

T.C.

KARADENİZ TEKNİK ÜNİVERSİTESİ * SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

İKTİSAT ANABİLİM DALI

İKTİSAT PROGRAMI

**DÜNYA EKONOMİSİNDE YAŞANAN BAŞLICA EKONOMİK KRİZLERİN
ANALİZİ VE KRİZDEN ÇIKIŞ POLİTİKALARI -ÖNERİLER VE GÖRÜŞLER-**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Aslıhan AY

MAYIS-2011

TRABZON

T.C.
KARADENİZ TEKNİK ÜNİVERSİTESİ * SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

İKTİSAT ANABİLİM DALI
İKTİSAT PROGRAMI

DÜNYA EKONOMİSİNDE YAŞANAN BAŞLICA EKONOMİK KRİZLERİN
ANALİZİ VE KRİZDEN ÇIKIŞ POLİTİKALARI -ÖNERİLER VE GÖRÜŞLER-

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Aslıhan AY

Tez Danışmanı: Yrd. Doç. Dr. Ahmet HACİİBRAHİMOĞLU

MAYIS-2011

TRABZON

ONAY

Aslıhan AY tarafından hazırlanan Dünya Ekonomisinde Yaşanan Başlıca Ekonomik Krizlerin Analizi Ve Krizden Çıkış Politikaları -Öneriler Ve Görüşler- adlı bu çalışma 31.05.2011 tarihinde yapılan savunma sınavı sonucunda oybirliği ile başarılı bulunarak jürimiz tarafından iktisat Anabilim dalında **yüksek lisanstezi** olarak kabul edilmiştir.

[İmza]

Yrd. Doç. Dr. Ahmet HACİİBRAHİMOĞLU

[İmza]

Prof. Dr. Hilmi ZENGİN

[İmza]

Doç. Dr. Bayram GÖNGÖR

Yukarıdaki imzaların, adı geçen öğretim üyelerine ait olduklarını onaylarım. .../ ...//

.....
Doç. Dr. Yusuf ŞAHİN

Enstitü Müdürü

BİLDİRİM

Tez içindeki bütün bilgilerin etik davranış ve akademik kurallar çerçevesinde elde edilerek sunulduğunu, ayrıca tez yazım kurallarına uygun olarak hazırlanan bu çalışmada orijinal olmayan her türlü kaynağa eksiksiz atıf yapıldığını, aksinin ortaya çıkması durumunda her tür yasal sonucu kabul ettiğimi beyan ediyorum.

İmza

Aslıhan AY

Tarih

ÖNSÖZ

19. yüzyıl başlarından günümüze kadar etki dereceleri birbirinden farklı, birçok kriz yaşanmıştır. 19. yüzyılda ortaya çıkan ve dünya ekonomisini etkileyen 1825, 1836-39, 1847, 1857, 1866, 1873, 1882-84, 1890-93 krizlerinin oluşum sebepleri daha çok savaş, mali spekülasyon ve kıtlıklardır. 20 ve 21. yüzyıllarda ortaya çıkan krizler ise kapitalist ülkelere özgü nitelikler taşımaktadır. Bu krizler 1900, 1907, 1913, 1920 krizleri, 1929 Büyük Bunalımı, 1973 Enerji Şokları olarak sıralanabilir. 1990'lardan sonra da küreselleşmenin hız ve boyut değiştirmesine bağlı olarak sık aralıklarla dünyanın farklı bölgelerinde krizler yaşanmıştır. Bunlar, Avrupa Para Sistemi'ne bağlı 1992-1993 Avrupa, 1994 Meksika "Tekila", 1997-1998 Güneydoğu Asya, 1998 Rusya, 1999 Brezilya, 2000-2001 Türkiye, 2001 Arjantin ve nihayetinde tüm dünyayı etkileyen 2008 Amerika "Mortgage" krizidir. Bu çalışmada, 19. yüzyıldan günümüze kadar yaşanan tüm krizlere değinilmemiştir. Çalışmada yer alan krizler, 19. yüzyıldan itibaren analiz edilmeye başlanmıştır; bu krizlerden etki alanı en geniş olan 1873 krizi incelenmiştir. Bu kriz sonrasında, geniş alanları etkileyen başlıca krizler ele alınmıştır. Bu çerçevede çalışmanın ilk amacı ekonomik kriz hakkındaki genel bilgileri geniş bir literatür çalışmasıyla sunmaktır. İkinci amacı ise dünyada yaşanan ve evrensel nitelikte olan başlıca ekonomik krizlerin nasıl ortaya çıktığını, etki alanlarını, yayılma süreçlerini ve kriz yaşayan ekonomilerin krizden çıkış için ne tür politikalar uyguladıklarını ayrıntılı bir şekilde ortaya koymaktır. Çalışmamızın bu alanda yapılacak olan araştırmalara kaynaklık edeceğini düşünüyoruz.

Tezin tamamlanması aşamasında desteğini esirgemeyen danışman hocam, Sn. Yrd. Doç. Dr. Ahmet Hacıbrahimoglu'na, tez çalışmamın literatür taramasında beni çok değerli kaynaklara yönlendiren Akdeniz Üniversitesi İktisat Bölüm Başkanı Sn. Prof. Dr. Ali Koç'a ve aynı bölümün değerli hocalarından Sn. Doç. Dr. Sayım Işık'a teşekkürlerimi sunmayı bir borç bilirim. Her zaman yanımda olan sevgilerini, ilgilerini hiçbir zaman benden esirgemeyen sevgili aileme ve benim için değerli olan bütün arkadaşlarıma teşekkür ederim.

Mayıs 2011

Aslıhan AY

İÇİNDEKİLER

	<u>Sayfa No</u>
ÖNSÖZ.....	IV
İÇİNDEKİLER.....	V
ÖZET	IX
ABSTRACT	X
TABLolar LİSTESİ	XI
GRAFİKLER LİSTESİ	XIII
KISALTMALAR LİSTESİ.....	XIV
GİRİŞ.....	1

BİRİNCİ BÖLÜM

1.KRİZ HAKKINDA GENEL BİLGİLER.....	8
1.1. Kriz Kavramı ve Tanımları.....	8
1.2. Ekonomik Kriz Türleri.....	9
1.2.1. Reel Sektör Krizi.....	9
1.2.2. Finansal Krizler	9
1.2.2.1. Bankacılık Krizi.....	10
1.2.2.2. Döviz Krizi	12
1.2.2.3 Borsa Krizi.....	13
1.3. Krizlerin Kapsamı.....	13
1.3.1. Ulusal Ekonomik Kriz.....	13
1.3.2. Bölgesel Ekonomik Kriz	14
1.3.3. Küresel Ekonomik Kriz.....	14
1.4. Ekonomik Krizlerin Etkileri	15
1.4.1. Kısa Dönemdeki Etkileri.....	15

1.4.1.1. Borsa Üzerinde	15
1.4.1.2. Döviz Kurları Üzerinde	16
1.4.1.3. Faiz Oranları Üzerinde	16
1.4.1.4. Altın Fiyatları Üzerinde.....	17
1.4.1.5. Petrol Fiyatları Üzerinde	17
1.4.2. Uzun Dönemdeki Etkileri.....	18
1.4.2.1. Ekonomik Büyüme Üzerinde	18
1.4.2.2. İstihdam Üzerinde.....	18
1.4.2.3. Fiyatlar Genel Düzeyi Üzerinde	19
1.4.2.4. Gelir Dağılımı Üzerinde	19
1.4.2.5. Ödemeler Bilançosu Üzerinde.....	20
1.4.3. Psikolojik Etkileri.....	21

İKİNCİ BÖLÜM

2. DÜNYA EKONOMİSİNDE YAŞANAN BAŞLICA EKONOMİK KRİZLERİN ANALİZİ VE KRİZDEN ÇIKIŞ POLİTİKALARI	22
2.1. 1873 Dünya Krizi.....	22
2.2. 1929 Büyük Dünya Krizi.....	23
2.2.1. Nedenleri	23
2.2.2. Yayılması	25
2.2.3. Etkileri.....	27
2.2.4. Krizden Çıkış Politikaları.....	32
2.3. 1973 Petrol Krizi.....	34
2.3.1. Nedenleri	34
2.3.2. Yayılması	37
2.3.3. Etkileri.....	38
2.3.4. Krizden Çıkış Politikaları.....	41

2.4. 1994 Meksika Krizi	42
2.4.1. Nedenleri	42
2.4.2. Yayılması	45
2.4.3. Etkileri	45
2.4.4. Krizden Çıkış Politikaları	47
2.5. 1997 Güneydoğu Asya Krizi	49
2.5.1. Nedenleri	49
2.5.2. Yayılması	54
2.5.3. Etkileri	55
2.5.4. Krizden Çıkış Politikaları	64
2.6. 1998 Rusya Krizi	67
2.6.1. Nedenleri	67
2.6.2. Yayılması	70
2.6.3. Etkileri	71
2.6.4. Krizden Çıkış Politikaları	74
2.7. 1999 Brezilya Krizi	74
2.7.1. Nedenleri	74
2.7.2. Yayılması	77
2.7.3. Etkileri	78
2.7.4. Krizden Çıkış Politikaları	78
2.8. 2001 Arjantin Krizi	80
2.8.1. Nedenleri	80
2.8.2. Yayılması	83
2.8.3. Etkileri	85
2.8.4. Krizden Çıkış Politikaları	85
2.9. 2008 Küresel Krizi	88

2.9.1. Nedenleri	88
2.9.2. Yayılması	91
2.9.3. Etkileri	92
2.9.4. Krizden Çıkış Politikaları	101
SONUÇ VE ÖNERİLER	106
YARARLANILAN KAYNAKLAR	110
EKLER	120
ÖZGEÇMİŞ	

ÖZET

Kriz, önceden bilinmeyen ya da öngörülemeyen bazı gelişmelerin makro düzeyde devlet; mikro düzeyde ise firmaları ciddi olarak etkileyecek sonuçlar ortaya çıkarmasıdır. Çalışmada krizleri analiz etmeye 1873 yılında meydana gelen Dünya Büyük Ekonomik Krizi ile başlanmıştır. Kaynaklarda 1929 krizi dünya çapındaki ilk kriz olarak geçmektedir. Fakat 1873 krizi 1929 krizinden çok daha derin bir ekonomik kriz olup, bütün dünyayı sarmış, hiçbir devletin başka devlete borç verecek imkânı kalmamıştır. 1929 Büyük Bunalımından beri dünya ülkeleri birçok ekonomik krizle karşı karşıya gelmiştir. Küreselleşen, dolayısıyla giderek birbirine daha bağımlı hale gelen ülkeler yaşanan her kriz döneminden az ya da çok etkilenmektedirler. 1990'lı yıllardan sonra yaşanan krizlerin yayılcı etkisi yeni teorilerin ortaya atılmasına neden olacak kadar öneme sahip olmuştur. Tüm bunların yanında, ülkelerin kendi iç ekonomik ve siyasal çalkantıları da krizlere neden olmaktadır. Özellikle yabancı sermayenin bu tür iç istikrarsızlıklara karşı duyarlı olması nedeniyle, böyle bir durumda kolayca ülkeyi terk etmesi, yaşanan krizlerin etkisini derinleştirmektedir.

Bu çalışmanın amacı, dünya ekonomisinde yaşanan başlıca ekonomik krizleri analiz etmek ve krizden çıkış politikalarını ortaya koymaktır. Çalışmada öncelikle kriz kavramı, ekonomik kriz türleri ve ekonomik krizlerin etkileri incelenmiştir. Çalışmanın ikinci bölümünde dünya ekonomisinde yaşanan başlıca krizlerin nedenleri, yayılması, etkileri ve krizden çıkış politikaları anlatılmaya çalışılmıştır.

Anahtar Sözcükler: Ekonomik Kriz, Krizin Etkileri, Dünya Krizleri, Gelişmekte Olan Ülke Krizleri

ABSTRACT

Crises are unexpected or unpredictable progresses that lead to situation affecting seriously government at the macro level and firms at the micro level. The study starts with an analysis of the 1873 Long Depression (Panic of 1873). Literature refers The Great Depression of 1929 as the first international crisis. Yet Long Depression was a deeper economic crisis embracing the world and during the depression no country could loan the others. Since The Great Depression world countries has faced many economic crisis. As a consequence of the globalization and interdependence, all countries felt the crises more or less. Contagious effects of the crises particularly following 1990s have resulted in the creation of new theories. Nevertheless internal economic and political instabilities of a certain country may also lead to a crisis. In case of instability, due to the great sensibility of the foreign capital, outflow of foreign capital may intensify the damages of crisis.

This study aims to analyze major economic crises in the world economy and defines the recovery policies. Study deals firstly the types and effects of the economic crisis. Then it explores in the second chapter the underlying causes and outcomes of the major economic crises, the way they disseminate and the applied recovery policies.

Keywords: Economic crisis, Outcomes of the crisis, World crises, Crisis in developing countries.

TABLolar LİSTESİ

<u>Tablo Nr.</u>	<u>Tablonun Adı</u>	<u>Sayfa Nr.</u>
Tablo 1:	Bankacılık Krizleri.....	11
Tablo 2:	Dünya Fiyat Göstergeleri(1926=100).....	24
Tablo 3:	Birinci Dünya Savaşı Sonrasında Amerika Birleşik Devletleri'nin Borç Verdiği Ülkeler ve Geri Ödemeleri (Milyon Dolar).....	29
Tablo 4:	Kriz Döneminde Türkiye'nin İhracat ve İthalatı (Milyon TL).....	31
Tablo 5:	Petrol Krizi Sonrası Gelişmekte Olan Ülkelerin Borç Göstergelerinin Gelişimi (Yüzde Olarak,1975-1986).....	38
Tablo 6:	Meksika Ekonomisine Ait Bazı Makroekonomik Göstergeler.....	42
Tablo 7:	Meksika'ya Yönelik Net Sermaye Akımları.....	44
Tablo 8:	Meksika'da Özel Sektöre Açılan Krediler (% GSMH).....	44
Tablo 9:	Latin Amerika Ülkeleri: GSYİH Büyüme Oranı (1981–1999).....	46
Tablo 10:	Güneydoğu Asya Ülkelerine Yönelen Net Sermaye Akımları(Milyon \$).....	51
Tablo 11:	Özel sektöre açılan krediler (GSYİH'nin yüzdesi olarak).....	53
Tablo 12:	Tayland/ Makroekonomik ve Finansal Göstergeler.....	56
Tablo 13:	Endonezya / Makroekonomik ve Finansal Göstergeler.....	58
Tablo 14:	Güney/ Kore Makroekonomik ve Finansal Göstergeler.....	59
Tablo 15:	Malezya / Makroekonomik ve Finansal Göstergeler.....	60
Tablo 16:	Filipinler Makroekonomik ve Finansal Göstergeler.....	61
Tablo 17:	Rusya Federasyonu, Büyüme ve Enflasyon.....	68
Tablo 18:	Rusya Federasyonu Dış Borç Stoku (Milyon Dolar).....	69
Tablo 19:	Rusya' da Kriz Sonrası Dönemde Temel Ekonomik Göstergeler.....	71
Tablo 20:	Brezilya'da Bankacılık Sisteminin Gelişimi 1995-1998.....	76
Tablo 21:	Temel Ekonomik Göstergeler.....	79

Tablo 22: Arjantin Enflasyon Oranları.....	81
Tablo 23: Arjantin'e Gelen Yabancı Sermaye	82
Tablo 24: Arjantin Ekonomik Göstergeleri.....	88
Tablo 25: Dünya Ekonomisinde Üretim Artış Hızı (%).....	94
Tablo 26: Küresel Sermaye Akımları (Milyar ABD Doları).....	96
Tablo 27: Gelişmekte Olan Ülkelere Yönelik Sermaye Akımları(Milyar\$, ABD).....	97
Tablo 28: Bazı Özet İstatistikler (2007, Milyar ABD Doları).....	98
Tablo 29: Yatırım Fonu Akımları (Milyon ABD Doları)	98
Tablo 30: Seçilmiş 6 GOÜ İle İlgili Bazı Makroekonomik Göstergeler.....	99
Tablo 31: Kriz Karşısında Alınan Önlemler	103
Tablo 32: Mevduat Sigortası Limit Ve Kapsamında Yapılan Değişiklikler	104

GRAFİKLER LİSTESİ

<u>Grafik Nr.</u>	<u>Grafğin Adı</u>	<u>Sayfa Nr.</u>
Grafik 1: Petrol Fiyatı USD I Varil (1946-1974)		37
Grafik 2: 1990 – 2001 Yılları Arasında Arjantin’de Reel Kurun Değerlenmesi		82

KISALTMALAR LİSTESİ

ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
AMB	: Avrupa Merkez Bankası
AR-GE	: Araştırma Geliştirme
BDT	: Bağımsız Devletler Topluluğu
BW	: Bretton Woods
CNBV	: Ulusal Bankacılık ve Menkul Kıymetler Komisyonu
DTM	: Dış Ticaret Müsteşarlığı
DYY	: Doğrudan Yabancı Yatırımlar
EEA	: Exchange Equalization Account- Kur Eşitleme Hesabı
FED	: Amerika Birleşik Devletleri Merkez Bankası
FRA	: Yeniden Yapılandırma Komitesi
GOÜ	: Gelişmekte Olan Ülkeler
GSMH	: Gayri Safi Milli Hasıla
GSYİH	: Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
IEA	: International Energy Agency - Uluslararası Enerji Ajansı
IBRA	: Banka Düzenleme ve Denetleme Kurumu
IMF	: International Monetary Found- Uluslararası Para Fonu
İMKB	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
MB	: Merkez Bankası
NAFTA	: Kuzey Amerika Serbest Ticaret Anlaşmasını
OPEC	: Organization of Petroleum Exporting Countries- Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü
OECD	: Organisation for Economic Co-operation and Development- Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü

OAPEC	: Organization of Arap Petroleum Exporting Countries- Petrol İhraç Eden Arap Ülkeleri Örgütü
PROER	: Program of Incentives to the Restructuring and Strengthening of the National Financial System-
PWA	: Public Works Administration- Bayındırlık İdaresi
s.y.	: Sayfa Yok
TEPAV	: Türkiye Ekonomi Politikaları Araştırma Vakfı
TCMB	: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TL	: Türk Lirası
TVA	: Tennessee Valley Authority-Tennessee Vadisi Otoritesi
t.y.	: Tarih Yok
UNCTAD	: Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı
USD	: United States dollar- Uluslararası Para Kodu
WB	: Dünya Bankası
yy.	: Yüzyıl

GİRİŞ

Yunanca “krisis” kelimesinden türeyen kriz; günlük dilde zor seçim, bunalım, buhran karşılığı olarak kullanılmaktadır. Farklı kullanım alanlarında dengesiz, olumsuz ve istenmeyen duruma geçişi ifade etmektedir. Bir ekonomi-finans terimi olarak kriz; mal, hizmet, faktör, para ve döviz piyasalarında tolere edilebilir düzey ötesinde yaşanan dalgalanmayı anlatmaktadır. Bugünkü anlamda ekonomik buhranlar veya başka bir deyişle ekonomik krizler ilk defa 19. yüzyılda görülmeye başladı. Daha önce de kıtlık dönemleri yaşanmıştır; ama bu dönemler tamamen tarımdan kaynaklanmaktaydı. Yaşanan bu krizler, dünya ölçeğinde olmadığı gibi periyodik de değildi. 19.yüzyıldan itibaren buhranlar aşırı üretimden kaynaklanmaya başladı. Bu buhranlar, tüm dünyayı ve tüm sektörleri etkileyerek periyodik bir şekilde seyrini sürdürmüştür.

1930’lardan sonra ekonomik krizler üzerinde fikir yürüten ekonomistlerin hepsinin birleştikleri tek nokta, dünya tarihinde en büyük, en derin ve en uzun ekonomik krizin 1929-1939 yılları arasında dünyayı saran kriz olduğudur. 1929 büyük buhranının ilk habercisi 1926 Florida spekülasyonuydu. Bütün yıl güneşli olan Florida’nın yakın gelecekte muazzam bir turizm merkezine dönüşeceği için buradan arsa almanın ileride çok büyük kazançlar getirecek bir yatırım olacağı halka duyurulduğu zaman, Florida toprağına hücum başladı. İnsanlar bankadan borç alıp, toprak alıyordu. Nasıl olsa ileride turizm sayesinde toprak öyle değerli olacaktı ki bankalara olan borçlar ve yüksek faizler rahatlıkla ödenebilecekti. Ama 1926’da iki büyük kasırga, 400 kişinin ölümüne ve binaların önemli bir bölümünün yıkılmasına yol açtı. Toprak alma çılgınlığında olanlar bir duraksama geçirdi ve bir bölümü toprak sahipliğini gösteren kâğıtları satmaya başladı; bunu gören diğerleri de hemen ellerindeki kâğıtlardan kurtulmak isteyince Florida toprak ve emlak piyasası çöktü. Bankalara olan borçlar ödenemeyince de bankalar iflas etmeye başladı. Büyük buhranın küçük bir provası olan Florida olayını, ABD’nin geri kalanı pek önemsemedi ve New York hisse senedi borsasında çılgınca alımlar devam etti. 1920’lerin özellikle ilk yarısında topraklar oldukça bereketli idi ve şirketler iyi kazanıyordu.

1929 Buhranı temel nedenlerinden biri de, hisse senedi fiyatlarının yükselmesi ile ekonomik faaliyetlerdeki gelişmenin paralel gitmemesi ve bu farkın giderek açılması olmuştur. Gerçek neden bu üretim ve gelişmenin sağlıksız ve yüzeysel niteliğinde aranmalıdır.

Buhran, çok geçmeden panik yatırımlarını da durdurarak tüm işletmeleri etkisi altına almıştır. 1929'un Ekim ayının sonunda piyasalarda oluşan bu oynaklıkları takiben yabancı yatırımcılar ellerinden hisse senetlerini çıkarmaya başladılar. 24 Ekim–1 Kasım 1929 tarihleri arasında geçen sürede New York Borsası'nda 32 milyar dolar kaybedilmiştir. Borsa krizi, birçok banka ticari ve sanayi işletmelerini de yanında sürükleyerek iflasları üst düzeylere çıkarmıştır. Aynı zamanda 1920'li yılların başlarında tarımsal malların arzı da oldukça artmıştı. Arzdaki ve stoklardaki bu artış fiyatların 1930'lu yıllarda hızla düşmesine neden oldu. Tarım fiyatlarındaki bu düşme tarımsal kredi veren bankaları da zora soktu bankalar teker teker batmaya başladılar. Domino etkisi böylece başlamış oldu.

1929 Krizinin nedenleri iktisadi doktrinde çok tartışılmıştır. Ancak bunların içinde en doğru teşhis koyan Keynes olmuştur. Ekonomik krizin nedenleri kriz öncesi gelişmeler ve ekonominin içinde bulunduğu durumla açıklanmıştır. 1929 Ekonomik Krizi'nin başlıca sebepleri:

- Zayıf ve spekülatif kredi yapısı
- Hatalı para politikası
- Teknolojik işsizlik
- Kötüleşen gelir dağılımı
- Sermaye birikiminin yetersizliği
- Yatırımlarda azalma
- Şirketlerin mali durumları arasındaki dengesizlik
- Bankaların yapılanmalarındaki bozukluk
- Dış ödemeler dengesindeki bozukluk
- Ekonomi yönetimindeki tecrübesizlik
- Yatırım harcamalarındaki azalma nedeniyle oluşan negatif çarpan etkisi
- Tarım sektöründe yapısal sorunlar ve çiftçinin satın alma gücünde azalmadır.

Özetle; bir yanda hem tarımda, hem de sanayi de aşırı üretim, diğer yanda ise kredilerle körüklenen tüketim ve borsa spekülasyonu buhrana neden oldu.

Kimi araştırmacılar krizin çıkış sebebi olarak altın para standardını gösterdiler. Gerçekten o dönemde altın para standardına bağlılık para politikası yapımcıların hareket kabiliyetini kısıtladı, belli nispette krizin sebeplerinden birisi haline geldi. Ekonomik istikrarı sağlamanın tek yolu fiyatları ve ücretleri düşürmek oldu. Altın para standardının terk edilmesi ise politik değişim sonrası ancak gerçekleşebildi. Ancak 1929 Ekonomik Krizi'nin tamamıyla altın para standardından kaynaklandığını söylemek yanlış olur. Çünkü 1920-1930 yılları arasında Amerikan Merkez Bankası'nın müdahaleleri sonucu para arzı düzenli olarak arttı. Serbest piyasa ekonomisinin mantığına aykırı olan bu müdahaleler krizin sebepleri arasında başta gelmektedir. Ayrıca, para arzına yapılan müdahaleler altın para standardının ana esasına da ters düşmektedir.

1921-1929 döneminde para arzına yapılan devlet müdahalelerinin yanı sıra bankaların Merkez Bankası nezdindeki rezerv miktarı da düştü, bu durum dolaşımdaki para miktarının artmasına neden oldu. Buna ilave olarak ülkeye altın girişinin artmış olması ve refah dönemi nedeniyle halkın tasarruf eğiliminin azılması para arzını artıran diğer etkenlerdir.

İkinci Dünya Savaşı büyük buhrana ilaç olmuş, 1940'ların başından itibaren büyük ölçüde II. Dünya Savaşı hazırlıklarına bağlı olarak savaş sanayii öncülüğünde ve ABD merkezli yaşanan iktisadi canlanma, 1947-48'lerden itibaren birçok OECD ülkesini de içine alacak şekilde genişlemiştir. Bu büyüme konjonktürü 1970'lerin başına kadar nerede ise kesintisiz devam etmiştir. Bu büyüme konjonktürüne mukabil, kriz kuramları tartışmalarında doğal olarak bir duraklama dönemi yaşanmıştır.

II. Dünya savaşı sonrasında Bretton Woods'da bir konferans toplanmış ve kapitalizmin karşılaşılabileceği bunalımları atlatabilmesi adına alınabilecek önlemler tartışılmıştır. Bu anlamda parasal düzen değiştirilmiş ve klasik altın standardı terk edilmiştir. İki önemli kurum da bu konferansta doğmuştur: IMF ve Dünya Bankası. Uluslar üstü olan bu iki kurum dünya düzeninin sağlanmasına yardımcı olacak ve yeniden böyle bir krizle karşılaşmamak için zorda kalan ülkelere fon transferi sağlayacaktı. Krizden çıkış

reçeteleri Keynes'in öne sürdüğü hükümet müdahalesine dayanan politikalarla yazıldığı için devletin etkinliği artmış, devlet daha müdahaleci bir tutum sergilemeye başlamıştır.

Ancak 1970'lerin başında Bretton Woods (BW) sisteminin yıkılması ve yaşanan petrol şoklarının da etkisiyle konjonktür tekrar yön değiştirmiş ve buna paralel olarak kriz kuramları tartışmaları yeniden alevlenmiştir. İlimli ve kontrollü enflasyon birdenbire kontrolden çıkmış, artmaya başlamıştır. Enflasyon oranları %10'un üzerine çıkınca çift rakamlı enflasyon gibi bir terim belirdi. Nedense çift rakamlı enflasyonlar işsizliği aşağı çekecek ve sosyal ilerlemelere imkân verecek gücü bulamadı. Bu şekilde alışılmamış birleşim olan yükselen fiyatlarda işsizlik oranı, büyümenin çok az oluşu veya hiç olmayışı, "stagflasyon" olarak adlandırıldı. Keynes'çi ekonomistler tarafından beklenmeyen ve akla uygun gelmeyen bir durum gerçekleşmişti.

Ekonomik görüş ve fikirler İkinci Dünya Savaşı'ndan bir kuşak sonra 1980'in başında tamamen değişmiş, piyasaları kendi haline bırakmanın en doğru yol olduğu insanların kafasına kazınmaya başlamış ve finansal reform süreci uygulamaya konmuştur. Kesintilere uğramasına rağmen bu süreç birçok ülkede devam etmektedir. Bu süreç iki aşamada incelenebilir. Reformların birinci aşamasını 1980'lerden başlayan ve 1990'lı yıllara kadar devam eden dönem oluşturmaktadır. Bu dönemde birçok ülke mali piyasalarla ilgili finansal baskı döneminden kalma yasaları kaldırmış ya da yeniden düzenlemiştir. Finansal serbestleşme döneminde faiz sınırlamaları kaldırılmış, kredi politikaları değiştirilmiş, bankacılık sektörüne giriş çıkışı serbest hale getirecek düzenlemeler yapılmış, yabancı sermaye hareketlerine getirilen kısıtlamalar kaldırılmış ve menkul kıymetler borsaları kurulmuş ya da bu borsaların daha aktif hale gelmesini teşvik eden politikalar yürürlüğe konmuştur. Ancak bu dönemde birçok ülke değişik düzeylerde mali ve/veya parasal krizle karşı karşıya kalmıştır. Bu ülkelerden Arjantin, Filipinler, Finlandiya, Gana, İsrail, İsveç, Norveç, Şili, Tayland, Türkiye, Uruguay ve Venezüella ciddi krizler yaşamışlardır.

Bu krizlerden sonra finansal serbestleşme politikaları birçok eleştiriye uğramış ve yeniden ele alınmışlardır. Finansal serbestleşme teorisinin öncülerinden McKinnon gibi iktisatçılar dahi daha kontrollü bir finansal serbestleşmeden söz etmeye başlamışlardır.

1990'lı yıllardan itibaren başlayan ve günümüze dek süregelen finansal reformların ikinci aşamasında, ekonomide daha çok yapısal düzenlemelere yönelik çalışmalar yapılmaktadır.

Bu düzenlemelerin temel amaçları, makroekonomik istikrarı sağlamak, kredi piyasasında yanlış seçim ve etik problemleri gibi asimetrik bilgidan kaynaklanan aksaklıkları gidermek için finansal kurumlara yönelik etkin bir denetleme ve gözetleme mekanizması kurmak, bankacılık sektöründe rekabeti sağlamak, ulusal kredi piyasası ile uluslararası kredi piyasaları arasındaki kopuklukları gidermek ve menkul kıymet borsalarının dünya borsalarıyla entegrasyonu sağlamak olmuştur. 1990'lı yıllarda sıklıkla yaşanan krizlerden bu aşamanın henüz tamamlanmadığı ortadadır (Güloğlu, 2002: 4).

1994-1995 yıllarındaki Meksika krizi makroekonomik istikrarın nispeten sağlandığı bir ortamda ortaya çıkmıştır. Örneğin Meksika'da diğer ülkelerde görülen büyük bütçe açıkları mevcut değildi ve enflasyon oranı düşüktü. Ancak bu sırada özel sektöre açılan kredilerin hızla artması, döviz kuru politikasının devam ettirilmesi, uluslararası faiz oranlarının özellikle ABD'deki faiz oranlarının yükselmesi, politik cinayetlerden dolayı oluşan belirsizlikler gibi faktörler Meksika ekonomisine olan güveni oldukça zayıflatmıştır. Meksika hükümetinin 20 Aralık 1994 tarihinde döviz kuru bandını %15 oranında genişletme kararından sonra, peso beklenenden çok daha hızlı bir şekilde değer kaybetmeye başlamış, uluslar arası rezervler iki gün içinde 5 milyar dolar eridikten sonra bunun yeterli olmayacağı düşünülmüş ve 22 Aralıkta peso dalgalanmaya bırakılmıştır. Bu durum faiz oranlarının fırlamasına yol açmış ve bankaların portföylerinin bozulmasını hızlandırmıştır. Panik içindeki uluslararası yatırımcılar hızlı biçimde fonlarını geri çekmeye başlamışlar ve krize neden olmuşlardır.

Güneydoğu Asya ülkelerinin kriz öncesi dönemi incelendiğinde, önemli sayılabilecek makroekonomik dengesizliklerin olmadığı görülür. Özel sektöre açılan kredilerdeki hızlı artış ve buna paralel olarak özel sektörün bankalara olan borçlarının artması, reel anlamda ulusal para birimlerinin aşırı değerlenmesi, cari işlemler açığının yükselmesi krizin ana nedenleri olarak gösterilebilir.

Rusya krizinin nedenleri genel olarak sıralanacak olursa; çok geniş bütçe açıkları, firmaların aşırı boyutlarda kur riskine maruz bırakılması, yabancı kredilerde geri ödeme

süresi bir yıl içinde dolan kısa vadeli borçların ağırlığı, finans ve bankacılık sektörlerinde altyapı ve denetim mevzuatının yetersizliği, maaş ve ücretlerin bütçe disiplinin kaybolması nedeniyle ödenmemesi ve sosyal ödemelere bağlı borçların artması, borçların ödenmesi için tekrar borçlanmanın getirdiği faiz yükü, dünya hammadde piyasasında özellikle petrol ve gaz gibi ürünlerin fiyatlarında düşmeler, rublenin ABD dolarına endekslenmesi ve suni olarak aşırı değerli tutulması, iktisadi büyüme ve sanayi üretiminde artışı sağlayacak herhangi bir hükümet programının olmayışı, dışsal sebepler (Asya krizi, petrol fiyatlarının düşmesi vb.) gibi sebepler şeklinde özetlenebilir.

Dünyanın en büyük dokuzuncu ekonomisi olan Brezilya, 1994–2001 döneminde ortaya çıkan gelişmekte olan ülke krizlerinin her birinden etkilenmiştir. Brezilya para biriminin dolara bağlandığı ve döviz kurunun çıpa olarak kullanıldığı 1994 Real Planı (Döviz Kuruna Dayalı İstikrar Programı)'nın esas başarısı, 1993-94'te hiper enflasyonu (yüzde 2700), 1998'de yüzde 3.5'e düşürmesidir. Ancak, aynı yılda yüzde 8'e ulaşan bütçe açığı ile yüzde 4.5 olan cari açığı kapatmakta başarısız kalmıştır. Dolayısıyla, Ağustos 1998'de Rusya'nın dış borçlarını ertelediğini ilan etmesinin ardından, yatırımcıların gelişmekte olan ülkelere açtıkları pozisyonları yeniden değerlendirme yoluna gitmesiyle birlikte, ilk dikkat çeken ülke, bütçe ve cari işlemler açıklarıyla, Brezilya olmuştur. Brezilya krizinin ortaya çıkış nedeni bütçe disiplininin sağlanamaması ve süregelen cari açığın kısa vadeli sermaye girişleri ile finanse edilmesidir.

Arjantin krizinin ana nedenleri; aşırı değerlenmiş döviz kuru, 10 senedir dolara eşitlenmiş durumdaki pesonun ihracatta rekabet gücünü azaltması, devalüasyon beklentisi, kamu harcamalarının azaltılamaması, vergi gelirlerindeki düşüş ve rekor işsizlik oranlarıdır.

