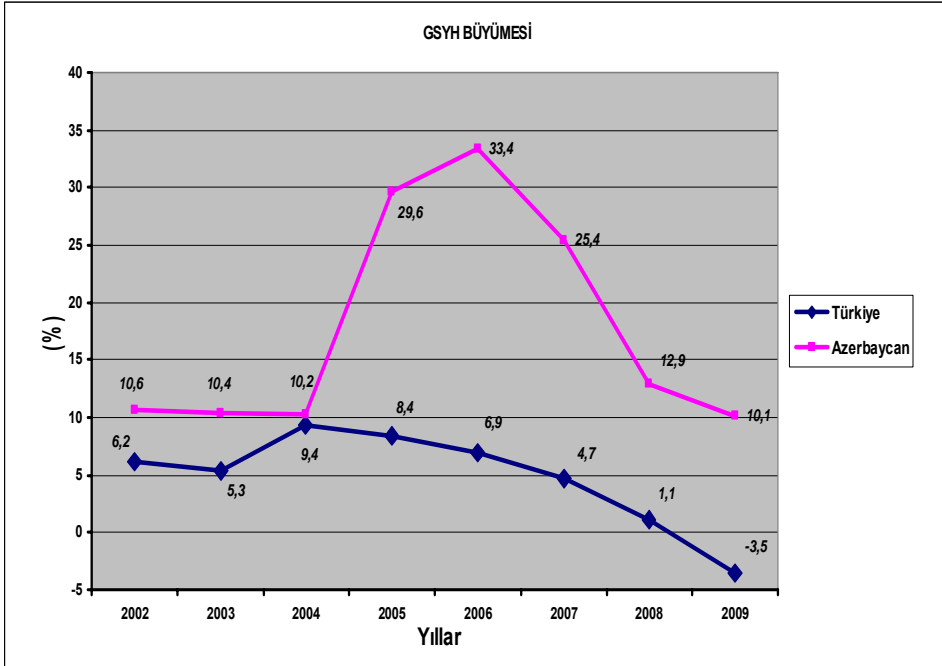


Kaynak: www.imf.org

Grafik 2: Türkiye ve Azerbaycan'da GSYH'nın Gelişimi



Kaynak: www.tuik.gov.tr, www.azstat.org, www.eiu.com

Grafik 3: Türkiye ve Azerbaycan'da Büyüme Oranlarının Gelişimi

Kaynak: www.tuik.gov.tr, www.azstat.org.az, www.eiu.com

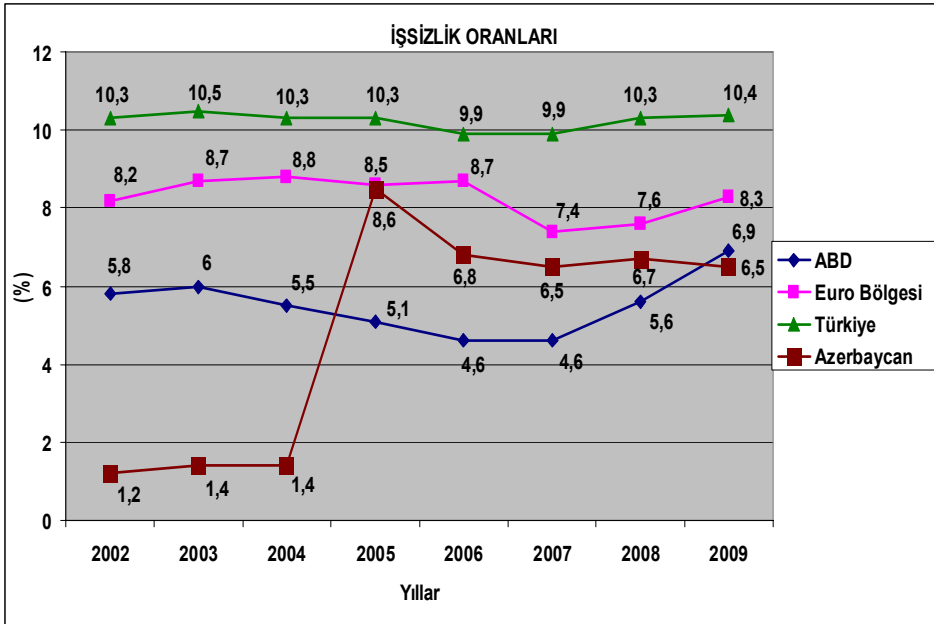
4.2. İşsizlik Oranları

Küresel finansal krizin reel ekonomiyi etkilemesiyle birlikte krizin yaşandığı ülkelerde ekonominin resesyona girmesinin bir sonucu olarak, özellikle kapasite kullanım oranlarının da düşmesiyle birlikte istihdam azalmış ve bunun sonucunda işsizlik artmaya başlamıştır. Grafik 4'te görüldüğü gibi; başta ABD ve Avrupa ülkeleri olmak üzere dünyanın bütün ülkelerinde ekonomideki daralma işsizlik oranının artmasına yol açmıştır. Büyüme hızının düşmesi, konut sektörü gibi lokomotif sektörlerde yatırımların durma noktasına gelmesi işsizliğin daha da artmasına neden olmuştur. Özellikle ABD'de işsizlik oranlarının 2008 yılından itibaren yüzde 5,6'ya yükselmesi ve 2009 yılı tahmininin yüzde 6,9 olarak belirlenmesi bu ülke ekonomisindeki daralmanın devam ettiğinin bir göstergesidir. Euro bölgesinde 2008 yılında yüzde 7,6 olan işsizlik oranının 2009 yılı için yüzde 8,3 olarak tahmin edilmesi ABD ekonomisi için söz konusu olan tehlikenin bu bölge ekonomisi içinde geçerli olduğunu ve ayrıca bu ülkelerle ticari faaliyette bulunan Türkiye ve Azerbaycan gibi ülkelerinde bu durumdan olumsuz etkileneceğini göstermektedir.

Türkiye ve Azerbaycan'da da işsizlik oranları dünyadaki gelişimine paralel bir seyir izlemiştir. Türkiye'de 2006 ve 2007 yıllarında ulaşılan yüksek büyüme

