

## TÜRKİYE EKONOMİSİNE ETKİLERİYLE KÜRESEL FİNANSAL KRİZ

Mustafa HATİPLER\*

### ÖZET

2007 yılında, ABD’de başlayan Küresel Finansal Kriz, ABD’de bir çok kurum ve kuruluşu etkileyerek büyük bir sorun haline gelmiş ve bir çok kurumun iflas etmesi ya da eldeğiştirmesi sonucunu doğurmuştur. Küresel Finansal Kriz, ABD’de kalmamış dünya ekonomisine de sıçrayarak ülke ekonomilerini de olumsuz yönde etkilemiştir.

Türkiye’ ekonomisi de, dünya piyasalarına açık bir ekonomi olma özelliğinde olduğu için sözü edile Küresel Finansal Kriz’den etkilenmiştir. Bu etkilenmenin gücü, -bütün ekonomik krizler gibi- ekonomik kazanımların bitmesine yol açacak boyutta ve nitelikte olmasına rağmen, alınan önlem ve tedbirler bunu zayıflatmıştır. Özellikle, mali nitelikteki önlemler, Türkiye ekonomisinin Küresel Finansal Kriz’den az etkilenmesinin temel nedenidir.

*Anahtar Kelimeler:* Küresel finansal kriz, Ekonomi, İstihdam, Enflasyon.

## THE GLOBAL FINANCIAL CRISIS BY THE EFFECTS ON TURKEY’S ECONOMY

### ABSTRACT

The Global Financial Crisis, which began in the United States in 2007, had become a major problem affecting many institutions and organizations in the U.S, which led into bankruptcy, or takeovers of many corporations. Global Financial Crisis not only affected U.S., but also it adversely affected in the world economy and the economies of developing countries.

Turkey’s economy, being an open economy to world markets was also influenced by global financial crises. Although the strength of this effect was in the

---

\* Yrd. Doç.Dr., Trakya Üniv. Edirne Sosyal Bilimler MYO,  
(mustafahatipler@gmail.com)

size that would destroy all the economic gains, -like all of economic crises- was less destructive thanks to the precautions and measures taken on short hand. In particular, the measures of financial nature are the main reason why Turkey's economy is less affected by the global financial crises.

**Key Words:** *Global financial crisis, Economy, Employment, Inflation.*

## 1. GİRİŞ

Amerika Birleşik Devletleri (ABD)'nde 2007 yılında konut piyasasında başlayan çöküntü finansal piyasalarda büyük bir istikrarsızlığa neden olmuş, bu durum daha sonra, likidite krizine dönüşerek dalga dalga bütün dünyaya yayılan büyük bir krizin zeminini oluşturmuştur. Finansal küresel adıyla anılan bu krizin kökeninde, tarihin en büyük gayrimenkul kredilendirmesi yanlışları vardır. Piyasa yapısı, denetim eksiklikleri ve bu süreçte izlenen politikalar sonuçta öngörülemeyen olumsuzluklara yol açmıştır. Finansal piyasalarda yaşanan bu kriz nedeniyle, varlık fiyatlarında yaşanan hızlı düşüş, finansal kuruluşların sermayelerinin erimesine yol açmıştır. Bu sermaye erimesi, birçok finansal kuruluşun, iflas ya da bir şekilde devlet müdahalesiyle karşı karşıya kalma durumuyla sonuçlanmıştır. Bunun son örneği olarak yaşanan, bazı İspanyol bankalarına İspanyol devletinin el koyması olmuştur.

2007 yılında ABD'de başlayan küresel finansal kriz 2008 yılı Eylül ayından itibaren derinlik ve yaygınlık kazanarak yıkıcı etkilerle yoluna devam etmiştir. Bu yıkıcı etkilerin bir başka ve ana nedeni; piyasaların krizi sadece finansal kriz olarak algılama hatası olmuştur. Oysa kriz, finansal özellikleri göstermesine rağmen aynı zamanda bir reel sektör krizidir. Nitekim ilerleyen zaman içinde, küresel finansal krizin reel sektör üzerindeki etkileri ortaya çıkmıştır.

Küresel finansal krizin yol açtığı en sorun da ortaya çıkan güven kaybıyla, küresel ekonominin uzun yıllar sonra büyük oranda daralma eğilimine girmiş olmasıdır. Şüphesiz Türkiye ekonomisi de, dünya ekonomisi içinde yer alan bir ekonomi olarak, sözü edilen küresel finansal krizden etkilenmiştir. Türkiye 3. Orta Vadeli Program (OVP) içinde yakalandığı krize karşı, maliye ve para politikalarıyla mücadele etmiştir. Bu anlamda özellikle 4. OVP'nin temel hedefi, güçlü maliye ve para politikalarıyla küresel finansal krizin ülke ekonomisine vermesi muhtemel zararları minimize etmek olmuştur.

Bu küçük ve sınırlı çalışmada, önce küresel finansal kriz ele alınmış,

çıkışı, nedenleri ve sonuçları ortaya konmuştur. Sonra krizin Türkiye ekonomisine etkileri incelenmiş ve Türkiye ekonomisinde son durum grafik ve tablolarla ortaya konmuştur.

## **2. TARİHSEL SÜREC İÇİNDE EKONOMİK KRİZLER ve KÜRESEL FİNANSAL KRİZ**

Dünya tarihinde özellikle kapitalistik ekonomi sürecinde önemli krizler yaşanmıştır. Krizlerin mi ekonomileri çöküntüye uğrattığı yoksa çöküntüye uğrayan ekonomilerin mi krizler yoluyla çıkışa geçtikleri hala bir bilinmeyen bir denklemdir. Ancak bilinen 2007 Küresel Finansal Krizi'nin 1929 dünya ekonomik bunalımından sonra dünya ekonomisinin yaşadığı en büyük kriz olduğu gerçeğidir. Küresel Finansal Kriz'i bu çapta etkin ve büyük kılan, onun kendine has özelliği olması, oluşum şeklinin bilinen işleyişin dışında olması ve gelirin değil, borcun talep şokunu tetiklemiş olmasıdır.

### **2.1 Ekonomik Krizlerin Tarihsel Süreci**

Dünya ekonomik düzeni, son yüzyıl içinde oldukça ciddi ekonomik krizlerle karşı karşıya kalmıştır. Bu krizlerin en önemlisi ve en ağır olanı 1929 yılında yaşanan Dünya Ekonomik Krizi'dir. 1929 krizinde, borsa tam çökmüş ve bu çöküş kısa süre içinde tüm dünyaya yayılmıştır. Krizin etkisi, devam eden on yıl boyunca sürmüştür.

1929 Dünya Ekonomik Krizi'nin etkisi o denli büyük olmuştur ki, krizden yaklaşık dört yıl sonra, on üç milyondan fazla insan işinden olmuştur (Galbraith, 2009: 177-190). Krizden tam dokuz yıl sonra bile, yani 1938 yılında, işsizlik sorunu çözülememiştir. 1938 yılında, dünyadaki beş kişiden biri işsiz konumda olmuştur. Aynı dönem içinde fiyatlar % 25 civarında düşüş göstermiştir. 1929 Dünya Ekonomik Krizi, etkileri ve sonuçları açısından; başta ABD olmak üzere pek çok ülkede ciddi yaralar açmış ve bu yaraların tedavisi uzun zaman almıştır (Öztürk ve Gövdere, 2010: 377-397). 1929 Dünya Ekonomik Krizi'nden sonra, yakın dönemde kriz kavramı, yaklaşık yirmi yıl öncesinde yaşantımızın içinde çok daha fazla yer almıştır. Özellikle 1990'lı yıllarda, dünyada finans piyasalarındaki küreselleşme ve şeffaflaşma süreci ile birlikte, teknolojiye, özellikle bilgi teknolojisinde gerçekleşen yeniliklerin sağladığı gelişim, ortaya çıkan krizlere farklı boyutlar katmıştır. Bu yenilikler; sermaye akımlarının hızlanmasını

kolaylaştırırken, krizlerin yaygınlaşmasını ve hızlanmasını da sağlamıştır (Öztürk ve Gövdere, 2010: 377-397).

Her şeye rağmen, bugüne kadar yaşanan ekonomik krizlerin pek çok ortak özelliği olmakla beraber, birbirinin aynı olmadığı gerçeği, göz çarpan en önemli husustur. Özellikle son yıllarda ortaya çıkan finansal krizlerin ortak özelliği gelişmekte olan ülkelerde büyük ekonomik yaralar açtığı gibi, gelişmiş ülkelerde de büyük ekonomik yaralar açmasıdır. Ayrıca, teknolojik gelişmelerin aynı zamanda, bir anda büyük olumsuzlukların adı haline geldiği de unutulmamalıdır (Eğilmez, 2008: 9).