1990'lı yıllarda başlayan piyasaların liberalleştirilmesi sonucu kontrol ve finansal denetimden uzaklaşan finansal sistemin yarattığı en son kriz olan 2008 krizi tüm dünyayı etkileyen küresel bir kriz halini almıştır. 2008 krizi piyasalarla ilgili tüm algıları sarsmıştır. Piyasaların kendi kendine iyi işleyebileceği inancı yavaş yavaş yok olmaya başlamıştır. 1929 krizinden sonra dünya tarihinin yaşadığı ikinci en büyük kriz olan 2008 krizinden önce de tıpkı 1929 krizi öncesi gibi bir ortam hâkimdi. 1990'lı yıllara damgasını vuran liberalizasyon politikaları tüm dünyayı sarmıştı. ABD halkı hiç olmadığı kadar harcamaya

başlamıştı. Hükümetin vergi oranlarında indirim gitmesi bu duruma hükümet kanadının da destek verdiği gösteriyordu. Buna ek olarak FED'de faiz oranlarını oldukça düşük tutması ABD vatandaşlarının harcamalarını arttırmalarına neden olmuştur. Tasarruf oranları düşmüş neredeyse sıfıra yaklaşmıştı. 1920'lerde de 2000'lerde de kredi patlaması ve konut piyasasında hareketlilik yüksek seviyelere ulaşmıştır. Bu durum her iki krizde de balon oluşturmuştur. Bu iki krizde temel ortak noktalardan biri de bankacılık sisteminin iyi yapılanmamış olmasıdır. 1929 krizi öncesinde de finansal kurumlara güven kaybı söz konusu idi. ABD'de finansal sistem o dönemde küçük bağımsız bankalardan oluşuyordu ve bu yüzden de oldukça kırılgandı. 1929 krizi ile 2008 krizi arasındaki temel farklılık likidite sağlama alanında göze çarpmaktadır. 1929 krizi sırasında altın standardını korumak adına otoriteler likiditenin arttırılmasına izin vermişlerdir. Bu tecrübe ile birlikte 2008 krizinde otoriteler likiditeyi kolay bir şekilde arttırdılar.

Bu çalışmada, krizlerin analizi ve krizden çıkış politikalarının daha iyi anlaşılabilmesi için özellikle kriz yaşayan ülkelerin deneyimlerine yer verilmiştir. Bu yapılırken, geniş bir literatür taramasına gidilmiş, krizleri değerlendiren çok sayıda yazarın yapıtları taranmış ve değerlendirilmiştir.

Bu çalışma iki bölümden oluşmaktadır:

Birinci bölümde reel sektör krizi ve finansal krizlerin kavramsal çerçevesi ortaya konmuş, krizlerin kapsamı kısaca açıklanmış, ekonomik krizlerin kısa ve uzun dönemli etkileri detaylı bir şekilde incelenmiştir. Ek olarak krizlerin psikolojik etkileri üzerinde durulmuştur.

İkinci bölümde ise 1870 Dünya Krizi, 1929 Büyük Dünya Krizi, 1973 Petrol Krizi, 1994 Meksika Krizi, 1997 Güneydoğu Asya Krizi, 1998 Rusya Krizi, 1999 Brezilya Krizi, 2001 Arjantin Krizi ve son olarak 2008 Küresel Krizi'nin ortaya çıkış nedenleri, yayılması, gelişmiş ve gelişmekte olan ülke ekonomileri üzerindeki etkileri, ülkelerin krizden çıkış için uyguladıkları politikalar incelenmiştir.

BİRİNCİ BÖLÜM

1.KRİZ HAKKINDA GENEL BİLGİLER

1.1. Kriz Kavramı ve Tanımları

Kriz, çeşitli bilim dallarında ve aynı zamanda günlük konuşma dilinde çok yaygın olarak kullanılan kavramlardan birisidir. Etimolojik kökeni Yunanca “krisis” kelimesine dayalı olan kriz kelimesi, özellikle tıp biliminde çok yaygın bir kullanıma sahiptir ve genel olarak “aniden ortaya çıkan bir hastalık belirtisi” ya da “bir hastalığın çok ileri bir safhaya ulaşması” anlamlarına gelmektedir (Aktan, 2001: 1):

Kriz, sosyal bilimler alanında çoğu kez “buhran” ve “bunalım” kelimeleri ile eş anlamlı olarak kullanılmaktadır. Ekonomik kriz, mali kriz, finansal kriz, siyasi kriz, hükümet krizi, ahlak krizi vb. kavramlara sadece günlük dilde değil, bilimsel terminolojide de çok sık rastlanmaktadır. Sosyal bilimler açısından kriz kavramının genel bir tanımını yapmak hiç de kolay değildir. İçinde bulunulan durumun ya da karşı karşıya kalınan olayların ne derece “kriz” olduğu kişiden kişiye değişebilmektedir. Herhangi bir durumu kriz olarak adlandırabilmek için krizin temel unsurları ya da özelliklerinin bilinmesinde yarar bulunmaktadır (Aktan, 2001: 2):

Kriz, önceden bilinmeyen ya da öngörülemeyen bazı gelişmelerin makro düzeyde devlet; mikro düzeyde ise firmaları ciddi olarak etkileyecek sonuçlar ortaya çıkarmasıdır. Sadece ani ve beklenmedik bir anda ortaya çıkan olumsuz gelişmeleri kriz olarak adlandırmak doğrudur. Yoksa normal süreç içerisinde ortaya çıkan her sorun kriz demek değildir. Kriz, bu açıdan beklenmedik biçimde ortaya çıkan “ciddi bir sorun” olarak düşünülmelidir. Rutin gelişmeler ve sorunlar “kriz” değildir. Krizin en önemli özelliği önceden tahmin edilemeyen ya da bilinmeyen bir anda ortaya çıkmasıdır (Altuntepe, 2008: 130).

Ekonomik kriz genel olarak; piyasada bulunan mallarda, hizmetlerde, bu mal ve hizmetlerin üretiminde kullanılan üretim faktörleri ile farklı piyasalarda oluşan fiyatlarda meydana gelen ekonomik faaliyetlere göre normal olmayan aşırı dalgalanmaları ifade eder. Temel anlamda ekonomik krizler, reel sektör ve finansal sektör krizleri olmak üzere iki ana başlık altında sınıflandırılmaktadır. Bu ana başlıkların içerisinde yer alan kriz türleri olarak bankacılık krizi, dış borç krizi, döviz krizi ve borsa krizi gibi türleri saymak mümkündür (Altuntepe, 2008: 130).

1.2. Ekonomik Kriz Türleri

1.2.1. Reel Sektör Krizi

Reel sektör krizleri; mal, hizmet ve işgücü piyasasında ciddi daralmalar şeklinde ortaya çıkan kriz türüdür. Eğer mal ve hizmet piyasasındaki fiyat artışları belirli bir sınırın üstündeyse, bu durum enflasyon krizi olarak adlandırılmaktadır. Diğer bir reel sektör krizi olan durgunluk krizi, fiyatlar genel seviyesindeki artışların, ekonomide yatırımları teşvik edecek düzeyin altında gerçekleşmesi olarak tanımlanabilir. Bir başka reel kriz türü olan işsizlik krizi ise, emek piyasasındaki işsizlik oranlarının alışılmış seviyenin üzerinde oluşması şeklinde tanımlanabilir (Kibritçioğlu, 2001: 174).

1.2.2. Finansal Krizler

Finansal krizler, döviz ve hisse senedi piyasalarında şiddetli fiyat dalgalanmaları veya bankacılık sisteminde bankalara geri dönmeyen kredilerin aşırı derecede artması ile ortaya çıkar (Kınaytürk, 2006: 15). Finansal krizler, finansal piyasaların, etkinliğini kaybetmesi şeklinde de tanımlanabilir. Finansal piyasaların en önemli işlevi fonları, en iyi getiriyi sağlayacak yatırım alanlarına aktarmaktır. Bu aktarım mekanizmasını kuran sistem, finansal sistemdir (Kuran, 2006: 5). Ekonomide kamu, cari işlemler ve tasarruf açığının artması ekonominin yapısını olumsuz olarak etkiler. Genişletici para ve maliye politikaları bu açıkların nedenidir. Kamu ve tasarruf açığının artması faiz oranını artırır, yerli parayı değerlendirir. Açıkların çok artması devalüasyon beklentisini artırır. Devalüasyon beklentisindeki süreklilik döviz fiyatını ve talebini artırarak finansal krize neden olur (Kınaytürk, 2006: 15).

Finansal krizler ekonominin reel kesimi üzerinde tahrip edici etkiler yaratabilen ve piyasaların etkin işleyiş gücünü bozan finansal piyasa çöküşleridir. 1990'lı yılların başından itibaren dünyanın çeşitli ekonomilerinde değişik finansal krizler yaşanmıştır. 1994–1995 yıllarında Latin Amerika Ülkeleri'nde ortaya çıkan Tekila Krizi, 1997'de Tayland parasının devalüe edilmesiyle başlayan Güneydoğu Asya Krizi, 1998 yılında meydana gelen Rusya ve Brezilya Krizi, 2000–2001 yıllarında Türkiye'de yaşanan krizler ve 2001 yılında Arjantin ekonomisinin yaşadığı kriz, finansal krizlere örnek olarak gösterilebilir (Doğan, 2005: 3).

Ekonomideki finansal dengesizliklerin tümünün krize neden olacağını söylemek oldukça zordur. Dengesizliklerin ekonomik krize yol açıp açmaması, büyük ölçüde dengesizliklerin giderilmesinde uygulanan politikaların güvenilirliğine ve ülkenin finansal sisteminin sağlıklı işlemesine bağlıdır. Tüm bu faktörler, ekonominin krize duyarlılığını belirlemektedir. Dolayısıyla finansal krizler, ekonomilerin kırılabilirlik derecesinin artmasına bağlı olarak, ekonomik veya finansal düzensizliklerin bir sonucu olarak ele alınmalıdır (Işık ve diğerleri, 2004: 47).

Finansal krizlerde, banka ve işletmelerin bilançolarında oluşan uyumsuzluklar büyük önem taşımaktadır. Bilançolarda gözlenen aktif-pasif dengesizliklerinin en önemli nedeni parasal uyumsuzluktur. Spekülatif sermaye hareketlerinin başrol oyuncuları spekülörler için bir finansal piyasadan çıkış, bu piyasaya karşı güvensizliğin ortaya çıkması ile başlar. Para spekülörünün güveninde çöküş, ekonominin bankaları ve çalışan firmaları geniş ölçekli bir parasal uyumsuzluktan rahatsız olduğunda bir finansal krize dönüşür (Akalin ve Uçak, 2007: 256-257).

1.2.2.1. Bankacılık Krizi

Bankacılık krizi, finansal sisteme olan güvenin sarsılması sonucu tasarruf sahiplerinin mevduatlarını geri çekmek için bankalara hücum etmeleri durumunda ortaya çıkar. Bankaların bu talepleri yerine getirememeleri ile malî panik, krize dönüşmüş olur (Kuran, 2006: 5). Bankalardan büyük oranda mevduat çekilmesi, banka bilançolarının kötüleşmesi, aktif kalitesinin bozulması, geri dönmeyen kredilerin artması ve menkul

kıymet piyasalarındaki dalgalanmalar bankacılık krizlerinin temel nedenleri olmaktadır (Doğan, 2005: 5).

Banka, müşterilerinin ne zaman paraya ihtiyaçları olacağını önceden kestiremediği için, likidite bankalar açısından büyük önem taşır. Bankaya hücumun önlenmesine yönelik en önemli mekanizmalardan biri mevduat sigortası kurumudur. Bu yöntemde, Merkez Bankası, Hazine veya doğrudan devlet, ticari bankalardaki bazı veya tüm mevduatı bankanın batma riskine karşı sigorta eder, bu durum mudiler açısından devlet garantisidir. Bunun karşılığında ise üye bankalardan prim alır. Genelde, mevduat sigortası banka hücumlarını önlemekte başarılı olmuştur. 1930'lara kadar sık sık banka hücumlarına sahne olan ABD'nde mevduat sigortası sisteminin kurulması ile birlikte bir iki istisna dışında bankaya hücum ortadan kalkmıştı (Yahşi, 2006: 12).

Gelişmişlik düzeyi ne olursa olsun, 1990'lı yıllar boyunca, dünya ekonomisi pek çok bankacılık krizine sahne olmuştur. Bu krizlerin büyük bir bölümü de, bankacılık sistemlerinin yeniden düzenlenmesinden çok kısa bir süre sonra patlak vermiştir. Tablo 1'de yıllar itibariyle çeşitli ülkelerde yaşanan bankacılık krizleri ve yaratmış oldukları bazı sonuçlara ait bilgiler yer almaktadır.

Tablo 1: Bankacılık Krizleri

Ülke	Yıllar	Toplam kredilerin %'si olarak, işlemeyen kredilerin maksimum tutarı	Yeniden yapılandırmanın maliyeti GSYİH'nın %'si olarak
Şili	1978-83	19	41
ABD	1984-91	4	5-7
Norveç	1988-92	9	4
Finlandiya	1991-93	9	8-10
İsveç	1991-93	11	4-5
Meksika	1995-97	13	14
Arjantin	1995	...	2
Brezilya	1995-	15	5-10
Tayland	1997-	47	24
Güney Kore	1997-	25	17
Endonezya	1997-	55	58
Malezya	1997-	25	10
Filipinler	1998-	12	7

Kaynak: Atik, 2005: 75

Krize uğrayan Asya ülkelerinde 1990'lı yılların ilk yarısından itibaren bankacılık sistemini denetleme ve düzenleme mekanizmalarında iyileşmeler başlamakla birlikte, bu ilerlemeler yeterli olmamış Asya ülkeleri 1997 yılında krize sürüklenmiştir. Bütün bunlara finansal kurumların risk yönetimindeki başarısızlıkları da eklenince kötü kredilerin oranında büyük artışlar görülmüştür.

Yükselen piyasa ekonomilerindeki bankacılık krizlerinin en önemli sonuçlarından bir tanesi, banka sahipliğinin yapısında meydana gelen değişim olarak gösterilmektedir. Bankaların iflâsına dair endişe veya korku ve kredi sözleşmelerinin kısır döngüsü, pek çok hükümeti, ya sıkıntıda bulunan bankalara el konulması ve bunların daha sonra tekrar özel sektöre devri ya da banka birleşmelerinin teşviki veya yabancı mülkiyetine geçmesi şeklindeki müdahale yollarını kullanmaya mecbur etmektedir (Atik, 2005: 75).

Banka krizleri reel kesime ciddi zarar vermektedir. Bunun nedeni ise; işletmelerin faaliyetlerinde kredi kullanmasıdır. Bankalar, devlet güvencesine dayanarak verimli olmayan krediler kullanılabilmektedirler. Bu durum bankacılık sistemine zarar verdiği gibi yabancı yatırımları da kaçırmaktadır. Bankalar finansal kesimin en önemli ögesini oluşturur. Bankaları sağlıklı olmayan ülkelerde istikrar sağlanamaz, refah düzeyi artırılamaz ve uzun süreli yabancı sermaye yatırımları olmaz (Kınaytürk, 2006: 19).

1.2.2.2. Döviz Krizi

Bir ülkenin parasına yönelik spekülâtif saldırılar olması, bunun sonucunda ulusal paranın devalüe edilmesi veya serbest piyasada değerini hızla ve önemli ölçüde yitirmesi ile başlayan, genellikle ekonomi otoritelerinin parayı çöküşten kurtarmak için iç faizleri artırmak ve/veya uluslar arası rezervlerini büyük ölçüde harcamak zorunda kalması şeklinde gelişen krizler döviz krizi olarak tanımlanır. Döviz krizi yerel para biriminin ani ve hızlı değer kaybına uğraması şeklinde ortaya çıkmaktadır (Yahşi, 2006: 5).

Döviz krizi her zaman olmasa da çoğunlukla sabit, yarı sabit döviz kuru standartları altında, Para Kurulu uygulamasında veya ülke parasından kaçış durumunda ortaya çıkar. Sabit döviz kuru sisteminin uygulanmasında ve kurun belirlenmesinde çok dikkatli olunması gerekmektedir. Sabitlenmiş döviz kuru sistemi ileride, cari işlemler dengesine

bağlı olarak ülke parasına yönelik spekülâtif ataklara yol açmaktadır. Bu ataklar ülkenin döviz rezervlerinin erimesine ve ekonomi yönetimini, yeni bir döviz kuru sistemini belirlemeye zorlamaktadır. Yeni döviz kuru sistemi genellikle dalgalı döviz kuru olmaktadır (Doğan, 2005: 5).

Sabit kur politikasında, döviz kurundaki spekülâtif atakları önlemek üzere döviz kurları sabit tutulur. Keyfi olarak para basılmaz, kamu harcamaları kontrol altına alınır. Dikkatli ve titizlikle uygulanırsa enflasyon kontrol altına alınabilir. Sabit kur politikası uygulaması, öte yandan ekonomide ülke parası yerine dövizin yaygın kullanımına sebep olur. Ülke de enflasyon var ise dövize olan talep artmaktadır. Çünkü TL, hisse senedi, tahvil gibi kâğıtların ve mevduatların değerini enflasyon eritmektedir. Dövizler ise enflasyon karşısındaki değerini korur. Bu yüzden halk TL yerine dövize yönelir. Dövize yönelmenin önüne geçmek için enflasyonu kontrol altına almak gerekir. Enflasyonun hızı kesilince TL bolluğu yaratmamak gerekir. Döviz çıpasına dayalı sistemde enflasyon konusunda olumlu gelişmeler olmasına rağmen, yerli paranın değer kazanması sonucu cari açık büyümektedir. Sabit kurdan çıkamayan ülkeler finansal krize doğru sürüklenirler (Kınaytürk, 2006: 20).

1.2.2.3 Borsa Krizi

Borsa krizi, borsada işlem gören menkul kıymetlerin fiyatlarındaki yüksek oranlı düşüşler olarak tanımlanabilir. Borsa'nın yükselişe geçmesi ekonomiye olan güveni, ekonomik parametrelerin olumlu bir seyir içinde olduğunu yansıtırken, borsadaki büyük değer kayıpları ekonomide bazı şeylerin rayında gitmediği konusunda önemli bir gösterge olarak görülmektedir (Doğan, 2005: 6).

1.3. Krizlerin Kapsamı

1.3.1. Ulusal Ekonomik Kriz

Kapitalizm, küreselleşmeden önce çoğu kriz çıktığı ülkeyle sınırlı kalırdı. Bunun belki de en büyük istisnası 1929 büyük dünya krizidir. Bununla birlikte o dönemde dünyanın önemli bir bölümü sosyalist sisteme bağlı olduğu ve piyasa ekonomisinin dışında

bulunduğu için krizin bütün dünyayı kapsaması söz konusu olmamıştır. Bugün bile bazı krizler çıktığı yerle sınırlı kalabiliyor. Eğer krizin çıktığı ülke görelî olarak küçük bir ekonomiye ve dünya ticaretinde küçük bir paya sahipse kriz o ülkeyle ve yakın ekonomik ilişkide bulunduğu ülkelerle sınırlı kalabiliyor. Buna bir örnek olarak 2001 Türkiye krizi verilebilir. Türkiye'deki bankacılık krizi Rusya ile Türkiye'ye komşu Ortadoğu ülkelerinde bazı etkiler yaratmış, ondan öteye bir sıçraması olmamıştır (Eğilmez, 2009: 52).

1.3.2. Bölgesel Ekonomik Kriz

Bazen bir ekonomide başlayan kriz ilişkili öteki ekonomilere de sıçrayarak bir bölgesel kriz halini alabiliyor. Buna bir örnek olarak 1997 Asya krizini verebiliriz. Bu krizde Tayland'da başlayan krizin Singapur ve Hong Kong gibi bölgenin güçlü ekonomilerine de sıçramış olmasının altında yatan başlıca neden, yatırımcıların o bölgeyi ayrı ayrı devletler olarak değil de bir bütün olarak görmesinden kaynaklanmıştır. Sonuçta kriz bütün bölgeye ve bütün işlemlere yayılmış, hatta küreselleşme eğilimi göstermiştir (Eğilmez, 2009: 52-53).

1.3.3. Küresel Ekonomik Kriz

Sermaye hareketlerinin serbestleşmesi ve kapitalizmin küreselleşmesiyle birlikte özellikle büyük ekonomilerde çıkan ekonomik krizler küresel alana kolaylıkla ve hızla yayılır olmuştur. Yani dünyanın artık neredeyse onda dokuzu piyasa ekonomisi sistemi içinde ve sermaye hareketlerini serbest bırakmış konumda olduğu için krizin yayılması çok daha büyük bir olasılık haline gelmiştir. Buna örnek olarak 2007 yılında ABD'de ortaya çıkan mortgage kredileri krizi olarak başlayan ve benzer nedenlerle İngiltere'ye sıçrayan ekonomik kriz 2008 yılının ikinci çeyreğinde küresel bir krize dönüşmüştür. Başlangıçta bu krizin Çin, Hindistan, Rusya ve Brezilya başta olmak üzere gelişme yolundaki ülkeleri pek etkilemeyeceği düşünülürken, bu tahmin gerçekleşmemiş ve bütün ülkeler krizden etkilenmişlerdir (Eğilmez, 2009: 53).

1.4. Ekonomik Krizlerin Etkileri

1.4.1. Kısa Dönemdeki Etkileri

1.4.1.1. Borsa Üzerinde

Günümüzde borsalar, soyut pazarlardır. Satıcı, elinde bulunmayan bir malı, bedelini ödenmeyen bir alıcıya satabilir. Satış akdi sözleşme yapılır. Alıcı ve satıcı, menkul kıymetler borsasına giremezler. İşlemler profesyonel bir aracının hizmetinden yararlanılarak gerçekleştirilir. Finansal globalleşme olarak artan kısa vadeli sermaye akımlarının önemli bir sonucu reel getirilerin önemini yitirerek spekülasyon güdülerin üretken yatırımlara doğru bir eğilim olması ve sermaye kontrolünü engellemesi ile birlikte sermaye piyasalarında krizler meydana gelmektedir. Bu krizler zamanla uluslararası bir nitelik haline gelerek ulusal makro ekonomik politikadaki denetimi de güçleştirmektedir (Arslan, 2006).

Ekonomilerde kriz döneminde ve krize yakın tarihte borsalarda suni bir artış olmaktadır. Beklentilerin gerçekleşmelerden daha önemli olduğu gelişmekte olan ekonomilerin menkul kıymet borsalarında ise belirsizlik daha çok olmaktadır. Kriz dönemlerinde menkul kıymet borsalarına en fazla etken olan değişken piyasa faiz ortamıdır. Çünkü değişen faiz oranları ile gelecekteki nakit girişleri konusundaki beklentilerde değişmektedir. Krizden çok kısa bir süre önce artmaya başlayan faiz oranları ve özellikle de kısa dönemli faiz oranları belirsizlik ile risk yükünü almış olan menkul kıymet borsalarından fonların kaçışına neden olmaktadır. Bu durumda işlem hacmi oldukça daralan borsanın yanı sıra tasarruflar kısa dönemli faizlere yönelmektedir. Yükselmiş faiz ortamından ne kadar yarar aldığı ve kriz ekonomisine ne kadar dayanacağı belli olmayan şirket hisse senetlerine karşı etkili miktarda talep azalışı olmaktadır. Bu dönemde zaten şirketlerin gelecekteki kar beklentileri de belirsizlik altında olduğundan krizin ardından gelen 3-6 aylık dönemde ise faiz ortamı gerilese de hisse senedi fiyatlarındaki değişkenlik yüksek olmaktadır (Arslan, 2006).

1.4.1.2. Döviz Kurları Üzerinde

Döviz kuru rejimlerinin krizler ile ilişkisi, kriz yaşayan ülkelerin çoğunluğunun sabit ayarlanabilir kur rejimlerini tercih etmeleri ve ani sermaye çıkışı nedeni ile kur rejiminin devam ettirilemeyip, yüksek devalüasyonlarla sonuçlanmasından kaynaklanmaktadır. Döviz kuru krizlerine ilişkin değişiklikler, ülkelerin gelişmişlik düzeylerine göre farklılık göstermekle birlikte, bankacılık krizleri ile ikiz krizlerin, özellikle gelişmekte olan ülkelerde, sabit döviz kurlarında daha çok meydana geldiği görülebilir. Gelişmekte olan ülkeler, diğer az gelişmiş ülkelerle kıyaslandığında, daha çok sermaye hareketliliğine maruz kalmaktadır. Bu nedenle, finansal kırılganlık bu ülkelerde daha fazladır (Yanar, 2008: 267).

1.4.1.3. Faiz Oranları Üzerinde

Globalleşen ekonomiler yurt içinde ve uluslararası düzeyde dengenin oluşmasında en önemli değişkeni faiz paritesi olarak kabul etmektedir. Finansal piyasalarda işlem görmekte olan fonların her birisi ayrı ayrı spekülasyon konusu olabilmekle birlikte özellikle hedge (riskten sakınma) fonlar bu alanda en çok tartışılan finansal araçlardır. Globalleşme süreci ile birlikte döviz kuru spekülatif para hareketlerine karşı aşırı duyarlı hale geldiğinden, ulusal döviz rezervi, mal hareketlerinden çok para hareketleriyle belirlenmektedir. Globalleşme sürecinde faiz haddi de spekülatif para hareketlerinin temel belirleyicisi olmaktadır. Bu sürece bağlı olarak, yükselen faiz oranları tasarrufları yeterli ölçülerde teşvik edemediği gibi, maliyet artışlarına neden olarak enflasyon oranını yükseltmektedir. Mali serbestleşme sonucunda yükselen faiz oranları, bu durumda istikrarsızlık yaratıcı bir faktör haline gelmektedir (Arslan, 2006).

Bir ekonomide beklenen enflasyon oranı ne kadar yüksek ise nominal faiz de o ölçüde yüksek olmaktadır. Enflasyon ile mücadele çabaları dâhilinde ülkeler zaman zaman daha yüksek faiz ortamına sürüklenebilmektedir. Bu durumda bütçe açıklarını kapamaya yönelik ekonomilerde iç borç stokunun piyasa faiz ortamına rakip sağlayacak orandaki faiz oranları hazinenin finansman maliyetlerini arttırmaktadır. Dolaylı olarak bu labirentte tekrar enflasyon yükselmektedir. Faiz oranlarının maliyeti krizi arttırır. Krizin başlangıç

aşamasında yükselmeye devam eden faiz oranları işletmelerin finansman maliyetlerini yükseltir, kredi olanaklarını daraltır, karlılığını azaltır (Arslan, 2006).

1.4.1.4. Altın Fiyatları Üzerinde

Altın tüm dünyada işlem gören finansal bir emtiadır ya da varlıktır. Tüm dünyada altın fiyatları belirlenir. Yerel olarak altın fiyatları belirlenmez. Türkiye piyasasında işlemler bittiğinde Londra Piyasası açıktır, Londra Piyasası kapanır Amerika açılır daha sonra Uzakdoğu piyasaları açılır. Tüm dünyada altın fiyatları sürekli değişir, hareket halindedir. 1 gram altın fiyatı tüm dünyada 24 saat esasın baz alınarak fiyatı oluşur. Anlık fiyatlar değişir ve hızlı bir şekilde nakitte çevrilebilir. Kısaca tüm dünyadaki ekonomik gelişmeler altın fiyatlarını etkiler.

Altın fiyatlarına en etkili yön veren ülke ABD'dir. Amerika'da yaşanan ekonomik olaylar, Amerika'daki kurumların politikaları, iniş ve çıkışlar altın fiyatlarını etkiler. 2008 yılındaki Amerika'daki krizin etkileri ile altın fiyatları yükselmiştir. Yatırım enstrümanı olarak altın fiyatlarının değişimi bu unsurlara bağlıdır.

Uluslararası piyasalarda altının değeri dolar ile ifade edilir. Buna bağlı olarak doların değerinin düşmesi veya yükselmesi altın fiyatları üzerinde etkilidir. Dolar euroya göre değer kazandığında altın fiyatları düşerken, dolar euro karşısında değer kaybederse altın fiyatları yükselmektedir. Türkiye'de ise dolar kurunun değeri altın fiyatları üzerinde etkileyici olmaktadır. Enflasyonla ilgili değer ve beklentiler de altın fiyatları üzerinde etkilidir. 2008-2009 yıllarında özellikle krizle birlikte özellikle altının enflasyondan koruma özelliği ortaya çıkmıştır. Kriz ortamlarında altın her zaman güvenli bir sığınak olmuştur. Altın her zaman likidite edilen ve kendinden menkul bir yatırım aracıdır. Dünyanın her yerinde karşılığı alınabilmektedir.

1.4.1.5. Petrol Fiyatları Üzerinde

Son yıllarda gelişmiş ya da gelişmekte olsun ekonomilerin en önemli sorunlarından birisi, uluslararası piyasalarda petrol fiyatının aşırı artış göstermesidir. Dünya petrol arzını ve dolayısıyla fiyat oluşumunu etkileyen başlıca faktörler arasında; ülkelerin stratejik

petrol rezervleri, üretici ülkelerin ellerindeki stok miktarı, üretim ve taşıma maliyetleri, mevsim koşulları, OPEC, IEA, ABD, Büyük Petrol Şirketlerinin strateji ve yatırım politikaları yer almaktadır. Fiyatın oluşmasında talep yönünden etki eden faktörler arasında; ekonomik gelişme, bölgesel ekonomik-siyasal-askeri faaliyetlerdeki karışıklıklar, enerji sağlama güvenliğindeki beklentiler ve ulaştırma sektöründe daha kaliteli petrol ürünlerine olan gereksinimin artması yer almaktadır (Bayraç, 2008).

Ekonomik kriz dönemlerinde petrol fiyatlarındaki düşüşün başlıca nedeni krizin ülke ekonomilerini durgunluğa itmesi ve petrol talebinin hızla düşeceği beklentisidir. Zaman içinde ülkelerden gelen krizden çıkış sinyalleri petrol fiyatlarının tırmanmasına neden olmaktadır.

1.4.2. Uzun Dönemdeki Etkileri

1.4.2.1. Ekonomik Büyüme Üzerinde

Krizin ilk etkilerinden biri de ekonomik büyüme üzerindeki etkisidir. Kriz dönemlerinde tüm ekonomik göstergeler olumsuz yönde etkilenir. Başta üretim olmak üzere gelir ve harcamalar azalır. Ekonominin kötüye gitmesi GSMH'yi kötü yönde etkiler. Bilindiği üzere büyüme hızı ülkenin GSMH'sindeki artışı ölçen bir göstergedir. GSMH'nin kötüye gitmesi ülkenin büyüme hızının yavaşlamasına neden olur.

1.4.2.2. İstihdam Üzerinde

İşsizlik göstergeleri bir ülkenin ekonomisinin gidişatı hakkında önemli bir araçtır. Ekonominin sağlıklı işlediği dönemlerde, bunun olumlu etkisi istihdama yansımakta ve işgücü piyasasında da olumlu gelişmeler yaşanmaktadır (Yaprak, 2009: 44).

Ekonomik krizlerin belki de en önemli sonucu kriz nedeniyle pek çok kişinin işsiz kalmasıdır. Kriz olduğunda işverenler kârlarını korumak için, işçilere verdikleri ücretler için ayrılan payı azaltma yoluna gitmektedirler. Bunu da ya işçi sayısını azaltarak yani işten çıkarma ya da işçilerin ücretlerini doğrudan düşürme yoluyla yaparlar. Kriz dönemlerinde işsizlik oranının artışıyla doğru orantılı olarak eksik istihdamın arttığı

görülmektedir. İstihdamdaki verimlilik artışı krizlerin ülkelerin işgücü üzerinde yarattığı olumlu etkilerden birisi olmakla birlikte, gelişmekte olan ülkeleri serbest piyasa ekonomisine dönüştürdüğü de önemli bir kanıttır (Erdoğan, 2006: 55).

1.4.2.3. Fiyatlar Genel Düzeyi Üzerinde

Bir finansal kriz yaşayan ülkede yapılan devalüasyonların, hemen ilk etkisi ulusal para cinsinden ülkeye ithal edilen malların fiyatlarını yükseltmektir. Gıda ürünlerinin fiyatları birçok ülkede gıda harici ürünlerin fiyatlarından daha fazla artmaktadır. Enflasyon oranlarındaki durum ise, ülkelerin uygulamış olduğu para ve maliye politikalarına göre değişim göstermektedir. Örneğin, Endonezya da 1997 yılında enflasyon oranı % 53, 1998 yılında ise % 62 olmuştur. Hükümetler enflasyondaki artışı önlemek için ithalata konu olan ürünlere sübvansiyon uygulayabilir veya bu ürünlerin fiyatlarını kontrol edebilir. Enflasyon sadece reel gelirleri aşındırmakla kalmaz, menkul kıymetler borsalarının çökmesi ile birlikte tasarruf sahiplerinin ellerindeki hisselerin değerlerinin de düşmesine neden olur. Bununla birlikte, yüksek fiyat seviyesi, düşük reel ücretler yoluyla işgücü piyasasına sirayet eder ve işsizliğe neden olur (Erdoğan, 2006: 57).

1.4.2.4. Gelir Dağılımı Üzerinde

Ekonomik krizler yoksulluk ve gelir dağılımı üzerinde olumsuz etkilere neden olmaktadır. Kriz yaşayan ülkelerde artan borç yükü, faiz oranlarının yüksekliği ve ülke kaynaklarının dışarı çıkması neticesinde ülke yoksullaşmaktadır. Faiz oranlarındaki artış ve benzer nedenlerle gelir seviyesindeki farklılıklar da gittikçe artmaktadır. Çoğu gözlemci, krizin genel fakirliği, gelir ve tüketim harcamalarının fakirlik seviyesinin altına inmesi nedeniyle kesin olarak yaygınlaştıracığını belirtmektedir. Orta kesimin gelirindeki düşüş, gelir dağılımında değişiklik olmamak koşuluyla, fakirlik seviyesinin altındaki nüfusu artırarak genel bir gelir düşüşüne neden olabilmektedir. Gelir dağılımındaki eşitsizlik yüksek olduğunda ise ülkelerdeki fakirlik oranı çok daha üst seviyelere çıkabilmektedir (Yavaş, 2007: 194).

Gelir dağılımı eşitliğini ölçmek için kullanılan araçlardan en çok kullanılanı Gini katsayısıdır. Sıfır ile bir arasında değişen katsayı, sıfıra yaklaştıkça gelir dağılımı eşitliği,

bire yaklaştıka gelir dağılımı eşitsizliği artmaktadır. Dünya lkeleri üzerinde yapılan gelir dağılımı araştırmaları Gini katsayısının 0.25 ile 0.50 arasında yaygınlaştığını göstermektedir (Eğilmez, 2010).

Bir krizin kişilerin refahı etkilediği kesin olmakla birlikte toplum kesimlerini hangi doğrultuda etkilediği konusunda herhangi bir kesinlik bulunmamaktadır. Bir krizde zengin gruplar fakirleşebilirken, tam tersi de ortaya çıkabilmektedir. Ancak, kesin olan şudur ki; finansal krizlerin olumsuz etkisi daha çok ülkenin yoksul olan ve sabit gelirli vatandaşları üzerinde yoğunlaşmaktadır (Erdoğan, 2006: 54).

1.4.2.5. demeler Bilançosu zerinde

Dış deme açıklarını ortaya çıkaran nedenlerden bir tanesi iktisadi krizlerdir. İktisadi dalgalanmaların genişleme aşamasında gelir ve harcamalar artıp fiyatlar yükseleceğinden demeler dengesi açık vermektedir. Konjonktürün daralma aşamasında ise tersine bir gelişme görülmekte ve demeler dengesinde bir fazlalık oluşmaktadır. Eğer iktisadi dalgalanmalar boyunca dış açık ve fazlalar birbirine eşitleniyorsa denge durumu korunmaktadır.