hızıyla birlikte tek haneli rakamlara gerileyen işsizlik oranları, 2008 yılından itibaren tekrar yüzde 10'un üzerine çıkmıştır. 2009 yılı ilk aylarında yüzde 13,5 gibi yüksek bir orana ulaşan işsizlik rakamlarının 2009 yılsonu hedefi olan yüzde 10,4'ünde üzerine çıkma eğiliminde olduğu ifade edilebilir. Aynı şekilde 2002-2004 döneminde yüzde 1,2-1,4 oranlarında seyreden Azerbaycan'daki işsizlik oranları 2005 yılından itibaren önemli oranda yükselme göstererek; 2005'te yüzde 8,6, 2006'da yüzde 6,8, 2007'de 6,5 ve 2008'de yüzde 6,8 seviyesine çıkmıştır. Bu ülke için 2009 yılı işsizlik oranı tahmini yüzde 6,5'tir. Türkiye ve Azerbaycan'da işsizliğin bu oranda artmasının en önemli nedenlerinden birisi, iç talepteki daralmayla birlikte küresel krize bağlı olarak dış talebinde daralmasıdır. Yatırımların azalmasıyla birlikte özellikle imalat sanayindeki 2009 yılının ilk aylarında kapasite kullanım oranlarının yüzde 30 seviyelerine kadar düşmesi, bu ülkelerde işsizliğin çok daha tehlikeli boyutlara ulaşabileceğini ortaya koymaktadır.

Grafik 4: İşsizlik Oranlarının Gelişimi



Kaynak: www.tuik.gov.tr, www.azstat.org, www.eiu.com, www.imf.org

4.3 Enflasyon Oranları

Enflasyonun yüksek olduğu ve belirsizliğin hakim olduğu piyasalarda piyasayı temizleyen faiz oranı beklenen enflasyondan daha az olabilir. Böylece enflasyon bekleyişleri, enflasyonun sürpriz bir şekilde yükselmesi ne nispi fiyat dağılımıyla birlikte finansal sisteme zarar verir ve finansal piyasalar

enflasyonist ortamdan daha fazla etkilenir¹. Bu nedenle yüksek enflasyon finansal krizin daha da derinleşmesine ve etkilerinin daha çok hissedilmesine neden olur.