Son yirmi yıl içinde yaşanan krizlerin anatomik değerlendirilmesinde ortaya çıkan tablo enteresandır. Şöyle ki: 1990'ların başında, 1992-1993 yıllarında Avrupa Birliği (AB) ülkelerinde ortaya çıkan Döviz Kuru Mekanizması (ERM) Krizi; gelişmiş ülkelerde çıkan krizlere bir örnektir. Gerçekte bir para krizi olan bu kriz sıkı para politikalarından kaynaklanan bir krizdir. 1994-1995 Meksika Krizi; aşırı tüketimden kaynaklanan bir krizdir. 1997-1998 Asya Krizi ise, aşırı yatırım krizi özelliğini taşımaktadır.

Bu üç krizin farklı yapılarının yanı sıra, ortak özellikleri de söz konusudur. Bu üç kriz de; temel makro ekonomik değişkenlerdeki sorunlardan değil, daha çok sabit, yarı-sabit ve ortak bir para birimine bağlı döviz kuru istemlerinden, reel döviz kurundaki aşırı değerlenmeden, uluslar arası likidite yetersizliğinden ve yoğun sermaye giriş ve çıkışlarından kaynaklanmıştır (Öztürk ve Gövdere, 2010: 377-397). Meksika Krizi ve Asya Krizi'nde bankacılık kesiminin sorunları da ayrıca önemli rol oynamıştır. 1990'lı yılların bir başka önemli krizleri de 1999 Brezilya Krizi ve 2000-2001 Türkiye Krizi'dir. Bu krizlerin de benzer ve ortak yanları mevcuttur. 1999 Brezilya Krizi'nin ana nedeni makroekonomik temellerdeki bozukluklar olmasına karşın 2000-2001 Türkiye Krizi'nin de benzer yanları mevcuttur.

1998 Rusya Krizi'nin nedenleri olarak, geniş bütçe açıkları, kur riski, yabancı kredilerde kısa vadeli borçların ağırlığı, finans sektöründe ve bankacılık sektöründe altyapı ve denetim mevzuatının eksikliği, maaş ve ücret ödemelerinde bütçe disiplininin kaybolması ve buna bağlı olarak sosyal güvenlik ödemelerine bağlı borçların artması, petrol ve gaz ürünlerinin fiyatlarında aşırı düşmeler sayılabilir. 1999 Arjantin Krizi'nin nedenleri arasında ise, aşırı değerlenmiş döviz kuru, Peso'nun ihracatta rekabet gücünü kaybetmesi, kamu harcamalarındaki artış, vergi gelirlerindeki düşüş ve yüksek oranda işsizlik sayılabilir.

## 2.2 Küresel Finansal Kriz

Dünya Mali Krizi ismiyle de adlandırılmış olan ve son dört yılımızı derinden etkileyen ve daha ne kadar etkileyeceği tam olarak bilinmeyen 2007–2008 Küresel Finansal Krizi'nin kaynağı; ABD'de, 2007 yılı Ağustos ayında başlayan “mortgage krizi”<sup>1</sup>dir. Bu krizin en belirgin yanı ise, piyasa yapısı, denetim eksiklikleri ve bu süreçte izlenen politikaların sonuçta öngörülemeyen olumsuzluklara yol açmış olmasıdır. Çok kısa sürede tüm dünyaya yayılan bu finansal kriz, geçmişte yaşanan finansal krizlerle pek çok ortak özellik taşımaktadır. Son yaşanan küresel finansal kriz, önceki krizlerin pek çoğunda olduğu gibi üç temel yıkıcı faktöre sahiptir. Bu faktörleri sırasıyla: Finansal yeniliklerin yanlış yönetilmesi, varlık fiyatları balonu ve finansal kurumların bilançolarında bozulma, şeklinde saymak mümkündür.

### 2.2.1 Küresel Finansal Kriz'in Ortaya Çıkması

Finansal yeniliklerin finansal sistemin daha etkili olabilmesi için yeterli ve gerekli potansiyele sahip olduğunda şüphe yoktur. Ancak yaşanan son olayda bu unsurlar (subprime mortgage kredilerinde) yıkıcı bir etkiye neden olmuştur. Bu yıkıcı etkiler nedeniyle, konut fiyatlarındaki yükseliş devam ettiği sürece (subprime) mortgage kredilerinin ödenmeme riski düşük olacağı için konut fiyatlarındaki balon riskli borç vermeyi cesaretlendirmiş ve bu da subprime mortgage piyasalarındaki sigortalama standartlarındaki bozulmayı şiddetlendirmiştir. Aslında 2007 yılında, ABD'de konut fiyatları balonu patladığı zaman, finansal sistemdeki sıkıntı da kendini göstermişti. Bundan dolayı da konut fiyatlarındaki yaşanan düşme pek çok subprime borçlusunun, sahip olduğu evin değerinin mortgage kredisinin altında kalmasına neden olmuştur. Oysa bu durum, mortgage kredisinin ödenmeme riski de yükselmeye başlamış olduğu anlamına gelmekteydi. Subprime mortgage kredilerinin ödenmeme riskindeki artış daha sonraki yapısal kredi

---

1 Subprime Krediler; Fannie Mae (ABD Federal Ulusal Mortgage Kurumu) ve Freddie Mac (ABD Federal Konut Kredileri ve Mortgage Kurumu) koşullarına uymayan bugün için % 5 olan prime rate üzerinde yüksek faizle verilen kredileri ifade etmektedir.

üretimindeki sorunları da ortaya çıkarmıştır.

Bir başka gerçek de, subprime kredilerdeki sözü edilen sorunların 2001 yılında yaşanan resesyondan hemen önce ortaya çıkmış olduğu ve bu problemlerin 2002–2005 yılları arasındaki ekonomik canlılıktan dolayı hızla giderilebildiğidir. 2005 yılının ikinci yarısında mortgage faiz oranlarında başlayan artış, konut piyasasında ortaya çıkan kötüleşmenin ilk sinyali olmuştur. Sonuçta, konut sektörü 2007 yılının ilk yarısında, artan gecikme ve haciz sorunlarıyla birlikte yeniden sorunlar yaşamaya başlamıştır. 2007 yılının dördüncü çeyreğinde mortgage kredilerinde toplam ödenme oranı, 2007 yılının ilk çeyreğine göre, yaklaşık % 35 oranında artmıştır. Bu gelişmeler 2007 sonlarına doğru ortaya çıkan çöküntü ile beraber, mortgage kredi standartlarının daha da sıkılaştırılmasını tetiklemiştir. Kredilendirmedeki daha katı standartlar, konut alımına olan talebi daha da daraltmıştır. Hacizler, piyasadaki konut arzını arttırmak yoluyla konut fiyatlarında aşağı doğru baskıyı arttırmış ve 2007 yılı Eylül ayında müstakil aile konut satışları, 1998 yılı ocak ayından sonraki en düşük seviyeye inmiştir. ABD’de de başlayan krizin, ABD ekonomisindeki hikâyesi bundan ibarettir.

Bu krizin ayırt edici bir başka özelliği; oluşum şeklinin bilinen işleyişin dışında gerçekleşmiş olmasıdır. Şöyle ki; bu krizde asıl sorun; likidite sıkışıklığı değil, paraya sahip olanların, bu parayı geri ödeyebileceği noktada belirsizlik olanlara (kredi şeklinde) vermek konusunda isteksiz davranmasıdır. Bir diğer ayırt edici özellik ise, gelirin değil borcun talebi tetiklemiş olmasıdır. Örneğin hane halkı borçlanması, 1980’de Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYİH)’nin % 50’si iken, bu rakam 2000’de % 71’e, 2007’de % 100’e yükselmiştir (Öztürk ve Gövdere, 2010: 377–397).

ABD’de yaşanan bu durum, diğer birçok krizde olduğu gibi sadece finansal sektörle sınırlı kalmamış diğer sektörlerle de sızmıştır. Bu şekilde toplam talebin üçte ikisinden fazlasını oluşturan ABD tüketimi ve dünya talebinin önemli bir kısmı çökmüştür (Foster, 2008: 51).