Finansal krizlerin sonucu demeler dengesi üzerinde yarattığı etkilerden biri, cari açıkların artması gelmektedir. Sermaye girişindeki artış cari açığın artmasına olanak vermektedir. demeler dengesi açığı, ekonomideki reel faiz oranlarını, reel ücret düzeyini ve döviz kurunun oluşumu ve işleyişini oldukça önemli ölçüde etkilemektedir. Türkiye’de demeler dengesinin bozuk olmasının belki de en önemli sebebi kamunun öncülüğünü yaptığı yüksek faiz politikası nedeniyle yüksek gelir grubuna önemli ölçüde kaynak transfer etmesidir. demeler dengesinin giderek bozulması sonucunda makro ekonomik ve dövizlerin sürekli dalgalanması ve milli paranın gittikçe değerinin düşmesi, finansal piyasaların bozulmasına neden olmaktadır. Ekonomilerde kamu açıklarının ekonominin daraldığı dönemlerde arttığı, genişleme dönemlerinde ise azaldığı bilinmektedir. Ekonominin canlanma döneminde, sonraki evre olan ekonominin genişlediği döneme göre kamu açıklarının düşmesi daha da hızlı olmaktadır (Arslan, 2006).

1.4.3. Psikolojik Etkileri

Krizin psikolojik etkileri incelendiğinde ekonomik ve sosyal koşullardaki değişmeler insanın ruh sağlığı üzerinde her zaman etkili olduğu ve ekonomik ve sosyal değişmelerin insan ruhsal dünyasında sorunlara yol açtığı vurgulanmaktadır. Ekonomik kriz etkilerini sürdürürken bireylerin geleceğe karşı umutsuz ve ümitsiz hissetmesine de neden olmaktadır. Bireyin kendisini değersiz, önemsiz ve başarısız hissetmesine yol açmaktadır. Kendini eleştiren, değersizlik, önemsizlik ve umutsuzluk içinde olduğunu hisseden birey depresyon yaşayabilmektedir. Ayrıca yapılan araştırmalar kriz dönemlerinde intihar olaylarının arttığını göstermektedir (Sütütemiz ve diğerleri, 2009: 34).

Kriz dönemlerinde tüketici güveni hızla düşer. İnsanlar işlerini kaybetme korkusuyla tasarruflarında artışa giderler. Tüketiciler kriz dönemi boyunca satın alma davranışlarını yeni kötü ekonomik koşullara göre yeniden düzenlemektedirler. Tüketiciler için mali meselelerin daha büyük önem arz etmesi ve iş güvencesi bakımından eskisine göre daha zayıf durumda olunması gibi bir takım faktörler nedeniyle bu düzenlemeler en çok finansal alanda gerçekleşmektedir. İhtiyaçları karşılayacak yeterli paraya sahip olunmaması, geliri ihtiyaçlar arasında önem sırasına göre yeniden tahsis etmeyi zorunlu hale getirmektedir. Kriz dönemlerinde tüketiciler daha fazla tasarruf edip daha az harcama yapmak suretiyle kendilerini krizin kötü etkilerine karşı korumaya çalışmaktadırlar (Hüsnüoğlu ve Güler, 2010: 208).

Kriz döneminin davranışlar üzerinde meydana getirdiğı en belirgin değişiklik tüketicilerin fiyata karşı daha duyarlı hale gelmesidir. Başka hiçbir piyasa aracı satın alma davranışı üzerinde fiyat kadar güçlü ve ani bir etkiye sahip değildir. Bu nedenle, ekonomik daralmalara ve ani fiyat yükselmelerine karşı tüketicilerin oluşturacakları satın alma stratejisi değişikliği ilk önce fiyat alanında ortaya çıkmaktadır. Tüketicilerin fiyatlar ile ilgili algılamaları satın alma davranışlarını doğrudan etkilemektedir (Hüsnüoğlu ve Güler, 2010: 209).

İKİNCİ BÖLÜM

2. DÜNYA EKONOMİSİNDE YAŞANAN BAŞLICA EKONOMİK KRİZLERİN ANALİZİ VE KRİZDEN ÇIKIŞ POLİTİKALARI

2.1. 1873 Dünya Krizi

1873 krizi Mayıs 1873'te Almanya ve Avusturya'da başlamış, Haziran'da İtalya, Hollanda ve Belçika'ya sıçramış, Eylül'de Atlantik'i aşarak Amerika'ya geçmiştir. Daha sonraları bu kriz İngiltere, Fransa ve Rusya'yı da içine almıştır. Kindleberger'e göre 1873'te Almanya ve Avusturya'da başlayan kriz Fransa-Prusya savaşı ve Asya demiryolları tahvillerinin, emtia spekülasyonu yüzünden olmuştur. Krizin Amerika'da başlamasının nedeni ise demiryolu hisse senetleri spekülasyonudur. Bu spekülasyonun Avrupa'dan, bilhassa Almanya ve Avusturya'dan Amerika'ya geçişi sermaye akışıyla olmuş ve Amerika'da parasal kredilerle beslenmiştir. Bu krizin meydana getirdiği paniği durdurmak için New York Borsası ilk olarak bir müddet kapatılmak suretiyle paniğin önüne geçilmek istenmiş, fakat başarılı olunamamıştır (Gürsoy, 2009: 29).

1873'te bu kriz sırasında, Viyana Borsası'nda bir hafta boyunca moratoryum ilan edilmiştir. Yani borçların ödenmesi bir müddet ertelenmiştir. Bu müddet zarfında Avusturya Devlet Bankası ve diğer güvenilir bankalar tarafından 20 milyon dolarlık garanti fonu oluşturulmuş ve iki kurtarma komitesi kurulmuş, fakat pek faydası olmamıştır. Bu arada İngiltere Bankası iskonto oranlarını bir yıl içinde 24 defa değiştirerek İngiltere'yi bu krizin dışında tutmayı başarmıştır. 1873 krizinin en büyük etkisi Osmanlı İmparatorluğu'nda görülmüştü. O yıllara kadar borcu borç ile ödeyen Osmanlı yönetimi 1873 krizinde borç alacak ülke bulamamış ve büyük bir depresyonun içine girmiştir (Gürsoy, 2009: 30).

2.2. 1929 Büyük Dünya Krizi

2.2.1. Nedenleri

1929 Dünya Ekonomik Buhranı; 1929’da başlayan, etkilerini ancak 1930 yılının sonlarında tam anlamıyla hissettiren ve 1936 yılına değin devam eden ekonomik buhrana verilen isimdir. Buhran, Kuzey Amerika ve Avrupa’yı merkez almasına rağmen, dünyanın geri kalanında da yıkıcı etkiler yaratmıştır. Dünya ölçeğinde “krizlerin babası” olarak da değerlendirilen ekonomik buhran, günümüze kadar yaşanan krizlerin en sarsıcı sonuçlarını yaratmıştır. Büyük buhran, üretmeden çalışmadan kısa yoldan zengin olma hayali taşıyan orta sınıf Amerikalıların 1929 yılı ve öncesinde New York Borsasındaki aşırı değerlenme ve hızlı yükselen endeksin peşine düşmesi sonucunda artan arzın ve buna kıyasla düşen talebin aynı yılın sonlarında aniden patlaması neticesinde ortaya çıkmıştır (Şendoğdu ve Öztürk, 2006: 426).

300 yıl önce, 1700’lu yıllarda, toplumlar tarım toplumu olduğu için dünya ölçeğinde bir krizin çıkması mümkün değildi. Çünkü bugün bilinen anlamda sanayi üretim ve ulaşım araçları bulunmamaktaydı. Toplum, sadece tarıma bağılı olarak geçimini sağlamaktaydı. Ancak, 1700’lu yılların sonu, 1800’lu yılların başından itibaren Sanayi Devrimi başlayınca, yani buhar makinesinin James Watt tarafından icat edilmesiyle birlikte, toplum yapısında da önemli değışimler meydana gelmiş, tarım toplumundan sanayi toplumuna geçilmiştir. Sanayi döneminin iktisadi anlayışı klasik iktisattır. Klasik iktisatçılar, liberal ekonomiyi, yani “bırakınız yapsınlar, bırakınız geçsinler” görüşünü savunuyor, bu felsefeyi ünlü “görünmez el” ilkesine dayandırıyorlardı. Yani, ekonominin kendi kendini düzenleme mekanizması olduğuna, dolayısıyla ekonomiye müdahale edilirse, ekonominin kendisini düzenleme mekanizmasının bozulacağına inanıyorlardı. Sanayi çağında, kitle üretimine geçilmiş ve sanayi devriminin en tipik özelliğı olan fabrikalar üretebildiğı kadar mal üretmiştir. Çünkü aynı iktisatçılar, “her arzın kendi talebini yaratacağıını” da düşünüyorlardı (Yavuz, 2009: 3).

Bu görüşlerin aksine 1936 yılında Keynes, bütün işlerin sermayeye ve piyasaların doğal akışına bırakıldığında ekonomide sorunlar çıktığını, bu nedenle devletin mutlaka piyasalara müdahil olması, piyasaları denetlemesi, kontrol etmesi ve bu şekilde de

vatandaşların krizlerden etkilenmesinin önüne geçmesi gerektiği görüşünü ortaya attı. Talep yönlü iktisat olarak adlandırılan bu görüşü, ekonomide etkin kaynak kullanımının sağlanması, ekonomik büyüme ve kalkınmanın gerçekleştirilmesi, adil bir gelir ve servet dağılımının temini ve ekonomik istikrarın sağlanması için devletin, toplam talep üzerinde yönlendirici kararlar almasını öneren bir iktisadi düşünce olarak tanımlamak mümkündür (Han, 2009: 4).

Buhran yıllarındaki gelişmelerin ve görüşlerin kaynağı İngiltere ve Fransa olup, bu gelişmeler Avrupa ve Amerika'ya da sıçramıştır. Ancak, gelişmeler klasik iktisatçıların öne sürdüğü gibi olmamıştır. Fabrikaların aşırı üretim yapması sonucunda stoklar birikmiş bu nedenle de fabrikalar iflas etmiştir. İşte, 1929 krizinin temel nedeni budur. Kısacası, 1929 krizi sanayi temelli, aşırı üretim ve bunun karşısında yetersiz talepten kaynaklanan bir kriz özelliğini taşımaktadır. Bu dönemde, sanayi sektörünün krize girmesinin sonucu olarak finansal sektörde de kriz yaşanmıştır. Çünkü iflas eden fabrikaların hisse senetleri borsada değer yitirmiştir. Bunun nedeni, sanayi kesimiyle, finansal kesimin birbirine paralel işlemesidir. Sanayi kesiminde yapılan üretim sonucu elde edilen kazançlar finansal sistemde anapara ve faiz ödemelerinin kaynağını oluşturmaktadır (Yavuz, 2009: 4).

1929 ekonomik kriziyle beraber, fiyatlardaki düşme eğilimi karşısında, tüketiciler fiyatların daha fazla düşeceği beklentisi ile satın almaları ertelemişlerdir. Bu durum stokların artışına sebep olmuştur. Tablo 2'de 1929-1932 yılları arasındaki dünya fiyat göstergeleri yer almaktadır (Kahraman, 2005: 27).

Tablo 2: Dünya Fiyat Göstergeleri (1926=100)

Yıllar	Tarımsal Olmayan Fiyatlar	Tarımsal Fiyatlar	Fiyatlar Genel Seviyesi
1929	93.3	104	95.3
1930	85.9	88.3	86.4
1931	74.6	64.8	73.0
1932	68.3	48.2	64.8

Kaynak: Kahraman, 2005: 28

Tablo 2'de de görüldüğü gibi; fiyatlar genel seviyesinde, dört yılda yaklaşık % 30 oranında düşme görülürken, tarımsal fiyatlarda bu oran %50'yi aşmıştır (Kahraman, 2005: 28). 1929 krizi, iktisadın genel arz ve talep kanunları çerçevesinde değerlendirildiğinde arz ve talep dengesinin bozulmuş olmasına bağlanmaktadır. Çünkü arz ve talep dengesinin

birbirine denk olması gerekmektedir. Dengenin ani ve şiddetli bir şekilde bozulmuş olması, beraberinde krizi getirmiştir (Yavuz, 2009: 4).

Bunalımla birlikte fiyatlar düşünce, dünya ülkelerinin aşırı derecede ürettikleri mallar, bu ülkelerin elinde kalmıştır. Öyle ki Brezilya ve Küba'da stoklar halinde binlerce ton kahve beklemekteydi. Bu fazla ürünler, yakılarak ya da denize atılarak ortadan kaldırılmaya çalışılmıştır. Bu yapılırken aynı zamanda fiyatları yükseltmek amaçlanmıştır (Çimen, 2007: 21-22). Özellikle dünya şeker stokları durumun boyutlarını ortaya koyar niteliktedir. 1929 yılında 2,8 milyon ton olarak kaydedilen dünya şeker stok miktarı, 1930 Eylülünde 5,5 milyon tona yükselmiştir. Talep düşmesine karşı sınıflar üretimde arz kısıllanabileceğinden, tarımsal ürün fiyatlarında arz elastikiyetinin düşük olması fiyat düşmelerini arttırmıştır. Tarım ve gıda ürünleri gibi talep elastikiyetinin düşük olduğu, başka bir ifadeyle satın alınmasının ertelenemeyeceği ürünlerde fiyat düşüşleri şaşırtıcıdır. Fiyatların düşmesi, üretim yapılarını çeşitlendirmeye yöneltmiştir (Kahraman, 2005: 27).

Kısaca 1929 Dünya Ekonomik Bunalımı'nın tüm dünyayı etkilemesinin su üstünde duran sebepleri sıralandığında; göze çarpanlar şunlardır (Çimen, 2007: 18):

- Üretimin artması
- Rusya ve Çin gibi bazı piyasaların kapanması
- Birçok ülkede istihlak (satın alma) gücünün azalması
- Amerika'daki ekonomik dalgalanmaların dünya ekonomisine etkileri
- Üretim olgunlaştığı halde ticaret eşyasının paylaşılma durumunun olgunlaşmaması.

2.2.2. Yayılması

Kriz 24 Ekim 1929 yılında New York Borsası'nda, Chirre senetlerinin değerinde büyük bir düşme ile başlamıştır. Amerika'da bu gün "Kara Perşembe" adıyla anılır olmuş; New York Borsası'nda 16 milyon hisse senedi, değerinden % 50-90 kaybederek satılmıştır. Bir felaket haline gelen bu olaya, büyük bankalar yüksek değerler ödeyip hisse senedi alarak müdahale etmeye çalışmıştır. Borsadaki düşüşü durdurmayı amaçlayan bu bankalar, birer birer iflasa yaklaşmıştır (Çimen, 2007: 6).

Krizin Avrupa'ya yayılması 1931 yılında Amerika'daki bankaların Avrupa bankalarındaki fonlarını çekmeye başlamasıyla olmuştur. Krizin yayılışının ne kadar büyük olduğu şöyle daha açıkça ifade edilebilir ki Amerika'da 1933 yılında 25.000 bankadan 11.000'i iflas etmiştir (Şendoğdu ve Öztürk, 2006: 426). 1929 yılında iflas eden sanayi ve ticaret kuruluşlarının ise sayısı 22.909'du. Bu sayı artarak 1932'ye kadar sürmüştür. 1932 yılında iflas eden ticaret ve sanayi kuruluşlarının sayısı 31.622'ye yükselmiştir. New York Borsası'ndaki büyük zelzele, bir banka buhranı olarak hareket ederek, dünya sanayisini baştanbaşa kavrayıp genel bir kriz olarak kendisini hissettirmiştir (Çimen, 2007: 6).

Krizin daha önceki dalgalanmalar gibi, kısa süreli olacağı, hatta orta vadeli bile olsa, er ya da geç sona ereceği düşünölmüştür. Fakat piyasadaki paranın bir anda yok olduğu için insanlar ihtiyaçlarını karşılamada takas yoluna giderek bir nevi değiş-tokuş ekonomisine geri dönmüşlerdir. Buna karşın bu dalganın hem boyu hem de genişliği beklenildiği gibi kısa dönemde normale dönmemiştir. 1929'da başlayan kriz 1932 yılından sonra en şiddetli dönemini geçirmiştir (Bakırtaş ve Tekinşen, t.y. : 94).

O dönemin Amerikan Başkanı durgunluktan kurtulmak için, “Yeni Görüş” politikasını uygulamaya sokmuştur. Bu politikanın temel öğesi, resesyona ve stagflasyona karşı bütçe açıkları veren ve devlet borçlarının büyümesine göz yuman aktif bir maliye politikası olmuştur. Ancak bu politika uygulamada bekleneni vermemiştir. Çünkü, bu yeni düşünceler Amerikan Hükümeti idaresince pek zayıf ve çekingen uygulanmıştır. Nitekim, 1936-1940 arasında ne bütçe harcamaları ne de bütçe açıkları göze batan bir biçimde büyümemiştir. 1933'te % 25 civarındaki işsizlik oranı 1937'de % 14'e kadar düşmüştür. Ancak, bu başarı Keynesyen anti konjonktürel politikaların hükümet tarafından bilinçli olarak uygulamasından ziyade, konjonktür dalgasının kendiliğinden genişlemesi fazından ileri gelmiştir. Dahası, 1937 yılı sonunda Amerika'nın yeniden resesyona yönelen bir konjonktür dalgası ile birlikte, işsizlik yeniden tırmanmaya başlamış ve % 19'lara ulaşmıştır (Bakırtaş ve Tekinşen, t.y. : 94).

Savaş sonrası ekonomik dengesini önemli ölçüde diğer ülkelere verdiği borçlarla sağlayan ABD'den, kriz nedeniyle para akışının durması, krizin yayılmasına neden olmuştur. New York Borsasının çöküşünü takiben; tarımda aşırı üretim ve fiyatların düşmesiyle baş gösteren kriz, kısa sürede tüm dünyayı etkisi altına almıştır. Krizin

etkileriyle, merkez ülke olarak tabir edilen sanayileşmiş ülkelerin yapıları doğrultusunda iktisadî politikalar uygulamaya yönelmeleri uluslararası ekonomik ilişkileri azaltmıştır. Bu yönde; ülkelerin içe dönük politikalara ağırlık vermesi dünya ekonomisinin parçalanma eğilimini hızlandırmıştır. 1929-1934 yılları arasında dünya ticaret kıymetlerinde % 66 oranında düşme kaydedilmiştir (Kahraman, 2005: 28-29).

2.2.3. Etkileri

New York Borsası'ndaki sert düşüşle birlikte ABD ekonomisi krizin derin etkisini yaşamaya başlamıştır. ABD ekonomisiyle sınırlı kalmayan kriz, diğer ülkelere de yayılmıştır. 1929 krizi nedeniyle dünya borsaları değer kaybetme sürecine girmiş, bankalarda iflaslar yaşanmış, toplam tüketim ve yatırımlarda hızlı düşüşler meydana gelmiştir (Açıkgöz, 2009).

Amerika'da 1932 yılının başlarına kadar tespit edilen işsiz sayısı 7,5 milyon kişiyi bulmuştur. Buhran öncesinde lüks içinde yaşayan Amerikalıların bir lokma ekmeğe muhtaç yaşar hale geldikleri görülmüştür. 1929 Dünya Ekonomik Buhranı, başta Amerika olmak üzere, Avrupa'yı ve dünyadaki birçok ülkeyi derinden sarsmıştır. Bunalımdan etkilenmeyen ülkeler ise tarım ve sanayisi gelişmemiş ülkelerdi. Yapılan bir araştırma İspanya'nın % 71, Macaristan'ın % 70, Yugoslavya'nın % 65, Amerika'nın % 64, Brezilya'nın % 21 oranında ihracatlarının azaldığını göstermiştir. Bu durum dünya ekonomisinin küçülmesi demektir. Kriz 1932 yılına kadar Almanya'da 7, İngiltere'de 4, Amerika'da 10 milyon kişiyi işsiz bırakmıştı (Çimen, 2007: 12).

Büyük Buhran, gelişmekte olan ve sömürge ülkeler üzerinde farklı etkiler yaratmıştır. Latin Amerika'nın önde gelen ülkelerinde kapitalist gelişme süreci 19. yüzyıl sonlarında Batı'dan gelen sermayenin gelişmekte olan bu ülkelere girmesiyle başlamıştır. Savaşa giren ülkelerin besin maddesi, hammadde ve araç-gereç ihtiyacı, savaştan uzak kalan Latin Amerika başta olmak üzere bazı dominyon ve sömürgelere yönelik talebin artmasında ve hatta sanayinin başlamasında itici rol oynamıştır. Savaş döneminde elde edilen gelire bağlı olarak iç tasarruf hacminin genişlemesi bu yöreler için sanayinin finanse edilmesini olanaklı kılmıştır. Dış talebe dayalı birikim ve büyüme modelinin terk edilmesi için gerekli koşullar, 1929'da başlamıştır. Krize bağlı olarak dış ticarete beliren

tıkanıklıklar bu ülkelerin büyük bölümünün ithalat kapasitesini önemli ölçüde daraltmıştır. Hatta bazı ülkelerde kapasite daralması %50'lere ulaşmıştır (Bakırtaş ve Tekinşen, t.y. : 95).

Bu gelişmeler, ülkeleri daha önce ithal edilen ürünleri ülke içinde üretmeye diğer bir deyişle bu ülkelerde ithal ikameci sanayileşme politikalarının temelini atılmasına neden olmuştur. 1929 kriziyle birlikte Latin Amerika ve Doğu Avrupa ülkeleri borç servislerini yerine getirmede ciddi sıkıntılarla karşılaşmışlardır. Bu ülkelerde dış borç servisinin kamu gelirlerinin ortalama olarak üçte birine eşit olduğu saptanmıştır. 1931 'de servis ödemelerini tamamen veya kısmen askıya alan Bolivya, Peru, Şili ve Uruguay'a, 1932 'de Kolombiya ve 1933'de Arjantin ve Küba eklenmiştir. Latin Amerika ülkelerinde kamu gelirlerinin ve ihracat gelirlerinin ciddi biçimde düşmesi ve borç yükünün hafifletilmesi sonucunda mali baskı giderek şiddetlenmiştir (Bakırtaş ve Tekinşen, t.y. : 96).

Krizin Avrupa'daki etkilerine bakılacak olursa: 1929-1931 döneminde İngiltere'nin ihracatı %33 azalmış, işsizlik aynı yıllarda % 10'dan % 21'e yükselmiştir. Borsa düşüşleri de yüksek düzeye inmiştir. Görülmeyen kalemler geliri azalırken, ticaret açığı artmış, çünkü hammadde ve yiyecekler başka ülkelere ihraç edilirken zorlanılıyordu. ABD'de fiyatların düşmesi pound'ın değerini arttırmış. İngiltere'nin Almanya ve Avusturya'ya verdiği kısa vadeli kredileri kriz zamanı geri alamaması ile bu ülkelere fonlama yapılamamıştır. Eylül 1931'de İngiltere 1925'te girdiği altın standardını bıraktırıp, pound'ı devalüe etmiş. Bunun ilk etkisi İngiltere'nin ihracatını arttırması olmuştur. Böylece fiyatları düşük tutmak için yüksek faiz politikasından vazgeçilmiştir (Apak, 2009: 11).

Fransa'daki ekonomik krizin etkileri ise farklı bir yapıda oluşmuştur. Krizin Fransa'da geç başlayıp daha uzun süreye yayılmasının nedenleri; 1928'de yapılan devalüasyon ve Fransa'nın uyguladığı kapalı dış ticaret rejimidir. Fransa 1929 krizinde yarı yarıya tarım ve sanayi toplumu idi. Krize girerken oluşan yüksek üretim seviyesi tarımsal ürünlerin fiyatlarını % 40-60 arasında düşürmüştür. Sanayi üretimi krizde % 40 düşerken, işsizlik yükselmiş, üretim ve tüketimin azalması ile bütçe açıkları 1930'lu yılların sonuna doğru en üst düzeye varmıştır (Apak, 2009: 11).

Buhran yıllarında Almanya, buhranın merkezinde önemli bir konumda idi. Harp borçları meselesi, ekonomik buhran boyunca ülkeyi rahatsız etmişti (Çimen, 2007: 14). ABD'nin borç verdiği ülkeler ve geri ödeme tarihleri aşağıda tablo 3'de gösterilmektedir.

Tablo 3: Birinci Dünya Savaşı Sonrasında Amerika Birleşik Devletleri'nin Borç Verdiği Ülkeler ve Geri Ödemeleri (Milyon Dolar)

Borçlular	Anapara	Faiz	Toplam Borç	Geri Ödeme Tarihi
Avusturya	24	1	25	1930(Mayıs)
Belçika	377	41	418	1945(Ağustos)
Çekoslovakya	92	23	115	1925(Ekim)
Estonya	12	2	14	1925(Ekim)
Finlandiya	8	1	9	1923(Mayıs)
Fransa	3 341	684	4 025	1926(Nisan)
İngiltere	4 075	525	4 600	1923(Haziran)
Yunanistan	15	3	18	1929(Mayıs)
Macaristan	2	-	2	1924(Nisan)
İtalya	1 648	394	2 042	1925(Kasım)
Yugoslavya	51	12	63	1926(Mayıs)
Letonya	5	1	6	1925(Eylül)
Litvanya	5	1	6	1924(Eylül)
Polonya	160	19	179	1924(Kasım)
Romanya	36	8	42	1925(Aralık)
Toplam	9 851	1 715	11 563	

Kaynak: Bakırtaş ve Tekinşen, t.y. : 86

Bu dönemde Amerika Birleşik Devletleri 1.Dünya Savaşı sonrası ülkelerin yeniden yapılandırılmasında her ülkenin başvurduğu bir ülke haline gelmiştir. Birinci Dünya Savaşı Amerika Birleşik Devletleri'ni dünyanın en büyük gücü haline getirmekle kalmamış, aynı zamanda tüm dünyanın en alacaklı ülkesi konumuna da getirmiştir (Bakırtaş ve Tekinşen, t.y. : 87).

İngiltere, Fransa ve Avrupa'nın ABD'ye neden bu kadar borçlandıkları şu şekilde açıklanabilir: ABD, ihracatının önemli bir kısmını İngiltere ve Fransa'ya yapıyordu. Bu ülkelerin yenilmesi ABD ihracatının sonu olurdu. ABD, İngiltere ve Fransa'nın safında savaşa girdi. Doğrudan askeri güç kullanmadı. Ama Avrupa'ya borç para karşılığı olarak silahlar verdi. Böylece ABD, hem İngiltere, hem Fransa hem de Avrupa'yı kendisine

borçlu hale getirdi. Tablo 3’de ABD’ye en fazla borçlanan ülkelerin İngiltere, Fransa, İtalya ve Belçika olduğu görülmektedir. Geri ödeyen ilk ülke ise savaşın bitiminden 5 yıl sonra (1923 Haziran’ında) İngiltere olmuştur.

Amerika’ya borcu olan İtilaf Devletleri, bu borçlarını kapatabilmek için Almanya’dan savaş sonrası ödemesi gereken borçlarını vermesini istemişlerdi. Almanya savaştan mağlup ayrılınca her yıl on altı kadar galip devlete milyarlar ödüyordu. Bu da Almanya’nın milli servetini eritiyordu ve borç batağı, Almanya’nın her tarafını sarmıştı. Almanya, 1931 Temmuz’unda mali bakımdan öyle bir noktaya gelmişti ki banka iflaslarıyla birlikte, marktaki son sürat düşüşler, halkın bankalara doğru hücum edip paralarını geri çekmeye çalışmasıyla, tam bir keşmekeşe dönüşmüştü. Almanya Devlet Bankası Başkanı M. Luther, Almanya’nın para zorluğu çektiğini dışarıdan para almak dışında başka hiçbir vasıtanın bu büyük krizi durgunlaştıramayacağını belirtmişti (Çimen, 2007: 15-16).

1929’dan itibaren ABD sermayesinin oradaki kriz dolayısıyla kesilmesi 2 yıl içinde Almanya’da millî geliri % 42, yatırımları % 69, sanayi üretimini % 40 azaltmış ve işsizliği % 30,8’e yükseltmişti. Alman Bankacılık Sistemi’nin zayıflığı, yüksek enflasyon döneminde şirket sermayelerinin erimesi, kısa vadeli borçların devletin tazminat ödemelerinde kullanılması ve bunların giderek azalması yoğun iflaslara yol açmıştı. Diğer yandan, en çok kredi kullanan sektör olan tarımın dünya fiyatlarının düşmesi ile köylü gelirleri azalmıştı. İhracat stratejisi ile işsizlik düşürme anlayışı geçerliliğini yitirmiş ve daha sonra vergi kredi sertifikaları ile sendikaların desteklediği işsizliği önleme planlarını öneren Nazi Partisi 1933’te iktidara gelmiştir (Apak, 2009: 12).

1929 krizi başladığı zaman Türkiye’nin bütün kalkınma ümitleri dış ticaretin getireceği yabancı döviz ile milli faaliyetlerin bütçeye aktaracağı vergi gelirlerine bağlıydı. 1924 teşkilatı esasiye kanununun liberal ruhu, olağanüstü organlara, milli gücün toplum yararına seferber edilişi gibi usullere imkân vermekten uzaktı. Her şey batı demokrasisi anlayışına uygun serbest bir hukuk düzeni içinde oluşacaktı. Yani milli kurtuluş hareketinin inkılâpçı ruhu, liberal bir anlayış düzeni içinde çerçevenmişti. Lozan Anlaşması ile 5 yıl içinde devletleştirme yapılmamıştı. 1929 krizi ile 1930-33 döneminde

yaşananlar Türkiye’de liberal ekonominin hızlı bir kalkınmayı yaratamayacağı görüşünü oluşturmuştu (Apak, 2009: 12).

Ekonomik buhran Türkiye’de, hammadde-tarım ürünleri fiyatlarında düşüş ile dış ticaret hadlerini Türkiye’nin aleyhine dönüştürmüştü. 1920’li yıllarda Türk Lirası, serbest kur rejimi ile Sterline bağlıydı. Türkiye’de para piyasalarını düzenleyecek bir merkez bankasının olmayışı, piyasanın üzerinde devletin senyoraj hakkını kullanmasını engelliyordu. Lozan Antlaşması gereği de Türkiye, mali piyasalarını düzenlemek amacıyla yeni vergiler ihdas edemiyordu. Ayrıca yeni kurulan Türkiye Cumhuriyeti, Osmanlı devletinin Duyun-u Umumiye’den devir aldığı borçlar nedeniyle, mali piyasalarında devletin yapacaklarını sınırlıyordu (Açıkgöz, 2009).

Türkiye’nin kuruluş yıllarında doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına yer verilmediği için dış dünyaya olan bağıllık daha çok dış ticaret yoluyla olmuştur. Bundan dolayı kriz etkisini daha çok dış ticarete göstermiştir. Türkiye’de 1923-1929 yıllarında ihracat ve ithalat aşağıda tablo 4’te gösterildiği gibi gelişmiştir. Türkiye’nin dış ticareti

Tablo 4: Kriz Döneminde Türkiye’nin İhracat ve İthalatı (Milyon TL)

YIL	İHRACAT	İTHALAT
1923	84	144
1928	173	223
1929	154	256

Kaynak: Apak, 2009: 12

genel olarak tarımsal ürün ihracatı ile sanayi maddeleri ithalatına dayalı bir seyir izlemiştir. Bu nedenle tarımsal ürün fiyatlarında yaşanan büyük değer kayıplarının Türkiye’nin dış ticaret hacmini daralttığı tablo 4’te görülmektedir. İhracat 1928 yılında 173 Milyon TL, ithalat 223 Milyon TL iken, 1929’da ihracat 154 Milyon TL, ithalat ise 256 Milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Ekonomik kriz Türkiye’de iflasların yaşanmasına neden olmuştur. Ticaret şirketleri, sanayiciler, çiftçiler üretimi arttırmak üzere almış oldukları kredileri ödeyememe sorunuyla karşılaşmış o zamana kadar kendiliğinden işlediği görünümündeki piyasa mekanizmasının artık işlemediği görülmeye başlamıştır (Açıkgöz, 2009).

Bunalımın etkisiyle Türkiye'nin ödemeler bilançosu açığı artmış, Türk Lirası değer yitirmiştir. İhracata yönelik üretim yapan tarım kesimi ise en fazla etkilenen sektör olmuştur. Bu dönemde tarım kesimine kredi açan yerel bankalar tarım kesiminde ürünlerin kötü olması, ürün fiyatlarındaki düşüklük ve yerel bankaların devlet bankalarına göre daha yüksek faizle kredi vermeleri nedeniyle kredi geri dönüşü zorlaştığı için çok zor durumda kalmışlardır (Boran, 2006: 90). Krizin etkileri; diğer ülkelere oranla görece olarak kısmen hafif atlatılmış olsa da önemli politika değişikliklerine sebebiyet vermiş, devletçi iktisat politikalarının benimsenmesine neden olmuştur (Kahraman, 2005: 29).

2.2.4. Krizden Çıkış Politikaları

1929 Dünya Ekonomik Buhranından çıkışta 1936 yılında ünlü İngiliz iktisatçı John Maynard Keynes'in ünlü 'Faiz, İstihdam ve Para Genel Teorisi' adlı eseri önemli rol oynamıştır. ABD, ekonomi, para ve maliye politikalarına etkin müdahale ile toparlanma sürecine girmiştir (Şendoğdu ve Öztürk, 2006: 426).

Krizin önemli sebeplerinden biri aşırı üretimdi. Buhrandan çıkmak için aşırı üretime çareler aranmaya başlanmıştı. Örneğin, Altın-Bloğu ülkelerinde "plancı eğilim" adı verilen yöntem, Belçikalı sosyalist Henri De Man tarafından başlatılmıştı. Aşırı üretimi bir veri olarak alıp işsizliği, iş süresinin kısaltılmasıyla yenmeye çalışan bu sistem, basit görüldüğü kadar da karmaşık bir görüntüye sahipti (Çimen, 2007: 22). 1933-1945 yılları arasında Amerika Birleşik Devletleri başkanlığını yapan Roosevelt'in yönetiminde radikal bir "Yeni Görüş" deneyimi yaşanırken, Meksika'da Başkan Lazara yönetiminde Meksika Devrimi'nin dinamizmi olan tarım reformu yeniden canlandırılmaktaydı. Kanada da ise, krizin etkilerinin aşırı derecede hissedildiği kırsal kesimde güçlü sosyo-politik hareketler yükselmeye başlamıştı (Bakırtaş ve Tekinşen, t.y. : 95).

Amerikan yönetimi ülkeyi içinde bulunduğu ekonomik krizden çıkarmak için, liberal kapitalizm yerine, müdahaleci, düzenleyici ve yol gösterici bir ulusal iktisat politikası oluşturmaya çalışmıştır. Devlet-özel sektör ilişkileriyle ilgili 13 önemli yasa yürürlüğe konmuştur. 1933 ortalarında birbiri ardı sıra çıkarılan düzenleme yasalarıyla ekonomiye yeniden işlerlik kazandırma dönemi başlamıştır. Bu yasalar arasında bankacılık sistemini düzenleyen yeni yasa, bankaların borsalardaki spekülasyonları besleyecek

krediler vermelerini engelleyecek ve tasarruf sahiplerinin haklarını koruyacak yönde önlemler getirmişti. Devlet "Yeniden İnşaa Finansman Kurumu" aracılığıyla bankalara ve sanayi kesimine aktardığı fonlarla eşi görülmemiş düzeyde piyasaya kredi sağlama yoluna gitmişti (Yeni Görüş, 2007, <http://www.bilgiportal.com/v1/idx/97/1379/Dünya-Ekonomisi/makale/New-Deal-Yeni-Gr.html>).