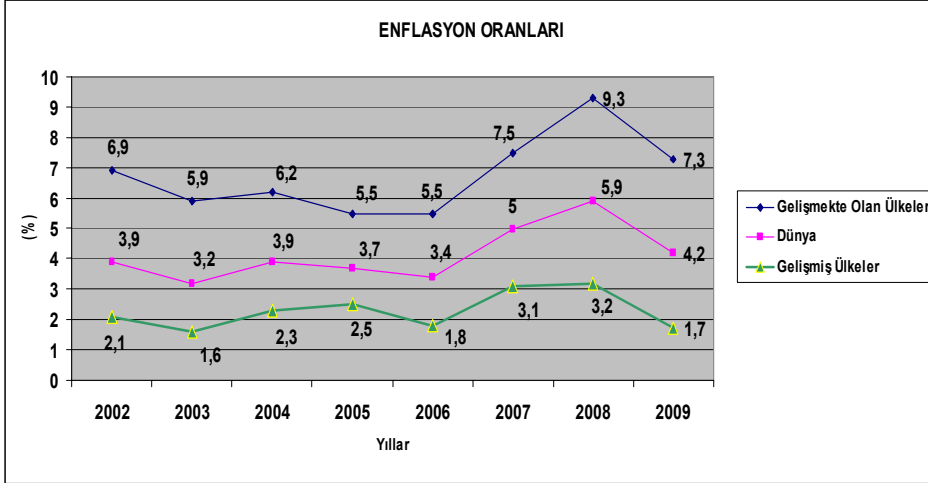
Grafik 5'te görüldüğü gibi 2007 ve 2008 yılları tüm dünyada enflasyonist eğilimlerin arttığı yıllar olarak dikkat çekmektedir. 2006 yılında ortalama yüzde 3,4 olan dünya enflasyon oranı, 2007 yılında yüzde 5 ve 2008 yılında ise yüzde 5,9 düzeyine çıkarak 2000'li yılların en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Aynı şekilde 2008 yılında gelişmekte olan ülkelerin ortalama enflasyon oranı yüzde 9,3, gelişmiş ülkelerin ortalama enflasyon oranı ise yüzde 3,2 olmuştur. Dünyada enflasyon oranlarındaki bu artışın temel nedeni finansal krizden çok özellikle 2008 yılında petrol fiyatlarındaki artışa bağlı olarak hammadde fiyatlarındaki artıştır. Petrol fiyatlarının düşmesi ve krizin etkisiyle ekonomilerde ortaya çıkan talep daralmasının bir sonucu olarak 2009 yılında bütün ülkelerde enflasyon oranının düşeceği tahmin edilmektedir.

Grafik 6'da Türkiye ve Azerbaycan'da enflasyon oranlarının yıllık değişimi verilmiştir. Azerbaycan'da 2002 yılında yüzde 3,8 gibi bir oranla 3,9 olan dünya ortalamasının da altında olan enflasyon oranı daha sonraki yıllarda yükselerek 2003'te yüzde 6,2, 2004'te yüzde 8,2, 2005'te yüzde 11,6 seviyesine yükselmiş, 2006'da tekrar düşme eğilimi göstererek yüzde 8,3 seviyesine geriledikten sonra 2007'de yüzde 16,7 ve 2008'de yüzde 21,5 gibi yüksek bir seviyeye ulaşmıştır. Bu ülkeye yönelik 2009 yılı enflasyon tahmini yüzde 20,2'dir. Enflasyon düzeyi ile ilgili bu oranlar Azerbaycan ekonomisinin en önemli problemlerinden birisinin yüksek enflasyon olduğunu göstermektedir. Enflasyonun sonuçları dikkate alındığında, bu problemin ülkede gelir dağılımı adaletsizliği, yoksulluğun artması gibi birçok sosyo-ekonomik olumsuzluklara yol açacağı söylenebilir.

Türkiye ekonomisinde 2002 yılından itibaren enflasyonla mücadele de önemli başarılar elde edilmiştir. Dünyadaki enflasyon oranlarının yükselme trendinde olduğu bir ortamda, ülkedeki enflasyon rakamlarının yüzde 30'lar düzeyinden yüzde 7'lere düşürülmesi önemli bir başarıdır. 2008 yılında petrol fiyatlarındaki artışın bir sonucu olarak tekrar yüzde 10,4 seviyesine çıkan enflasyon oranının, 2009 yılında yüzde 7,5 seviyesinde gerçekleşeceği tahmin edilmektedir. Fakat Türkiye ekonomisinde küresel krizin etkisiyle, enflasyon oranının düşük çıkmasından daha tehlikeli bir durum olan deflasyonist baskı daha fazla hissedilmeye başlanmıştır. Büyüme rakamlarının negatif çıkması ve işsizlik oranının tahminlerin üzerinde gerçekleşmesi bu durumun en önemli göstergeleridir.