### 2.2.2 Küresel Finansal Kriz ve ABD’nin Mortgage Kredileri

Bütün dünyada Mortgage Piyasası; mortgage kredisinin düzenlendiği birincil piyasalar ile bu kredilere dayalı olarak oluşturulan menkul kıymetlerin alınıp satıldığı ikincil piyasalardan oluşmaktadır. Bu piyasa içinde, bireysel yatırımcı, kurumsal yatırımcı ve yatırım bankaları gibi pek

çok katılımcı yer almaktadır. Bu durum ABD mortgage piyasası için de geçerlidir.

ABD'nin mortgage piyasasında, mortgage kredileri, ödeme şekline, faiz yapısına, kredi talebinde bulunanın itibarına göre çeşitli ayrımlara tabi tutulmaktadır. Bu bağlamda mortgage kredileri; Prime ya da A kalite (üst gelir grubu), Alt A (orta gelir grubu) ve Subprime ya da riskli grup (alt gelir grubu) olmak üzere üç temel kategoriye ayrılmaktadır. Bu ayırım, kredi talep eden kişinin dâhil olduğu gruba göre risklerinin belirlenerek, risk yapısına uygun faiz oranları üzerinden kredi kullanırılması amacını hedefleyen bir ayırımdır. Esas itibarıyla, subprime mortgage kredileri; kredi ile ilişkili risk faktörlerinden ya da düşük kredi kalitesinden dolayı ödeyememe olasılığı yüksek olan, ABD'deki alt gelir gurubu kişilerin ev sahibi olabilmesi için oluşturulmuştur. Ayrıca, bir diğer önemli husus, birincil piyasa ürünü olan mortgage kredilerinin ikincil piyasada işlem görmesine aracılık eden menkul kıymetleştirme sürecinin, gayrimenkul üzerine ipotek konulduktan sonra, banka tarafından gayrimenkul bedeli karşılığında menkul kıymet ihraç edilmesi üzerine kurulu olmasıdır. Sistemin özünde, bankalar tarafından kullanılan kredilerin, aracı kurumlara ya da doğrudan olmak üzere yatırım amaçlı yerli ve yabancı yatırımcılara, uzun vadeli olarak satılması yatmaktadır.

Sistemde olan bir başka özellik; mortgage kredisi kullanan tarafın, ödemediği faiz giderini, menkul kıymeti elinde bulunduran tarafa faiz geliri olarak aktarmasıdır. Bu şekilde, yapısal olarak, finansal aracı kuruluşlar, hem bilançolarındaki faiz riskini dağıtmakta hem de aracılık ve komisyon geliri elde etmektedirler. Bu yapının özü, mortgage kredilerinin menkul kıymetleştirilerek finansal sistemin tabana yayılması ve buradan elde edilen fonlarla birincil piyasada konut kredilerinin finansmanının ve sürekliliğinin sağlanmasıdır. Bu noktada denetim eksikliği nedeniyle konut kredilerinin kullanım amacı konut edinme yerine konut spekülatoörlüğüne dönüşmüş ve sistemde sorunlar çıkmaya başlamıştır. Özellikle subprime ve değişken oranlı mortgage kredilerinin nakit akışlarının bozulmasının, bu piyasayla ilişkili menkul kıymet piyasalarını da etkilemiştir.

Krizin başlangıç noktası, subprime kredilerin özü gereği riskli krediler grubunda yer almasına rağmen bu riskler yokmuş gibi davranılarak kredilerin kullanırılmasıdır. Riski yüksek kişilere, daha yüksek faiz oranları ile mortgage kredisi kullanırılmış, faiz oranlarının yükselmesi ile faiz yükü artmış, bunun sonunda faiz ve anapara ödemelerinde aksaklıklar baş

göstermiştir. Subprime mortgage kredileriyle başlayan kredi krizinin, büyüyen diğer kredi türlerini de etkisi altına alması, mortgage piyasasının tamamının etkilenmesine neden olmuştur. Bu şekilde, 2007 yılında ABD’de konut piyasalarında bir çöküntüyle başlayan Küresel Finansal Kriz; kısa sürede büyük bir istikrarsızlığa neden olmuştur. Bu istikrarsızlık, daha sonra, likidite krizine dönüşerek dalga dalga bütün dünyaya yayılan küresel krizin zeminini oluşturmuştur. Kökeninde tarihin en büyük gayrimenkul ve kredi balonu yatan bu krizi, kredinin değil ama krediye dayanılarak yapılan işlemlerin yarattığı tarihi bir gerçektir.

### 2.2.3 Küresel Finansal Kriz’in Nedenleri

Yukarıda, oluşumu genel ifadelerle anlatılan Küresel Finansal Kriz’in nedenlerini ana başlıklar altında şu şekilde mümkündür:

**a-) Likidite Bolluğu ve Özensiz Krediler:** 2000 yılından 2006 yılının sonlarına kadar finansal piyasadaki likidite, sürekli yükselmiştir. Kriz öncesinde bollaşan bu likiditenin, kârlı operasyonlara dönüştürülmesi banka sisteminin karşılaştığı en önemli sorunlardan biri olmuştur. Bankalar herhangi bir işi, bir geliri veya her hangi bir varlığı olmayan kişilere dahi kredi vermeye başlamışlardır. Bu uygulamalar varlık fiyatlarının -özellikle konut fiyatlarının- çok hızlı bir şekilde artmasına yol açmıştır. 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. Bu durumda kalan kişiler evlerinin anahtarlarını bankalara göndererek kredi geri ödemelerinden vazgeçmişlerdir.

Bu kredi geri ödemelerinin bankalar tarafından diğer mali kuruluşlara satılmış olmasından dolayı ortaya çıkan zararlar, domino etkisiyle bir mali kuruluştan diğerine bulaşmış ve kuruluşların iflasına yol açmıştır.

**b-) Menkul Kıymetleştirme:** Menkul kıymetleştirme; nakit akışlarının bir havuzda toplanması ve yatırımcılara satılmak üzere mali bir varlık olarak menkul kıymetler üretilmesidir. Küresel Finansal Kriz öncesi, ABD’de, likiditenin bol olduğu 2000-2006 döneminde, bireyler, menkul kıymetleştirme sayesinde, 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 özendirilen hususlardır.

Menkul kıymetleştirmenin Küresel Finansal Kriz'in nedenlerinden biri olarak değerlendirilmesinin ana sebebi; bu sayede riskin bir kurumdan diğerine aktarılmasının kolaylaşmasıdır (Aslan, 2008: 7). Örneğin, mortgage kredisi veren bir banka kredilerin geri ödemelerini menkul kıymetleştirerek kısmen veya tamamen bir yatırım bankasına veya bir mortgage kuruluşuna satmaktadır. Bu mekanizma, kriz durumunda, mali sistemi, hem kırılğan bir hale getirmiş hem de zararlara neden olmuştur.

**c-) Saydamlık Eksikliği:** Bilindiği gibi, ABD'de birbirinden ayrı her fonksiyon için ayrı bir mali kurum/mali araç oluşturulmuştur. Bu kurum ve araçlar birbiri ile irtibatlı ve girift ilişkilere sahiptir. Bu zor yapı nedeniyle sıradan yatırımcılar için her gün değişen yenileşen ve farklılaşan finansal araçları takip etmek mümkün değildir. Bundan dolayı da saydamlık sorunu yaşanmaktadır.

Saydamlıktaki bir diğer eksiklik "asimetrik bilgi" diye adlandırılan olgudur. Bu halde, bilgi, yatırımcılara firmalara ve diğer aktörlere farklı hızlarla ve farklı biçimlerde ulaşmaktadır. Bir çok ampirik araştırma, Küresel Finansal Kriz'le, saydamlık eksikliği arasında ters yönlü bir ilişki olduğunu göstermektedir. Saydamlık arttıkça daha az finansal kriz oluşmaktadır.

Bu krizde ana etkenlerden biri, banka ve brokırıların sahip oldukları varlıkların neler olduğu, bu varlıkların değerinin ne olduğu hatta bunların muhatabının kimler olduğu hususunda gerektiği kadar şeffaf olmamaları yatmaktadır.

**d-) Derecelendirme Kuruluşlarının Hataları:** Yine bilindiği üzere bankalarla ve diğer mali kuruluşlarla ilgili notlar veren rating kuruluşları yine bu firmalar tarafından finanse edilmektedir. Hal böyle olunca, derecelendirme kuruluşlarının objektif değerlendirme yapma şansları da azalmakta hatta yok olmaktadır.