Yeni Görüş, sanayi kesiminde üretim, piyasa ve işçi-işveren ilişkileri konularında önemli yenilikler içeren önlemler getirmişti. Sanayide durgunluğu gidermek için aşırı üretimin engellenmesi, ücretlerin artırılması, iş saatlerinin kısılması ve fiyatların yükselmesi öngörülmüştü. Özellikle yükselen ücretlerin toplam talebi canlandıracağı, dolayısıyla satışları artıracığı ve birikmiş stokların erimesine yol açacağı hesaplanmıştı. Özel kesime yönelik destekleyici ve özendirici önlemlerin yanında kamu yatırımları ve hizmetleri için önemli fonlar ayrıldı. Bu alandaki çalışmaları düzenlemekle görevlendirilen Bayındırlık İdaresi (PWA) 1935-1942 yılları arasında toplanan 13,2 milyar dolarlık kaynağı kullanarak yeni iş alanlarının açılmasına katkıda bulunmuştu. Çıkarılan "Tarımsal Uyum Yasası" tarım kesiminde üretimin ve fiyatın belirlenmesinde devlete geniş yetkiler verirken, üreticilerin satın alma gücünün bunalım öncesindeki düzeye yükseltilmesi öngörülmüştü (Yeni Görüş, 2007, <http://www.bilgiportal.com/v1/idx/97/1379/Dünya-Ekonomisi/makale/New-Deal-Yeni-Gr.html>).

Kriz sonrası İngiltere' de devlet borcu faizinin çoğu %5'ten %3,5'a çekilmiş, ülkede ucuz para ortamı yaratılmıştır. Yabancı ülkelere verilen borç durma noktasına gelmiş, bankaların nakit varlıkları açık piyasa işlemleri ile genişletilmiş ve piyasa likiditesi sağlanmıştır. Böylece faiz oranlarının düşmesi ile spekülatif ve kısa vadeli hareketler Kur Eşitleme Hesabı (EEA) ile giderilmiştir. EEA ile pound açık piyasa işlemleri ile alınıp satılarak değeri uzun vadeli ödemeler dengesine ulaşılacak şekilde ayarlanmıştır. Göreceli fiyat düzeyindeki değişim ile uluslararası talebin seyri ise ödemeler dengesini olumlu etkileyen dışsal nedenlerdi. İç piyasada para arzını kontrol edecek dalgalı kur sistemini başarı ile uyguladı. Ucuz para refah sağlamıyordu fakat serbest ticaretin sınırlandırılmasını kolaylaştırıyordu. (Apak, 2009: 11).

1929 Büyük Ekonomik Bunalımı'nı ensesinde en çok hisseden ülkelerden birisi de hiç kuşkusuz Almanya idi. Buhran sonucunda yaşanan iflaslar, insanları intiharlara

sürüklemişti. Özellikle Berlin’de intihar olayları korkunç derecede artmıştı (Çimen, 2007: 15).

Depresyonu yenerek tam istihdama ulaşan ilk sanayi ülkesi Almanya’dır. Almanya, enflasyonsuz orijinal finansman yöntemleriyle iç piyasayı canlandırmayı başarmıştır. Ancak dünya pazarları Almanya’ nın ihracatına açık değildi. Alman fabrikalarına sürüm alanları temin etmek ve hammadde bulmak gerekiyordu. Güney Amerika, Orta Avrupa, Balkanlar ve Türkiye serbest dövizle mal almakta ve satmakta güçlük çekiyorlardı. Almanya, direkt serbest döviz transferi olmaksızın malın malla mübadelesini gerçekleştirmek imkânını sağlayan bir karşı ticaret modelini benimsemiş, serbest döviz piyasalarında ihracat mallarına uygun fiyatla alıcı bulamayan memleketlerin müşterisi durumuna geçmişti. Tarım ekonomilerinin ihracat mallarını yüksek bedelle satın almış ve onlara kendi sanayi ürünlerini satmıştı (1929 Dünya Ekonomik Bunalımı, www.wikipedia.org).

1929 Krizi’nin etkilerini azaltmak için Türkiye’de 1930 yılında kambiyo kontrolü için “Türk Parasını Koruma Kanunu” çıkarılmış, dış ticaret kontrolleri getirilmiş ve ekonominin dış ve iç açıklarını silmeyi amaçlayan politikalar ile denk bütçeye gidilmiştir. 1930 yılında Merkez Bankası da kurulmuştur. Türk parasını koruma kanunu ile birlikte, kararnamelerle yürütülen bir para politikası başlamış, hükümet bunu yaparak kambiyo kontrolünü elinde bulundurmaya çalışmıştır. Böylece yönetim kambiyo kontrolünü- piyasa ile paylaşmadan- kendi tekeline almış; döviz kurunu kendisi saptamış, kimin kullanacağını kendisi belirlemiş ve belge ile dağıtmıştır. Bu işi 1932 yılı başından sonra Merkez Bankası yapmıştır. Daha sonra ise “Birinci Beş Yıllık Kalkınma Planı” uygulamaya konulmuştur. Sonuç olarak ekonomik krize karşı ulusalcı bir tutum takınılmıştır. Ekonomik kriz başladıktan sonra fabrika ve imalathanelerden bazılarının işlememesi nedeniyle bir kısım işçiler işsiz kalmış ve yaygınlaşan işsizlik, ücret ve çalışma süreleri üzerinde işçiler aleyhine sonuçlar doğurmuştur (Toksoy, t.y. : 10).

2.3. 1973 Petrol Krizi

2.3.1. Nedenleri

Sürdürülebilir ekonomik kalkınma için enerji kaynağı olan petrol dünya ülkeleri

açısından büyük bir öneme sahiptir. Petrol fiyatları, ülke ekonomilerinin başarısı açısından önemli göstergelerden biri durumundadır. Dünya petrol arzını ve dolayısıyla fiyat oluşumunu etkileyen başlıca faktörler; ülkelerin stratejik petrol rezervleri, üretici ülkelerin ellerindeki stok durumu, üretim ve taşıma maliyetleri ile mevsim koşullarıdır. Fiyatın oluşmasında talep yönünden etki eden faktörler arasında ise ekonomik gelişme, enerji sağlama güvenliğindeki beklentiler ve ulaştırma sektöründe daha kaliteli petrol ürünlerine olan gereksinimin artması da yer almaktadır (Aydın ve Şahin, t.y. : 37).

Petrol tüketimindeki hızlı artışa karşılık petrol sahası keşiflerinin aynı hızla arttırılamaması nedeniyle, 1970'li yıllarda petrol fiyatlarında büyük sıçramalar meydana gelmiştir. 1974 yılındaki krizde petrol fiyatları dört kat yükselmiştir. Petrol krizindeki petrol fiyat artışlarının öncesinde, dünya ekonomisinin gündemindeki temel ekonomik sorun olarak hızlanan enflasyon dikkat çekmektedir. Buna rağmen özellikle OECD, 1970'ler boyunca endüstrileşmiş ülkelerin yaşadığı enflasyonu açıklamakta neden olarak petrol fiyat artışlarını kullanma eğiliminde olmuştur. Bu bağlamda, petrol fiyat artışlarının dünya enflasyonunu başlatan değil aksine onu hızlandıran bir faktör olarak ele alınması doğru olacaktır (Akgün, 2006: 23).

İkinci Dünya Savaşından sonraya rastlayan dönemde (1950- 1970) dünyanın her tür enerji talebi aşırı denecek düzeyde artmıştır. Enerji endüstrisine yönelen bu aşırı talep, doğal olarak petrol sanayine yansımış, dünya petrol talebi 5,5 misline çıkmıştır. Dünya ekonomisinin 1950-73 yılları arasında büyük ölçüde genişlemesine paralel olarak endüstrileşmiş ülkelerde gözlenen yüksek oranlı ekonomik büyüme, petrolle sağlanmıştır. Doğal olarak petrol, ekonomik büyümenin en önemli birincil enerji girdisi haline gelmiştir. Kömürden daha avantajlı bir enerji kaynağı olmasından dolayı, OECD ülkeleri toplam nihai enerji tüketiminde kömürün 1960'daki yüzde 27,1'lik payı 1973'de yüzde 10,6'ya düşerken aynı dönemde petrolün payı yüzde 47,2'den yüzde 58,6'ya çıkmıştır (Akgün, 2006: 24).

Yukarıda sayılan kriz gerekçelerine ilave olarak, yaşanan bazı ardışık gelişmelerde kriz öncesinde fiyat artışlarına dayanak sağlayan bir 'petrol kıtlığı' havası yaratılmasına yetmiştir. Örneğin, 1968'de Paris'te yapılan bir OECD toplantısının Avrupa hükümetlerine Amerikan petrol üretiminin yakın bir gelecekte kapasite sınırına erişeceğini

açıklanmasıdır. Açıklamadan dolayı korkuya kapılan OECD, üyelerine petrol stoklarını artırmayı tavsiye etmiş, stok oranlarını 1 Ocak 1975'e kadar 90 günlüğe çıkarmalarını istemiştir. O tarihlerde Avrupa petrol gereksiniminin yüzde 30'unu karşılayan Kaddafi liderliğindeki Libya'nın, petrol şirketlerine isteklerini kabul ettirmek için üretim kesintilerine gitmesi ayrı bir nokta olarak belirtilebilir. Aynı yıl Kuveyt'in kaynaklarını korumak için üretimini kısması yani günde 3 milyon varile indirmesi kıtlık söylentilerine yeni bir boyut kazandırmıştır. 1960'ların sonları 1970'lerin başları bir petrol bolluğu halinde geçmiştir. Yani arz sıkıntısı görülmemektedir. Bu nedenle kıtlığın fiziksel bir boyutu olmayıp, sadece sanal olarak yayıldığı söylenebilir. Ancak bu boyut piyasanın petrol talebini artırması için yeterli zemin hazırlamıştır (Akgün, 2006: 25).

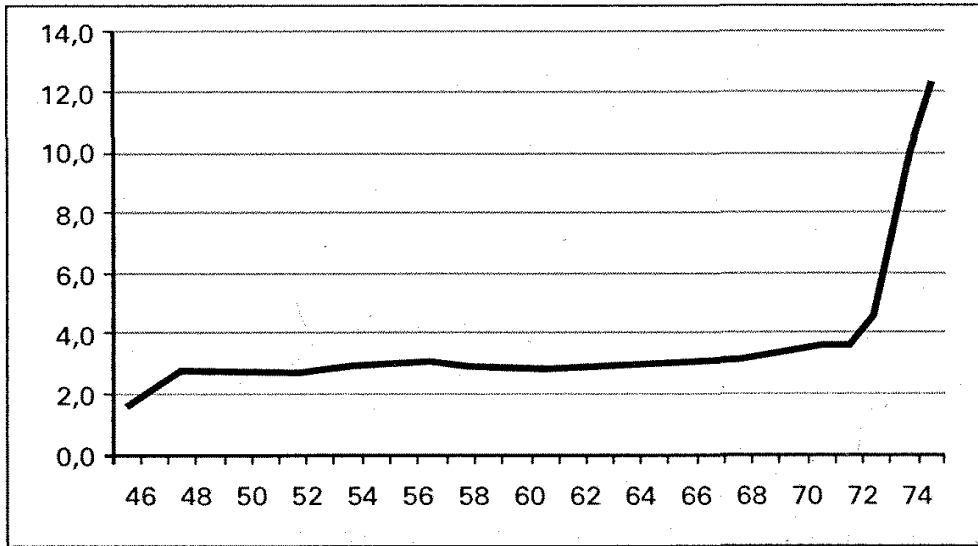
1972 yılında ham petrolün fiyatı varil başına 3 dolardan 1974 yılında 4 kat artarak 12 dolar seviyesinde gerçekleşmiştir. 5 Ekim 1973 yılında Suriye, Mısır ve İsrail arasında Yom Kippur Savaşı başlamıştır. Amerika Birleşik Devletleri ve batı dünyasından birçok ülke İsrail'e destek vermiştir. Bu desteğin sonucu olarak birçok Arap petrol ihracatçısı ülke İsrail'e destek veren ülkelere karşı ambargo kararı almıştır (Williams, 2007: 3). Araplar 1973 Savaşı'nın sonunda "petrolü" İsrail'e karşı değil, fakat Batı'ya karşı siyasi silah olarak kullanmaya karar vermişlerdir ve bunun neticesinde de bütün dünyada bir petrol krizi ortaya çıkmıştır. Arapları üretim kesintileri ve ambargo yoluyla üretimi günde 5 milyon varil azaltarak bir tür silah olarak kullanmışlardır (1973 Petrol Krizi, t.y. , <http://www.genbilim.com/content/view/2472/39/>).

Sonuç olarak, OPEC 'in tek taraflı kararıyla 16 Ekim 1973'te başlayan afişe fiyat artışları, savaş nedeniyle İsrail'i destekleyen ülkelere yönelik ambargo eylemini devreye sokarak, Ocak 1972'de yüzde 400'ler seviyesinde gerçekleşmiştir. Kriz öncesi sadece 'Cent' ile ifade edilen petrol afişe fiyat artışları, 1973'ün sonundan itibaren artık 'Dolar' ile açıklanmaya başlamıştır. Krizin dünya ekonomisine yansımaları gecikmemiştir. Başta gelişmiş ülkeler olmak üzere gelişmekte olan ülkelere krizin etkileri ağır bir şekilde hissedilmiş, enflasyon artmış, büyüme hadleri düşmüş, ödemeler dengesi altüst olmuştur. Dünya genel ticaret hacminde büyük daralmalar görülmüş, doğal olarak durgunluk dönemi yaşanmıştır (Akgün, 2006: 26).

2.3.2. Yayılması

1971'e kadar ABD altın karşılığı uygulamasıyla, doları altın karşılığı olarak basan ABD 15 Ağustos 1971 tarihinde bu uygulamayı kaldırmış ve parasını dalgalanmaya bırakmıştır. ABD'deki bu değişikliği İngiltere ve diğer sanayileşmiş ülkeler izlemişlerdir. Gelişmiş ülkelerin rezervleri artırmak amacıyla para basmaya başlaması başta dolar olmak üzere dünyadaki para birimlerinin değerini düşürmüştür. Dünyada dolara bağlı olan petrol fiyatları bu düşüşten etkilenmiş ve petrol üreticisi ülkeler reel olarak değer kaybına uğramışlardır. Bunun üzerine petrol üreticisi ülkeler birliği (OPEC), petrol fiyatlarını altına bağladığını açıklamıştır. Bu gelişmenin ardından petrol fiyatları hızla yükselmeye başlamıştır. Grafik 1, 1946'dan 1975'e kadar petrol fiyatlarındaki değişimi göstermektedir.

Grafik 1: Petrol Fiyatı USD I Varil (1946-1974)



Kaynak: Eğilmez, 2009: 63

Dünya Savaşı bitiminden 1970'li yıllara kadar petrolün varil fiyatının yaklaşık olarak 3 dolar olduğunu görülmektedir. 1973'ten başlayarak fiyatlar yükselmiş ve 1974 yılında 12 doları aşmıştır. Petrol fiyatlarında yükselişle beraber başta dolar olmak üzere diğer para birimlerinde ki düşüşler stagflasyon (ekonomik durgunluk içinde enflasyon) sorununu ortaya çıkarmıştır. Petrol krizinden çıkış 1980'li yılları bulmuştur (Eğilmez, 2009: 63). Reel ekonomi ile sanal ekonomi arasındaki fark 1929'da olduğu gibi yine bir krize sebep olmuştur. Sanal ekonomideki para reel ekonomideki malların değerini doğru bir şekilde ölçemez duruma geldiğinde kriz patlak vermiştir. (Eğilmez, 2009: 64).

2.3.3. Etkileri

OPEC üyesi ülkelerin tek taraflı yapmış oldukları petrol fiyat artışları ve artışların ekonomik yapıda varılan diğer olumsuzlukları da tetiklemesi sonucu dünya ekonomisi toptan bir durgunluğa girmiştir. Bununla birlikte, dünya ülkelerinin bu durgunluktan etkilenmeleri gelişmişlik düzeylerine göre farklılık göstermiştir (Akgün, 2006: 24).

Dünya Bankası ve IMF'nin 1974 yılındaki yıllık toplantısında İngiltere, Fransa ve Batı Almanya'nın "1930'lardaki gibi bir ekonomik kriz yaşanabileceği" uyarısında bulunmasına rağmen ortaya çıkan ekonomik kriz, gelişmiş ülkelerden ziyade gelişmekte olan ülkeleri etkilemiş, özellikle gelişmekte olan ülkelerin önemli bir kısmı önemli bir dış ödemeler krizi içerisine sürüklenmiştir. Gelişmekte olan ülkelerde yaşanan dış ödemeler dengesindeki açık 1973 yılında yaklaşık 11 milyar dolar iken, 1975'te 40 milyar doların civarına çıkmıştır. 1973-1976 arası dönemde bu ülkelerin dış borçları katlanarak 80 milyar dolardan 140 milyar dolara çıkmıştır. Petrol yoksunu gelişmekte olan ülkelerin içerisine sürüklendiği mali kriz, bu ülkelerin IMF ve Dünya Bankası'nın yanı sıra gelişmiş ülkelerin finans kurumlarından aldıkları borçların daha da yükselmesine yol açmıştır. Bu durum doğal olarak IMF ve Dünya Bankası üzerinde önemli bir etkisi olan ve finans kurumlarının bulunduğu merkez ülkeler olan başta ABD ve bazı Avrupa ülkelerinin uluslararası alandaki etkisini güçlendirmiştir. Tablo 5'teki veriler bu yıllarda, gelişmekte olan ekonomilerin yaşadığı borçlanma gelişmelerini göstermektedir (Ayhan, 2005: 142).

Tablo 5: Petrol Krizi Sonrası Gelişmekte Olan Ülkelerin Borç Göstergelerinin Gelişimi (Yüzde Olarak,1975-1986)

Ülke Grubu ve Göstergeler	1975	1980	1985	1986
TÜM G. O. Ü.				
<i>Borç Servis Oranı</i>	13.7	16.2	21.8	22.6
<i>Borç/GSMH Oranı</i>	15.7	20.7	35.9	38.5
YÜKSEK BORÇLU G. O.Ü.				
<i>Borç Servis Oranı</i>	24.0	27.1	33.9	37.7
<i>Borç/GSMH Oranı</i>	18.1	23.3	49.5	54.1
DÜŞÜK GELİRLİ AFRİKA				
<i>Borç Servis Oranı</i>	10.2	13.6	17.9	19.9
<i>Borç/GSMH Oranı</i>	25.2	39.8	68.9	72.1

Kaynak: Balkanlı, 2006: 78

Öyle ki, bu verilere göre tüm gelişmekte olan ekonomilerin Borç/GSMH oranı 1975’de yüzde 15,7 iken, 1986’nın sonunda yüzde 38,5’e yükselmiştir. Gelişmekte olan ekonomilerde yaşanan bu borçlanma artışı ise açıktır ki, bu ülkelerin 1980’lerde yaşadıkları -yurt içi ya da yurt dışı kaynak yaratarak, büyümelerini sürdürülebilir kılmak için gerçekleştirdikleri- yapı değişimlerini/gelişmelerini açıklamada, önem taşımaktadır. Çünkü 1980’li yıllarda, gelişmekte olan ekonomiler, iktisat politikalarında, yapısal anlamda ciddi değişiklikler gerçekleştirmek zorunda kalmışlardır. Bu noktada artan borç pozisyonu ve bunların ödenemezliği nedeniyle bu ekonomilerde krizler kendisini göstermiştir. Örneğin, 1982 yılında Meksika’da 85 milyar doları bulan dış borçların ödeme sorunlarının ortaya çıktığı ortamda, finansal panik olarak başlayan büyük bir istikrarsızlık ortaya çıkmıştır (Balkanlı, 2006: 79).

Meksika da başlayan istikrarsızlık, Arjantin, Brezilya, Venezüella ve Şili’ye 260 milyar dolar borç vermiş olan bankaları büyük finansal strese itmiştir. Bu verilerin 2000’li yıllar için önemi şudur: Gelişmekte olan ekonomilerde, birikme ve dolayısıyla finanse edememe/ödeyememe noktasında kendisini krizlerle ortaya koyabilen borçlanma olgusu, 1980’lerin ortaları ile birlikte gündeme gelen finansal liberalleşme sürecinde, sermaye hesabının libere edilişi ortamında, sermaye hesabının libere edilmesinin onlara daha fazla dış kaynak sunabilir hale gelmesi nedeniyle, daha da büyümüştür. Bu durum ise sonuçta artan dış borçlanma düzeylerini ve denge sorunlarını ifade ettiğinden, dış kaynaklar ile büyümenin sürdürülemez hale geldiği dönemlerde, bu ülkelerde finansal istikrarı bozucu etki yapabilmiştir. Borçlanmanın sürdürülememesine bağlı olarak ortaya çıkan bu istikrarsızlıklar, zaman içerisinde, uygulanan istikrar tedbirlerinin ardından, borçlanma imkânları artırılarak ya da diğer türlü dış kaynak temin etmeye çalışarak çözülmeye çalışılmıştır (Balkanlı, 2006: 79).

Petrol krizinin büyük devletlerin ekonomisi üzerindeki etkisine bakıldığında ise, gerek petrol ambargosu gerekse petrol fiyatlarındaki ani artış ABD’yi Avrupalı müttefiklerine göre daha az etkilemiştir. Bununla beraber 1973 sonu ve 1974 başından itibaren ABD’nin petrol üreten ülkelere uyguladığı baskılar ile birlikte Arap-İsrail sorununda Arap taleplerini de dikkate alan bir yaklaşım içerisinde olması bu ülkelerin üretimi kısma politikalarından vazgeçmelerinde ve özellikle 13-17 Mart 1974’deki OAPEC toplantısında ambargodan vazgeçilmesi yönünde karar almalarında etkili

olmuştur. Arap petrol kısıtlaması ve ambargosunun uygulandığı 1973 yılında ABD, petrol ithalatının küçük bir kısmını Orta Doğu'dan yaparken, Japonya gibi Pasifik ülkeleri ile B. Avrupa ülkelerinin önemli bir kısmı petrol ihtiyaçlarının büyük bir kısmını Orta Doğu bölgesinden karşılamaktaydı (Ayhan, 2005: 142).

1973 yılı itibariyle ülkelerin tüm enerji tüketiminde petrolün önemi de farklılaşmaktadır. Örneğin ABD'de petrolün tüm enerji tüketimindeki yeri %47'iken, bu oran B. Avrupa ülkeleri için %60 ve Japonya için %76 civarındaydı. 1973'te B. Avrupa ülkelerinde ithal petrole bağımlılık %98,7 ve petrol yoksunu Japonya'da %100'e yakınken, Amerika Birleşik Devletleri'nde %35 dolayındaydı. Japonya petrol ithalatının %75'den fazlasını Orta Doğu'dan gerçekleştirirken, B. Avrupa ülkeleri %69'unu, Amerika Birleşik Devletleri ise toplam ithalatının %8'ini Orta Doğu'dan gerçekleştirmekteydi (Ayhan, 2005: 143).

1973 petrol krizinin değişik olumlu etkileri de olmuştur. Bunlardan ilki elektrik enerjisi üretiminde güneş, rüzgâr ve jeotermal gibi yeni seçeneklere yönelmesi ve bu konudaki araştırma-geliştirme (Ar-Ge) çalışmalarının hızlanmasıdır. İkinci olumlu etkisi ise enerjinin sonsuz olmadığı, bu yüzden verimli kullanılması gereğinin ortaya çıkmasıdır. Üçüncü bir etkisi de enerji kaynaklarının olabildiğince ulusal sınırlar içinden sağlanması fikrinin gelişmesidir. Dördüncü etki de diğer sanayi üretimlerinde olduğu gibi enerjinin de çevre boyutunun gündeme gelmesidir. Bütün bu etkiler birlikte değerlendirildiğinde enerjide planlamanın önemi ön plana çıkmaktadır (Akgün, 2006: 26).

1973-1974 yıllarında petrol fiyatlarının dört kat yükselmesi Türkiye'de ithalatın 1973'deki 2 milyar dolar seviyesinden 1977'de 6 milyar dolar seviyesine çıkmasında en önemli etken olmuştur. Dünya'da konjonktürün düşüğe geçmesi ve TL'nin aşırı değerlenmesi sonucu ihracat artışı çok düşük düzeyde kalmış ve beş yılda 400 milyon dolar civarında bir yükseliş göstermiştir. 1972-1977 arasında kısa vadeli dış borçlar 190 milyon dolardan 6,6 milyar dolara yükselmiştir. 1970'de 1,9 milyar dolar civarında bulunan dış borçlar 1979'da 16,0 milyar dolara ulaşmıştır. Türkiye'nin artan borçlanma dalgası dünya çapındaki borçlanma dalgasının bir parçasıydı (Şahin, 2007: 171).

2.3.4. Krizden Çıkış Politikaları

Petrol krizinin 1973-1974'de Batı'da yaptığı ilk şoktan sonra, petrol meselesi, yani her altı ayda bir OPEC ülkelerinin ham petrol fiyatlarına zam yapmaları, normal bir hadise mahiyetini almıştır. Başka bir deyişle, Batı'nın sanayileşmiş ve gelişmiş ülkeleri, fiyat artışlarından doğan sarsıntıyı kısa sürede atlatmışlardır. Çünkü sanayileşmiş ülkelerin korktuğu üretimin azaltılması idi. Yoksa, fiyat artışlarına kolay ayak uydurdular. Zira artan fiyatların üretici ülkelere sağladığı gelir, yani petrodolar, yine Batı bankalarına ve Batı'nın sermaye ve nakit piyasasına intikal etmiştir. İkincisi, Batı'nın sanayileşmiş ülkeleri, artan petrol fiyatlarını kolaylıkla kendi sanayi mamullerine ve teknolojilerine aksettirdiler. Burada bilhassa silah fiyatlarını zikretmek gerekir. Hâlbuki Batı'nın sanayisine, teknolojisine, silahına ve hatta tüketim maddelerine en fazla ihtiyaç duyanlar, petrol paraları ile ülkelerinin ekonomik kalkınmalarını hızlandırmak isteyenler, bu petrol üreticisi Arap ülkeleri idi. Yani, Arap ülkeleri pahalı sattılar ve aldıklarını da pahalı almaya başladılar. Bu arada olan, gelişmekte olan fakir ülkelere olmuştur (Armağanoğlu, 1991).

Uluslararası banka sistemi bu gidişe hemen bir önlem getirmiştir. Kendisine yatırılan petrodollarları, döviz darboğazına giren, bazısı petrol faturasını bile zor karşılar hale gelen ülkelere aktarmaya başlamıştır. Faiz hadlerinin düşüklüğü, enflasyon tırmanırken bunları reel olarak negatif düzeylere indirmiş, dış kaynak kullanmak cazibesini gelişen ülkeler için iyice artırmıştı. Uluslararası bankalar kendilerine akan petrodolara acele yatırım alanı bulma telaşında iken yatırımın rizikosunu da ihmal ediyorlardı. Böylece dalgalı faizli, çoğunlukla kısa veya orta vadeli uluslararası banka fonları gelişen ülkelere akmaya başlamıştır. Bunlar arasında en güvenilir görüneni dışa açık büyüyen ülkeler olduğu için, fonların en büyüğü bunlara gitmiştir. Uluslararası bankaların petrodolar ile sağladığı bu fon aktarımı, dünya ticaretini ve ekonomik büyümeyi yeniden canlandırmıştır. Batı dünyasında da krizin artık aşıldığı görüşü yayılmaya başlamıştır (Gürsoy, 2009: 85).

2.4. 1994 Meksika Krizi

2.4.1. Nedenleri

Meksika 1973 petrol krizinden sonra yüksek enflasyon ve ekonomik durgunluk yaşamıştır. 1980 yılından sonra ise Meksika bankacılık sektörü büyük bir değişim geçirmiştir. 1982 yılında meydana gelen iç borç krizinden sonra ülkedeki ticari bankalar kamulaştırılmıştır. 90'lı yıllara gelindiğinde ise finansal serbestleşme ve özelleştirme sürecine girilmiştir (Demircan, 2006: 97).

Meksika aynı zamanda dış borçlarını yeniden yapılandırmış ve Kuzey Amerika Serbest Ticaret Anlaşmasını (NAFTA) imzalayarak dış ticaretini serbestleştirme yönünde önemli mesafeler kaydetmiştir. İki sene gibi kısa bir sürede 1982 yılında kamulaştırılan 18 kamu bankası özelleştirilmiştir. Bunların yanında diğer Latin Amerika ülkelerinde olduğu gibi Meksika'da faiz oranları serbest bırakılmış, kredi sınırlamaları ve bankaların kasalarında likit tutma zorunluluğu kaldırılmıştır. Bu uygulamalar başlangıçta on yıldan uzun bir zamandır çok düşük büyüme oranına ve yüksek bir enflasyona sahip olan Meksika ekonomisinin canlanmasını sağlamıştır. Meksika'ya ait bazı ekonomik göstergeler aşağıdaki tablo 6'da görülebilir (Gürsoy, 2009: 165).

Tablo 6: Meksika Ekonomisine Ait Bazı Makroekonomik Göstergeler

	1990	1991	1992	1993	1994
Tüketici Fiyatları (%)	29,9	18,8	11,9	8,0	6,9
Reel Büyüme	4,4	3,6	2,6	0,4	3,2
Bütçe açığı/GSYİH	-2,8	-0,5	1,6	0,7	0,5
Brüt Yurtiçi Yatırım/GSYİH	21,9	22,4	22,8	20,6	21,6
Brüt Yurtiçi Tasarruf/GSYİH	15,5	14,3	13,9	14,1	13,7
Rezervler (milyar \$)	10,1	17,9	19,7	24,1	6,2
Devlet Dış Borçlar / GSYİH	31,7	26,1	30,5	31,1	29,2

Kaynak: Üstün, 2007: 94

1993 yılı sonunda enflasyon oranı yirmi yıldan beri ilk kez %10'un altına inmiştir. Bu istikrarlı büyüme Meksika'nın o güne kadar görmediği kadar çok yabancı sermayeyi

çekmesini sağlamıştır. 1993 yılında rezervleri 24,1 milyar dolara ulaşmıştır. 1994 yılında yurt içi tasarruf oranları düştüğü görülmektedir. Yapılan araştırmalar, finansal serbestleşme programlarının uygulamaya konulduğu yıllarda tasarruf oranlarının düştüğünü göstermiştir.

1993 yılında yoğun sermaye hareketlerine maruz kalan Meksika'da rezervler 1994 yılında birden 6,2 milyar dolara düşmüştür. Fakat sermaye hareketlerinin yükselmesi genelde özel sektöre yönelik olması ve kamu kesiminin fazla vermesi nedeniyle önemsenmemiştir. Ülkeye giren sermayenin yüksek oranının spekülatif amaçlı olması döviz kurlarının değerlenmesine neden olmuştur. Ayrıca Meksika'da faiz oranlarının yüksek olması da giren sermaye miktarını artırmıştır. Ülkedeki paranın değerlenmesi, ihracatın düşmesine, ithalatın artmasına neden olmuştur. Dış ticaret açığı, tasarruflarda düşme, hükümete güvenin kalmaması gibi nedenler finansal kriz yaşanmasında etkili olmuştur. Ayrıca Meksika Hükümeti'nin paranın fazla değer kazanmasına göz yumması, pesoya yönelik spekülasyon başladığında kredilerin daraltılması gerekirken genişletilmesine izin vermesi de krizde etkili olan faktörlerdendir (Kınaytürk, 2006: 31).

1994 yılında döviz rezervleri sürekli eriyen Meksika'da, sabit kur politikasının daha fazla yürütülemeyeceği ve devalüasyon yapmanın gerekli olduğu kanaati yaygınlaşmıştır. 20 Aralık 1994 tarihinde Hükümet Peso'yu %15,3 devalüe etmiştir. Ancak %15 oranında gerçekleştirilen devalüasyon piyasalar tarafından yeterli görülmemiştir. Yapılan devalüasyon döviz üzerinde oluşan spekülatif atağı yavaşlatamamış; aksine büyük oranlı döviz dalgalanmalarını beraberinde getirmiştir. 22 Aralık 1994'de döviz kuru serbest dalgalanmaya bırakılmıştır (Doğan, 2005: 20).

Meksika krizi hükümetin aldığı devalüasyon kararı ile patlak vermiş olmakla beraber krizin oluşum nedenlerini aşağıdaki gibi maddelenebilir (Yahşi, 2006: 75-76):

- Kriz noktasına kadar, pezo, başta dolar olmak üzere yabancı paralar karşısında aşırı değerlenmiş bir konumda tutulmuştur.

- Ekonomi, 1992 yılından itibaren yılda 23 milyar doları aşkın bir tutarda, GSMH'nin %7'sine tekabül etmektedir, cari işlemler açığına sahip olmuştur.

- Ulusal tasarruf oranları düşmüştür.

- Ulusal yatırımlar ve yatırımların verimliliği azalmıştır.

- Özellikle kısa vadeli sermaye girişlerinde önemli artışlar yaşanmıştır.

Aşağıdaki tabloda özellikle 93 yılındaki portföy yatırımlarındaki aşırı yükselme dikkat çekmektedir.

Tablo 7: Meksika'ya Yönelik Net Sermaye Akımları

(Milyon\$)	1990	1991	1992	1993
Uzun Vadeli Krediler	8,542	3,887	-347	3,050
Direkt yatırım	2,632	4,762	4,393	4,901
Portföy yatırımları	563	4,404	5,365	14,297
Hibeler	54	46	13	29
Teknik yardımlar	81	90	113	120
Toplam Sermaye Akımları	11,791	13,099	9,424	22,283

Kaynak: Üstün, 2007: 95

Tablo 7’de de görüldüğü gibi Meksika ekonomisine yabancı sermaye girişi kriz öncesinde hızlanmıştır. Portföy yatırımları 1992 yılında 5,365 milyon dolar iken, 1993 yılında aşırı yükselerek 14,297 milyon dolar olarak gerçekleşmiş. Buna karşın doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını ülke içine çekme konusunda belirgin bir başarı sağlanamamıştır. Kısacası, kriz öncesi dönemde sermaye girişlerinin toplam hacminde önemli bir artış ortaya çıkarken, bunların bileşimi portföy yatırımları lehine değişmiştir. Bu yoğun sermaye girişi, çok geniş cari işlem açıklarının finanse edilmesine imkân sağlamıştır. Hızlı sermaye hareketleri toplam talebin aşırı derecede artmasına, hisse senetlerinin ve gayrimenkul fiyatlarının yükselmesine neden olmuştur. Aynı zamanda sermaye akımları üretken olmayan kaynaklara yönelmiştir (Üstün, 2007: 95).

1994 yılında bankacılık sistemindeki kredilerin, 1989-1994 yılları arasında, denetimsiz şekilde artışı gözlenmiştir. Tablo 8’de 1990-1997 yılları arasında özel sektöre açılan krediler GSMH’nın yüzdesi olarak verilmiştir.

Tablo 8: Meksika’da Özel Sektöre Açılan Krediler (% GSMH)

1990	1991	1992	1993
20,6	26,5	33,2	37,3
1994	1995	1996	1997
46,3	35,0	16,2	12,7

Kaynak: Üstün, 2007: 96

1990 yılında özel sektöre açılan kredi GSMH'nın %20,6'sı iken, krizin patlak verdiği 1994 yılında % 46,3'e kadar yükselmiştir. 1995 yılından itibaren özel sektöre açılan krediler giderek azalmıştır. 1997 yılında % 12,7'ye kadar gerilemiştir. Bu kredilerin herhangi bir yabancı para gelir kaynağı olmaksızın açılması nedeniyle banka bilânçoları bozulmuştur.