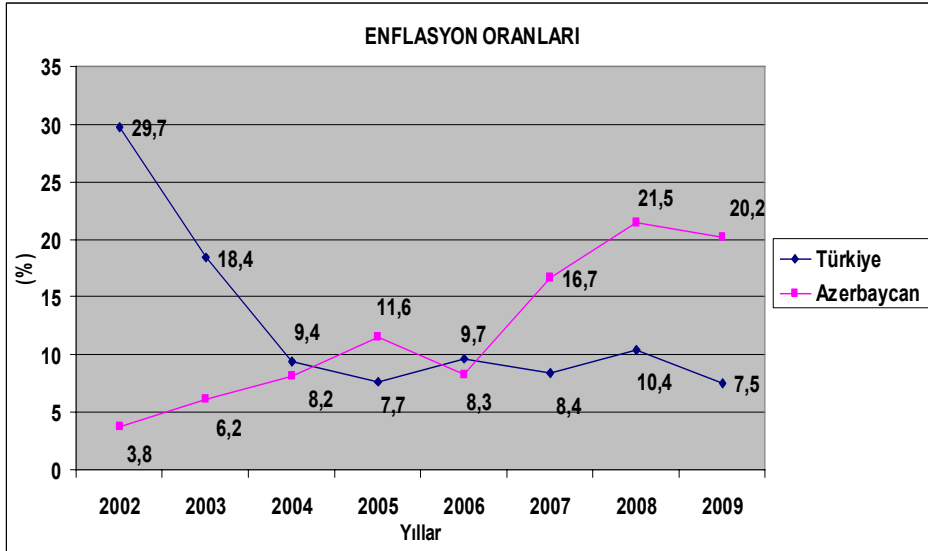
¹ İlker, PARASIZ, **Kriz Ekonomisi- Hiper Enflasyon ve Yüksek Enflasyonla Mücadelede Ünlü İstikrar Politikaları ve 5 Nisan 1994 Kararları**, Ezgi Kitapevi Yayınları, 2. Baskı, Bursa, 1996. s. 53-57.

Grafik 5: Dünyada Enflasyonun Gelişimi



Kaynak: www.imf.org

Grafik 6: Türkiye ve Azerbaycan'da Enflasyonun Gelişimi



Kaynak: www.tuik.gov.tr, www.azstat.org, www.eiu.com

4.4. Cari Açık ve Döviz Kurlarındaki Değişim

Dışa açık ekonomilerde ödemeler dengesinin oluşturulması, ekonomi politikalarının en önemli hedeflerinden birisidir. Ödemeler dengesi içerisinde yer alan Cari İşlemler, bir ülkenin yabancılarla olan mal, hizmet, faktör geliri ve transfer hareketlerini yansıtır. Cari işlemler pozisyonunda medyana gelen bir değişiklik, yurt içinde tasarruf-yatırım dengesinde bir açığın oluşmasına yol açmaktadır. Bu açık ülke içerisinde yerleşik olanların sahip oldukları dış varlıkların satışıyla ya da yurt dışından borçlanma ile karşılanmaktadır. Bu durum ülkenin borç yükünü artıracak, borç yükünün artmasıyla birlikte özellikle bir kriz ortamında ülkeden yabancı sermaye çıkışının olması dış borçlanmanın sürdürülemez bir hale gelmesine yol açacaktır. Bu nedenle cari işlemler önemli bir makroekonomik değişken olmakla birlikte, politika belirleyebilmek için hareketlerinin ve sürdürülebilirliğin açıklanması gerekmektedir¹.

Cari işlemler açığı, ekonomi çevreleri tarafından 1990 sonrası özellikle gelişmekte olan ülke ekonomilerinin değerlendirilmesinde önemli bir makro gösterge olarak kabul edilmiştir. Küreselleşmenin bir sonucu olarak finansal piyasalardaki serbestleşme ile birlikte gelişmekte olan ülkelerde cari açıklar daha da artmaya başlamış ve bu açıkların sürdürülebilirliği söz konusu ülkelere gündemi oluşturan konuların başında gelmeye başlamıştır. Cari açıkların düzeyi konusundaki genel kanaat, açığın GSYH'nin yüzde 5'ini aşması durumunda tehlikeli olacağı yöndedir. Ancak yüksek büyüme oranı, ihracatın GSYH'ya oranı, finansal yapı, tasarruf yatırım dengesi, yabancı sermaye hareketlerinin hacmi cari açıkların sürdürülebilirliğini belirlemektedir². Buna ek olarak eğer cari açıklar kısa dönemli borçlanmalar ve dış rezervler tarafından karşılanıyorsa veya tüketim harcamalarından kaynaklanıyorsa tehlikenin boyutu daha da artmaktadır. Cari işlemler açıklarının büyümesi 1990 sonrasında birçok gelişmekte olan ülkede yaşanan ekonomik krizlerin en temel nedenlerinden birisi olarak gösterilmektedir³.