Ayrıca derecelendirme kuruluşlarının firmaların finansal problemlerini her zaman, zamanında ve doğru olarak tespit edemediği de bir gerçektir. Bunun en güzel örneği Enron Şirketi'dir. Derecelendirme kuruluşları, Enron'un iflas başvurusundan çok kısa bir süre öncesine kadar firmanın problemleri olduğunu tespit edememiştir.

Derecelendirme kuruluşlarının sadece temerrüt riskini

derecelendiriyor olması da yapısal olarak ayrı bir sorun kaynağıdır. Halbuki likidite riski ve rating değiştirme riskinin de ölçülmesi gerekmektedir. Yaşanan son küresel finansal kriz öncesinde derecelendirme kuruluşlarının etkin olmadıkları da bilinmektedir. Sıkıntıya girmiş firmaların kredi notları ancak küresel finansal kriz başladıktan sonra düşürülmüştür.

**e-) Düzenleyici-Denetleyici Kuruluşların Eksiklikleri:** Küresel Finansal Kriz’de, düzenleyici- denetleyici kuruluşlar değişen risk ortamına karşı önlem almakta gecikmişlerdir. Şöyle ki: Kriz öncesinde, ABD’de birçok eyalet aşırı riskli mortgage borçlarının menkul kıymetleştirilerek satışını önlemeye çalışmış ancak ABD Hazinesi bazı büyük bankaların istekleri doğrultusunda federal yasalar çığnendiği gerekçesiyle buna karşı çıkmıştır.

Başka bir olay da, HEDGE (Serbest Yatırım Fonları) Fon regülasyon talepleri ile ilgilidir. ABD Sermaye Piyasası Kurulu (SEC), 1 Şubat 2006 tarihi itibarıyla Yatırım Danışmanlığı Kanunu kapsamında kayıt yükümlülüğü getirerek, varlıkları 25 milyon USD veya yatırımcı sayısı 15’i aşan HEDGE fonların yöneticilerinin kayıt altına girmesini istemiş ancak bu yeni kural bir HEDGE Fon yöneticisi tarafından mahkemeye taşınmış ve Bölgesel Yüksek Mahkeme, Haziran 2006’da SEC’nin yeni düzenlemesini iptal etmiştir. Küresel Finansal Kriz’de bu durum da etkin olmuştur.

### 2.3 Sonuçları Bakımından Küresel Finansal Kriz

Dünya ekonomisi başta ABD olmak üzere derinden etkileyen Küresel Finansal Kriz’in sonuçlarını tamamen kestirmek mümkün değilse de şu ana kadar ortaya sonuçlar şunlardır:

**a-) Konut Fiyatlarında Düşüş:** Konut fiyatlarındaki yükselişler Küresel Finansal Kriz’in nedenlerinden birisi iken konut fiyatlarının düşmesi bu krizin sonuçları arasında yer almaktadır. Konut kredilerinin bir kısmının geri dönmemesi sonucu konut piyasası yukarıda belirttiğimiz kısır döngüye girmiş ve ABD’de 2007 yılının başından itibaren konut fiyatlarında önemli düşüşler yaşanmıştır.

**b-) Artan İşsizlik:** Küresel Finansal Kriz, işsizlik oranlarını önemli ölçüde etkilemiştir. Özellikle ABD ve gelişmiş ekonomilerde yukarı yönlü trend göze çarpmaktadır. Türkiye’de ise 2006 ve 2007 yıllarında % 10’ların altına düşen işsizlik oranları, kriz sonrasında tekrar yüzde 10’un üzerinde

seyretmeye başlamıştır.

**c-) Para Piyasalarına Enflasyonist Etki:** Küresel Finansal Kriz nedeniyle dünya ekonomisinde ciddi bir enflasyon etkisi yaşanmıştır. Bununla beraber krizin başlangıç yıllarında enflasyondaki yükselmenin başka kaynakları da olduğu da bir gerçektir. Özellikle petrol ve gıda fiyatlarındaki yükselmeler önemli miktarda enflasyonist etkiye yol açmıştır. Aynı şekilde, hızla artan enerji talebi, gelişmekte olan ülkelerde enflasyon oranlarını yükseltmiştir.

**d-) Regülasyonlar ve Müdahaleci Yaklaşımlar:** Küresel Finansal Kriz'in gelişmiş ekonomilerde bir başka sonucu regülasyon taleplerinin artması şeklinde olmuştur. Krizden sonra piyasanın tüm sorunlarını kendiliğinden çözeceği veya self-regülasyonlarla yetinilmesi gerektiği düşüncesi hükmünü yitirmiştir (Aslan, 2008: 7).

**e-) Büyüme Oranlarında Düşüş:** Küresel Finansal Kriz'in reel ekonomiye yansımaları nedeniyle hem ABD ve Avrupa gibi gelişmiş dünyada hem de gelişmekte olan ülkelerde büyüme oranlarında azalışlar görülmüştür. Bu düşüşlerin ekonomilerde daralmalara neden olacağı açıktır.

### 3. KÜRESEL FİNANSAL KRİZİN TÜRKİYE EKONOMİSİNE ETKİLERİ ve RAKAMLARLA TÜRKİYE EKONOMİSİNDE SON DURUM

Gelişmiş ülkelerin finansal piyasalarında başlayıp, 2008 yılı sonlarında bütün dünyayı kapsayacak şekilde büyüyen Küresel Finansal Kriz, 2009 ve 2010 yılında reel ekonomi üzerindeki etkilerini derinleştirerek sürdürmüştür. 2009 yılının ilk çeyreğinde, Küresel Finansal Kriz'in olumsuz etkileri gelişmekte olan ülkelerde daha belirgin bir şekilde hissedilmeye başlandığında alınan bütün ekonomik tedbirler küresel anlamda bir iyileşmenin gerçekleşebilmesi için yeterli başarıyı sağlayamamıştır.

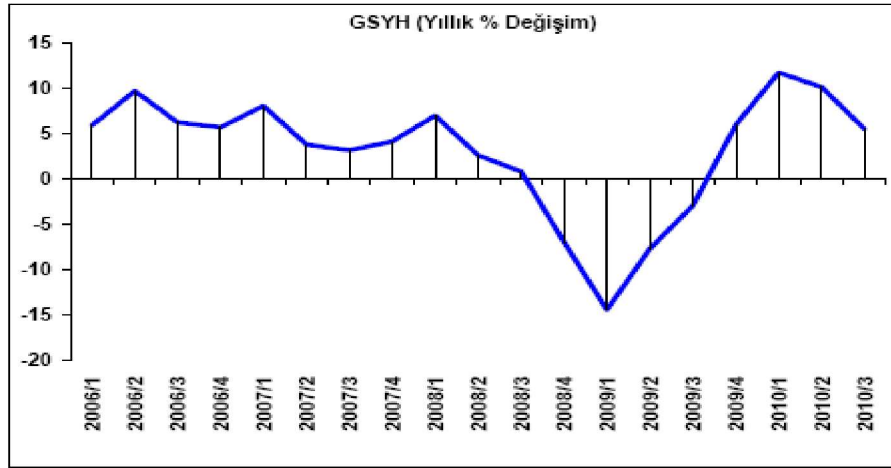
Şüphesiz Türkiye ekonomisi de diğer ülkelerin etkilendiği gibi Küresel Finansal Kriz'den etkilenmiştir. Çünkü Türkiye ekonomisi, dışa açık bir ekonomidir ve bu yüzden de ihraç pazarlarının daralmasının etkisi ile yüz yüze gelmiştir. Küresel Finansal Kriz'in Türkiye ekonomisine etkileri büyümeden istihdama kadar birçok alanda farklı farklı hissedilmiştir. Bu etkiler aşağıda ayrı başlıklar altında ele alınmış ve Türkiye ekonomisinin son durumu tablolar yardımıyla açıklanmıştır.

### 3.1 Küresel Finansal Kriz ve Türkiye’de Gayri Safi Yurt İçi Hasıla

Küresel Finansal Kriz nedeniyle, Türkiye’de GSYİH’da büyüme oranları 2008 yılının 2. çeyreğinden itibaren belirgin bir şekilde yavaşlama eğilimine girmiştir. 2008 yılının son çeyreği ile 2009 yılında ekonomik faaliyetlerde oldukça sert bir gerileme yaşandığı görülmüştür (TÜİK 2010).