2.4.2. Yayılması

Meksika'da yaşanan mali krizin gerek diğer Latin Amerika ülkeleri gerekse Meksika ile güçlü mali ve ticari ilişkileri bulunan diğer ülkelere ve özellikle yeni gelişen piyasalara yayılacağından korkulmuştur. Bu çerçevede, Meksika'da yaşanan mali krizin diğer ülkeler üzerinde yaratacağı olumsuz etkiler “Tekila Etkisi” olarak anılır olmuştur. Meksika'da yaşanan mali krizin diğer ülkelere yayılacağı konusunda oldukça fazla endişe yaşanmış olmakla beraber, bu krizin diğer ülkeler üzerindeki olumsuz etkileri çok fazla olmamış, nispeten hafif atlatılmıştır. Bu konuda, diğer Latin Amerika ülkelerinin aldığı iç tedbirlerin yanında, ABD ile IMF gibi uluslararası kuruluşların Meksika'ya sunduğu kredi kanallarının çok büyük katkısı olmuştur (Yahşi, 2006: 77).

Kriz bölge ekonomilerinin güçlülüğüne rağmen bölgeden sermaye çıkışı yaratmıştır. Özellikle Arjantin ekonomisini ve bankacılık sektörünü olumsuz etkilemiştir. İlginç olan pek çok iktisatçının Meksika'daki devalüasyondan birkaç gün öncesinde dahi Arjantin'de olası bir krize fazla ihtimal vermemeleridir. Krizin Arjantin'e sıçrayacağını düşünenlerin temel dayanağı ise 1982 yılındaki krizde Meksika'daki devalüasyonun ardından Arjantin'de de devalüasyon yapılmasıdır. Arjantin'de krizin başlaması, portföyünde önemli miktarda Meksika hükümet tahvili bulunan Extrader Bankasının, mudilerinin Meksika'daki devalüasyonun ardından bankaya hücum etmesi sonucunda ödeme güçlüğüne düşmesiyle başlamıştır (Kaya, 2001: 12).

2.4.3. Etkileri

Meksika krizinin, birçok Latin Amerika ülkesine bulaşma sürecine “Tekila Etkisi” adı verildiği belirtilmişti. Meksika krizinden en az etkilenen gelişmekte olan ülkeler, Malezya ve Tayland iken, en çok etkilenen ülke Arjantin'dir. Bunun nedeni ise,

Arjantin'in, bölgesel yatırım portföylerinde Meksika ile aynı grupta düşünülmesidir. Tablo 9'da üç Latin Amerika ülkesinin 1981-1999 arasındaki büyüme oranları gösterilmektedir (Yavaş, 2007: 87).

Tablo 9: Latin Amerika Ülkeleri: GSYİH Büyüme Oranı (1981–1999)

	1981–90	1991–97	1995	1996	1997	1998	1999
Arjantin	-0.8	5.5	-4.6	4.3	8.6	4.2	-3.1
Brezilya	1.6	2.7	4.2	3.0	3.2	0.2	1.0
Meksika	1.7	2.4	-6.2	5.1	7.0	4.9	3.5

Kaynak: Yavaş, 2007: 83

Latin Amerika ülkelerinde, 1990'lardaki büyüme performansının, dış borç krizine rağmen, 1980'lere göre önemli bir gelişme kaydettiği tablo 9'da da görülmektedir. Meksika ve Arjantin'de 1995 yılında ekonomik daralma meydana gelmiş olmasına rağmen, 1996'da büyüme tekrar başlamıştır. İki Latin Amerika ülkesinin aksine Brezilya'da ekonomik büyüme 1995 yılından sonra gittikçe kötüleşmiştir. Nitekim 1999 yılında Brezilya ekonomik krizle sarsılacaktır. Bu krizin etkisiyle Meksika'da büyüme oranı 3.5'e, Arjantin'de ise -3.1'e gerilemiştir.

Meksika'da gerçekleşen devalüasyonun etkisiyle Arjantin bankalarından hızlı mevduat çıkışları olmuştur. Yerel paraya güven sorunu nedeniyle mevduatlar azalmış, ülkeden sermaye çıkışları gerçekleşmiş ve bankaların kredi riski artmıştır. Mevduat çekişlerini hükümetin mevduatları dondurma söylentileri de etkilemiştir. Sermaye kaçışıyla başlayan kriz döneminde Meksika devalüasyonunun ardından Arjantin sabit kurda ısrarı krizi ağırlaştırmıştır (Üstün, 2007: 99-100). Arjantin'in kurtuluşunu Dünya Bankası'nın ülkedeki bankaları desteklemek için verdiği 12 milyar dolar sağlamıştır (Akalın ve Uçak, 2007: 259).

Meksika krizinden etkilenen bir diğer Latin Amerika ülkesi Brezilya'dır. Kriz nedeniyle Brezilya'dan önemli miktarda yabancı sermaye çıkışı olmuştur. Bu etkisini en çok Brezilya parası ve bankacılık sistemi üzerinde göstermiştir. Bilindiği üzere esnek kur sisteminde yabancı sermaye girişinin tersine dönmesi, ülke parasının değer kaybetmesine,

akabinde fiyatların artmasına ve bankacılık sisteminin aktif ve pasifinin reel değerinin düşmesine neden olmaktadır. Brezilya'daki gibi sabit kur sistemi uygulayan ülkelerde ise bu tür şoklar ödemeler dengesi krizine yol açarak kredi maliyetlerinin artmasına ve banka finansman kaynaklarının kötüleşmesine neden olmuştur. Bu durum Merkez Bankasının faiz oranlarını arttırmasına neden olmuştur. Brezilya hükümetinin Brezilya parası reali artan kısa dönemli faiz oranlarına karşı koruma çabaları ekonomide önemli ölçüde daralmaya, kredilerin geri ödenememesine, iflaslara ve bankalar için güç bir döneme girilmesine neden olmuştur (Demircan, 2006: 107).

1995 yılının sonlarına doğru yatırımcılar sakinleşmiş, artık ülkenin kötüye gitmeyeceği düşünölmeye başlamış, faiz oranları düşmüş, talep canlanmaya başlamış ve iyileşme olmuştur. Türkiye ve Meksika arasındaki ticari ilişkilerin zayıf olması Meksika'da yaşanan krizin Türkiye ekonomisine ciddi şekilde yansımalarını engellemiştir (Kınaytürk, 2006: 31).

2.4.4. Krizden Çıkış Politikaları

Meksika finans krizi, ancak 31 Ocak 1995 tarihinde ABD'nin ve uluslararası kuruluşların yardım programını açıklamasıyla çözülmüştür. IMF ile yapılan stand-by anlaşması üzerine 18 milyar dolarlık kredi sağlanmıştır. Ayrıca ABD tarafından Meksika borcunun garanti altına alındığı açıklanmıştır. Fakat, bu taslak daha sonra geri çekilerek, 50 milyar dolarlık direkt kredi verilmesi kararlaştırılmıştır. Dış kaynağın yanı sıra, Meksika hükümetinin hazırladığı ve uygulamaya koyduğu paket de krizin atlatılmasında etkili olmuştur. Yapılan destekler sayesinde kriz tüm dünyaya yayılmamıştır (Üçgöz, 2005: 83).

Meksika hükümetinin uygulamaya koyduğu program öncelikli olarak ekonomik istikrarın kazanılması ve likidite sorununun çözümü amaçlıydı. Bu programla; cari işlemler açığının azaltılması, enflasyonun kontrol altına alınması, bankacılık sistemindeki kayıpların telafi edilmesi, ekonomik büyümenin pozitif değerlerde gerçekleştirilmesi hedeflenmiştir. Meksika Hükümeti, kriz sonrası ticaret ve sermaye akımlarının serbestleştirilmesi ile ilgili yapısal reformları uygulamaya devam etmiştir. 1995 yılında "Pacto" olarak adlandırılan, enflasyonun kontrol altına alınması amacıyla hükümet, işgücü

sendikaları ve özel sektör liderleri ile anlaşma imzalamıştır. Pacto'nun tamamlayıcı unsurları olarak, sıkı maliye ve para politikalarının uygulanması kararı alınmıştır. 1995 yılı için bütçe fazlasının GSYİH'ye oranının %2 olması istenmiştir. Para politikası kararlarında kurun dalgalanmaya bırakıldığı ilan edilmiştir. Merkez Bankası'nın yurtiçi kredi yaratması belli bir tavanın altında belirlenmiştir. Yine 1995'te ikinci bir istikrar paketi açıklanmıştır. Bu program da kısıtlayıcı mali ve parasal politikalar içermektedir. Kamu harcamalarında %10 kesintiye gidilmiş ve vergi oranları %10'dan %15'e yükseltilmiştir (Topallı, 2006: 116).

Uygulamaya konan programların yapısal reformlar kısmında, ticari serbestleşmenin ve deragülasyonların devam edeceği belirtilmiş, iletişim hizmetleri rekabete açılmış ve finansal kurumların yabancı mülkiyet sınırlamalarına kolaylıklar getirilmiştir. Özelleştirmeler devam etmiş, özellikle hava yolları ve demiryolları özelleştirmelerine ağırlık verilmiştir. Ulusal paranın değerlenmesi, aşırı kredi genişlemeleri gibi etkenler banka kredilerinin kalitesini bozmuştu ve faiz oranlarının yükselmesi borçluların borçlarını geri ödemesini zorlaştırmıştı. Bankaların yabancı para cinsinden yükümlülüklerindeki artış, geri dönmeyen kredilerin miktarını artırmıştı. Bu nedenle uygulanan istikrar programlarında bankacılık sisteminin güçlendirilmesi konuları yer almaktadır (Topallı, 2006: 117).

Meksika'da bankacılık krizini önlemek ve sektörle ilgili düzenlemeleri yönetecek özel bir birim oluşturulmuştur. Bu görev Ulusal Bankacılık ve Menkul Kıymetler Komisyonu'nun (CNBV) sorumluluğuna bırakılmıştır. Bankacılık sisteminde meydana gelecek zararları hızla kavrayacak ve çözecek yetenekten yoksun olunması nedeniyle krizin çözümüne aşamalı olarak yaklaşılmıştır. Bankalar açısından hükümetin uyguladığı reform dört unsurdan oluşmaktadır. Bunlar: a) bankaların acil dolar likidite ihtiyacının giderilmesi b) tahsili gecikmiş alacakların bir kısmının hükümet tarafından karşılanması c) bankaların yeniden sermayelendirilmesi d) borçların yeniden yapılandırılması şeklinde sıralanabilir (Üstün, 2007: 97).

2.5. 1997 Güneydoğu Asya Krizi

2.5.1. Nedenleri

Yakın zamanlara kadar Güneydoğu Asya ülkelerinin ortaya koydukları ekonomik performans takdirle karşılanmış, dışa açık gelişme stratejileri için başarı örneği olarak takdim edilmiştir. Bu ülkelerdeki mevcut çerçeve şartlar, sosyal ilişkiler, çalışma anlayışı ve başarının sırları araştırma konusu yapılmış, 21. yüzyılın Pasifik Asrı olacağı söylenmiştir. Küreselleşme hareketleri ile beraber sertleşen uluslararası rekabette, Güneydoğu Asya kaplanları olarak adlandırılan Tayland, Malezya, Endonezya ve Güney Kore'nin üstünlük kazanacaklarına inanılması bu yöreye yönelik uluslararası sermaye hareketlerini ayakta tutmuştur. Söz konusu güven duygusunun en önemli dayanağı ise, bu ülkelerin son 20-30 yıl içinde ortaya koydukları ekonomik büyüme performansıdır. 1970-1996 dönemi ortalamasında Güneydoğu Asya ülkelerinin (Japonya dahil değil) yıllık ekonomik büyüme hızı, gelişmiş ülkelere göre yaklaşık 3 kat daha yüksektir (Güler, 2006: 13-14).

Endonezya, Malezya, Filipinler, Tayland, G. Kore, Tayvan, Singapur'un krizden önce on yıl içindeki GSMH büyümesi % 8'e yakındır. Bu olumlu gelişmeler bu ülkelerin "Asya Kaplanları" olarak adlandırılmasını sağlamıştır (Kınaytürk, 2006: 33).

İhracata yönelik sanayileşen Asya ülkelerinde krizden önceki otuz yıl içinde kişi başına gelir; G. Kore'de 10 katına, Tayland'da 5 katına ve Malezya'da 4 katına çıkmıştır. Dahası, Asya'nın diğer ülkeleri Hong Kong ve Singapur'da kişi başına gelir gelişmiş ülkelerinkini bile aşmıştı. Asya Kaplanları, IMF ve Dünya Bankası tarafından "kapitalist kalkınma modeli" ne örnek gösterilen ülkelerdi. 1990'larda Asya ekonomileri, yükselen piyasalara akan toplam sermayenin neredeyse yarısını kendine çekiyordu. Sadece 1996 yılında bu ülkelere giren sıcak para 100 milyar doları aşmıştı (Akalin ve Uçak, 2007: 259).

Asya ekonomileri hamle yapmaya başlayıncaya kadar, ekonomik kalkınma bir Batılı özelliği gibi görülmüş, yalnızca –kendine özgü bir ülke olduğu tartışmalı olan- Japonya bu tekele meydan okumuştur. Krugman, aynı zamanda ne kadar insanın bu işin içinde olduğunun da fark edilmesi gerekir: Asya'nın "mucize" ekonomileri insanlığın

dörtte birinin evidir. Ama bir iktisatçı için çarpıcı olan, hamlenin keskin hızıdır: daha önce hiçbir dönemde ekonomiler bu kadar hızlı yükselmemiştir demektir (Krugman, 2001: 23).

Başlıca dünya teknolojilerinin bu ülkelere kayması ve batının bu konudaki geleneksel avantajlarını kaybetmesi; dünyanın ekonomik çekim merkezlerinin batı Pasifik'ten Asya ülkelerine doğru yer değiştirmesi; Batı'da kabul edildiğinden daha az sivil özgürlük, daha fazla planlama esasına dayalı bir modelin benimsenmiş olması bu ekonomilerin başarısının altında yatan üç önemli faktördür (Boran, 2006: 69).

Yüksek büyüme hızıyla beraber, enflasyon oranının sadece tek haneli rakamlarla ifade edilir düzeyde olması, önemli oranda bütçe açıklarının bulunmaması nedeniyle izlenen maliye politikalarının sağlıklı bir görünüm arz ettiğini kanıtlamış ve tasarruf oranlarının yüksek olması, yabancı yatırımcılar tarafından bu ülkelerde makroekonomik istikrar açısından herhangi bir sıkıntı bulunmadığı şeklinde yorumlanmıştır. Gelişmiş ülkelerde faiz oranlarının düşmesinin de etkisiyle, gelişen pazarlar olarak kabul edilen ve sermaye piyasası araçlarının getirilerinin yüksek olduğu bu ülkelere yönelik yabancı sermaye akımı hızla devam etmiştir (Sarıgedik, 2008: 4).

Asya ülkeleri yabancı sermayeyi çekebilmek için faiz oranlarını ABD ve diğer finans merkezlerindeki faiz oranlarının üzerinde tutmuşlardı. Balon gibi şişen sadece menkul kıymet piyasaları değildi. Asya'da yurtiçi faizlerin yurtdışından yüksek olması ya da başka bir anlatımla; yerli para ile borçlanma maliyetinin daha yüksek olması, özel kesime yabancı para ile daha elverişli borçlanma imkânı tanıdı. Bu yüzden özel sektörün yurtdışından borçlanma girişimleri arttı. Örneğin Tayland'ın başkenti Bangkok'ta kurulan Uluslararası Bankacılığı Kolaylaştırma Merkezi, üç yıl içinde 50 milyar dolara ulaşan dış borcu ülkesine aktardı. Böylece, 1989'da 21 milyar dolar olan ülke dış borcu 1996 sonunda 89 milyar dolara yükseldi. Artan borçlanmaların kompozisyonuna bakıldığında kısa vadeli olanların oranında çok hızlı bir yükseliş görülmüştür. 1997 başında toplam dış borçlar içindeki payı %29'a ulaşan kısa vadeli borçları ile Güneydoğu Asya bölgesi, bu yönüyle Latin Amerika bölgesinden bile iki kat daha fazla kısa vadeli borç oranına sahipti (Latin Amerika bölgesinde 1997'de kısa vadeli borçların toplam borçlar içindeki payı yüzde14'tü (Akalin ve Uçak, 2007: 259).

Tablo 10’da Güneydoğu Asya ülkelerine yönelen net sermaye akımları gösterilmektedir. Öte yandan, aynı yıllarda gelişmiş OECD ülkelerinde yaşanan ekonomik durgunluk, bu ülkelerdeki para politikalarının gevşemesinde neden olmuştur. Bu bağlamda

Tablo 10: Güneydoğu Asya Ülkelerine Yönelen Net Sermaye Akımları(Milyon \$)

	1984	1990	1994	1995	1996	1997	1998	1999
	1989	1996						
Net özel sermaye akımları	13,1	55,8	64,7	91,8	99,0	28,8	-44,3	11,0
Net doğrudan yatırımlar	4,5	32,9	44,4	51,0	60,1	60,2	48,2	40,4
Net portföy yatırımları	1,4	6,7	11,3	10,0	10,2	11,6	-12,2	2,6
Diğer net yatırımlar	7,0	16,3	9,0	30,8	28,7	-43,0	-80,4	-32,1
Net resmi yatırımlar	7,8	8,6	5,8	5,1	11,3	7,5	25,9	10,1
Rezervlerdeki değişmeler	-2,1	-28,9	-39,7	-29,1	-48,1	-19,2	4,8	-37,9

Kaynak: Boran, 2006: 76

İlgili ülkelerde faizlerin düşmesi de Asya ülkelerine sermaye akışını hızlandıran önemli bir faktör olarak değerlendirilebilir. Güneydoğu Asya ülkelerine yönelen net sermaye akımlarında sadece kriz yılı olan 1997 ve onu takip eden 1998 yılında düşme görülmüştür. Diğer yıllarda ise çok yüksek oranlarda artış göstermiştir. 1990’ların ilk yarısında yoğun bir şekilde Asya ülkelerine akan yabancı sermayenin verimli alanlarda değerlendirilememesi, bankacılık sisteminin hazırlıksız olması, uygulanan sabit kur politikaları sonuçta gelen sermayenin uzun vadeli ve kalıcı olmasını engellemiştir (Boran, 2006: 75).

Birçok iktisatçı, Asya krizinin nedeninin, temel göstergelerden ziyade, 1990’larda hızla geliştirilen finansal serbestleşmede aranması gerektiğini savunmaktadır. Güneydoğu Asya ülkelerinin dışa açıklığı hızla artmış ve bu ülkeler dünyanın önde gelen sıralarına yerleşmişlerdir. Bu riskli artıştan daha önemlisi, kısa vadeli sermaye girişleri hızla yükselerek 1996’da toplam portföy yatırımlarının %80’ine ulaşmıştır (Boran, 2006: 75).

Asya krizinin vuku bulmasında finansal sektör problemleri kilit rolü oynamıştır. Finansal sistemde problem ve zayıflıkların şiddetlenmesi finansal sistemin kırılma eğilimini artırmış, böylece finansal sistem uluslararası finansal paniklerin meydana gelmesine ve

olumsuz etkilerine daha açık hale gelmiştir. Fakat bunlar göz ardı edilmiştir (Samur, 2010: 178).

Krizin sebeplerinden bir diğeri de yatırımların finansman şeklidir. Asya ülkeleri büyük yatırımlarının dolar ve yen üzerinden borçlanarak finanse etmişlerdir. Piyasada dengenin olumsuz gelişmesi ve dışsal olumsuzluklar nedeniyle yerel para birimlerinin değerinin düşmesi, borç yükünü artırmıştır. Asya ülkelerinde krizi başlatan dışsal faktörlerin başında ise Japon Yen'inin değer kaybetmesi ve Asya ülkelerinin ihracat ürünlerinin değerinin düşmesi gelmiştir. Dünyada elektronik ürün talebinin düşmesi Asya ekonomilerini olumsuz etkilemiştir. Kriz yaşayan Asya ülkelerinde hükümetlerin banka iflaslarına karşı mevduatlara devlet güvencesi vermesi de problem yaratmıştır. Ayrıca bankacılık sektöründe denetimin olmaması krizin alt yapısını oluşturmuştu. Asya ülkeleri paralarını ABD dolarına bağlamıştı. Bu olumsuz gidişat devalüasyon beklentisini artırmıştı (Kınaytürk, 2006: 34).

Dünya ekonomisini ve özellikle finansal piyasaları etkileyen Güneydoğu Asya krizi, Tayland'da başlamış kısa sürede büyüyerek tüm Asya'ya yayılmıştır. 1997 yaz aylarında başlayan Güneydoğu Asya Ekonomik Krizi, temelde dinamik uluslararası ticari ve mali sistem ile kötü yönetilen mali kurumların çatışması sebebiyle ortaya çıkmıştır denilebilir. IMF'ye göre ise kriz dört temel başlık altında özetlenebilir. Bunlar; yabancı sermaye yatırımlarının verimli alanlara yönlendirilememesindeki sorunlar ve kısa vadeli borçlardaki artışlar, dış faktörler, son yıllardaki tutarsız makroekonomi ve döviz kuru politikaları ile finans kesimindeki yapısal zayıflıklardır. Bölge ülkeleri, dış tasarrufları ülkelere çekmek için para birimlerini ABD dolarına endekslemişlerdi. ABD dolarının güçlenmesi, bu ülkelerin para birimleri aşırı değerlenmesine neden olmuştur. Bu durum bu ülkelerin ihracatlarını pahalılaştırmış ve rekabet güçlerini kaybetmelerine yol açmıştır. Bunun üzerine ülkeler cari açık vermeye başlamışlardır (Karluk ve diğerleri, 1998: 1).

Krizin ortaya çıkmasına yol açan temel bölgesel faktörler şu şekilde sıralanabilir (Toközlü ve Arısoy, t.y. : 1) :

- 1-Başta Tayland olmak üzere, bölgedeki pek çok ülkede meydana gelen büyük dış açıklar ve emlak - menkul kıymet piyasalarında patlama şeklinde kendini gösteren ekonominin aşırı ısınmasının giderilmesinde yaşanan başarısızlıklar,
- 2-Finans sektöründe ve reel sektörde dışarıdan borçlanmayı ve aşırı düzeyde kur riski taşıyan pozisyon tutmayı daha cazip hale getiren sabit kur rejiminin uzun süre devam ettirilmesi,
- 3-Bankaların borç portföyü yapısının hızla bozulmasına yol açan inceleme ve denetim mekanizmalarının iyi işletilememesi.

Kriz yayılmaya başladıkça var olan politik belirsizlikler ve yetkililerin gerekli düzenlemeleri ve reformları yapacaklarına ilişkin duyulan güvensizlik, para ve menkul kıymet piyasaları üzerindeki baskıları arttırmıştır (Toközlü ve Arısoy, t.y. : 1).

Tablo 11’de bölge ekonomilerinde 1990’lardan itibaren yurtiçi özel-ticari-bankalarca özel sektöre verilen kredilerdeki çok hızlı bir büyüme görülmektedir.

Tablo 11: Özel sektöre açılan krediler (GSYİH’nın yüzdesi olarak)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
G. Kore	56.8	56.8	56.8	57.9	60.9	60.8	65.7	73.9
Endonezya	50.6	50.7	47.9	40.5	52.6	53.7	55.8	61.1
Malezya	71.4	76.9	75.0	75.8	77.5	87.1	93.6	107.1
Filipinler	19.3	17.8	20.6	26.4	29.2	37.5	48.6	55.9
Tayland	64.3	67.7	72.9	79.9	91.7	84.2	84.3	116.3

Kaynak: Güloğlu, 2002: 10

Malezya ve Tayland başta olmak üzere krize uğrayan beş Asya ülkesinde özel sektöre açılan krediler 1996 ve 1997 yıllarında GSYİH’den daha hızlı artmıştır. Aşırı kredi genişlemesi bankalar tarafından dış borçlanma yoluyla sağlanan fonlarla finanse edilmiştir. Kıyı ötesi fonları dış borçlanma yoluyla sağlanan fonlar içerisinde önemli bir pay tutmaktadır. Bölge ekonomilerinde finansal sektörler bir taraftan reel sektör firmalarına aşırı ödünç vermişler ve bir ödünç fon şişkinleşmesi oluşmuştur. Finansal sektörler diğer

tarafından uluslararası piyasalardan aşırı borçlanma yoluna gitmişlerdir. Reel sektörde aşırı yatırımlara, bir diğer ifadeyle fonların ekonominin üretici kapasitesini artırmayacak alanlara kullanılmasına ve yatırım kalitesinin düşmesine ihracatta büyümenin yavaşlaması, dış ticaret açığının artması, cari açığın mütemediyen artması da bir bakıma uluslararası sermaye girişi yoluyla elde edilen fonların ekonomide “üretken yatırımlara” gitmediğine işaret etmektedir (Samur, 2010: 179).

Asya ülkelerinde büyük sanayi kuruluşlarıyla bankalar ve politikacılar arasında yakın ilişkiler mevcuttu. Mevduata getirilen garantiler nedeniyle bankalar sorumsuz şekilde, ilişkide oldukları büyük sanayi kuruluşlarına krediler açmışlar ve böylece kötü krediler artmaya devam etmiştir. Bu tür kredilerin bankalar tarafından verilmesinin en önemli nedenlerinden birisi de devletin batan bankaları mutlaka kurtaracağına olan hakim kanıydı (Güloğlu ve Altunoğlu, 2002: 11-12).

2.5.2. Yayılması

Güneydoğu Asya ülkelerinde 1997'nin ikinci yarısından itibaren ortaya çıkan finansal kriz, ilk olarak Tayland'da başlamış, daha sonra da Endonezya, Malezya, Filipinler, Güney Kore ve Japonya'ya yayılmıştır (Doğan, 2005: 35).

2 Temmuz 1997'de gün Tayland parası Baht'ın uluslararası spekülörlerin hücumuna uğramasıyla başlamıştır. Cari işlem açıkları hızla büyüyen ve bazı borçlu aile şirketlerinden olumsuz sinyaller alınan Tayland'da Baht tutunamayıp hızla değer yitirmeye başlamıştır. Tayland Baht'ının çöküşünü borsanın çöküşü izlemiştir. Döviz piyasalarında başlayan deprem, kısa sürede hisse senedi borsalarını ve kredi piyasalarını etkisi altına almıştır. Bölgede bir ülke parası ile başlayan devalüasyonlar/ parasal- döviz krizi bölgenin diğer ülke paralarını da aynı anda akıbete sürüklemiş, büyük ölçekli değer yitirmeler birbirini izlemiştir (Öksüz, 2001: 47).

Bu gelişme paralelinde menkul kıymetler piyasası ve sabit varlık fiyatlarının çöküşünü beraberinde getirmiştir. Bu piyasaların altüst olmasıyla yeniden döviz piyasasında ulusal paranın değer kaybı, halkın koruma veya kazanç amacıyla spekülörleri takip ederek dövize yönelerek talebi artırmasıyla bir sarmala dönüşmüştür. Kriz bölge

kapsamında döviz/para/sermaye piyasalarının nasıl sıkı bir bağ içinde bulunduğunu, bu sarsıntıdan Laos ve Kamboçya gibi ülkelerin bile çok ağır fatura ödemeleri karşısında bölgenin ekonomik ve siyasi açıdan ne denli iç içe olduğunu ve bir taşın oynamasının diğer taşları nasıl oynattığının en iyi ve acı senaryosunu sergilemiştir (Öksüz, 2001: 47).

Tayland'da durum böyle olunca, yabancı yatırımcılar ve spekülâtörler Endonezya ve Malezya'dan da şüphelenmeye başlamışlardır. Benzer dış borçlanma, dolara bağlı kur ve gayrimenkul piyasası bu ülkelerde de vardı. Ancak, Endonezya'nın Tayland ve Malezya'dan bir farkı vardı; cari açığı diğerlerinininki kadar büyük değildi. Fakat üç ay içinde Endonezya, Güneydoğu Asya'nın diğer ülkelerine göre çok daha kötü bir duruma gelmiştir. Temmuz ayı bitmeden Malezya ve Endonezya paraları değer kaybetmeye başlamıştır. Kasım ayına gelindiğinde krizin G. Kore'ye yayıldığı görüldü. Sıcak para G. Kore'yi de terk ederek onu kendi kaderiyle baş başa bırakıyordu. (Akalin ve Uçak, 2007: 260).

2.5.3. Etkileri

Güneydoğu Asya krizinden en fazla etkilenen beş ülke, Endonezya, G. Kore, Malezya, Filipinler ve Tayland olmuştur. Söz konusu ülkeler, 1990 yılından kriz ortaya çıkıncaya kadar yoğun sermaye girişlerine maruz kalmışlardır (Balmumcu, 2006: 96).

Tayland ekonomisinin zaafı ciddi olarak ilk kez 1996 yılında dikkatleri çekmiştir. Kriz öncesi gerçekleştirilen olağanüstü ekonomik başarılar, bazı sorunların göz ardı edilmesinde etkili olmuştur. 1990-1996 yılları arasındaki dönemde, Tayland ekonomisi yılda ortalama % 9 seviyesinde büyüme göstermiştir. Ayrıca, makro ekonomik politikaların genelde dikkatli yürütülmesi ve aynı dönemde kamu dengesinde sürekli fazlalık oluşması, ülkeye geniş çapta yabancı sermaye girişini özendirmiştir. Çoğu kısa vadeli kredi şeklinde gelen yabancı sermaye ülke bankalarının kredi açma olanaklarını artırmıştır. Ancak, finans sektöründeki çarpık yapılanma, kredilerin tahsisinde bazı kuruluşlara ayrıcalık sağlanması, kredilerin gayrimenkul ve verimsiz bazı yatırım alanlarına kaydırılması yaşanan sorunların temelini teşkil etmiştir (Demircan, 2006: 84).

1980-1989 döneminde yıllık ortalama %4 oranında cari denge açığı veren Tayland, tablo 12’de görüldüğü gibi 1995 ve 1996 yıllarında GSMH’nın %8’inin üzerinde cari denge açığı vermeye başlamıştır. Cari açığın farkında olan ekonomi yönetimi, faizleri yüksek tutarak büyümenin daha da hızlanmasını engellemeye çalışmış aynı zamanda cari açığın finanse edilmesini kolaylaştırmaya çalışmıştır. Ancak Çin Yuanı ve Japon Yeninin dolara karşı değer kaybetmesiyle bahtı dolara karşı sabitlediği için baht da bu paralara karşı değer kazanmış ve durum benzer alanlarda ihracat yapan Tayland’ın rekabet gücünü azaltmıştır (Yahşi, 2006: 82).

Ülkeye borç veren yabancı fon sahipleri makro ekonomik gelişmelerden 1997 baharı boyunca endişelenmiş ve dolayısıyla yabancı kaynak akışında dikkat çekici azalma olmuştur. Tayland’ın giderek kötüleşen ekonomik durumu Tablo 12’de görülmektedir.

Tablo 12: Tayland/ Makroekonomik ve Finansal Göstergeler

Göstergeler	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Reel GSYİH (%)	9.0	9.2	5.9	-1.4	-10.5	4.4	4.8	2.2
GSYİH (milyar dolar)	144	168	182	151	112	123	123	116
Enflasyon(tüketici fiyatları)	4.7	7.4	4.8	7.6	4.3	0.7	1.4	0.8
İhracat (milyar dolar)	44	55	54	57	53	57	68	63
İthalat (milyar dolar)	48	63	64	55	37	43	56	55
Dış Ticaret Dengesi (milyar\$)	-4	-8	-10	2	16	14	12	8
Cari Denge(milyar dolar)	-8.1	-13.6	-14.7	-3.0	14.2	12.5	9.3	6.2
Cari Denge (GSYİH %)	-5.6	-8.1	-8.1	-2.0	12.7	10.2	7.6	5.4
Döviz Rezervleri (milyar\$)	29	36	38	26	29	34	32	32
Bütçe Dengesi (GSYİH %)	1.9	3.0	2.4	-0.9	-2.4	-3.5	-2.9	-2.9
Dış Borç (milyar dolar)	75	100	113	109	105	95	80	67
Dış Borç (GSYİH %)	52	60	62	73	94	78	65	58
Kamu Borcu (GSYİH %)			14.5	36.3	45.3	54.2	57.3	57.6
Baht/dolar	25.1	25.2	25.6	47.2	36.7	37.5	43.3	44.2
Faiz(% , Interbank)	7.2	10.3	12.1	21.7	2.6	1.2	1.7	2.1
Borsa Piyasa Değeri (milyar\$)	131	142	100	24	35	58	29	36

Kaynak: Yahşi, 2006: 83

Hükümet 2 Temmuz'da sabit kur sistemini daha fazla koruyamayacağını anlayarak sabit kurdan vazgeçmiş ve döviz kurunu dalgalanmaya bırakmıştır. Bunun sonucunda da, döviz kuru kısa sürede keskin bir şekilde 1 USD'nin karşılığı olan 24 bahttan 28 bahta % 16'lık bir düşüş yaşamıştır. Tayland para birimi aşınmaya devam etmiştir. Dönem sonunda 1 dolar 45 baht ile işlem görmeye başlamış olup toplam devalüasyon oranı % 45'e çıkmıştır. Döviz kurundaki düşüşe paralel olarak Tayland borsası çökmüştür (Demircan, 2006: 84).

Devalüasyon finansal sektöre ciddi zarar vermiştir. Garanti sistemi olmaması nedeniyle paniğe kapılan mevduat sahipleri paralarını çekmek için bankalara koşmuşlardır. Bankaların mali durumları uzun vadeli gayrimenkul ağırlıklı kredi portföyleri nedeniyle donuklaşmıştı. Merkez bankası mevcut banka yönetimlerine sermaye artırımını çağrısı yapmış ancak artırım sağlanamayınca 16 bankanın çalışmaları durdurulmuştur. Merkez bankası kapananların dışındaki bankaların sağlam olduklarını açıklasa da başarılı olamamış ve mudilerin bankalara hücumu sürmüştür. Tayland çareyi IMF'yi davet etmekte bulmuştur (Yahşi, 2006: 84).

Kriz öncesi dönemde makro ve mikro ekonomik temelleri en sağlam durumda olan Endonezya idi fakat krizin en şiddetli şekilde vurduğu ekonomi de Endonezya ekonomisi idi (Samur, 2010: 175). Endonezya'da gelir getirici yatırım projelerine yeterince ağırlık verilmemiş, karlı olmayan yerli otomobil ile uçak sanayine büyük kaynaklar ayrılmış, hükümet kendisine yakın iş çevrelerinin ekonomik olmayan projelerine destek vermiştir. Özel sektör kısa vadeli olarak aşırı derecede borçlanmıştır. IMF, çok sayıda bankanın kısa sürede kapatılması için baskı yapınca, ülkede panik havası yaşanmıştır. Endonezya para birimi rupiah, dolar karşısında % 379 değer kaybetmiştir. Toplam dış borç 140 milyar dolara yükselmiş, buna karşılık rezervler sıfırlanmıştır. Kriz ülkede 16 bankanın kapanmasına yol açmıştı (Toksoy, t.y. : 18).

Endonezya'da 1998-2001 arasında cari işlemler dengesi GSYİH'nin oranı olarak ortalama yüzde 3 dolayında fazla vermiştir. Dolayısıyla Endonezya'da bir cari işlemler açığı sorunu yoktu. Endonezya için, IMF 43 milyar dolarlık bir kurtarma paketi hazırlamıştır. Fakat Başkan Suharto önerilen sert tedbirleri alma konusunda isteksizlik göstermiş ve IMF'ye şiddetli eleştiriler yöneltmiştir. Sonuçta Endonezya'da iç kargaşalar

artmış ve 32 yıllık diktatör Suharto devrilmiştir. Endonezya ekonomisinde yıllar itibariyle gerçekleştirilen ekonomik faaliyetlere ilişkin makro veriler Tablo 13'te verilmiştir.