Grafik 7'de cari işlemler dengesinin gelişimi cari açığın GSYH'ya oranı şeklinde verilmiştir. Türkiye'de 2003 yılında yüzde 2,5 olan bu oran, takip eden yıllarda sürekli artarak 2004'te yüzde 3,7'ye, 2005'de yüzde 4,6 çıkmış, 2006 yılından itibaren ise tehlikeli eşik olarak kabul edilen yüzde 5 oranının da üzerine çıkarak yüzde 6,1 seviyesine ulaşmıştır. Söz konusu oran 2007 yılında yüzde 5,7'ye gerilerken, küresel finansal krizin hissedilmeye başlandığı 2008 yılında tekrar yükselerek yüzde 6,4 olarak gerçekleşmiştir. 2009 yılı oranının da

¹ Thanh T.V-Minh D.H.-Houng D.T.-Hong N.T. (2001); "The Sustainability Of Current Account Deficit and External Debt In Vietnam" EADN Working Papers, No: 10, <http://www.eldis.org/sstatic/DOC9873.htm> (Erişim Tarihi :20.03.2009)

² Ouanes, A. And S. Thakur. **Macroeconomic Accountig and Analysis in Transition Economies**. Washington D.c: IMF, 1997.

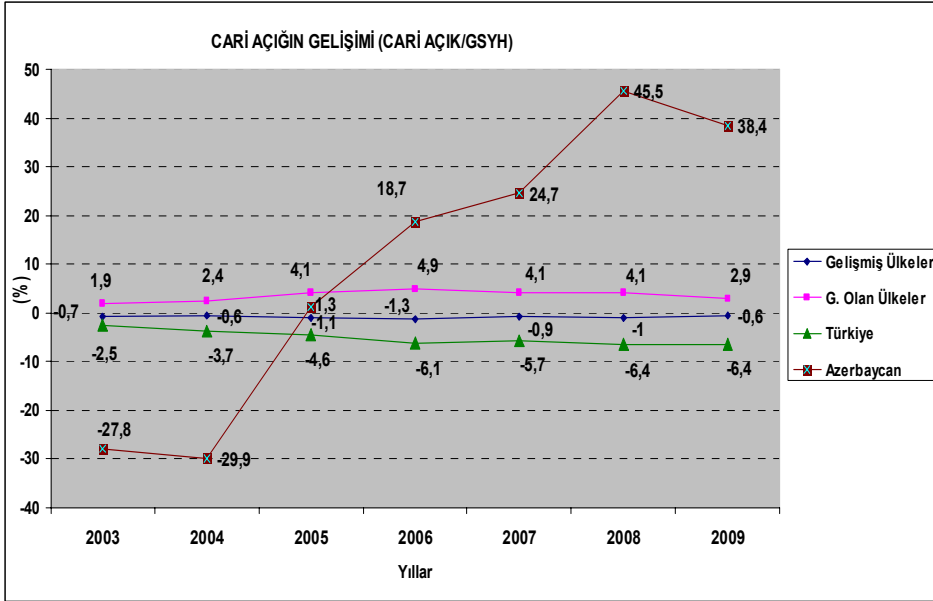
³ F. Yücel, R. Yanar. "Türkiye'de Cari İşlemler Açıkları Sürdürülebilir mi? Zaman Serileri Perspektifinden Bir Bakış" Ç.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Cilt 14, Sayı 2, 2005.

yüzde 6,4 olduğu tahmin edildiğinden, cari açığın içinde bulunduğumuz yılda da Türkiye ekonomisi için tehlike oluşturacağı söylenebilir. Küresel krizin etkisiyle ihracatın azalması, uluslararası finansal piyasalardan borçlanmanın zorlaşması, ülkeden yabancı sermaye çıkışının hızlanması gibi nedenlerle cari açığın azaltılması ve açığın finansmanı önceki yıllara göre daha sıkıntılı bir sürece girmiştir.