2010 yılında, ekonomi toparlanma dönemine girmiş ve Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) verilerine göre, ilk çeyrekte % 11.7, ikinci çeyrekte % 10.3 ve üçüncü çeyrekte % 5.5 oranında bir büyüme gerçekleşmiştir. Bu durum aşağıda yer alan Grafik 2.1.’de açık olarak görülmektedir (Türkiye İşbankası İktisadi Araştırmalar Bölümü(a), 2011: 7-20). 2010 yılının ilk dokuz aylık dönemi itibariyle GSYİH, geçen yılın aynı dönemine göre reel olarak % 8.9 oranında bir artış gerçekleşmiştir (Karagöl, 2011)

**Grafik 3.1.**Türkiye ekonomisinde gayri safi yurt içi hasıla



**Kaynak:** Türkiye İşbankası İktisadi Araştırmalar Bölümü (a), 2011: 7–20.

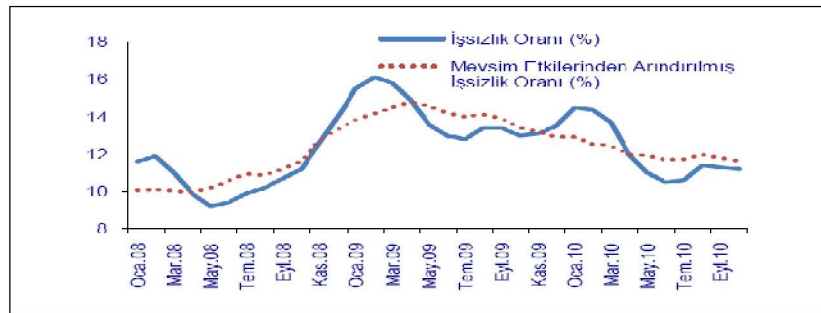
### 3.2 Küresel Finansal Kriz ve Türkiye’de İstihdam

Türkiye ekonomisinde, 2008 yılının son çeyreği ve sonrasındaki iktisadi faaliyetlerdeki daralmanın temel sebebi, Küresel Finansal Kriz’e

bağlı olarak ortaya çıkan ihracata dayalı üretim yapan sanayi sektöründe meydana gelen küçülmedir. Bu durum, tarım dışı istihdamda bozulmayı hızlandırmış, iş gücüne katılım oranındaki belirgin artışın etkisiyle de işsizlik oranlarında tarihi bir yükselişin yaşanmasına neden olmuştur. Özellikle 2008 ve 2009 yılında ekonomik faaliyetlerdeki yavaşlamanın etkisiyle birlikte, işgücü piyasasına ilişkin olumsuz çizginin, bir önceki döneme göre kötüleşerek devam ettiği ve işsizlik oranlarında sert artışların yaşandığı görülmüştür. Bu dönemde toplam işsizlik oranı ilk çeyrekte yıllık % 4.2 puan yükselerek % 16.1 oranında gerçekleşmiştir. İşsizlik oranında meydana gelen artışın % 1.8 puanı istihdamdaki gerileme, % 2.4 puanı ise işgücüne katılım oranındaki artıştan kaynaklanmıştır (Yılmaz, 2009).

Grafik 2.2.'de de gösterildiği gibi, 2010 yılında, istihdam alanında düzleşme sağlanmıştır. Bu düzleşmenin etkisiyle, işsizlik, 2010 Eylül ayı itibarıyla 11,3, Ekim ayında ise bir önceki yılın aynı dönemine göre % 1,8 puanlık düşüşle %11,2 düzeyinde gerçekleşmiştir. Mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı da bir önceki aya göre 0,2 puan azalmış %11,6 düzeyine gerilemiştir. Tarım dışı işsizlik oranı ise %14,1 oranında gerçekleşmiştir (Türkiye İşbankası İktisadi Araştırmalar Bölümü(a), 2011: 7-20)

**Grafik 3.2.** Türkiye ekonomisinde işsizlik oranı



**Kaynak:** Türkiye İşbankası İktisadi Araştırmalar Bölümü (a), 2011: 7-20.

### 3.3 Küresel Finansal Kriz ve Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası (T.C.M.B.) Uygulamaları

Küresel Finansal Kriz, 2008 yılının son çeyreğinden itibaren derinleşerek küresel finansal sisteminin tamamını etkisi altına almış olduğundan gelişmekte olan ülkelerin risk primlerinde yüksek oranda artışlar gözlenmiştir. Genel olarak bakıldığında, risk primlerindeki bu bozulmanın, düşük kredi notuna sahip ülkelerde daha belirgin olduğu görülmektedir.

Küresel Finansal Kriz'in bu konuda, dünya ekonomisi üzerindeki olumsuz etkilerine karşın Türkiye'de bunun tam tersi bir durumun söz konusudur. Bu dönemde, kredi notu en düşük gelişmekte olan ülkeler arasında yer alan Türkiye; risk primindeki bozulmaları sınırlı tutmuştur. Bu durumun gerçekleşmesinde, Türkiye'de hane halkının döviz borçluluğunun düşük seviyede olması, sağlam bir finansal yapı ve buna bağlı olarak Küresel Finansal Kriz sürecinde risk primindeki bozulmanın görece olarak sınırlı kalması etkili olmuş ve bu nedenle T.C.M.B. yüksek oranda faiz indirimlerine gidebilmiştir. Öyle ki T.C.M.B., bu süreçte, gelişmekte olan ve enflasyon hedeflemesi uygulayan ülkeler arasında politika faizlerini en fazla düşüren merkez bankası olmuştur (Öztürk ve Gövdere, 2010: 377-397). Bu bağlamda, 2008 yılı Kasım ayından 2009 yılı Ağustos ayına kadar ki süreçte, takip edilen politika gereği, faiz oranları toplam 900 baz puan indirilmiştir. Faiz oranları Kasım 2008'deki % 16.25 düzeyinden Ağustos 2009'da % 7.75 düzeyine indirilmiştir (Yılmaz, 2009).

**Tablo 3.1.** Türkiye ekonomisinde cari işlemler dengesi

(milyon \$)	Kasım 2010	Aralık 2009- Kasım 2010	Ocak -Kasım 2009 (I)	2010 (II)	Değişim (II/I) (%)
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	<b>-5.933</b>	<b>-44.885</b>	<b>-11.038</b>	<b>-41.630</b>	<b>277,2</b>
Dış Ticaret Dengesi	6.368	52.454	21.424	48.984	128,6
Lizmalar Dengesi	000	13.562	15.961	10.091	18,0
Turizm (net)	1.021	15.861	16.445	15.203	-7,9
Gelir Dengesi	-468	-7.642	-7.432	-9.940	-6,6
Cari Transferler	100	1.645	1.857	1.203	-35,2
<b>Sermaye ve Finans Hesapları</b>	<b>3.801</b>	<b>40.585</b>	<b>7.260</b>	<b>38.100</b>	<b>424,8</b>
Doğrudan Yatırımlar (net)	553	5.044	6.550	4.889	25,4
Portföy Yatırımları (net)	1.050	15.850	851	16.514	1.840,5
Hisse Senetleri	730	4.892	2.188	4.253	94,4
Diğer Senetler	1.170	14.368	1.009	15.566	1.089,2
Diğer Yatırımlar (net)	4.137	32.309	1.002	28.048	
Krediler		6.758	15.247	4.449	
Bankacılık Sektörü	1.338	11.150	-6.310	8.971	-
Bankacılık Dışı Sektörler	-11	-5.367	-9.691	-5.329	-48,0
Mevduat	750	12.285	4.582	12.281	158,0
Rezerv Varlıklar (net)	1.948	12.623	1.161	11.351	
<b>Net Hata ve Noksan</b>	<b>2.132</b>	<b>4.300</b>	<b>3.778</b>	<b>3.530</b>	<b>-6,6</b>

**Kaynak:** Türkiye İşbankası İktisadi Araştırmalar Bölümü (a), 2011: 7-20.

Tablo 2.1'den de anlaşılacağı gibi; Türkiye ekonomisinde cari açık, Ekim 2009'dan bu yana 2010 yılında da genişlemesini sürdürmüştür., 2010 yılı Kasım ayında 5,9 milyar USD düzeyinde cari açık bir önceki yılın aynı dönemine göre yaklaşık üç kat artarak 41,6 milyar USD'a ulaşmıştır. 2010 yılı ilk on bir ayına ait olan dönemde, cari açığın üzerinde gerçekleşen sermaye girişlerinin etkisiyle TCMB rezervlerini artırmaya devam etmiş ve rezervlerdeki artış 11 milyar Amerikan Doları (USD) civarında gerçekleşmiştir.