Tablo 13: Endonezya / Makroekonomik ve Finansal Göstergeler

Göstergeler	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Reel GSYİH (%)	7.5	8.2	7.8	4.9	-13.4	0.9	4.9	3.8
GSYİH (milyar dolar)	213	240	369	329	109	161	165	164
Enflasyon(tüketici fiyatları)	9.6	0.0	5.1	10.3	77.6	1.9	9.3	12.6
İhracat (milyar dolar)	40	47	50	56	50	51	65	57
İthalat (milyar dolar)	32	41	44	46	32	31	40	35
Dış Ticaret Dengesi(milyar\$)	8	6	6	10	18	20	25	22
Cari Denge(milyar dolar)	-2.9	-6.4	-7.7	-4.9	4.1	5.8	8.0	6.9
Cari Denge (GSYİH %)	-1.3	-2.7	-2.1	-1.5	3.8	3.6	4.8	4.2
Döviz Rezervleri (milyar\$)	16	18	24	21	23	24	29	27
Bütçe Dengesi (GSYİH %)	0.3	0.8	0.8	-0.6	-1.5	-3.5	-1.5	2.4
Dış Borç (milyar dolar)	104	121	136	144	151	148	142	133
Dış Borç (GSYİH %)	49	51	37	44	138	92	86	81
Kamu Borcu (GSYİH %)	14	12	9	12	16	18	21	20
Rupiah/dolar	2200	2308	2383	4650	8025	7085	9595	10400
Faiz(% , para piyasası)	9.7	13.6	14.0	27.8	62.8	23.6	10.3	15.0
Borsa Piyasa Değer(milyar\$)	47	67	91	29	22	64	27	23

Kaynak: Yahşi, 2006: 95

Endonezya IMF programına sadık kalmaya çalışmış; parasal tabanı kontrol altında tutmuş, kamu harcamalarını arttırmamış, üretken olmayan sektörel sübvansiyonları kısmıştır. Bütün yapılanlar parayı istikrarlı tutmak içindir. Tablo 13'te görüldüğü gibi ithalat çok az olduğu için de cari işlemler fazlası ortaya çıkmaktadır. Ancak bu ortamın ülke için sonucu, görece düşük yatırım ve düşük büyüme oranlarıdır (Toprak, 2001: 875-876).

Kriz öncesinde dünyanın en büyük 11. ekonomisi ve bölgedeki en büyük gelişmekte olan ülke konumunda bulunan Güney Kore krizden en çok zarar gören ülke olmuştur. 1996 yılı sonunda ekonomisinin büyüklüğü 558 milyar dolar olup 1998'de 345 milyar dolara gerileyen Güney Kore ekonomisinde kayıp 200 milyar doların üzerindedir.

1996 yılı sonunda ihracat 130 milyar dolara çıkarken 1990-1996 arası dönemde yapılan yıllık ortalama yatırım miktarı 138 milyar dolara kadar çıkmıştır. 1991'den itibaren faizler aşamalı bir şekilde serbest bırakılmış, yine aşamalı bir şekilde mütekabiliyet esasına göre yabancı bankaların ülkeye girişine izin verilmiştir. Artan dış finansman imkanı gelen yabancı sermaye nedeniyle 1990 yılında 49 milyar dolar olan ülkenin özel sektör ağırlıklı dış borcu 1996 yılında 165 milyar dolara kadar çıkmıştır (Yahşi, 2006: 86).

Güney Kore bankalarının toplam dış borçlarının yaklaşık dörtte biri Japon bankalarıydı. Japon para piyasalarındaki sıkıntılar nedeniyle esasen rahat olmayan Japon bankaları riskten kaçınan bir tutum izlemeye başlamıştır. Güney Kore'nin kredi notunun bazı rating kuruluşları tarafından düşürülmesiyle ülke uluslararası para piyasalarından kaynak girişi durmuştur. Krizin etkisiyle de artan dış borç stoğu sonucu IMF'den yardım istemek zorunda kalınmıştır (Demircan, 2006: 88). Güney Kore'nin makro ekonomik ve finansal göstergeleri tablo 14'te gösterilmektedir.

Tablo 14: Güney/ Kore Makroekonomik ve Finansal Göstergeler

Göstergeler	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Reel GSYİH (%)	8.3	8.9	7.0	4.7	-6.9	9.5	8.5	3.8
GSYİH (milyar dolar)	403	517	558	516	345	445	512	482
Enflasyon (tüketici fiyatları)	5.6	4.8	4.9	6.5	4.0	1.4	2.7	3.2
İhracat (milyar dolar)	95	125	130	139	132	145	176	151
İthalat (milyar dolar)	98	129	145	142	91	117	159	138
Dış Ticaret Dengesi(milyar\$)	-3	-4	-15	-3	42	28	17	13
Cari Denge(milyar dolar)	-4.0	-8.4	-23.1	-8.2	40.0	24.6	12.4	8.2
Cari Denge (GSYİH %)	-1.0	-1.6	-4.1	-1.6	11.7	5.5	2.4	1.7
Döviz Rezervleri (milyar\$)	26	33	34	20	52	74	96	103
Bütçe Dengesi (GSYİH %)	0.3	0.3	0.2	-1.4	-3.9	-2.5	-1.4	-1.7
Dış Borç (milyar dolar)	91	120	157	174	164	153	148	131
Dış Borç (GSYİH %)	23	23	28	34	47	34	29	27
Kamu Borcu (GSYİH %)	9	8	8	10	17	19	19	20
Won/dolar	789	775	844	1695	1204	1138	1265	1314
Faiz(% ,3 ay ticari bono)	12.9	13.8	11.9	13.4	15.1	8.9	9.4	7.1
Borsa Piyasa Değer (milyar\$)	192	182	139	42	114	307	149	195

Kaynak: Yahşi, 2006: 87

1997 yılına kadar başarılı bir şekilde devam eden ekonomik yapının 1997'deki krizle birlikte ciddi biçimde sarsıldığı tablo 14'te görülmektedir. 1994'te 4 milyar dolar olan cari açık, 1995'te 8,5 milyar dolara, 1996 sonunda ise 23 milyar dolara yükselmiştir. Bu yüksek cari açık, Tayland'daki gelişmelerden sonra Kore Won'unu hedeflerden biri haline getirmiştir.

Krizden etkilenen ülkelerden bir diğeri de Malezya'dır. Malezya'da krizin ilk belirtileri 1997'lerin ortalarında görülmeye başlanmıştır. Tablo 15'te Malezya'nın makroekonomik ve finansal göstergeleri yer almaktadır.

Tablo 15: Malezya / Makroekonomik ve Finansal Göstergeler

Göstergeler	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Reel GSYİH (%)	9.2	9.8	10.0	7.3	-7.4	6.1	8.9	0.3
GSYİH (milyar dolar)	74	89	101	100	72	79	90	88
Enflasyon (tüketici fiyatları)	3.2	3.2	3.3	2.9	5.3	2.5	1.2	1.2
İhracat (milyar dolar)	57	72	77	78	72	84	98	88
İthalat (milyar dolar)	55	72	73	74	54	61	78	70
Dış Ticaret Dengesi(milyar\$)	2	0	4	4	18	23	20	18
Cari Denge(milyar dolar)	-4.5	-8.6	-4.5	-5.9	9.5	12.5	8.4	7.3
Cari Denge (GSYİH %)	-6.1	-9.7	-4.4	-5.9	13.2	15.8	9.3	8.3
Döviz Rezervleri (milyar\$)	25	24	27	21	26	31	30	30
Bütçe Dengesi (GSYİH %)	4.1	2.1	2.0	3.9	0.7	-1.4	-4.5	-4.9
Dış Borç (milyar dolar)	30	38	47	50	43	43	42	46
Dış Borç (GSYİH %)	41	43	46	50	60	54	47	52
Kamu Borcu (GSYİH %)	48	41	35	32	36	37	37	44
Ringgit/dolar	2.56	2.54	2.53	3.89	3.80	3.80	3.80	3.80
Faiz(%,3 ay ticari bono)	5.5	6.8	7.4	8.6	6.5	3.2	3.2	3.1
Borsa Piyasa Değer(milyar\$)	194	226	321	134	95	145	117	122

Kaynak: Yahşi, 2006: 92

1997 yılının ilkbaharında Malezya'dan yüklü miktarda sermaye çıkışları olmuş, Tayland parasının devalüe edildiği Temmuz ayında ise sermaye çıkışları hızlanmıştır. 1997 yazında Malezya para birimi ringgitin değeri hızla düşmüştür. Bankacılık sektörü krizden çok ciddi şekilde etkilenmiş, takipteki krediler 1997 sonunda net toplam kredilerin yüzde

6'sı iken, 1998 sonunda yüzde 22'ye yükselmiştir. Diğer yandan karşılıkların takipteki kredilere oranı yüzde 66'dan yüzde 42'ye düşmüştür. Bazı büyük Malezya mali ortaklıkları da mali güçlük içine düşmüşlerdir. Finans şirketleri ve tacir bankalar aktif kalitesi açısından en ciddi düşüşü yaşamışlardır (Demircan, 2006: 89).

Her ne kadar Malezya krizden çabuk çıkmış gibi görünse de sosyal açıdan krizin faturası ağır olmuştur. Asya Kalkınma Bankası'nın yayımladığı raporda çarpıcı rakamlar vardır. Krizden sonra 1998 yılında gıda fiyatları %5'lik toplam enflasyonun 4 puan üzerinde artarak işsiz sayısı 109.000 kişi artmıştır. Malezya'nın çevre ülkelerden ithal ettiği 1 milyona yakın vasıfsız göçmen işçi ülkelere geri gönderilmiştir. Yurtdışında okumakta olan 54.000 Malezyalı öğrenci öğrenim masraflarını karşılayamayarak ülkelere geri dönmek zorunda kalmışlardır. Suç oranı %45 yükselirken gözaltına alınan küçük yaşta suçlu sayısı %10 artmıştır (Gürsoy, 2009: 153). Filipinler ekonomisinde yıllar itibariyle gerçekleştirilen ekonomik faaliyetlere ilişkin makro veriler Tablo 16'da verilmiştir.

Tablo 16: Filipinler Makroekonomik ve Finansal Göstergeler

Göstergeler	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Reel GSYİH (%)	4.4	4.7	5.8	5.2	-0.6	3.4	6.0	1.8
GSYİH (milyar dolar)	64	74	83	82	65	76	76	71
Enflasyon (tüketici fiyatları)	7.1	10.9	7.1	7.3	10.3	4.3	6.5	4.1
İhracat (milyar dolar)	13	17	21	25	29	34	37	31
İthalat (milyar dolar)	21	26	32	36	30	29	33	32
Dış Ticaret Dengesi (milyar\$)	-8	-9	-11	-11	-1	5	4	-1
Cari Denge(milyar dolar)	-3.0	-2.0	-4.0	4.4	1.5	7.0	6.3	1.3
Cari Denge (GSYİH %)	-4.6	-2.7	-4.8	-5.3	2.4	9.1	8.2	1.9
Döviz Rezervleri (milyar\$)	6.0	6.4	10.0	7.3	9.2	13.2	13.1	13.4
Bütçe Dengesi (GSYİH %)	-0.8	-0.6	0.0	-0.3	-1.9	-3.9	-4.1	-4.1
Dış Borç (milyar dolar)	39	41	44	48	52	57	57	57
Dış Borç (GSYİH %)	61	55	53	59	80	75	75	81
Peso/dolar	24.4	26.2	26.3	40.0	39.1	40.6	49.9	51.8
Faiz(%3 ay bono)	13.6	11.3	12.4	13.1	15.3	10.2	9.9	9.9

Kaynak: Yahşi, 2006: 84

Filipinler, 1970-96 yılları arasında ortama % 3,6 oranında büyümüştür. Ekonomik büyümesi ihracata dayalı olan Filipinler büyüme oranı açısından da Doğu Asya ülkeleri arasında sonuncu sırada gelmektedir. Birçok açıdan diğer Asya ülkelerinden farklı olan Filipinlerdeki hızlı ekonomik büyüme, son birkaç yılda ortaya çıkmıştır. Ekonomisi tarım ağırlıklı değerlendirilmekle birlikte, ekonomik büyümenin hızlanmasıyla ileri teknoloji ve elektronik sanayi malların üretimdeki ağırlığı artmıştır (Güler, 2006: 217).

Filipinler ekonomisinin büyüme hızı Tablo 16'da görüldüğü gibi 1994'te % 4,4'den 1996'da % 5,8'ye yükselmiştir. Tayland'da olduğu gibi Filipin'ler de dış ticaret ve finansal sektördeki liberalizasyon süreci sonunda hızlı büyümeyi yakalayan ama yüksek cari açık sorunu yaşayan bir ekonomi haline gelmiştir. 1996 sonunda cari denge açığı GSMH'nin %5'ine ulaşmıştır. Merkez bankası rezervlerinin yüksek olması cari denge açığının rahatlıkla finanse edilebileceği görüşüne destek vermiştir. Söz konusu cari açık bankacılık sektörü üzerinden döviz kredileriyle finanse ediliyordu (Yahşi, 2006: 84). Bankaların artan yurt dışı olanakları cömertçe kullanmalarıyla ekonominin genelinde bir kredi patlaması yaşanmıştır. 1997 krizi öncesinde %4 olan batık kredi oranı kriz sonrasında %11'e yükselmiştir (Yahşi, 2006: 86).

Tayvan ve Singapur, bölgenin ekonomik bakımdan güçlü ülkeleri olarak krizden enflasyon hareketleri çerçevesinde ciddi boyutlarda etkilenmemişlerdir. Ancak Singapur'da 1980'lerde enflasyon oranı ortalama yüzde 2,5 iken, 1990'larda yüzde ortalama 1,3 olmuş; Tayvan'da ise yüzde 2,1- 2,3 arasındaki düzeyini korumuştur. Her iki ülkedeki enflasyon oranı son yirmi yıllık periyotta ciddi bir değişiklik göstermemiştir. Singapur'da enflasyon ortalamasına ait standart sapmanın görece büyük olması, özellikle 1998 ve 1999'da fiyat düzeyindeki gerilemelerden kaynaklanmaktadır. Tayvan, 1998-2001 arasında yıllık ortalama yüzde 2,2 dolayında cari fazla ortalama olarak GSYİH'nin yüzde 24'ünü aşmaktadır. Singapur, yurtiçi üretimin bir buçuk katı kadar dış ticaret yapan 'tam açık' bir ülkedir (Toprak, 2001: 880-881).

Güneydoğu Asya'da çıkan kriz bölgenin iki büyük ekonomik gücü, Japonya ve Çin'i de sarsmıştır. G. Kore ekonomisinin yaklaşık 5 katı büyüklüğe sahip olan Japonya'da krizin ilk etkisi geri dönmeyen kredilerin artması şeklinde olmuştur. Japonya, Doğu Asya ülkelerine 1997 yılında toplam 260,6 milyar dolar kredi açmıştır. Bunun 37,5 milyar

dolarlık kısmı Tayland'a, 24.3 milyar doları G.Kore'ye ve 22 milyar doları da Endonezya'ya ayrılmıştır. Kriz dolayısıyla dünyaca ünlü Sanyo firması iflas etmiş, Hokkaida bankası ile Tokio City Bank batmıştır. Yamaichi firması ise faaliyetlerini durdurmuştur. Nikkei endeksi dibe vurmuş, 10 Asya ülkesinden 300 milyar dolar alacağı olan Japonya'da bankacılık sektörü çökme tehlikesiyle karşı karşıya kalmıştır. İkinci büyük etki ise, 1973 petrol şokundan sonra ilk defa Japon ekonomisinde büyüme olmamasıdır (Toksoy, t.y. : 19).

Çin, dışa kapalı ekonomik yapısından dolayı krizden fazla etkilenmemiştir. Sıkı bir döviz kontrol rejimi uygulayan Çin'de döviz rezervleri 140 milyar dolardır. Dış ticaret ve cari işlemler hesabında fazlalıklar vardır. Çin, Para birimini 1994 yılında %10 oranında devalüe etmiştir. GSYİH'nın % 40'ı oranında tasarruf oranına sahiptir. Kriz içindeki ülkelere toplam ihracatı ise % 9'u geçememektedir. İhraç ürünlerinde ithal bağımlılık oranı düşüktür ve 1.2 milyarlık nüfusu ile geniş bir iç talebe sahiptir. 1997 yılında 60 milyar dolarlık yabancı sermaye ekonomiye girmiştir. Bu miktar 1990-1996 yıllarında 217 milyar dolardır. Ülkeye giren bol miktardaki yabancı sermaye, ucuz işgücünü de değerlendirerek üretim yapmaya başlamış, %10'luk devalüasyon dış pazarlarda ülkenin rekabet gücünü arttırmıştır (Karluk ve diğerleri, 1998: 5).

Asya Krizi'nin Türkiye finansal piyasalarına etkisi, borsadan yabancı yatırımcıların çekilmesi şeklinde yansımıştır. 1997 Ekim ayında çıkan para 313 milyon doları bulmuştur. Ekim-97/Ocak-98 döneminde çıkan para 565,3 milyon dolara ulaşmıştır. Bu miktar daha sonra yaşanan krizlere göre oldukça düşük sayılabilir. Bunda Merkez Bankası'nın uyguladığı kur ve faiz politikalarının önemli etkisi bulunmaktadır. Ayrıca döviz rezervlerinin de yüksek olması, kriz ortamında avantaj sağlamıştır. Bu nedenle Asya Krizi'nin mali piyasalara yansımalarında önemli etkiler görülmemiştir. Kriz ve sonrasında yaşananların Türkiye'ye etkisi daha çok reel piyasalarda hissedilmiştir (Doğan, 2005: 36).

Asya ülkelerinin paralarını devalüe etmeleri, ihraç ürünlerinin fiyatlarını düşürürken uluslararası rekabeti arttırarak diğer gelişmekte olan ülkelerin ihracat olanaklarını da kısıtlamıştır. Ayrıca Asya ülkeleri cari işlemler fazlalarını arttırmak için ithalat kısıtlamalarına gitmişlerdir. Bu gelişmelerin, 1997 yılında yüzde 9,9 olarak gerçekleşen dünya ticaret hacmi büyüme hızının 1998 yılında yüzde 3,6'ya gerilemesinde

etkisi olmuştur. Brezilya gibi ekonomisi kısa vadeli sermaye hareketlerine duyarlı olan ülkeler Asya krizinden olumsuz etkilenmişlerdir. Yükselen piyasalara duyulan güvenin azalmasına bağlı olarak Brezilya'dan önemli ölçüde sermaye çıkışları olmuştur. Bu durum reel faizlerin yükselmesine yol açarak finansman olanaklarını, dolayısıyla da yatırımları ve büyüme performansını olumsuz yönde etkilemiştir (TCMB Yıllık Rapor I, 1999: s.y.)

Asya krizinden gelişmiş ülkeler, gelişmekte olan ülkelere ve eski merkezi planlı Avrupa ekonomilerine oranla daha az etkilenmiştir. Petrol dışındaki diğer ara malları fiyatları 1998 yılında yüzde 14,8 oranında düşmüştür. Gelişmekte olan ülkelerin ihraç ettiği malların fiyatlarındaki gerileme, gelişmiş ülkeler için ucuz kaynak girişi sağlarken, sermaye hareketleri gelişmekte olan ülkelere yönelmiştir (TCMB Yıllık Rapor I, 1999).

ABD bankalarının Asya riskleri görece olarak önemsiz olduğundan Asya krizi ABD'yi ancak dolaylı olarak etkilemiştir. Yen'in ve diğer Asya para birimlerinin dolar karşısında değer kaybetmesi ABD'nin bu bölgeyle dış ticaret dengesini önemli ölçüde açık verir hale getirmiş, 1998 yılı Nisan ayı itibarı ile bu açık 14,5 milyar doları bulmuştur. 1997 yılında ABD'nin Japonya, Tayland, Endonezya ve Güney Kore pazarlarına yaptığı tarım ürünleri ihracatının %12 oranında gerilemesinin faturası 3 milyar dolar civarında olmuştur (Gündüz ve Turhan, 1998: 4).

2.5.4. Krizden Çıkış Politikaları

Asya krizi esnasında tüm sektörlerde birbiri ardına patlayan balonlar ve ülkeler arası yayılma işaretleri, bunun “küreselleşmenin krizi” olduğu yönünde bazı açıklamalar yapılmasına neden olmuştu. IMF devreye girip, Tayland, Endonezya ve Güney Kore ile anlaşmalar imzaladı. IMF'nin kriz reçeteleri daha fazla küreselleşmeyi ve bu ekonomilerin dış yatırımcılara daha açık olmasını gerektiriyordu. IMF, bu ülkelerin yabancı bankalara olan borçlarını tekrar yabancı sermaye çekebilmek için faizleri yükseltme şartıyla ödeyecekti. Oysa bu ülkelerin IMF'nin düşündüğü gibi enflasyon, bütçe açıkları gibi sorunları yoktu aksine dış ödemeler dengesi sorunları vardı. Yani IMF'nin uygulamak istediği daraltıcı politikalar şöyle dursun; bölgeden büyük sermaye kaçıışı olduğu için

durağan, hatta genişletici para ve maliye politikaları uygulanmalıydı (Akalin ve Uçak, 2007: 260).

Tayland döviz kurunu serbest hale getirdikten yaklaşık 1 ay sonra 17,2 milyar dolarlık IMF yardımını uygulamaya koymuş, Endonezya 40 milyar dolar ve Kore 57 milyar dolarlık yardım paketleri çerçevesinde stand-by anlaşmaları uygulamaya koymuşlardır. IMF, bankacılık ve finansal sistemin güçlendirilmesine özel bir önem vermiştir. Asya bankaları ve onların birleşik olduğu şirketler çok kötü kısa-uzun dönem borç dengesine sahiptiler. Borçlar da büyük oranda yabancı para cinsindedi. Büyük miktarda likit fon girişi, açık pozisyon ve finansal kaldıraç, ekonomilerini dış şoklara karşı savunmasız bırakmıştır. Bankacılık ve finans sisteminin ayakta kalması ve borç yönetim stratejilerinin ekonomik kısıtlara göre olması önerilmiş, sıcak para girişinden kaynaklanan borçlanma yerine uzun vadeli düşük faizli borçlanma için yollar bulunması tavsiye edilmiştir (Üstün, 2007: 90).

Özellikle kısa vadeli sermaye hareketlerinin kısıtlanması için, sermaye kontrolleri uygulanmış, sermaye miktar ve bileşimi kısıtlanmıştır. Tayland sermaye kontrollerini, çıkan ve giren sermaye üzerinde uygularken, Malezya özellikle sermaye girişleri için uygulamıştır. Krizlerin nedenleri içerisinde, sıkça belirtildiği gibi sabit döviz kuru sistemi 90'lı yıllardaki krizlerin ana sebepleri arasında görünmektedir. Ülkeler bu anlaşıldıktan sonra Asya Ülkelerinde kriz sonrası değişken kur politikası uygulamışlar ve yerli paralarını belirli oranlara devalüe ederek, dalgalanmaya bırakmışlardır. IMF'nin sıkı maliye politikalarıyla bankacılık sisteminin para arzında daralmalar olacak, ayrıca vergiler yükseltilecek, kamu harcamaları kısılacaktır (Üstün, 2007: 91).

Endonezya hükümeti yaşanan krizle birlikte, ilk önce, mevduat sahipleri ve diğer alacaklar yerli para ve döviz cinsinden alacaklarını garanti kapsamına almıştır. Kamu otoritesince kredilerin %50'sinden fazlasının donuk nitelikte olduğu görülünce, bankacılık sisteminin yeniden yapılandırılması gündeme gelmiştir. Bu suretle banka kapatma, tasfiye, birleştirme ve devralma yöntemleri uygulanmıştır (Demircan, 2006: 87).

Tayland asgari sermaye yeterlilik oranında yeniden yapılandırılan kötü kredileri verimli kredilere olarak sınıflandırabilmek için indirimle gitmiştir. Gözetim ve denetimin arttırılmasına yönelik hukuki düzenlemeler yapılmıştır (Üstün, 2007: 92).

G. Kore krizin çözümüne yönelik hızlı bir ekonomik program uygulamıştır. Krizin ilk döneminde banka zararlarının tespiti, hükümetin problemlerin çözümünde istekli ve hızlı davranması programın uygulamasını kolaylaştırmıştır. Bunun sonucunda ödeme gücünü çeken bankalar kapatılmış, sistemde kalan problemlili bankaların kötü aktifleri ayrıştırılarak kamulaştırılmıştır (Demircan, 2006: 88).

Kriz ile birlikte ringgit aşırı değer kaybetmişti. Bunu önlemek amacıyla Malezya Hükümeti yurtdışına çıkan ringgitin 1 ay içerisinde geri dönmemesi durumunda bir daha yurda dönmemesine izin verilmeyeceğini ilan etmiştir. Malezya'ya dönen fonların da belirlenen hesaplarda bir yıl tutulmasına karar verilmiştir. Daha sonra 1999 yılının Şubat ayında bu zorunluluk ilkesi yumuşatılarak ringgitin dolar karşısındaki değeri, o zamanki piyasa değerinin biraz üzerinde, 1\$=3,80 ringgit olarak belirlenmiş ve sabit kur uygulamasına geçilmiştir (Demircan, 2006: 89).

Hong Kong ve Singapur'un rezerv bakımından iyi konumda olmaları ve kambiyo politikalarında daha güven verici tavır sergilemeleri sonucu paralarını spekülasyon baskısına karşı korumada daha başarılı olmuşlardır. Bu durumda, liberalize olmuş sermaye hesabının ve kambiyo piyasasında, kur istikrarının sağlanmasında uluslararası rezerv düzeyinin oynayacağı rolün daha da arttığı ortaya çıkmıştır. Kısa dönemli borçlanmanın artırılarak mevcut döviz politikasının sürdürülmesinin, tercih olunmaması gereken ve kendi içerisinde tuzak taşıyan bir politika olarak algılanması gerekmektedir. Özellikle Hong Kong, Tayvan ve Singapur'un diğer bölge ülkelere göre krizden daha az yara alarak çıkmalarının bir nedeni olarak, hizmet sektörü, ileri teknoloji ve elektronik ürünlere dönük sektörel yapılanmaya ve ihracatında bu ürünlere öncelik vermeleri önerilmiştir. Dolayısıyla, ülkelerin ihracatta mal konsantrasyonlarını (yoğunlaşma) azaltmaları, geniş yelpazeli ve yüksek gelir esnekliği olan mallara ve teknoloji ürünlerine yönelik teşvik getirmeleri krizden kolayca çıkmalarına yardımcı olacaktır (Öksüz, 2001: 59).

2.6. 1998 Rusya Krizi

2.6.1. Nedenleri

1997 yılı Temmuz ayında Asya Bölgesinde ortaya çıkan kriz dikkatleri Rusya gibi ekonomik sorunlarla karşı karşıya olan ülkelere çevirmiştir. Bu kapsamda, GSYİH'nin yüzde 8,2'si oranındaki bütçe açığı ve kısa vadeli borçlar Rusya'da kaygılara yol açmakta idi. Ülkede yaşanan grevler ve son olarak 1998 yılı Mayıs ayında Rusya'nın en büyük ikinci firması olan "Unified Energy Sistem" ortaklık yapısında yabancı yatırımcılara sınırlama getirilmesi kaygıların daha da artmasına yol açmıştır (Mustafaoğlu, 1998: 3-4).

Rusya, Güneydoğu Asya ülkeleri gibi ekonomik kalkınmasını sağlamak ve ekonomik reformlarını yapabilmek için yabancı sermayeye ihtiyaç duymaktaydı. Bundan dolayı Güneydoğu Asya Krizi nedeniyle ortaya çıkan kaynak bulma maliyetinin artması sıkıntısından doğrudan etkilenmiştir. Ağustos 1998'de patlak veren Rusya'daki krizin nedenlerini anlayabilmek için, yapısal sorunların tohumlarının ekildiği, Sovyetler Birliği'nin yıkılmasından sonra gelişen olayların iyi anlaşılması gerekmektedir (Boran, 2006: 80).

1991 yılında Sovyetler Birliği'nin dağılmasıyla beraber, Rusya Federasyonu'nda demokrasi ve serbest piyasa ekonomisine geçiş amacıyla ekonomik reformlar gerçekleştirilmeye başlanmıştır. 1992 yılından itibaren, ekonomik sistemde başta kurlar ve faizler olmak üzere, tüm fiyatlar serbest bırakılmış ve malların fiyatlarının, piyasa arz ve talebine göre belirlenmesi sağlanmıştır. Mali piyasalarda önemli serbestleştirmeler yapılmış, Rusya Ruble'si konvertibl hale getirilmiş, bankacılık sisteminde özel sektörün faaliyet göstermesine ve yabancı yatırımcıların Rus mali piyasalarında işlem yapmasına izin verilmiştir. Devletin ekonomideki ağırlığını azaltmak amacıyla, özellikle küçük çaplı devlet işletmeleri özelleştirilmiş ve bu sayede ekonominin %70'inin özel sektör tarafından kontrol altında tutulduğu bir ekonomik yapı oluşturulmuştur. Ayrıca, dış ticaret alanında, gümrük vergileri düşürülmüş, miktar kısıtlamaları kaldırılmış ve lisans uygulamasına son verilerek serbestleşme sağlanmıştır. Tablo 17'de Rusya'nın bazı ekonomik verileri yer almaktadır (Topallı, 2006: 70).

Tablo 17: Rusya Federasyonu, Büyüme ve Enflasyon

	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Cari GSYİH,(Milyar US\$)	277	357	440	450	434	444
Reel GSYİH % Büyümesi	-12.6	-4.0	-2.8	0.8	-1.0	1.0
Enflasyon %	224	131	22	11	6.8	5.0
İşsizlik Oranı %	7.0	8.8	9.1	9.3	9.0	

Kaynak: Mustafaoğlu, 1998: 2

Enflasyon 1995’de %131’den 1996’da %22’ye ve 1997’de %11 seviyelerine inmiştir. Rusya’da 1997 yılı sonunda %0.8 oranı gibi düşük bir büyüme gerçekleşmiştir. 1997 yılında Rusya ekonomik anlamda bir bakıma istikrar kazanmıştır. Ticaret fazlası, ihracat ve ithalat arasındaki dengeyi sağlayacak yönde gelişmiştir.

Rusya’nın piyasa sistemine geçiş programı ile oluşan olumsuzlukların devam ettiği Temmuz 1997’de Güneydoğu Asya krizi meydana gelmiş ve mal fiyatları, özellikle petrol fiyatları bütünüyle düşüşe geçmişti. Bu durumda da yeni gelişen piyasalara karşı güvensizlik başlamış ve Rusya’da finansal varlık bulunduran yabancılar artan şekilde tedirgin olmaya başlamışlardı. Birde Rusya’da hükümet ile bazı büyük firmalar arasında, güçlü bağlar gelişmişti. Bu ilişkilere Rusya’da komünist dönemden kalma bürokratik yapı da katılmış, hükümet ile bu büyük firmalar arasındaki ilişkiler, hükümetin ekonomik sorunları aşma yönünde alacağı tedbirleri etkilemiş, bankacılık sisteminin şeffaf bir şekilde çalışmasını engellemiş, bu ise piyasanın kendi kuralları içinde işlemesini engellemiştir (Boran, 2006: 81).

Cari işlemler dengesindeki açık, dış borç, anapara ve faiz ödemelerinde görülen artış, vergi gelirlerindeki düşme, bankacılık sisteminin içine girmiş olduğu sıkıntılı durum ve mali açıdan Rusya’nın ihtiyaçlarını karşılayamaması, birçok alanda serbest piyasa ekonomisinin sağlıklı bir şekilde işlemesini sağlayacak kurumsal ve yasal altyapı eksikliği ve ortaya çıkan kamu açıkları, ödenemeyen ücret ve maaşlar, bir türlü yapılamayan sosyal güvenlik reformunun bütçeye getirdiği yük Rusya’nın ekonomik tablosunu ortaya koymaktaydı. Tüm bu sıkıntılara paralel olarak Rusya, Merkez Bankası’nın başarı ile yürüttüğü enflasyonla mücadele programı çerçevesinde izlediği sıkı para politikası nedeniyle, söz konusu açıkların para basımı ile finanse edemiyordu. Bu sebepten Hükümet,

borçlarını ve kamu kesiminde çalışan işçilerin ücretlerini ve emekli maaşlarını ödeyebilmek için 1995 yılından itibaren yoğun bir şekilde kısa vadeli borçlanma yoluna gitmişti. Hükümet borçlanma ile elde ettiği kaynakları, yapısal sorunları çözmek ve gerekli yatırımları yapmak için kullanmamıştır (Boran, 2006: 82).

Tablo 18’de Rusya’nın 1997-1999 yılları arasındaki dış borç stoku gösterilmektedir.

Tablo 18: Rusya Federasyonu Dış Borç Stoku (Milyon Dolar)

	1997	1998	1999
Dış Borç	123.5	147.0	149.0
Dış Borç / GSYİH	27.5	33.9	33.6

Kaynak: Mustafaoğlu, 1998: 4

Toplam borcun GSYİH'ya oranı ise yüzde 42'ler seviyesindeydi. Borç stoku diğer ülkelerle karşılaştırıldığında yüksek değildi. Ancak sorun kısa vadeli borçların yüksek olmasından kaynaklanmaktaydı. Bu kısa vadeli borçlarda üretken yatırımlarda değil, maaş ve ücretler gibi cari harcamaları finanse etmede kullanılmıştır (Mustafaoğlu, 1998: 3-4).

Rusya’nın devalüasyon yapacağı ve yükümlülüklerini yerine getiremeyeceği yönündeki beklentilerin oluşmasında üç faktör etkili olmuştur. İlki Asya Krizi’nin, yatırımcıları Rusya konusunda daha bilinçli olmaları yönünde etkilemesi, ikincisi Hükümet yönetimindeki sorunlar ve politik istikrarsızlıklar, üçüncü olarak ise devlet gelirlerindeki azalmanın para arzını artırarak devlet borç yükünün azaltılacağı sinyalini vermesidir. Bu üç faktör Rusya ekonomisini istikrarlı bir dengeden spekülasyon atağına eğilimli hale getirmiştir. Ağustos 1998 öncesi Ruble iki spekülasyon atağına maruz kalmış ve Rusya Merkez Bankası her iki seferde de Ruble’yi savunmayı tercih etmiştir. Kasımda atağına karşı savunma başarılı olmuş ancak bu durum 1998 yazına kadar korunabilmiştir. Bu savunma sonucu, Rusya’nın yabancı rezervleri tükenmiş ve Rusya hükümeti 17 Ağustos’ta başka bir şans kalmadığı için Ruble’yi devalüe etmek zorunda kalmıştır (Topallı, 2006: 76).

2.6.2. Yayılması

Dünya'nın en büyük kara parçasına, önemli doğal kaynaklara ve insan gücüne sahip olan Rusya, her zaman dünyada önemli bir yere sahip olmuştur. Rusya 1991 yılında uygulamaya başladığı açıklık ve yeniden yapılanma politikasıyla yeni bir sürece girmiş. Ancak gerek kendi iç ekonomik dinamiklerine bağlı olarak, gerekse siyasi sorunlar nedeniyle Ağustos 1998'de küresel krizle karşı karşıya kalmıştır (Sözer, 2003: 1).