Azerbaycan ekonomisinde 2003 ve 2004 yıllarında negatif olan Cari Açık/GSYH oranının 2005 yılından itibaren pozitif olduğu görülmektedir. 2003'te - %27,8 ve 2004'te -29,9 olan oran 2005'te yüzde 1,3'e, 2006 yüzde 18,7'ye, 2007'de yüzde 24,7'ye ve 2008'de yüzde 45,5 gibi rekor bir seviyeye yükselmiştir. 2003 ve 2004 yıllarında açık veren Azerbaycan ekonomisi, 2005 yılından itibaren özellikle petrol ve doğal gaz fiyatlarındaki artışla birlikte ihracatın çok yüksek oranlarda artmasının bir sonucu olarak dış ticaret fazlası vermeye başlamış ve bunun sonucunda da cari işlemler dengesinde fazlalık ortaya çıkmıştır. 2009 yılında söz konusu oranın bir miktar gerileyerek yüzde 38,4 olacağı tahmin edilmektedir. Bu rakamlar özellikle 2005 yılından itibaren Azerbaycan ekonomisinin cari açık probleminin olmadığını göstermektedir. Fakat dikkat çekilmesi gereken nokta; bu durumun büyük bir oranda petrol fiyatlarındaki yükselmeye bağlı olmasıdır. Petrol fiyatlarının düşmesi ve petrol rezervlerinin azalması gibi olumsuzluklar bu ülkeyi tekrar cari açık problemi ile karşı karşıya bırakabilir. Çünkü Azerbaycan ekonomisinin büyük bir oranda petrole üretimi ve petrol ve doğal gaz ihracatına bağlıdır.

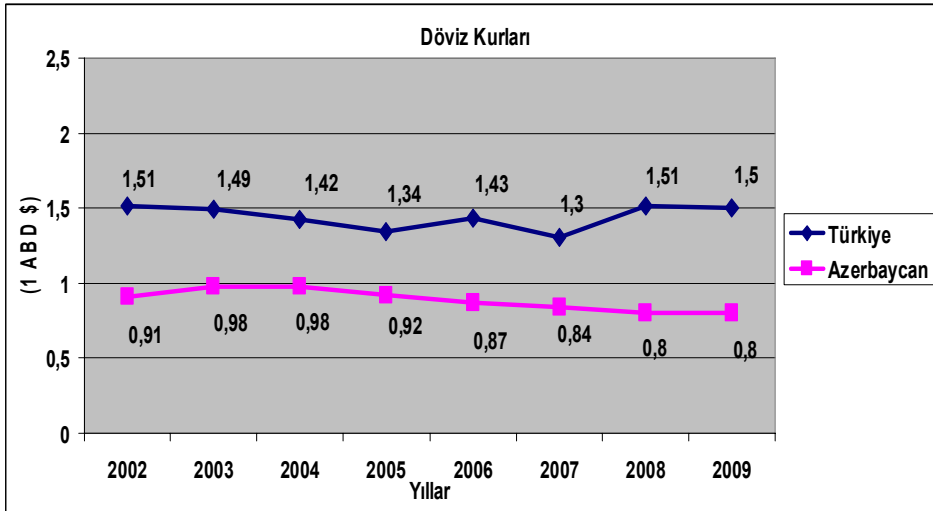
Her iki ülke paralarının ABD doları cinsinden değerlerine bakıldığında (Grafik 8); 2002-2008 döneminde yıl içerisinde dalgalanmalar olsa bile yılsonu ortalamaları itibariyle genel olarak istikrarlı bir kur yapısının olduğu söylenebilir. Ele alınan dönemde; Azerbaycan'da 1 ABD dolarının ulusal para cinsinden değeri 0,8-0,98 Manat arasında dalgalanırken, bu dalgalanma Türkiye'de 1,3-1,5 TL aralığında gerçekleşmiştir. 2009 yılı tahminleri ise 1 ABD doları Azerbaycan'da 0,8 Manat, Türkiye'de ise 1,5 TL'dir. Bu tahminlere rağmen küresel finansal krizin derinleşmesi ve her iki ülkede de daha fazla hissedilmesinin döviz kurlarını olumsuz etkileyebileceği finansal çevreler tarafından ifade edilmektedir. Ancak bu etkileşimin hem kısa vadede hem de uzun vadede çok yüksek boyutlarda olmayacağı ve döviz kurlarının diğer makro değişkenlere göre daha istikrarlı seyredeceği söylenebilir.