Türkiye ekonomisi, Küresel Finansal Kriz'in olumsuz etkisinin kırılması düşüncesiyle, TCMB Para Politikası Kurulu, 20 Ocak'ta politika faizi olan 1 hafta vadeli repo ihale faiz oranlarını 25 baz puan düşürerek % 6,25 düzeyine indirmiştir. TCMB, zorunlu karşılık oranlarını vadesiz hesaplarda 400 baz puan, 1 ve 3 ay vadeli mevduatta 200 baz puan, mevduat/katılım fonu dışındaki yükümlülüklerde ise 100 baz puan artırmıştır (Türkiye İşbankası İktisadi Araştırmalar Bölümü(a), 2011: 7-20).

### **3.4 Küresel Finansal Kriz ve Türkiye'de Enflasyon ve Paranın Değeri**

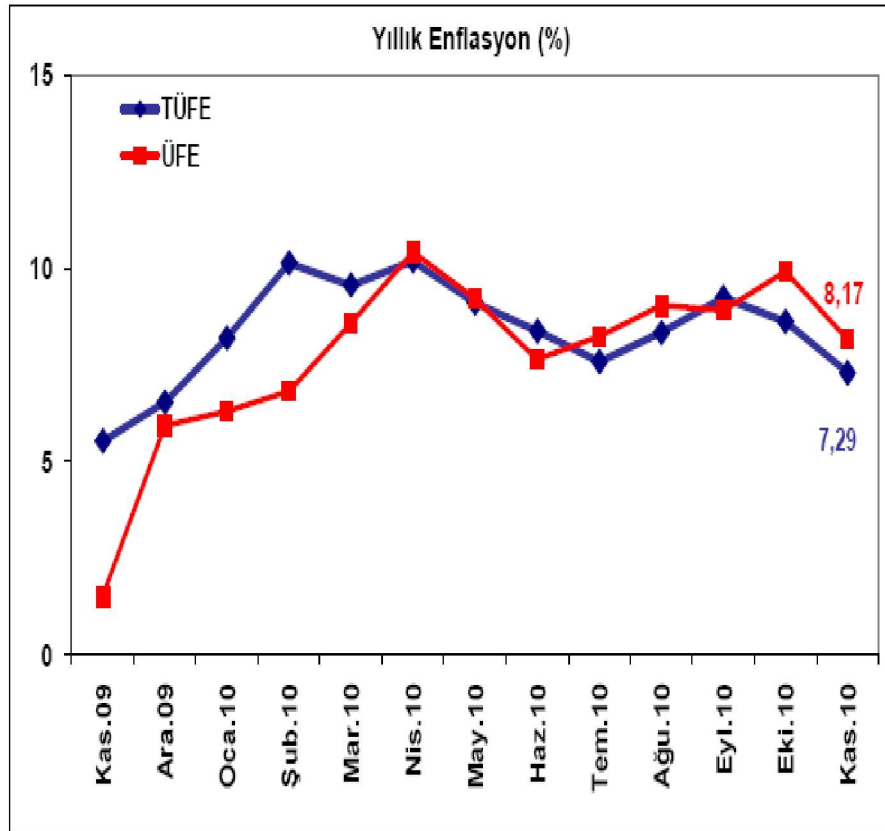
Türkiye'de, 2007 yılında, Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) % 8.4 iken 2008 yılı sonunda % 10.1'e yükselmiş ve yıl sonu hedefi etrafında oluşturulan belirsizlik aralığının üst sınırı üzerinde kalmıştır. 2009 yılının 2. çeyreğinde ise TÜFE artış oranı % 0.77 olmuş ve ilk çeyreğe kıyasla 2.16 puan azalarak yıllık bazda % 5.73 seviyesine gerilemiştir.

Tüketici enflasyonu üzerindeki maliyet yönlü etkilerin değerlendirilmesi açısından önem taşıyan Üretici Fiyatları Endeksi (ÜFE) yıllık değişimi, 2007 yılında % 5.94 iken, 2008 yılı sonunda % 8.11'e yükselmiştir (TCMB, 2010) Yılın ilk yarısında uluslararası emtia piyasalarındaki gelişmelere paralel bir şekilde yüksek seviyelerde artış gösteren üretici fiyatları yılın ikinci yarısında düşüş eğilimine girmiştir. Bu düşüşte ana metal sanayi ve petrol ürünleri fiyatlarındaki azalışın etkili olduğu görülmektedir.

Küresel Finansal Kriz'in çıktığı günden bu güne kadar yaşanan süreçte, küresel risk algılamalarında gözlenen iyileşme, gelişmekte olan ülke para birimlerinin değer kazanmasını sağlamıştır. Bu dönemde Türk Lirası'nın değer değişimleri bakımından diğer gelişmekte olan ülkelerin para birimleriyle arasında belirgin bir ayrışma olmadığı gözlenmiştir. 2009

yılında ise enflasyon 1968'den sonraki en düşük düzeyi olan % 6,5'a gerilemiştir. Enflasyonist baskıların hafiflemesi, Merkez Bankası'nın kısa vadeli faiz oranlarını düşürmesine imkân vermiş, politika faizleri 2009 yılı içinde toplam 8,5 puan düşürülmüştür. 2010 yılında Türkiye ekonomisi Özel Tüketim Vergisi (ÖTV) artışlarından ve enerji fiyatlarındaki dalgalanmalardan da etkilenmiş ve yıllık enflasyon, tüketici fiyatlarında (TÜFE) % 6.4 olarak gerçekleşmiştir.

**Grafik 3.3.** Türkiye ekonomisinde enflasyon çizgisi



**Kaynak:** Türkiye İşbankası İktisadi Araştırmalar Bölümü(a), 2011: 7–20.



Gerek Grafik 2.3’de gerekse Tablo 2.2’de yer alan ilgiler ışığında, Türkiye ekonomisinde enflasyon, 2009 yılında, ÜFE’ ye göre, % 6.30 seviyesinde TÜFE’ ye göre ise % 6.16 seviyesinde gerçekleşirken 2010 yılında da ÜFE’ ye göre % 8.52 seviyesinde, TÜFE’ ye göre ise % 8.57 seviyesinde gerçekleşmiştir.

**Tablo 3.2.** Türkiye ekonomisinde enflasyon

ENFLASYON (%)									
		ÜRETİCİ FİYAT ENDEKSİ (2003=100)				TÜKETİCİ FİYAT ENDEKSİ (2003=100)			
		Aylık	Yıl Sonuna Göre	Yıllık	Yıllık Ortalama	Aylık	Yıl Sonuna Göre	Yıllık	Yıllık Ortalama
2010	Ocak	0,58	0,58	6,30	1,14	1,85	1,85	8,19	6,16
	Şubat	1,66	2,25	6,82	1,20	1,45	3,32	10,13	6,38
	Mart	1,94	4,24	8,58	1,63	0,58	3,93	9,56	6,53
	Nisan	2,35	6,69	10,42	2,52	0,60	4,55	10,19	6,87
	Mayıs	-1,15	5,47	9,21	3,50	-0,36	4,17	9,10	7,20
	Haziran	-0,50	4,93	7,64	4,30	-0,56	3,59	8,37	7,41
	Temmuz	-0,16	4,77	8,24	5,33	-0,48	3,09	7,58	7,59
	Ağustos	1,15	5,98	9,03	6,18	0,40	3,50	8,33	7,83
	Eylül	0,51	6,52	8,91	6,89	1,23	4,77	9,24	8,16
	Ekim	1,21	7,80	9,92	7,71	1,83	6,69	8,62	8,45
	Kasım	-0,31	7,47	8,17	8,27	0,03	6,72	7,29	8,59
	Aralık	1,31	8,87	8,87	8,52	-0,30	6,40	6,40	8,57
2011	Ocak	2,36	2,36	10,80	8,89	0,41	0,41	4,90	8,28
	Şubat (T)	1,25	3,64	10,35	9,19	0,80	1,22	4,23	7,77

**Kaynak:** Türkiye İşbankası İktisadi Araştırmalar Bölümü (b), 2011.

### 3.5 Küresel Finansal Kriz ve Maliye-Bütçe Durumu ve Türkiye Ekonomisinde Son Durum

Türkiye’de 2002 yılından bu tarafa uygulanan kamu maliyesi politikaları, borç stokunun milli gelire oranını azaltmak ve bu şekilde para politikasının etkinliğini arttırmayı amaçlamıştır. Bu amacı gerçekleştirmede, toplam kamu Faiz Dışı Fazla (FDF) hedefi, maliye politikasının en önemli parametresi olmuştur.