Rusya'da yaşanmakta olan bütün olumsuzlukların üzerine uluslararası ünlü bir spekülâtörün Ruble'nin aşırı derecede değerli tutulduğu ve hemen devalüe edilmesi gerektiği yolundaki görüşleri; iç ekonomik krizin küresel krizle bütünleşmesine neden olmuştur. Çünkü söz konusu açıklamalar sebebiyle 17 Ağustos 1998 tarihinde Rusya Merkez Bankası eriyen rezervlerini korumak ve borsanın düşüşünü durdurmak amacıyla aşağıdaki tedbirleri almak zorunda kalmıştır (Karagül, 2001: 10):

- Yabancıların Rusya'da kısa vadeli işlem yapması yasaklanmış,
- Ruble için döviz bandı yıl sonuna kadar $1\$ = 6-9.5$ aralığına yükseltilmiş,
- Ayrıntılar ileride ki günlerde açıklanmak üzere, kamunun özel kuruluşlara 3 ay vadeli borçlarının ödenmesi durdurulmuş,
- Devlet tahvillerinin ödemeleri yeni bir emre kadar dondurulmuştur.

Yukarıdaki açıklamalar neticesinde, Ruble Dolar karşısında %33 oranında değer kaybetmiş, borsada ciddi şekilde düşüşler yaşanmış ve Merkez Bankası günlük döviz kuru açıklamalarını durdurmuştur. Bunların sonucunda Rusya'dan önemli ölçüde yabancı sermaye çıkışı yaşanmış, borsada işlem hacmi çok küçük rakamlara inmiş ve Merkez Bankasının döviz rezervleri önemli oranda erimiştir. Yaşanan söz konusu olumsuzluklar, Rusya'nın ekonomik yapısında önemli tahribatlar yaptığı için bu ülkede sermaye piyasasının yanında reel sektörde de ciddi krizler yaşanmıştır. Bu kriz, Türkiye'nin de dâhil olduğu Rusya'nın dış ticaret ortaklarını da etkilemiştir (Karagül, 2001: 11).

2.6.3. Etkileri

Rusya’da 1998 yılının Ağustos ayında ortaya çıkan mali krizin etkisi geçiş sürecindeki eski planlı ekonomilerin hemen hemen tamamında gözlenmiş, fakat krizden etkilenmeleri ülkelerin Rusya ile ekonomik bağlarının derecesine göre farklı boyutlarda gerçekleşmiştir. Rusya'nın 1999 yılında toparlanma sürecine girmesi ile birlikte bölge ekonomilerinde de kısmen bir iyileşme gözlenmiştir. Buna göre 1998 yılında ortalama yüzde 0,2 oranında daralan bölgenin GSYİH'sının 1999 yılında yüzde 0,8 oranında arttığı tahmin edilmektedir. Rusya’nın kriz sonrası dönemdeki temel ekonomik göstergeleri tablo 19’da gösterilmektedir (TCMB, Yıllık Rapor, 1999).

Tablo 19: Rusya’ da Kriz Sonrası Dönemde Temel Ekonomik Göstergeler

Yıl	GSYİH (Milyar\$)	Kişi Başına Gelir(\$)	Büyüme Oranı(%)	Enflasyon Oranı(%)	İhracat (Milyar\$)	İthalat (Milyar\$)
1998	283	1.927	-4,9	84,4	74,4	58,0
1999	194	1.323	5,4	36,5	75,6	39,5
2000	260	1.783	9,0	20,1	105,0	44,9
2001	310	2.152	5,0	18,6	101,6	53,8
2002	347	2.420	4,3	15,1	106,3	60,9
2003	433	2.997	6,9	12,0	134,4	74,8
2004	463	3.206	7,1	11,7	183,5	96,3
2005			7,3 (Mayıs’05)	5,2 (Haziran’05)	72,7 (Haziran’05)	34,1 (Haziran’05)

Kaynak: Güler, 2006: 247

Tablo 19’da da görüldüğü gibi Rusya’da kriz başlangıç yılı olan 1998’e ait bazı ekonomik göstergeler dikkate alındığında krizin yarattığı etki daha rahat anlaşılmaktadır. Örneğin, 1997 yılı itibariyle %14,7 olan yıllık enflasyon oranı takip eden ilk yıl için % 84,4 ve ikinci yıl için ise % 36,5 olarak gerçekleşmiştir. Benzer bir durum ihracat rakamları içinde söz konusudur. Kriz öncesi dönemde 88,7 milyar dolar olan ihracat gelirleri 1998’de 74,4 ve takip eden yılda 75,6 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir (Güler, 2006: 247).

Rusya krizinin ardından bölge ekonomilerinde genel olarak enflasyon oranlarının arttığı ve kamu dengesinin bozulduğu gözlenmiştir. 1998 yılında %21 olan bölge tüketici fiyatları enflasyonu 1999 yılında %39'a yükselmiştir. Bu artış, ülkelerin para birimlerinin kriz sonrasında hızlı bir biçimde değer kaybetmesinden kaynaklanmıştır. Krizin ardından Rusya ekonomisi 1998 yılında yüzde 4,9 oranında küçülmüştür. Krizin olumsuz etkilerinin en fazla hissedildiği ülkeler Rusya ile daha yakın ticari ilişkilere sahip ülkeler olmuştur. Bunda rublenin değerinin bölgedeki diğer ülkelerin para birimlerine karşı düşmesinin ve Rusya'nın ithalat talebinin azalmasının etkisi büyüktür (TCMB, Yıllık Rapor, 1999).

Ukrayna krizden en çok etkilenen ülkelerin başında gelmektedir. Kriz sonrasında Ukrayna ekonomisi 1999 yılı ilk yarısında %3 oranında daralmıştır. Krizden olumsuz etkilenen bir başka ülke grubu da Baltık Cumhuriyetleri'dir. Rusya'da yaşanan ekonomik daralmanın ardından, Estonya ve Litvanya'nın Rusya'ya olan ihracatları gerilemiştir. Rusya'da ortaya çıkan krizin bölgedeki etkileri reel sektörle sınırlı kalmamıştır. Kriz sonrasında bölge ekonomilerinin uluslararası piyasalardan borçlanması zorlaşmış ve bu da finansal sektörlerin olumsuz etkilenmesi ile sonuçlanmıştır. Ayrıca kriz sonrasında hızlı mevduat çekilmeleri ve Rusya ile ilgili menkul kıymetlerin fiyatlarının düşmesi, Baltık Cumhuriyetleri dışında, bölgenin diğer ekonomilerinde de bankacılık sektörünün mali yapısının kötüleşmesi ile sonuçlanmıştır (TCMB, Yıllık Rapor, 1999).

Rusya'nın dünya ticareti ve ekonomisi içindeki payı Güneydoğu Asya krizinin en yoğun şekilde yaşandığı ülkelere nazaran düşük olsa da, Rusya krizi başta Latin Amerika piyasaları olmak üzere tüm gelişmiş ve gelişmekte olan ülke piyasalarını olumsuz yönde etkilemiştir. Rusya'nın nükleer güce sahip bir ülke olması ve krizin siyasi boyuta taşınması, başta Almanya ve ABD olmak üzere tüm batılı ülkeleri endişeye sevk etmiştir. Asya krizinin tersine Rusya'nın finansal problemleri şokun yapısındaki farklılık sebebiyle olgun piyasalarda dalgalanmalar meydana getirmiştir (Boran, 2006: 85).

Rusya'daki finansal çöküşün ardından en ciddi sarsıntı Brezilya'dan gelmiştir. Uluslararası finansal piyasalar daha Meksika'daki 1994-1995 Tekila krizinin acı hatıralarını unutmadan Bovespa (Sao Paula hisse senedi) endeksinin 1998 Ağustos ayında %40, Eylül'ün ilk yarısında da %25 düşmesiyle Brezilya için tehlike çanları çalmaya başlamıştır. Kimsenin dikkatini çekmeyen bütçe açıkları birden gündeme gelmiş ve milli

gelirinin %7'sini bulan kamu açıklarıyla Brezilya'nın Rusya'dan hiç de geri kalmadığı fark edilmiştir. Bunun sonucu olarak ülkeden Ağustos'ta 11,9 milyar dolar Eylül'ün ilk on gününde de 11 milyar dolar tutarında yabancı sermaye çıkışı olması sıkıntıyı krize dönüştürmüştür. Bunun üzerine Brezilya Hükümeti kısa vadeli faiz oranlarını %19'dan %50'ye çıkarmak zorunda kalmıştır (Gündüz ve Turhan, 1998: 4).

Rusya krizi, Türk Cumhuriyetleri'nin Rusya Federasyonu'na ve diğer BDT ülkelerine mal ihracatında ani bir düşüşe neden olmuş, ancak krizin Türk Cumhuriyetleri'ndeki yapısal reformların hızlandırılması yönünde beklenen etkisi ise gerçekleşmemiştir. Krize ekonomi yönetimlerinin ilk tepkisi, genişletici para ve maliye politikası kullanılması ve para birimlerinin değer yitirmesine izin verilmemesi şeklinde olmuştur. Ancak, bu sürecin sonunda Merkez Bankalarının rezervlerindeki azalışlar Türkmenistan dışındaki ülkeleri para birimlerini devalüe etmeye zorlamıştır. Türkmenistan da ise resmi kurun değeri düşürülmemiş, ancak bu durum piyasa kuru ile resmi kur arasında farkın büyümesine yol açmıştır (Bilgin, t.y. : 6).

Güney Doğu Asya Krizi'nden sonra Rusya'da yaşanan finansal kriz Türkiye'nin dış ticaretini olumsuz etkileyen bir diğer faktör olmuştur. Rusya'da gerçekleşen devalüasyon sonrasında halkın gelir düzeyinin düşmesi alım gücünü de düşürmüştür. Özellikle Rusya ile Türkiye arasındaki ticaret ilişkilerinde önemli bir paya sahip olan bavul ticaretindeki büyük düşüş ihracatımızı olumsuz yönde etkilemiştir. T.C Merkez Bankası verilerine göre; Türkiye'nin 1996'da 8,8 milyar dolar olan bavul ticareti ihracatı 1998 yılının Kasım ayı itibarıyla 3,5 milyar dolara gerilemiştir (Doğan, 2005: 37).

Rusya kriziyle Türkiye'ye bir başka etkisi yabancı sermaye çıkışı yaşanmaya başlamıştır. 1998 yılının son çeyreğinde 10,5 milyar dolarlık sermaye çıkışı gerçekleşmiştir. Bu durum bir yandan bankacılık ve finans sektörünün küçülmesine neden olurken bir yandan da kamu kesiminin yüksek borçlanma gereksinimi reel faizlerin yükselmesine yol açmıştır. Krizin diğer bir etkisi İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda görülmüştür. Krizin başlangıcı olan 17 Ağustos tarihinde 3.473 puan olan İMKB Ulusal 100 Endeksi 3 Eylül 1998 tarihine geldiğinde %27 oranında düşmüş ve 2.540 puan düzeyine kadar gerilemiştir. Ayrıca, 1998 yılı sonunda endekste dolar bazında görülen düşüş %45,6 düzeyine yükselmiştir (Doğan, 2005: 38).

2.6.4. Krizden Çıkış Politikaları

Rus ekonomisindeki pek çok belirsizlik varsayılan riskler yatırımcıları Rusya'ya yöneltmişti. İstikrarlı bir yatırım ortamı sağlamak için Şubat 1998'de Rus Hükümeti ile Duma'ya (Rus Parlamentosu'nun Alt Kanadı) daha az daha etkin yeni bir vergi reformu sunulmuş. Henüz 1998 yılında onaylanan yeni vergi yasasıyla bazı önemli parçaları göz ardı ederek federal gelirleri artırmayı amaçlamışlardır. Mart ayı sonunda Rusya'nın siyasi ve ekonomik durumu daha da kötü olmuştu. 23 Mart tarihinde, Cumhurbaşkanı Yeltsin Başbakan Victor olmak üzere tüm hükümeti görevden almıştır. Yatırımcı güvenine meydan verecek bir hareket içinde Yeltsin 35 yaşındaki Enerji Bakanı Kriyenko'yu Başbakan olarak atamıştır (Chiodo and Owyang, 2002: 12).

Finansman krizini aşabilmek amacıyla Rus Hükümeti 1998 yılı Temmuz ayında IMF ile bir destek anlaşması imzalamış ve bu kapsamda 1998 yılında 12,5 milyar dolar olmak üzere 1999 yılı sonuna kadar 15,1 milyar dolarlık finansman imkânı sağlamıştır. Ayrıca Dünya Bankası'da 1999 yılı sonuna kadar Rusya'ya 6 milyar dolar yardım yapacağını açıklamıştır. Japon Hükümetinin taahhüt ettiği 1,5 milyar dolarlık yardım paketiyle beraber Rus Hükümeti 1999 yılı sonuna kadar 22,6 milyar dolarlık finansman sağlamıştır (Mustafaoğlu, 1998: 5).

IMF Rusya'ya verdiği kredilerle birlikte istikrar paketi de uygulamaya sokmuştur. Bu çerçevede, hukuk devletini bütün kurumları ile kurmak, özelleştirme uygulamalarına devam etmek ve ekonomide rekabetin işlerliğe kavuşmasını sağlamak, yabancı yatırımcıların ülkeye gelmesini teşvik etmek, kamu dengelerinin düzeltilmesi, bankacılık sektörünün yeniden yapılandırılması gibi acil alınması gereken önlemlerin yerine getirilmesini istemiştir (TCMB, Yıllık Rapor, 1999).

2.7. 1999 Brezilya Krizi

2.7.1. Nedenleri

Brezilya ekonomisi 1980'den 1994'e kadar yüksek enflasyon dönemi içinde faaliyetlerini sürdürmüş ve yıllık enflasyon oranı ortalama %100'ü aşmış; 1993–1994 döneminde hiper enflasyon (%2700) yaşamıştır. Bu nedenle de çok sayıda istikrar

programını devreye sokmuştur. Bu istikrar programları arasında 1986 Cruzado Plan'ı, 1989 Summer Plan'ı, 1990 Collar Plan'ı ve 1994 Temmuz'unda kabul edilen Real Plan'ı yer almaktadır. Ocak 1999'da meydana gelen mali kriz sonucunda Real dalgalanmaya bırakılmıştır (Doğan, 2005: 16).

1994 Haziran'ından itibaren uygulanmaya başlayan Real Planı üç aşamadan oluşmaktadır. İlk aşamada kamu maliyesinin düzeltilmesi, ikinci aşamada enflasyonist beklentilerin ve ekonomideki temel fiyatların reale ve realin de eski para birimi cruseiroya her gün değişen kurlarla endekslenmesi, nihayet üçüncü aşamada da yeni para birimi olarak realin kabul edilmesi hedeflenmiştir. Programda çıpa olarak döviz kuru kullanılmıştır (Toprak, 2001: 888).

Real Planı'yla kontrol altına alınan enflasyon oranı 1998'de tek haneli rakamlara gerilemiştir. Bu planda kamu harcamalarının azaltılması ve denk bütçe sağlanmasına öncelik verilmiştir. Yabancı sermayeyi teşvik için özelleştirmelere hız verilmiş ve dış ticaretin daha da serbestleştirilmesi sağlanmıştır. Uygulanan Real Planı ile mali serbestleşmeye gidilmiş ve 1990'lara kadar yaşanan, dışarıya sermaye kaçıışı tersine döndürülmüştür. Bunun en önemli nedeni özelleştirme uygulamaları devletçe denetlenen bankacılık kesiminin yüksek reel faiz oranları sunmasıdır. Bu durum dış borcu bir ölçüde dengeye getirmekle beraber, iç borçlarda büyük artışlarla iç çelişkileri de getirmiştir (Üçgöz, 2005: 68).

Bütçeden faiz ödemelerine ayrılan pay bütçenin üçte biri boyutlarına ulaşmıştır. Hükümet borç yüküyle baş edebilmek için yeni liberal politikalar gündeme getirmiştir. Kamu harcamalarını azaltmak için kamu hizmetlerinde kısıtlamaya gidilmiş, bu kesimler özel sermayeye açılmıştır. Real Plan'ın uygulanmasıyla başlayan istikrar döneminde hem kamu hem de özel bankaların mali yapıları bozulmuştur (Üçgöz, 2005: 68). Tablo 20'de 1995-1998 döneminde Brezilya'da bankacılık sisteminin gelişimi verilmektedir.

Tablo 20: Brezilya’da Bankacılık Sisteminin Gelişimi 1995-1998

		1995	1996	1997	Temmuz 1998
Ticari Bankalar	Kamu Bankaları	30	30	25	24
	Özel Bankalar	144	130	118	108
	Yabancı Özel Ban.	66	68	70	72
Yatırım Bankaları		17	23	22	21
Kalkınma Bankaları		6	6	6	6
Kredi Birlikleri		2	2	2	2
Toplam		265	259	243	233

Kaynak: Üçgöz, 2005: 68

Devletin müdahale etmesi sonucunda yerli sermayeli özel bankaların sayısı 144'den 108'e ve kamu bankalarının sayısı 30'dan 24'e düşerken, bankacılık sistemindeki toplam banka sayısı 265'ten 233'e gerilemiştir.

Bankacılık kesiminin mevduat hacmindeki artış ve yoğunlaşan kredi talebi bankalar üzerinde kaynakların plase edilmesi yönünde baskı yaratmıştır. 1995 sonlarında Brezilya ekonomisinde baş gösteren durgunluk, bu kredilerin önemli bir kısmının batık kredi haline gelmesine neden olmuştur. 1995 yılında Real Planı altında Brezilya parası hızla değerlenmeye başlamıştır. 1995–98 arasında ortalama reel döviz kuru, bir önceki on yıl ortalamasının %30 üzerinde gerçekleşmiştir. İhracat artış hızı da paranın aşırı değerlenmesinin diğer bir göstergesiydi. 1991–94 döneminde ihracat artış hızı ortalama %11 iken, bu oran 1995–98 arasında %4'e gerilemiştir. Brezilya parasının güçlenmesi, tüketimi ithal mallara yöneltmiş ve cari açığı arttırmıştır. Brezilya'da cari açığın finansmanı yabancı sermaye girişine dayanıyordu. 1994 Meksika ve 1998 Rusya krizlerinin yaydığı güvensizlik ortamı da uluslararası sermayenin gelişmekte olan ülkelerden çekilmesine neden olmuştu (Doğan, 2005: 17).

Rusya krizinin de etkisiyle Brezilya'daki yabancı portföy yatırımcıları bütçe ve cari işlemler dengesizliklerinin riskini abartmaya başlamıştır. Yabancılar kaçmaya başlayınca,

Brezilya'nın 40 milyar dolarlık rezervi de uyguladığı programı sürdürmeye yeterli olmamıştır. Brezilya, artan baskılar karşısında, önce kısa vadeli faizleri yükseltmiş ve sıkı bir bütçe politikası uygulamak için çalışmalara başlamış, bu arada IMF ile 41,5 milyar dolarlık bir ek rezerv kolaylığı için görüşmelere de başlamıştır. Ancak, Ocak 1999'a kadar piyasaların güven krizi artarak devam etmiştir. Kontrollü bir devalüasyon denemesinden sonra 15 Ocak'ta real serbest dalgalanmaya bırakılmıştır (Toprak, 2001: 888).

Brezilya gibi sabit döviz kuru sistemi uygulayan ülkelerde sermaye girişlerinin tersine dönmesi, ödemeler dengesi krizlerine yol açarak kredi maliyetlerinin artmasına, banka aktif ve pasiflerinin kötüleşmesine neden olmaktadır. Ülkeye yabancı sermaye çekmek amacıyla faizlerin yükseltilmesi, ekonomide önemli ölçüde daralmaya ve kredilerin geri ödenmesinde sorunlara yol açmaktadır (Doğan, 2005: 17).

2.7.2. Yayılması

Brezilya 1994 yılında uygulamaya koyduğu "Real Planı" ile enflasyonu %2700'lerden %1-3'ler düzeyine indirmeyi başarmış, daraltıcı politikalar ile birlikte yıllık yüzde 4'lük büyüme hızına ulaşmıştır. Brezilya gerçekleştirdiği başarılı özelleştirme programı ile gelişmekte olan ülkelere model olarak gösterilmiştir. Bu başarılı tablo yoğun sermaye girişine izin vermiş. Fakat 13 Ocak 1999 tarihinde patlak veren mali kriz herkesi şaşırtmıştır. Kriz öncesi dönemde büyük oranda artan yabancı sermaye akımlarında 1998 ve 1999 yıllarında belirgin bir azalma görülmüş, özellikle portföy yatırımları kriz yılında yaklaşık 18 milyar dolarlık bir gerileme göstermiştir (Sucu, 2005: 30).

Brezilya ve diğer Latin Amerika ülkelerine yönelen özel sermaye akımlarında öncelikle Rusya krizinin yaydığı güvensizlik ortamı etkili olmuş, bu kriz uluslararası kısa süreli sermayenin gelişmekte olan ülkelere çekilmesine hız kazandırmıştır. Rusya krizini takip eden üç ay içinde Brezilya 30 milyar dolarlık rezerv kaybına uğramış ve bu kayıp daha sonra günde 1 milyar dolarlık bir sermaye kaçışına kadar ulaşmıştır. Küresel finansal piyasalarda günde yaklaşık 1,5-2 trilyon dolarlık işlem gerçekleştirildiği dikkate alındığında, bir ülkenin ekonomi politikasına güvensizlik oluşması halinde 50-60 hatta 70 milyar dolarlık rezervler bile piyasaları etkilemekte yetersiz kalabilmektedir. Brezilya'da da böyle olmuş ve kısa süreli sermayenin ülkeden kaçışı rezervlerle dengelenmek

istenmesine rağmen durdurulamamış ve kriz yaygınlık kazanmıştır. Bu yayılma Güney Amerika kıtası ile sınırlı kalmıştır (Sucu, 2005: 31).

2.7.3. Etkileri

1999 yılı başlarında meydana gelen Brezilya krizinin etkileri sadece Güney Amerika kıtası ile sınırlı kalmıştı. 1998 yılının sonunda Brezilya'da yapılan devalüasyon Arjantin'in rekabet gücünü bir miktar daha azaltmıştır. Başta komşularından daha az etkilenmiş görülen Arjantin, 1998 yılında Rusya'nın borç ödemelerini bir süre ertelediğini duyurması ve 1999 yılında da Brezilya'nın ödemeler dengesi krizine girmesi ve devalüasyona gitmesi sonucunda devamlı olarak kendini tekrarlayan bir kriz sarmalı içine girmiştir. Brezilya krizi, dış ticaretinin yüzde 30'unu bu ülkeyle yapan Arjantin'in ihracatını iyice geriletmiştir. Bu krizler sırasında ülkelerin çoğu ya dalgalı kura geçerek maliyet yapılarını esnekletirmiş ya da devalüasyona giderek yeni bir denge düzeyine geçmişlerdir. Para kurulunun varlığı nedeniyle Arjantin ekonomisinin katı yapısı bu yeni durumlara uyum sağlayamamıştır (Muratoğlu, 2001: 4).

Doların uluslararası piyasalarda değer kazanıp satın alma gücünün artması Arjantin Pesosunu da etkilemiş, kısa vadede Arjantinli tüketicinin satın alma gücü artmış, fakat üreticiler rekabet güçleri azaldığı için ücretleri ödeyemez hale gelmişler, ya iflas etmişler ya da küçülme yoluna gitmişlerdir. 1999 yılında ekonomik büyüme negatife dönmüş, işsizlik hızla artmaya başlamış ve yabancı yatırımcılar alacaklarının ödenmesi konusunda endişelenmeye başlamışlardır (Muratoğlu, 2001: 4).

Brezilya krizi Paraguay'ı da etkilemiştir. İhracatının yaklaşık yarısını Brezilya'ya yapan Latin Amerika'nın önde gelen ekonomilerinden Paraguay'ın kredi notu Standard and Poors tarafından düşürülmüştür (Akdiş, t.y.).

2.7.4. Krizden Çıkış Politikaları

Brezilya ekonomisinde, ilk belirtileri Ağustos 1998'da ortaya çıkan mali kriz 1999 yılında patlak vermiştir. Brezilya'nın yüksek bütçe açığı ve uyguladığı döviz kuru aralığı politikasının sürdürülebilirliği, uluslararası mali piyasalarda güvensizlik yaratmış, Brezilya

ekonomisine duyulan güvenin azalması sonucunda ülkeden yüksek miktarlarda sermaye çıkışlarına sebep olmuştur. Sermaye çıkışları, reel faizlerin yükselmesine yol açarak yatırımları ve büyümeyi olumsuz etkilemiştir. Ağustos 1998’de 2,8 milyar ABD doları ve Eylül 1998’de de 21,5 milyar ABD doları tutarındaki rezerv kayıpları sonrasında Aralık 1998’de Brezilya faiz artırımına gitmiştir. Ayrıca, Brezilya Kasım 1998’de IMF ile 3 yıllık Yakın İzleme Anlaşması yapmış ve bu doğrultuda faiz dışı bütçe fazlasını artırmaya yönelik adım atmıştır. Sonuçta 15 Ocak 1999’da real dalgalanmaya bırakılmıştır. Bu durum karşısında uygulanacak program tekrar gözden geçirilmiş ve bu doğrultuda kamu dengelerinin sağlanması yönünde ek önlemler alınmıştır. Ayrıca, gözden geçirilen anlaşma ile döviz kurunun nominal çıpa olarak kullanılmasından vazgeçilmiştir (TCMB Yıllık Rapor I, 1999).

Brezilya MB 1999 yılında enflasyon hedeflemesi politikasına geçmiş ve bu uygulama bir IMF istikrar programı ile birlikte başlatılmıştır. Tablo 21’de Brezilya’nın temel ekonomik göstergeleri yer almaktadır.

Tablo 21: Temel Ekonomik Göstergeler

Yıl	GSYİH (Milyar\$)	KBG	Büyüme Oranı(%)	Enflasyon Oranı(%)	İhracat (Milyar\$)	İthalat (Milyar\$)
1995	704.1	4.534	4.2	66.0	46.5	49.7
1996	774.9	4.920	2.8	15.8	47.8	53.3
1997	804.1	5.038	3.2	6.9	53.2	59.8
1998	775.4	4.792	0.1	3.2	51.1	57.7
1999	556.9	3.402	0.8	4.9	48.0	49.2
2000	580.0	3.550	4.5	6.0	55.0	55.7
2001	509	2,957	1.4	7.4	58.2	55.6
2002	459	2,630	1.5	12,5	60,3	47,3
2003	493	2,789	1,2	9,3	73,1	48,3
2004	494.5	2.758	3.1	7.6	95.4	53.4

Kaynak: DTM, 2005: 2

Enflasyon hedefleri ilk yıl için % 8, 2000 yılı için % 6 ve 2001 yılı için % 4 olarak belirlenmiş ve gerçekleştirmelerde 1999 ve 2000 yılı oranları tolerans limitleri içinde kalmıştır.

Brezilya'da 1999 yılının ikinci çeyreğinden itibaren döviz kuru istikrara kavuşmuş, enflasyon yılın sonlarına doğru yükselmekle birlikte kontrol altında tutulabilmiş, faizlerde yaşanan düşüş yatırımları teşvik etmiş ve kamu finansmanını olumlu etkilemiştir. Tarımsal üretimde yaşanan artışlar ve devalüasyonun etkisiyle tüketicilerin yerli mallara yönelmesi de ekonominin çabuk toparlanmasını sağlamıştır. Tablo 21'de de görüldüğü gibi 2000 yılında da % 4,5 oranında büyüme sağlanmıştır. 2000 yılında sağlanan görece büyüme, izleyen yıllarda gerçekleştirilememiş ve büyüme oranı % 2'nin altında kalmıştır (DTM, 2005: 4).

2001 yılında Brezilya'da yaşanan enerji krizi, Arjantin'de yaşanan kriz ve 11 Eylül olaylarının da etkisiyle döviz kuru üzerindeki baskı artmış enflasyon oranı mevcut hedefin 1,7 puan üzerine çıkmıştır. 2002 yılında yeni hükümetin programına olan güvensizliğin de etkisiyle döviz kuru baskısı devam etmiş, yabancı sermaye girişleri durmuştur. 2001 'de %20,3, 2002'de % 53,5 devalüasyon gerçekleşmiştir. 2002 yılı için enflasyon oranı ise hedefin 5 puan üzerinde %12,53 olarak gerçekleşmiştir (Üçgöz, 2005: 70).

2.8. 2001 Arjantin Krizi

2.8.1. Nedenleri

Arjantin siyasal tarihindeki istikrarsızlıklar ve ekonomi politikalarındaki sürekli değişmelerle tanınan Latin Amerika'nın önemli, fakat buna rağmen krizlerden kurtulmayan ülkesidir. Arjantin ekonomisi 1980'lerden itibaren üst üste yaşadığı ekonomik krizlerin ardından istikrara doğru ilerlediği 1990'larda ciddi dış şoklarla karşılaşmıştır. 1994 Meksika, 1997'de Güneydoğu Asya, 1998 Rusya ve son olarak 1999 Brezilya krizleri; Arjantin ekonomisini ciddi biçimde zayıflatmıştır. 2001 yılında ortaya çıkan ekonomik kriz ise Arjantin ekonomisini çökertmiş, ülkeyi moratoryum ilanına kadar götürmüştür (Çolpan, 2008: 88).

1980'ler boyunca Arjantin ekonomisinin temel sorunu kamu sektöründeki olağan dışı açık ile bu açığın özel sektör tasarruflarınca kapatılamaması olguları olmuştur. Arjantin ekonomisi 1990'a yıllık yüzde 1350'ye varan bir hiper-enflasyon, ulusal para biriminin çöktüğü bir mali yapı ve derin bir krize sürüklenen sanayi sektörü ile birlikte

girmek zorunda kalmıştır. Bu nedenle enflasyonist süreci kırmak ve parasal istikrarı sağlamak amacıyla 1991 yılında Konvertibilite Programı uygulamaya konulmuştur. 2001 yılı sonuna kadar sürdürülen program neticesinde ilk yıllarda olumlu ekonomik gelişmeler yaşanmış ancak daha sonra etkin bir para politikası yürütülememesi ve dış etkenler sonucu ekonomik büyüme sağlanamamış ve programın son yıllarında ekonomide bir daralma süreci başlamıştır. Bu esaslar çerçevesinde hazırlanan Konvertibilite Programı'nın temel unsurları aşağıdaki gibi oluşturulmuştur (Doğan, 2005: 24) :

- Yerel para Peso ile ABD doları arasındaki parite sabitlenmiş,
- Para basımı uluslararası rezervlerdeki net değişime bağlanmış,
- Merkez Bankası'nın kamuya kredi açması kanunla yasaklanmış,
- Kamu maliyesi alanında disiplinin sağlanması ve sürdürülmesi için siyasi çevrelerde uzlaşma sağlanmış,
- Yapısal reformlar ve özelleştirmeye hız verilmiştir.

1991 yılında uygulamaya konulan Konvertibilite Programının enflasyon üzerindeki olumlu etkisi aşağıdaki tabloda görülmektedir.

Tablo 22: Arjantin Enflasyon Oranları

	1997	1998	1999	2000	2001	
Enflasyon(TÜFE%)	0.3	0.7	-1.8	-0.7	-1.5	Aralık-01
Döviz Kuru (Peso/Dolar)	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	Aralık-01

Kaynak: Demircan, 2006: 103

Uygulanan Konvertibilite Planı, hiperenflasyonist baskıları kontrol altına almada önemli başarı sağlamış, tüketici fiyatları artış hızı 1991'den 1995 yılına kadar büyük düşüşler göstermiştir. 1994 yılında enflasyon %4, 1995 yılında ise %2'ye, 1997 yılında %0,3'e indirilmiştir. Makro ekonomik istikrarın kurulması ve ulusal mali piyasalarda güvenin sağlanmasına bağlı olarak, yabancı yatırımcıların spekülasyon amaçlı portföy yatırımları hızla artmıştır (Muratoğlu, 2001: 5).

Tablo 23’de görüldüğü gibi Arjantin’e gelen yabancı sermaye 1980’den sonra hızla yükselerek 2000 yılında 10.696 milyar dolara çıkmıştır.

Tablo 23: Arjantin’e Gelen Yabancı Sermaye

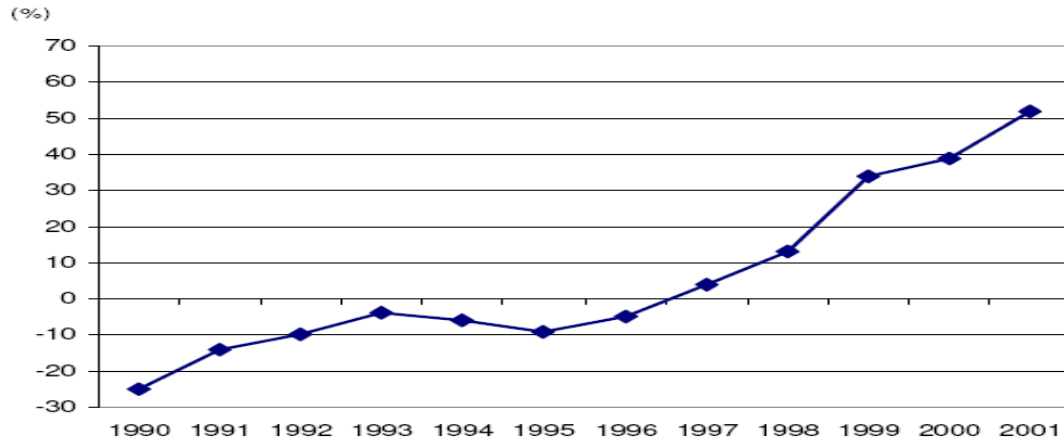
	1980	1990	1999	2000
Yabancı Yatırımlar (Milyon\$)	678	1.836	8.236	10.696

Kaynak: Demircan, 2006: 103

Programın daha ilk iki yılında Arjantin ekonomisine toplam 15 milyar dolar yabancı sermaye girişi gerçekleşmiş, yurt-dışı sermaye girişleri bir yandan toplam tasarruf hacmini artırmış, diğer yandan da döviz kurunun reel olarak değerlendirilmesine yol açmıştır. Bu yolla gelen sıcak, kısa vadeli sermaye hareketlerinin yönü Meksika’nın 1994’te krize girmesi ve Amerikan faiz hadlerinin yükselmesiyle birlikte eksiye dönüşmüştür (Muratoğlu, 2001: 5).

Konvertibilite Programı’nın ekonomik büyüme üzerindeki etkisi de başlangıçta olumlu olmuştur. 1986 yılı fiyatları ile GSYİH; 1991 yılında yüzde 10,5, 1992’de yüzde 10,3, 1993’te yüzde 6,3 ve 1994’te yüzde 8,5 oranında büyümüştür. 1995 yılında yaşanan Meksika Krizi’nin de etkisiyle yüzde 4,6 küçülmüşse de 1996 yılında büyüme hızı yeniden pozitif dönmüş ve Arjantin ekonomisi yüzde 4,3 oranında büyüme sağlamıştır. 1990-2001 yılları arasında Arjantin’de reel kurun değerlendirilmesi grafik 1’de görülmektedir (Doğan, 2005: 24).