Grafik 7: Cari Açığın Gelişimi



Kaynak: www.tuik.gov.tr, www.azstat.org, www.eiu.com, www.imf.org

Grafik 8: Döviz Kurlarının Gelişimi



Kaynak: www.tcmb.gov.tr, www.azstat.org, www.eiu.com

5.Sonuç

Uluslararası finansal piyasalarda 2007 yılından itibaren yaşanan ve “küresel finansal kriz” olarak ifade edilen olumsuzluklar 2008 yılından itibaren reel ekonomiyi de etkilemeye başlamıştır. Yaşanan bu gelişmelerin en önemli nedeni ABD konut sektöründe bollaşan kredilerin büyük oranda geri ödenmemesi sonucu finansal piyasalardaki konjonktürün tersine dönmesi ve bunun sonucu birçok finansal kuruluşun zarar etmesidir. Bu gelişmeler konut fiyatlarının aşırı değer kaybetmesi ve yatırımcıların finansal piyasalara olan güvenlerinin kaybolmasına yol açmıştır. ABD’deki bu olumsuzların yanı sıra birçok ülkede konut kredileri başta olmak üzere otomobil ve tüketici kredi kullanımının artması finansal piyasaların hızlı bir genişleme trendine girmesine neden olmuştur. Finansal piyasalardaki genişleme; uluslararası sermaye hareketlerinin artması, zayıf ve şeffaf olmayan sermaye yapılarının ortaya çıkması ve finansal piyasalarda oluşan risklerin ekonomi politikaları belirleyicileri tarafından yeteri kadar değerlendirilememesi gibi nedenlerle krizin daha da yaygınlaşmasına ve derinleşmesine yol açmıştır.

Küresel ekonomide görülen daralma eğilimi başta büyüme oranları olmak üzere; istihdam, işsizlik, cari açık gibi makro göstergeler üzerinde olumsuz etki yaratmıştır. Makro değişkenlerde görülen bu olumsuz trendin yanı sıra toplumda oluşan olumsuzlukların artarak devam edeceği beklentisi ve piyasalara olan güvensizliğin devam etmesi krizle mücadeleyi daha da zorlaştırmaktadır.

Finansal piyasalarda görülen iflasların ve bilânçolardaki küçülmelerin kredi hacminde ortaya çıkardığı daralma, bütün dünyada reel ekonominin resesyona girmesine, büyüme hızının düşmesine, istihdamın azalmasıyla birlikte işsizliğin artmasına, dış ticaret hacminin daralmasına yol açmıştır.

Küresel finansal kriz nedeniyle makroekonomik değişkenlerde ortaya çıkan olumsuzluklar Türkiye ve Azerbaycan’da, özellikle 2008 yılından itibaren hissedilmeye başlanmıştır. Söz konusu ülke ekonomilerinde ortaya çıkan olumsuzlukların 2009 yılında daha çok hissedileceği ve krizin daha da derinleşeceği ön görülmektedir. Bu ülkelerde; hem iç talepteki hem de dış talepteki daralmanın etkisiyle, GSYH’nın azalması büyüme rakamlarının düşmesine neden olmuştur. Ayrıca faiz oranlarının düşmesine rağmen kredi kullanımının azalmasıyla beraber yatırımların durma noktasına gelmesi, kapasite kullanım oranlarının çok düşük seviyeye gerilemesi istihdam oranlarını azaltırken işsizlik rakamları çok yüksek seviyelere ulaşmıştır.

Türkiye ve Azerbaycan ekonomilerinin küresel krizden etkilenmesinin yanı sıra, bu iki ülkenin iç dinamiklerinden ve birbirleriyle olan münasebetlerinden kaynaklanacak etkilerinde her iki ülkede de bir hayli fazla hissedileceği söylenebilir. Çünkü bu iki ülkenin siyasi ve ekonomik ilişkileri birçok ülkeye göre oldukça üst seviyededir.