Küresel Finansal Kriz nedeniyle, 2007 yılından itibaren bütçe açıklarında tekrar artış yönünde bir eğilimin ortaya çıktığı görülmüştür. 2008 yılında merkezi yönetim bütçe gelirleri % 9.7, faiz dışı harcamalar ise % 12.9 seviyesinde artış göstermiştir. Toplam harcamalarda meydana gelen artış ise % 10.7 seviyesinde gerçekleşmiştir. Buna bağlı olarak gelirlerin harcamaları karşılama oranı bir önceki yıla göre % 0.9 puan gerilemiştir. 2009 yılının ilk dört ayında ise 2008 yılının aynı dönemine göre, harcamalar; % 24.5, gelirler ise % 4 artış göstermiştir (Yılmaz, 2010).

Kamu net borç stokunun GSYİH’ya oranı 2008 yılı sonu itibariyle %28.6 olarak gerçekleşmiştir. Bu azalışta, 2008 yılında kamu net borç stokunun, önceki yılların aksine artmasına rağmen, GSYİH’daki artışın daha hızlı olması etkili olmuştur (Hazine Müsteşarlığı, 2009:17).

Krizin etkisi 2009 yılında derinleşmiş ve sabit fiyatlarla GSYİH, %4,7 küçülmüştür 2009 yılında kamu net borç stokunun GSYİH’ya oranı % 47 oranında gerçekleşmiştir. İç borç stokunun GSYİH’ya oranı 6 puan artarak % 35’e, dış borç stokunun GSYİH’ya oranı ise 2 puan artarak yüzde 12’ye yükselmiştir. Merkezi yönetim bütçe açığı, ekonomik faaliyetin daralması ve vergi indirimlerinin etkisiyle büyümüş, kamu kesimi açığının GSYİH’ya oranı yüzde 1,6’dan yüzde 6,4’e yükselmiştir.

**Tablo 3.3.**Türkiye ekonomisi bütçe uygulamaları

(milyar TL)	Aralık 2010	Yıllık % Değişim	Ocak-Aralık 2009	Yıllık % Değişim	Bütçe Tahmini	Gerçekleşme/ Bütçe Tahmini (%)	
<b>Harcamalar</b>	<b>37.858</b>	<b>32,0</b>	<b>268.219</b>	<b>293.628</b>	<b>9,5</b>	<b>286.981</b>	<b>102,3</b>
Faiz Harcamaları	1.838	76,4	53.201	48.296	-9,2	56.750	85,1
Faiz Dışı Harcamalar	36.020	30,3	215.018	245.332	14,1	230.231	106,6
<b>Gelirler</b>	<b>21.747</b>	<b>-2,4</b>	<b>215.458</b>	<b>254.028</b>	<b>17,9</b>	<b>236.794</b>	<b>107,3</b>
Vergi Gelirleri	17.958	-1,3	172.440	210.532	22,1	193.324	108,9
Diğer Gelirler	3.789	-7,1	43.018	43.496	1,1	43.471	100,1
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>-16.110</b>	<b>151,5</b>	<b>-52.761</b>	<b>-39.600</b>	<b>-24,9</b>	<b>-50.187</b>	<b>78,9</b>
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>-14.273</b>	<b>166,1</b>	<b>440</b>	<b>8.697</b>	<b>1.876,3</b>	<b>6.563</b>	<b>132,5</b>

**Kaynak:** Türkiye İşbankası İktisadi Araştırmalar Bölümü (a), 2011: 7-20.

2010 yılı Aralık ayında, bütçe harcamaları yıllık bazda % 32 artarken, gelirlerin %2,4 azalmasının etkisiyle bütçe TL16 milyar TL açık vermiştir. Tablo 2.3.'e göre, 2010 yılı genelinde ise, özellikle vergi gelirlerindeki güçlü artışın desteğiyle bütçe açığı, yılsonu hedefinin altında kalmış ve faiz dışı dengede yılsonu hedefi aşılmıştır. 2010 yılı Aralık ayında, bütçe harcamalarındaki hızlı artışta, mal ve hizmet alımları ile sermaye giderlerinde yaşanan dönemsel artışlar etkili olduğu düşünülebilir. 2010 yılı Aralık ayı 2009 yılı Aralık ayı ile karşılaştırıldığında bütçe harcamaları içerisinde yüksek paya sahip olan cari transferler ile sermaye giderlerinin yanı sıra borç verme ve sermaye transferlerinde yüksek oranlı artışlar olduğu gözlenmiştir (Türkiye İşbankası İktisadi Araştırmalar Bölümü(a), 2011:7-20).

Tablo 2.4, Türkiye ekonomisinin 2010 yılı sonu ve 2011 yılı başındaki durumunu ortaya koymaktadır.

**Tablo 3.4. Türkiye ekonomisinin son göstergeleri**

EKONOMİK GÖSTERGELER TABLOSU									
BÜYÜME	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010/Ç1	2010/Ç2	2010/Ç3
GSYH (milyon \$)	390.387	481.497	526.429	648.754	742.094	617.611			
Büyüme Oranı (%)	9,4	8,4	6,9	4,7	0,7	-4,7	11,8	10,2	5,5
ENFLASYON (%)	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Kas.10	Ara.10	
ÜFE (yıllık)	15,34	2,66	11,58	5,94	8,11	5,93	8,17	8,87	
TÜFE (yıllık)	9,35	7,72	9,65	8,39	10,06	6,53	7,29	6,40	
DÖVİZ KURLARI	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Kas.10	Ara.10	Oca.11
TÜFE Bazlı Reel Kur Endeksi	103,5	120,9	111,7	130,9	114,7	116,6	131,4	126,0	
\$/TL	1,3421	1,3430	1,4131	1,1647	1,5123	1,5057	1,4863	1,5480	1,5833
Euro/TL	1,8268	1,5904	1,8586	1,7102	2,1408	2,1603	1,9624	2,0491	2,1716
Euro/\$	1,3558	1,1840	1,3196	1,4589	1,3978	1,4316	1,2977	1,3377	1,3685
ÖDEMELER DENGESİ (milyon \$)	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Kas.10 <sup>9)</sup>		
Toplam Mal İhracatı	66.635	78.365	93.612	115.361	140.800	109.646	106.493		
Toplam Mal İthalatı	91.271	111.445	134.669	162.156	193.821	134.540	157.477		
Dış Ticaret Dengesi	-22.736	-33.080	-41.057	-46.795	-53.021	-24.894	-48.984		
Carl İşlemler Dengesi	-14.431	-22.198	-32.193	-38.311	-41.345	-14.297	-41.630		
YURTDIŞINDAN SAĞLANAN KREDİLER (milyon \$)	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Kas.10 <sup>9)</sup>		
Bankalar	5.706	9.248	5.814	5.609	3.017	-4.131	8.571		
Uzun Vade	2.361	6.544	9.766	7.272	694	-1.342	927		
Kısa Vade	3.347	2.704	-3.952	-1.663	2.323	-2.789	8.049		
Diğer Sektörler	5.106	9.875	18.812	25.951	23.678	-9.751	-5.329		
Uzun Vade	4.765	9.908	18.317	25.737	22.744	-9.507	-6.255		
Kısa Vade	341	367	495	214	934	-222	926		
BÜTÇE GERÇEKLEŞMELERİ (milyar TL) <sup>10)</sup>	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Kas.10	Ara.10	
Harcamalar	152.093	159.687	178.126	204.068	227.031	268.219	255.770	293.628	
Falç Harcamaları	56.491	45.680	45.963	46.753	50.661	53.201	46.459	48.295	
Falç Dışı Harcamalar	95.601	114.007	132.163	155.315	176.369	215.018	209.312	245.332	
Gelirler	122.919	152.784	173.483	190.360	209.598	215.458	232.281	254.028	
Vergi Gelirleri	100.342	119.627	137.480	152.835	168.109	172.440	192.574	210.532	
Diğer Gelirler	22.577	33.157	36.003	37.525	41.490	43.018	39.707	43.496	
Bütçe Dengesi	-29.173	-6.903	-4.643	-13.708	-17.432	-52.761	-23.489	-39.600	
Falç Dışı Denge	27.318	38.777	41.320	35.045	33.229	440	22.969	8.657	
MERKEZİ YÖNETİM TOPLAM BORÇ STOKU (milyar \$)	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Kas.10	Ara.10	
İç Borç Stoku	167,3	162,4	179,9	219,2	181,7	219,2	236,0	226,2	
Dış Borç Stoku	68,6	64,6	66,6	67,1	69,8	74,1	77,1	77,9	
Toplam	235,8	247,1	245,5	286,3	251,5	293,2	313,2	306,1	

**Kaynak:** Türkiye İşbankası İktisadi Araştırmalar Bölümü (a), 2011: 7-20.

#### 4. SONUÇ

Küresel Finansal Kriz; subprime mortgage kredilerine bağlı bir uluslar arası bankacılık krizidir. Bu kriz büyüme hızlarının düşüşüne ve toplam talep yetersizliğine ve sonuçta durgunluk ve enflasyonist eğilimlere yol açmıştır.

2007 yılında, ABD’de konut piyasasında başlayan çöküntü, finansal piyasalarda büyük bir istikrarsızlığa neden olmuş ve daha sonra likidite krizine dönüşerek dalga dalga bütün dünyaya yayılan küresel krizin zeminini oluşturmuştur. Bu krizin kökeninde tarihin en büyük gayrimenkul ve kredi balonu yatmaktadır. Ancak bu krizi, kredinin değil ona dayanılarak yapılan işlemlerin yarattığı, yüksek hacimli türev ürünlerinden kaynaklanan bir çeşit kriz olarak tanımlamak mümkündür. Piyasa yapısı, denetim eksiklikleri ve bu süreçte izlenen politikalar sonuçta öngörülemeyen olumsuzluklara yol açmıştır. Finansal piyasalarda yaşanan bu kriz, neticesinde varlık fiyatlarında yaşanan hızlı düşüş finansal kuruluşları sermayelerini eriterek bilançolarında çok büyük hasarlar meydana getirmiştir. Bu süreçte birçok finansal kuruluş iflas etmiş ve birçoğu da devlet müdahalesine maruz kalmıştır.

2008 yılı Eylül ayından itibaren derinlik ve yaygınlık kazanan finansal krizin etkileri hızlı ve yıkıcı bir şekilde ortaya çıkmış ve halen devam etmektedir. Yaşanan krizi, sadece bir finansal kriz olarak görmek büyük bir hatadır. Kriz, finansal kriz özellikleri göstermesine rağmen aynı zamanda bir reel sektör krizidir. Krizin ortaya çıkışından günümüze kadarki süreçte finansal krizin reel sektör üzerindeki etkileri de ortaya çıkmaya başlamıştır. Küresel ekonomi, Küresel Finansal Kriz neticesinde ortaya çıkan güven kaybıyla, uzun yıllar sonra ciddi daralma eğilimine girmiştir.

Türkiye mali disiplini ve kamu borç yönetimini oldukça başarılı uygulayan, milli gelire oranla net kamu borç yükü fevkalade düşük sağlam kamu maliyesine sahip bir yükselen piyasa ekonomisidir. Temel kırılma alanları; yüksek reel faiz sonucu kamu borcu faiz ödemelerinin bütçesine oranının % 25 gibi yüksek bir düzeyde olması, dalgalı ve düşük kur politikası, enerji ve gıda fiyatlarındaki artış sonucu gelişen enflasyonist eğilimlerdir.

Sonuç olarak; gelişmiş ülkelerin finansal piyasalarında başlayarak 2008 yılı dördüncü çeyreğinden itibaren bütün dünyayı kapsayacak şekilde genişleyen Küresel Finansal Kriz’in, 2009 yılının ilk çeyreğinde reel ekonomi üzerindeki etkilerinin derinleştiği, ikinci çeyreğinde de bu etkisini sürdürdüğü görülmüştür. Özellikle 2009 yılının ilk çeyreğinde, küresel

krizin olumsuz etkileri gelişmekte olan ülkelerde daha belirgin bir şekilde hissedilmiştir. Bu süreçte, gelişmiş ülkelerde alınan bütün ekonomik tedbirler küresel bazda bir iyileşmenin gerçekleşebilmesi için yeterli başarıyı sağlayamamıştır. İktisadi faaliyetin küresel ölçekte hızlı bir şekilde yavaşlamasıyla birlikte büyüme oranları da belirgin olarak gerilemiştir. İktisadi faaliyetlerdeki bu yavaşlama ve beraberinde ortaya çıkan hızlı işsizlik artışı finansal kesim üzerinde oldukça ciddi bir baskı meydana getirmiştir.

Küresel ekonomide artan sorunlarla birlikte, Türkiye’de de GSYİH büyüme oranları 2008 yılının ikinci çeyreğinden itibaren belirgin bir şekilde yavaşlama eğilimine girmiştir. 2008 yılının son ve 2009 yılının ilk çeyreğinde ise ekonomik faaliyette oldukça sert bir gerileme yaşandığı görülmektedir. Bu gerileme 2010 yılında durmuş ve 2010 yılı toparlanma yılı olarak geçmiştir.

Türkiye ekonomisi de diğer ülkelerin etkilendiği gibi küresel krizden etkilenmiştir. Türkiye ekonomisi dışa açık bir ekonomidir ve ihraç pazarlarının daralmasının etkisi ile yüz yüzedir. Bununla birlikte, özellikle petrol ihraç eden ülkelere yapılan ihracattaki azalmanın oranı daha azdır. Buradan bir ülkenin ihracatta ülke ve ürün yelpazesini genişletmesinin önemi bir kez daha anlaşılmaktadır.

Türkiye, Küresel Finansal Kriz’e karşı, 5018 sayılı yasaya bağlı kalarak orta vadeli programlarla mücadele etmiştir. Sağlam bir maliye politikası esasına dayanan bu programlı planlı çalışmalar, özellikle 2010–2012 (4.) OVP, küresel finansal krizin olumsuz etkilerini yok edecek hedeflerle uygulamaya konmuştur. Elbette Küresel Finansal Kriz’in olumsuz etkilerini tamamen yok etmek imkânsızdır. Ancak, alınan tedbirlerin mali nitelikte olması ve zamanında alınmış olması, Küresel Finansal Kriz’in Türkiye ekonomisi üzerindeki etkisini çok ciddi oranda azaltmıştır.

Türkiye’nin bütün sorunlarına rağmen, Küresel Finansal Kriz karşısında, aldığı ve tavizsiz olarak uyguladığı önlem ve tedbirlerle krizin olumsuz etkilerini minimize etmeyi başarmıştır. Kriz’in, dünya ekonomisi üzerindeki, bütün olumsuz sonuçlarının yanında, Türkiye ekonomisinin gücünün anlaşılmış olmasını sağlaması ayrı bir özelliktir.

### KAYNAKÇA

Aslan, Hadiye, *İpotekli Konut Finansman Sisteminde Kriz*, BDDK 8, Kuruluş Yıl Dönümü Konferans Notu, Ankara 2008.

Eğilmez, Mahfi, *Küresel Finansal Kriz*, Remzi Kitabevi 1. Baskı, İstanbul 2008.

Foster, Bellamy John , *Neoliberalizm ve Kriz*, (Çev. Barış Baysal, Çiğdem Çıdamlı, Deniz Şimşek Levent Aydeniz) , Kalkedon Yayınları, 1.Basım, İstanbul 2008.

Galbraith, John Keneth , *Büyük Kriz 1929* (Çev. Elif Nihan Akbaş), Pegasus Yayınları 1. Basım, İstanbul 2009.

Hazine Müsteşarlığı, Kamu Borç Yönetimi Raporu, No: 48, Ankara 2009.

Karagöl, Erdal, “Ekonomide 2011 Yılı Perspektifi”, [www.setav.org](http://www.setav.org) (Erişim Tarihi 20.2.2011), 2011.

Öztürk, Serdar ve Gövdere, Bekir, “Küresel Finansal Kriz ve Türkiye Ekonomisine Etkileri”, *SDU İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Cilt 15 sayı 1, Isparta 2010.

TCMB, <http://www.tcmb.gov.tr> (Erişim Tarihi 25.19.2010).

TÜİK, <http://tüik.gov.tr> (Erişim Tarihi 25.1.2010).

Türkiye İşbankası İktisadi Araştırmalar Bölümü (a) (2011 Şubat): “Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler”, [www.isbank.com.tr](http://www.isbank.com.tr) (Erişim Tarihi 20.2.2011).

Türkiye İşbankası İktisadi Araştırmalar Bölümü (b) (2011 Ocak): “Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler”, [www.isbank.com.tr](http://www.isbank.com.tr) (Erişim Tarihi 20.2.2011).

Yılmaz, Durmuş, *2009 Temmuz Enflasyon Raporu Basın Toplantısı*, Ankara, [www.tcmb.gov.tr](http://www.tcmb.gov.tr) (Erişim Tarihi 25.10), 2009.

[www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr) (Erişim Tarihi 20.2.2011).