KAYNAKÇA

1. ALANTAR, Doğan (2009). “**Küresel Finansal Kriz Nedenleri ve Sonuçları Üzerine Bir Değerlendirme**” Maliye Finans Yazıları, Sayı:81.
2. DEMİR, Fatma, vd, (2008) ,“**ABD Mortgage Krizi**” BDDK. www.bddk.org.tr. (Erişim tarihi: 23.03.2009).
3. Dünya Bankası, (2009), **Global Economic Prospects**.
4. ERDÖNMEZ, A. Pelin. (2009), “**Küresel Kriz ve Ülkeler Tarafından Alınan Önlemler Kronolojisi**” Bankacılar Dergisi, Sayı 68.
5. IMF, (2009), “**World Economic Outlook Update-Global Economic Slump Challenges Policies**”. www.imf.org. (Erişim Tarihi:23.03.2009).
6. KARABULUT, Tahsin (2008), “**Bankacılık Sektöründe Doğrudan Yabancı Sermaye yatırımları**” Küreselleşme Sürecinde Finansal Piyasalar, Nobel Yayınları, Yayın No:1291, Ankara.
7. KÖSE, Ayhan (2009).“**Uluslararası Para Fonu, Ekonomik Durgunluk ve Kredi Daralması**”, BDDK 8. Kuruluş Yılı Dönümü Konferansı.
8. KRUGMA, Paul (2008). **Bunalım Ekonomisinin Geri Dönüşü**, 3. Baskı, (çeviri: Neşenur DOMANİÇ) s. 167,
9. OECD (2009), **Economic Surveys-United States, 2009**. www.oecd.org. (Erişim tarihi: 23.03.2009).
10. Ouanes, A. And S. Thakur (1997). **Macroeconomic Accountig and Analysis in Transition Economies**. Washington D.c: IMF.
11. PARASIZ, İlker (1996). **Kriz Ekonomisi- Hiper Enflasyon ve Yüksek Enflasyonla Mücadelede Ünlü İstikrar Politikaları ve 5 Nisan 1994 Kararları**, Ezgi Kitapevi Yayınları, 2. Baskı, Bursa.
12. TEPAV (2008), “**2007-2008 Küresel Finans Krizinde Ülkelerin Politika Deneyimleri**”, www.tepav.org.tr. (Erişim Tarihi: 20.02.2009).
13. TEPAV, (2009), “**2007-08 Küresel Finans Krizi ve Türkiye: Etkiler ve Öneriler**”, Küresel Kriz Çalışma Grubu, Politika Notu. www.tepav.org.tr. (Erişim Tarihi: 30.03.2009).
14. TEPAV, (2009), “**Küresel Krizden Çıkış Arayışları: G-20 Zirvesinde Türkiye Ne Yapmalı?**”, Küresel Kriz Çalışma Grubu, Politika Notu. www.tepav.org.tr. (Erişim Tarihi: 30.03.2009).
15. Thanh T.V-Minh D.H.-Houng D.T.- Hong N.T. (2001); “**The Sustainability Of Current Account Deficit and External Debt In Vietnam**” EADN Working Papers, No: 10, <http://www.eldis.org/sstatic/DOC9873.htm> (Erişim Tarihi :20.03.2009)
16. Yücel, F, R. Yanar.(2005). “**Türkiye’de Cari İşlemler Açıkları Sürdürülebilir mi? Zaman Serileri Perspektifinden Bir Bakış**” Ç.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Cilt 14, Sayı 2.
17. www.azstat.org,
18. www.eiu.com
19. www.imf.org
20. www.tcmb.gov.tr.
21. www.tuik.gov.tr.

Summary

**GLOBAL FINANCIAL CRISIS AND ITS EFFECT TO THE
MACROECONOMIC INDICATORS OF TURKISH WORLD: TURKEY
AND AZERBAIJAN SAMPLE**

Tahsin KARABULUT
(Selchuk University, Turkey)

Actually the global crisis has emerged because of the rise of liquidity of the financial markets since 2000 till to the end of 2006. The expansion of housing credit based on the the rise of liquidity and converting to the securities by means of the secondary market and respectively the spread of the problems of the housing markets from one financial market to the another created a deeper position. So the crisis affected the whole index of the macroeconomics in the following days.

The crisis emerging at the housing sector of the U.S.A and its prevalence covering the whole markets reached a global dimension and became effective over the macroeconomics of the countries. The global crisis has effected the macroeconomic variables of Turkey and Azerbaijan and an estimation of continuity of the crisis has formed in the minds.

In this study, the emerging of the financial crisis and its effects to the global economy shortly summarized and compared the current crisis reflections to the Turkish and Azerbaijani's macroeconomics index.

Key words: Financial Crisis, Macroeconomics Index, Turkey, Azerbaijan