Grafik 2: 1990 – 2001 Yılları Arasında Arjantin’de Reel Kurun Değerlenmesi



Kaynak: Hacıhasanoğlu, 2005: 165

Arjantin'in uyguladığı sabit kur politikası ve para kurulu cari açığı artırmıştır. Grafik 1'de de görüldüğü gibi doların dünya piyasalarında değer kazanmasıyla birlikte Arjantin Pesosu da buna bağlı olduğu için değer kazanmıştır ve ithalat hızla artarken, ihracatçılar hiç mal satamaz hale gelmeye başlamışlardır. Dolayısıyla döviz girişi dururken, döviz çıkışı hızlanmıştır. İthalat yapmak üretmekten daha ucuza geldiği için, üreticilerde ithalata başlamışlardır. Arjantin'in ihracat mallarına en büyük darbe özellikle 1999'da Brezilya'nın kendi parası real'i devalüe etmesiyle gelmiştir. Çünkü aynı tip ürünleri üreten Brezilya'nın ürünleri, dünya piyasalarında artık çok daha ucuzlamıştır (Erdinç, 2008: 104).

Arjantin, sabit kur ile aşırı değerlenen pesosunun sonucu olarak dış ticarete rekabet gücünü kaybetmiştir. Bunun sonucunda işsizlik artmış, ekonomi kötüye doğru gitmiş ve uluslararası rezervler azalmıştır. Arjantin 2002 yılı başında 11 yıllık para kurulu deneyimini bırakmak zorunda kalmıştır. Ayrıca Arjantin bu değişim sonucunda enflasyon hedefi rejimi olarak dalgalı kura geçmiştir (Köroğlu, 2004: 56).

Özellikle hızla artan cari açığın finansmanı için gerekli olan dış sermaye ihtiyacı büyük boyutlara ulaşırken, gelişmeler yatırımcıların yatırım vadelerini gözden geçirmelerine ve kısaltmalarına neden olmuş, bunun sonucunda da döndürülmesi gereken iç ve dış borç yükü aşırı derecede yükselmiştir. Kriz belirtilerinin en önemli göstergesi olan kısa dönemli dış borcun uluslararası rezervlere oranı 1998 sonrası 1,20 civarına tırmanmıştır. Arjantin'de oluşan ve belirginleşen finansal kırılganlığın yarattığı risklerin algılanması ve bu sırada küresel konjonktürde Güneydoğu Asya ve Rusya krizlerinden kaynaklanan olumsuzlukların yarattığı kötümser beklentiler, 1998'den itibaren yabancı sermaye girişlerinde önemli bir azalmaya yol açmıştır. Bu durum ise ülkenin döviz rezervlerinin erimesine neden olmuştur (Doğan, 2005: 25).

2.8.2. Yayılması

Şimdiye kadar yaşanan krizlere bakıldığında, gelişmekte olan ülkelerin birinde başlayan bir krizin diğer piyasalara yayılmasında ülkeler arasındaki ticaret bağının ve yatırımcıların paniğe kapılıp diğer gelişmekte olan piyasalardan da çekilmeye başlamasının etkili faktörler olduğu görülmektedir. Bu kapsamda değerlendirildiğinde, Arjantin'in

Brezilya dışındaki ekonomilerle çok yoğun ticaret ilişkisi içinde olmaması, bu krizin diğer piyasalara etkisini yatırımcıların tavrına bağlı hale getirmiştir. Arjantin krizinin global düzeye yayılma riski üzerinde çok farklı yorumlar yapılmakla birlikte, genel kanı Asya krizi kadar bir etkisinin olmayacağı şeklindeydi (Evirgen, 2004: 15).

Arjantin'in 1990'lı yılları pek çok ülke için başarılı bir model olarak görülmüştür. Ancak 2000'li yılların başında ülkenin içine düştüğü durum pek çok gözlemciyi şaşırtmıştır. Ekonomik koşullarda ortaya çıkan bozulmayla birlikte ekonomiyi canlandıracak önlemler alınmaya çalışılmış, bu doğrultuda IMF'ye 14 Şubat 2000 ve 30 Ağustos 2001 tarihlerinde verilen niyet mektuplarıyla finansal destek sağlanmıştır. Fakat bu canlandırıcı önlemlere rağmen ülkede 2001 Kasım-2002 Şubat arasındaki dönemde ekonomik kriz çok ciddi bir sosyal boyut kazanarak şiddet eylemlerine dönüşmüştür. Arjantin 24 Aralık 2001'de moratoryum ilan etmiş ve iki hafta içinde dört hükümet kurulmuştur (Ergün, 2010: 12).

Krizin gelişimine bakıldığında Arjantin, 2000 yılında uluslararası sermaye piyasalarına erişimini büyük ölçüde kaybetmiş, 2001 yılının ikinci çeyreğinde yoğun sermaye çıkışı yaşamış ve mevduat çekilişleri bankacılık sisteminin varlığını tehdit etmeye başlamıştır. Bunun üzerine Aralık 2001'de mevduatlar kısmi olarak dondurulmuştur. Arjantin'in program kriterlerini yerine getirmediğini gören IMF ödemelerini durdurma kararı almıştır. Aralık ayının sonuna doğru borçlarının bir kısmını ödeyemeyeceğini duyuran Arjantin, Ocak 2002'ye geldiğinde sabit kur politikasına son verdiğini açıklamıştır. Bu süreçte peso keskin bir değer kaybı yaşamış, ekonomi önemli oranda daralmış ve bu daralma önemli ekonomik ve sosyal sonuçlar doğurmuştur (Hacıhasanoğlu, 2005: 72).

2002 yılında GSYİH yaklaşık %11 oranında gerilemiş, enflasyon ise %41 oranında yükselmiştir. Üç yılı aşkın resesyondan sonra neredeyse %20'si işsiz olan, bankalardaki paralarını alamayan, ülke paralarının değeri hızla düşen Arjantin halkı açısından asıl hazine olan, on yıllık bir istikrar ve reform döneminin böyle trajik biçimde sona ermesidir. Bu trajedinin temel nedeni, sürekli olarak düzenli gelirlerin üzerinde gerçekleşen kamu harcamalarıdır. Bu neden yanında krizde Konvertibilite Programı'nın yarattığı zaafaların da rolü vardır (Ergün, 2010: 13).

2.8.3. Etkileri

Gelişmekte olan piyasalara kullandırılan toplam dış borç stoğu içindeki payı yaklaşık %20 düzeyinde olan Arjantin'deki olumsuzluklar, en çok bono piyasalarını etkilemişti. Krizin hisse senedi piyasaları ve döviz kurları üzerindeki etkileri ise bono piyasasındakine kıyasla daha hafif olmuştu. Arjantin'de yaşananlardan, gelişmekte olan ülkeler, başta Güney Afrika, Polonya, Türkiye ve Brezilya olmak üzere ciddi şekilde etkilenmişler; yerel para birimleri değer kaybederken, borsa endeksleri düşmüştü. Arjantin krizi mevsimsel olarak ortaya çıkması beklenen likidite darlığını giderebilecek yurtdışı kaynakların Türkiye'ye gelmesine engel olmuştur. Gelişmekte olan piyasaların yanı sıra, Arjantin'de önemli ölçüde yatırımları bulunan ABD bankalarının ve Latin Amerika genelinde büyük kredi portföyleri bulunan İspanyol bankalarının hisse fiyatlarında da düşüşler yaşanmıştı (Evirgen, 2004: 15).

Arjantin'in en büyük ticaret ortağı konumundaki Brezilya, yaşananlardan en fazla etkilenen ülke olmuştur. Brezilya'da krizin başlaması ile birlikte %4.5 oranında devalüasyon yapılmış, bonolar yaklaşık % 8 değer kaybetmiştir. Gelişmelerden etkilenen diğer bir ülke de yine Arjantin'de yatırımları bulunan Şili olmuştur. Şili'de yerel para birimi iki haftalık dönemde yaklaşık % 5 değer yitirmiştir. Latin Amerika'da krizden en az etkilenen ülkeler ise, cari denge fazlası veren ve dış borç ihtiyacı olmayan Venezüella ve Arjantin ile kayda değer bir ticaret ilişkisi bulunmayan Meksika olmuştur. Güney Afrika ve Polonya ise yoğun yabancı yatırımlar nedeniyle krizden en çabuk etkilenen ülkeler olmuştur. G. Afrika'da yerel para birimi rand %3,4 değer kaybetmiş, ancak toparlanmaya başlamıştı. Polonya'da ise bütçe açığının beklenenden daha yüksek çıkması nedeniyle krizin etkisi daha ağır olmuş ve Polonya para birimi zloty %12 değer yitirmiştir (Evirgen, 2004: 16).

2.8.4. Krizden Çıkış Politikaları

Arjantin Ekonomi Bakanı Cavollo'nun 2001 yılı Mart ayında ekonomiyi canlandırmak için yaptığı ilk teşebbüsler yeterli sonuç getirmemiştir. Cavollo'nun bu teşebbüsleri ekonomik büyümeyi vergi ve ticaret politikalarının geleneksel olmayan bir karışımı ile gerçekleştirme ve para kurulu rejimini, euroya, dolarınkiyle paralel bir rol

vererek değiştirmedir. Bu girişimler piyasalar tarafından iyi karşılanmamıştır. Arjantin'in borçlarını ödeyemeyebileceği korkusuyla piyasalar çok yüksek faiz talep eder hale gelmiş, faizlerin geldiği seviyeler borç ödemelerinin durmasına neden olmuştur (Muratoğlu, 2001: 4).

Piyasalarda oluşan yüksek faiz yükünü azaltmak için piyasaya güvenin yeniden kazanılması gerekiyordu. Cavallo, kamu harcamalarını gelirler ile sınırlandıran “sıfır açık planı”nı başlatmış ve maaşları ve emeklilik fonlarını %13'e kadar keserek bu planı uygulamıştır. Fakat piyasalar, Arjantin kongresinin, eyaletlerin ve halkın bu politikaları benimseyeceği konusunda şüpheli davranmış, reaksiyon göstermemiştir. Yoğun protestolar ve halk ayaklanmaları neticesinde önce Cavallo ardından da devlet başkanı De La Rúa istifa etmek zorunda kalmışlardır (Muratoğlu, 2001: 5).

Arjantin bankacılık alanında ilk ciddi reformları 1991 sonrasında yapmıştır. Bu dönemde özellikle Tekila krizi sonrası bankacılık sektörünün kırılmalıklarını hafifletmek için bir dizi programlar uygulamıştır. Arjantin 1992 yılında mevduat sigorta fonu kaldırmış 1994 sonrası bu sigortayı tekrar limitli bir şekilde tekrar getirmiştir. Yine aynı dönemde Arjantin bankaların denetlenmesi için Merkez Bankası bünyesinde ciddi denetim faaliyetleri gerçekleşmiştir (Tüfekçi, 2008: 89-90).

Kriz sonrası dönemde ise Duhalde'nin devlet başkanı olmasından sonra kabul edilen programla birlikte bankacılık sektöründe reform yapılması ve tüketici fiyatlarının artırılması öngörölmüştür. 2002 yılı bütçesi de tasarruf önlemleri ve mali denge hedeflerini içermekteydi. Duhalde yönetimi ile birlikte on yıldır uygulanan Peso-Dolar paritesine son verilip, Peso 6 Ocak 2002 tarihinde yüzde 29 oranında devalüe edilmiş, hükümet, dış ticaret ve sermaye işlemlerinde resmi kuru 1 dolar=1,4 peso olarak belirlemiştir. Lüks malların ithalatı, turizm ve diğer işlemlerde ise piyasa kurlarının geçerli olması kararlaştırılmıştır. 11 şubat 2002 tarihinde ise ikili döviz kuru sisteminden vazgeçilerek Peso serbest dalgalanmaya bırakılmıştır (Muratoğlu, 2001: 8).

2001 yılında tarihinin en büyük ekonomik krizini yaşayan Arjantin 2003 başında IMF ile görüşmelere başlamıştır. IMF 24 Ocak'ta, Ocak-Ağustos 2003 döneminde vadeleri dolacak olan 6.78 milyar dolar tutarındaki kredilerin, 17 Ocak'ta gerçekleştirilen 1 milyar

dolar tutarındaki borç geri ödemesinin ardından yeniden yapılandırıldığını açıklamıştır. Buna göre, toplam 3.8 milyar dolarlık kredi dilimlerinin vadesi 1 yıl süre ile uzatılırken; 2.98 milyar dolarlık kısmın orijinal vadelerinde geri ödenebilmesini teminen, 3,5-5 yıl vadeli yeni bir geçici stand-by kredisi verilmesini kararlaştırmıştır. Anlaşmanın temel koşulu faiz dışı fazla/GSYİH oranının %2.5 olmasıdır ve bankaların yeniden yapılandırılması ya da özel dış yatırımcılarla görüşmelerin başlaması gibi önemli hedefler ise bulunmamaktadır. Bu karar, 1 senedir askıya alınmış olan Arjantin-IMF görüşmelerinin tekrar başlaması açısından oldukça önemli olmuştur (Üçgöz, 2005: 77).

Arjantin, 2003 Eylül'de uygulamaya alınan ve 21 milyar dolar borcu yeniden yapılandıran 2 senelik IMF stand-by anlaşması kapsamında 2004'ün ilk çeyreğinde %11 civarı büyümüştür. Öte yandan, özellikle otomotiv, madencilik ve basın-yayın sektörlerindeki büyüme dikkat çekicidir (örneğin yeni araç üretimi Haziran ayı itibarıyla yıllık bazda %63 artış göstermektedir). Ekonomik büyümenin istikrarlı şekilde sürdürülebilmesi için yatırım ortamının çekici hale getirilmesi önem taşımaktadır. Bu doğrultuda Arjantin hükümetinin öncelikleri arasında bankacılık sektörünü güçlendirilmesi, kamu borcunun yeniden yapılandırılması ve mali reformlara hız kazandırılması gibi konular gelmekteydi (Üçgöz, 2005: 78).

Kriz sonrası Arjantin, gerek mali alanda, gerekse finansal alanlarda reformlar yapmış, ülkedeki ekonomik karar mekanizmalarını kurumsallaştırarak daha modern yönetim anlayışına geçilmesiyle ekonomide etkin bir denetim mekanizması geliştirilmiştir. Fiyat istikrarının sağlanması üzerinde yoğunlaşmıştır. Bu bağlamda, ülkede Serbest Dalgalı Kur Politikasına geçilmiştir. Krizden çıkış için uygulanan bu programlar kısa dönemde Arjantin'de ekonomik göstergeleri olumlu etkilemiştir. Tablo 24'te Arjantin'in 2001-2008 yılları arasındaki ekonomik göstergeleri yer almaktadır (Tüfekçi, 2008: 103).

Tablo 24: Arjantin Ekonomik Göstergeleri

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Nominal GSYİH (milyar\$)	268,8	102	129,6	153,1	183,2	214,3	262,5	330,2
Kişi başına GSYİH \$	7200	2700	3400	3900	4700	5400	6600	8200
Reel GSYİH %	-4,4	-10,9	8,8	9	9,2	8,5	8,7	7
TÜFE yıllık değişim(ort.)	-1,5	41	3,7	6,1	12,3	9,8	17,7	16,6
İhracat %	0,8	-3,4	15,3	16,9	16,7	15,4	19,8	26,5
İthalat %	-19,4	-55,8	54,8	62,5	28,1	19,4	30,5	27,3
Dış Ticaret Dengesi (milyar \$)	7,4	17,2	16,4	13,3	13,1	14	13,3	16,4
Dış Borç (milyar\$)	166,4	156,8	164,6	171,2	136,2	133,5	150,3	156,2

Kaynak: Ergün, 2010: 16

Arjantin için 2003 toparlanma yılı olmuştur. Ülke ekonomik büyüme trendine girmiş, dış ticaret hacimlerini artırabilmiş ve enflasyonu tek haneli rakamlara çekebilmiştir. Ve uzun dönemde Arjantin cari fazla vererek borçlarını ve reel faizleri düşürmüştür. 2002’de yüzde 11 küçülen ekonomi, 2003 yılında %8,8 genişlemiş, sanayi üretimi yüzde 16 artmış, ihracat %14 artarak 29,6 milyar dolara, ithalat %54 artışla 13,1 milyar dolara ulaşmış, işsizlik %20’den %14’e, kısa dönemli faiz oranları %50’lerden %20’ye, enflasyon %41’den %3,7’ye gerilemiştir. 2004 yılındaki büyüme bu defa yüzde 9 olarak gerçekleşmiş, sanayi üretiminde yüzde 11 daha artış yaşanmış, işsizlik yılsonu itibariyle yüzde 12’ye inmiş ve enflasyon oranı da yüzde 6,1 düzeyinde kalmıştır. Dış ticaret değerlerine bakıldığında, 34,5 milyar dolar ihracat ve 21.3 milyar dolar ithalat gerçekleşmiştir (Ergün, 2010: 14).

2.9. 2008 Küresel Krizi

2.9.1. Nedenleri

2008 yılının ikinci yarısında küresel boyuta ulaşan krizin temelini ABD’de mortgage piyasasında yaşanan sorunlar oluşturmaktadır. ABD’de ortaya çıkan ve tüm dünyayı olumsuz etkileyen emlak sektörüne ilişkin sorunların temeli, beş yıl önce bazı

finansal kuruluşların kredibilitesi zayıf olan kişilere de mortgage kredisi vermeye başlaması ile atılmış ve finansal kesim üzerine büyük bir risk almıştır (Susam ve Bakkal, 2008: 73).

ABD ekonomisinin 2000'li yılların başında resesyona sürüklenmesinde 1990'lı yılların ikinci yarısında oluşan ve dot-com olarak tabir edilen balonun 2001'de patlaması ve yaşanan terör olayları etkili olmuştur. Dönemin FED başkanı Alan Greenspan ABD'yi resesyondan çıkarmanın formülü olarak faiz oranlarında indirimde gitmeyi uygun görmüştür. FED, 2003 Haziran ayında faizi son 45 yılın en düşük seviyesi olan %1'e düşürmüştür. 2003 yılında yaratılan ucuz para ortamıyla bir yandan ABD ekonomisi suni tüketim ve fiyat artışları ile resesyondan kurtulurken, diğer yandan Irak savaşının finansmanı da bol likidite ile kolaylıkla yapılabiliyordu. Faiz indirimleri ile başlayan kolay para dönemi, konut kredilerinin hızla artmasına neden olmuştur. Bunun yanında, 1980'li yıllardan beri ABD ekonomisinde hakim görüş olan paracı ekolün etkisiyle finansal piyasaların deregüle edilmesi, diğer bir ifadeyle kontrolsüz bırakılmasıyla birlikte konut kredileri çok riskli bir şekilde genişlemeye başlamıştır. Risk iştahı kontrolsüz bırakılan ABD finans sektörü, ödeme gücü düşük olan kişilere eşik altı (sub-prime) olarak adlandırılan mortgage kredileri vermeye başlamıştır (Ünal ve Kaya, 2009: 4).

ABD mortgage piyasası, 10 trilyon dolarlık büyüklüğüyle dünyanın en büyük piyasası konumunda bulunuyordu. Sadece dar gelirlilerin kullandığı ve subprime olarak adlandırılan 'yüksek riskli krediler' in boyutu 1,5 trilyon doları buluyordu (Azizov, 2009: 434). Oran olarak ise konut kredilerinin toplam krediler içindeki payı 2003'te %8,5 iken 2006'da yüzde %20,1'e çıkmıştır. Buda sistemin barındırdığı riski arttırmıştır (Tepav, 2008: 1).

Bankalar daha sonra daha fazla kredi verebilmek için, bu riskli gruba verilen kredilerden doğan alacaklarını teminat göstererek, emlak tahvilleri çıkarıp bunları piyasadaki benzerlerine göre daha yüksek faizle (riski büyük olduğu için), ağırlıklı olarak riskli yatırımlardan yüksek kârlar elde etmeyi hedefleyen hedge fonlara satmışlardır. Ayrıca ipotekli gayrimenkuller üzerinden, emlak fiyatlarının artan kısmına yeni ipotekler yapılarak, yeni kredilerin alınması reel karşılığı olmayan kredi hacmini artırmıştır. ABD'deki mortgage piyasasında verilen kredilerin yaklaşık üçte birinin değişken faizli

krediler olması da mali piyasaları zor duruma sokmuştur. Diğer önemli bir husus, kredi alanlara kredi kullanımına ilişkin masraflar ve diğer tüm detaylar hakkında yazılı bir bilgilendirme yapılmaması sonucu ortaya çıkan asimetrik enformasyon, konut satın almanın bir yatırım aracı olarak algılanmasına (konut edinme amacı yerine konut spekülatoörlüğünün geçmesi) ve kredi ödemelerinde beklenmedik sorunların ortaya çıkmasına yol açmıştır (Susam ve Bakkal, 2008: 73-74).

Bu gelişmeler konut piyasasında fiyatların hızla yükselmesine ve yükselen konut fiyatları ise riskli konut kredilerinin daha fazla artmasına neden olmuştur. Böylelikle 2004 yılında ABD’de konut sahipliği tarihin en yüksek seviyesine (%96) yükselerek konut fiyatları da rekor seviyelere çıkmıştır. 2004 yılından itibaren FED’in enflasyonla mücadele için tekrar faiz artırımına gitmesiyle durum bozulmaya başlamıştır. Faizlerin hızlı bir şekilde artması, özellikle değişken faizli mortgage kredilerinin geri dönüşümünde sorunlar çıkmasına neden olmuştur (Ünal ve Kaya, 2009: 5).

Mortgage kredilerinin geri dönüşündeki aksaklık sonucu bankalar verdikleri kredilerde daraltmaya gidince ev talebi ve fiyatları düşmüştür. Mortgage borçlularının paniğe kapılarak evlerini satmaları ya da ödeme gücünü nedeni ile bankaya bırakmaları fiyatları daha da düşürmüştür ve emlak tahvillerinin teminatı olan evler kağıtların nominal değerini karşılayamaz hale gelmişlerdir. Verilen kredileri tahsil edemeyen bankalar kaynak sıkıntısı içine girmişler ve finansal piyasalarda oluşan güvensizlik sonucu bankaların birbirlerine borç verme konusunda çekingen davranmaları, likidite sorununu doğurarak mali sistemin durmasına yol açmıştır (Susam ve Bakkal, 2008: 74).

ABD’de emlak fiyatlarındaki değişimi ölçmek için kullanılan Case Schiller Endeksi’ne göre ABD ev fiyatları 2004 yılında zirve yapmış ve bu tarihten sonra fiyatlar düşüş eğilimine girmiştir. Case Schiller Endeksi’ne göre ev fiyatlarının düşmeye başladığı 2006 yılında finansal piyasalarda başlayan durgunluk, 2007 yılında riskli konut kredilerine dayalı yatırım gerçekleştiren finansal kurumlarda, bütün piyasaları endişeye sevk eden gelişmeler yaşanmasına neden olmuştur. Aynı yılın Şubat-Mart ayları arasında yüksek riskli konut kredisi (subprime) veren 25’ten fazla kuruluş iflas etmiştir (Ünal ve Kaya, 2009: 6).

2.9.2. Yayılması

Hükümetlerin bir dizi umutsuz girişimlerine rağmen krizin serptintisi birçok sektör ve bölgeye yayılmıştır. ABD mali piyasasındaki erime piyasalara olan güven inancını sarsmıştır. Beklentilerin azaldığı, yatırımları aşırı riskli yapan bir yapı ortaya çıkmıştır. 2009 yılı başına gelindiğinde dünya ekonomisi derin bir durgunluk içindeydi. Yakın gelecekteki finansal koşullardaki belirsizlikler, hisse senedi görelî fiyatlarını ve dünyadaki tüm sabit sermaye yatırım ve talebini etkilemiştir (UNCTAD, 2009: 55).

2008 krizinin yayılması iki safhada ele alınabilir. Birincisi 2008 Eylül ayına kadar olan finansal karmaşa, ikincisi 2008 Eylül ayı sonrası güven ortamının tamamen çöküşü ile krizin tüm dünyaya yayılımı periyodudur.

Krizin ilk safhası, mortgage bağlantılı menkul kıymetleri ve ilgili diğer enstrümanları elinde tutan birkaç finansal kuruluşun batışı ve konut kredilerini ödeyemeyenlerde artışın devam etmesiyle başlamıştır. Bu süreçte subprime mortgage kredilerine dayalı toksik (sorunlu varlık) ve kompleks (karmaşık) türevlerin bilinmeyen boyutları nedeniyle bilanço riskleri konusundaki belirsizlikler, ABD ve Avrupa finans piyasalarında güven sorununun yaşanmasına neden olmuş, bankalar arası fonlama maliyetleri artmıştır. Takip eden aylarda, birçok banka ve finansal kuruluş doğrudan veya dolaylı olarak subprime mortgage piyasası ile bağlantılı büyük zararlar açıklamıştır. 2008 sonbaharında ise ABD'nin en büyük yatırım bankalarından biri olan Lehman Brothers'ın ve daha birçok finansal kuruluşun peş peşe çöküşü ile krizin yayılımında farklı bir boyuta geçilmiş, bütünleşmiş finansal piyasalar aracılığı ile kriz tüm dünyaya yayılmış ve ABD'de yatırım bankacılığı son bulmuştur. Güven ortamının tamamen çöktüğü bu süreçte kredi krizi likidite krizine dönüşmüştür (Danacı ve Ceyhan, t.y. : 1390).

Yatırım bankalarının kredi finansmanın da sıkıntı yaşamaları, bankalar arasında faiz oranlarının hızla yükselmesi, teminat değerlerinin düşmesi, teminat değerleri düştükçe krediler için daha fazla teminat bulundurma zorunluluğu, sermaye yeterliliğinin azalması, sermaye yapıları bozulan bankaların ulusal ve uluslararası piyasalardan kaynak bulmalarının zorlaşması ve likidite krizine girmeleri, sermaye yetersizliği ile likidite sorununun aynı anda yaşanması ve bankaların merkez bankalarından likidite sağlamak için

teminat sağlamalarındaki güçlüklerin yarattığı güven bunalımı sonucu kriz yayılmıştır. Yaşanan güven bunalımı sonucunda, bankaların yükümlülüklerini karşılayamaz hale gelmesi, bankaların ayakta kalmak için yüksek maliyetlerle borçlanmaları; zararların büyümesine, sermayelerinin erimesine ve yükümlülüklerini karşılayamayan bazı bankaların iflasına yol açmıştır (Elele, 2008: 73).

Sonuçta bu krizin dünya ekonomisine bu hızla yayılması küreselleşme olgusunun bir sonucudur. Dünya piyasalarındaki teknolojik ilerlemeye bağlı olarak gerçekleştirilen işlem hızındaki artış, aynı hızla dünyanın her yerine krizi de yaymıştır. Küreselleşen ve sınır tanımayan dünya ekonomisi, bu düzenin içinde yer alan kurumlar, finansal spekülasyona dayandırılan büyüme süreci, reel ekonominin işleyişini yok etmiş ve sanayileşme hedefleri artık geri planda kalmıştır (Susam ve Bakkal, 2008: 75).

2.9.3. Etkileri

Küresel bir nitelik taşıyan günümüz ekonomik krizleri, ülkeleri olumsuz şekilde etkileyecek birçok ekonomik etkiler ortaya çıkarır. Bu etkiler arasında, kalıcı küresel dengesizliklerin ortaya çıkması, uluslar arası para sisteminin etkin bir şekilde işleyememesi, ülkeler arasındaki ticaret ile para ve maliye politikaları arasındaki tutarsızlıkların derinleşmesi başta gelmektedir. Son yaşanan küresel krizde de bu etkileri görmek mümkündür. Kriz en güçlü ekonomileri derin bir resesyon içine iterken, gelişmekte olan ülkelerin büyüme oranlarının büyük bir hızla yavaşlamasına neden olmuştur. Yine krizin bir etkisi olarak, birçok önemli ekonomiler, deflasyonist tuzak içine düşme tehlikesiyle karşı karşıya kalmıştır (Altuntepe, 2009: 135).

Kriz her ne kadar başlangıçta bir mortgage krizi olarak ortaya çıksa da takip eden süreçte bir likidite krizine dönüşmüştür. ABD’de 2008 yılında, finans ve sigorta, gayrimenkul, inşaat ve madencilik sektörü başta olmak üzere toplam dört sektörün büyüme hızının yavaşlamasıyla genel ekonominin büyüme hızı da yavaşlamıştır. Ekonomik büyümenin yavaşlamasına neden olan reel sektör, mortgage krizinden olumsuz etkilenmiştir. Faiz oranlarındaki değişim kredi piyasasında daraltıcı etki yapmış, kredi piyasasında 2006 yılında yüzde 13,2 oranında artış sağlanırken, 2007 yılında bu oran yüzde 4,8 olarak gerçekleşmiştir. Yatırımcıların risk almadan kazanç elde etme isteği maliyeti

düşük, kolay kredi imkânlarına bağlı olarak tüketicilerin aşırı borçlanmasına ve kontrolsüz kredi genişlemesine neden olarak sistemin kırılganlığını arttırmıştır. ABD’de subprime borçlularının ödeme güçlüğüne düşmesi ile tetiklenen kriz, bu kırılganlıklarla birlikte büyümüştür (Azizov, 2009: 434-435).

Dünya ekonomilerinin birbirlerine artan oranda bağımlı olduğu günümüzde, küresel finans piyasalarında ortaya çıkan krizden gelişmiş ve gelişmekte olan tüm ekonomilerin çok ciddi boyutlarda etkilendiği görülmektedir. Ancak bu etkilenmenin derecesi ülkeden ülkeye farklılık göstermektedir. Bugün itibariyle dünyada toplam dış ticaretin daralmasından en çok etkilenen ekonomiler, ihracatın toplam gayrisafi yurt içi hasıla içindeki payı yüksek olan ve özellikle yatırım ve dayanaklı mal ihracatçısı ülkelerdir. 2008 yılının 4. çeyreğinde, krizin kaynağı olan ABD ekonomisinin yüzde 6,4 oranında gerilerken Japonya’nın yüzde 12,4 oranında küçülmesi; Avrupa Para Birliği sistemi içinde yer alan ülkelerden Almanya’nın Fransa’ya göre daha sert bir durgunluk yaşaması da bu kapsamda değerlendirilebilir (Azizov, 2009: 435-436).

Krizin, küresel piyasalara olan en önemli etkisi banka kredilerinin uzun sürebilecek bir zaman için kısıtlanmış olmasıdır. Bankaların kredi verme standartları ciddi şekilde yükselmiştir. Bu kredi koşulları konut yatırımlarının birçok ülkede daralmasına neden olmuştur. Japonya’da ise yapılan düzenlemeler sayesinde konut yatırımlarında düzelme olması öngörülürken, ipotekli konut kredisi piyasaları tam gelişmiş ülkeler arasında yer alan ABD, İngiltere ve bir ölçüde Avustralya ve Danimarka’da ise konut fiyatları önemli oranda düşmüştür (Coşkun ve Balatan, 2009: 17).

Banka kredilerindeki daralma otomobil kredisine bağlı olarak gerçekleşen araç satışlarında da önemli bir azalmanın ortaya çıkmasına neden olmuştur. Ekim 2007 ile 2008 arasında Ford satışlarında %33,8, General Motor’un satışlarında %15,6 ve Toyota satışlarında ise %32,3’lük bir azalma ortaya çıkmıştır (Altuntepe, 2009: 136).

Hisse senedi ve emlak fiyatlarında yüksek oranlardaki düşüşler krizin etkisinin görüldüğü birçok ülkede hane halkının 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 derinleşmiştir (Karabulut, 2009: 409).

ABD’de başlayan finansal krizin bütün dünyayı etkilemesinin nedenlerinden bir diğeri 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 gerçekleşmiştir. Sermaye hareketlerinin küresel boyuttaki artışın yanı sıra 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. Dünya ekonomisindeki gelişmeler, Tablo 25’te gösterilen 2005-2009 yılları arasındaki veriler çerçevesinde değerlendirilmiştir (Karabulut, 2009: 410).

Tablo 25: Dünya Ekonomisinde Üretim Artış Hızı (%)

ÜLKELER	YILLAR				
	2005	2006	2007	2008	2009
Dünya Üretimi	4,4	5,1	5,0	3,0	3,0
Gelişmiş Ekonomiler	2,6	3,0	2,6	0,6	0,5
ABD	3,1	2,8	2,0	0,4	0,1
Euro Alanı	1,6	2,8	2,6	0,7	0,2
Almanya	-	3,0	2,5	1,2	-
Fransa	-	2,2	2,2	0,3	0,2
İtalya	-	1,8	1,5	-1,0	-0,2
İspanya	-	3,9	3,7	0,9	-0,2
Japonya	1,9	2,4	2,1	-0,7	0,5
İngiltere	-	2,8	3,0	0,7	-0,1
Kanada	3,1	3,1	2,7	0,4	1,2
Gelişmekte Olan Ülkeler	7,1	7,9	8,0	6,0	6,1
Gelişmekte Olan Asya Ekonomileri	9,0	9,9	10,0	7,6	7,7
Çin	10,4	11,6	11,9	9,0	9,3
Hindistan	9,1	9,8	9,3	7,3	6,9
ASEN-5(2)	5,1	5,7	6,3	4,8	4,9
Latin Amerika Ülkeleri	4,6	5,5	5,6	4,2	3,2
Brezilya	3,2	3,8	5,4	5,1	3,5
Meksika	-	4,9	3,2	1,3	1,8
Geçiş Süreci Ülkeleri	6,5	8,2	8,6	5,4	5,7
Rusya	6,4	7,4	8,1	5,6	5,5

Kaynak: Yıldırım, 2010: 48

2005 yılında dünya ekonomisi %4,4 oranında büyümüştür. Bu büyümenin düşük oranda olmasının en önemli nedeni petrol fiyatlarının artmasıdır. 2006 yılında ise ekonomik büyüme hızı 0,7 puanlık bir artışla %5,1'e yükselmiştir. 2007 yılından itibaren üretim artış hızı küçülmeye başlamıştır. Amerikan ekonomisi, dünya ekonomisine yön veren bir büyüklükte olduğu için, bu kriz dünya ekonomisini olumsuz yönde etkilemiştir. Gelişmiş ekonomilerdeki büyüme hızı dünya ortalamasının altında kalmıştır. Tablo 25'te görüldüğü gibi bu ekonomiler 2005 yılında %2,6 oranında büyürken, 2007 yılından itibaren sürekli küçülmektedir. Gelişmekte olan Asya ekonomilerinden Çin ve Hindistan ekonomisi ile onlardan hemen sonra gelen Rusya ekonomisi 2005 yılından itibaren dünyada en fazla büyüyen ekonomiler olmuştur (Yıldırım, 2010: 47-48).

Gelişmekte olan ülkelerin hisse senedi fiyatları, tahvil piyasası ve ulusal paraları üzerinde oluşan etkilerin nedeni yüksek gelir grubundaki bankaların ve yatırım fonlarının bu ülkelere fonlarını çekmeleri ve riskli aktif kategorisindeki bu varlıkları daha likit enstrümanlara çevirmeleridir. Bu etkiler aynı zamanda bu ülkelerde kredi koşullarının daralmasına yol açmıştır. Cari açıkları GSYİH' in yüzde 10'undan fazla olan ülkelere sermaye girişlerinin durmasıyla iç talep ciddi ölçüde daralmıştır (Coşkun ve Balatan, 2009: 17).

Kriz döneminde bankacılık sektöründe özel bankaların dışarıdan borçlanmalarında düşüş görülmüştür. Ocak 2008-Eylül 2008 döneminde Kazakistan'da 13,2 milyar dolar, Rusya'da 6,6 milyar dolar, Güney Afrika'da 3,7 milyar dolar, Ukrayna'da 2,1 milyar dolar ve Türkiye'de 3,1 milyar dolar azalma olmuştur. Kısacası cari fazlası olan ülkeler de dâhil olmak üzere bütün ülkeler küresel piyasalarda yaşanan gelişmelerden fazlasıyla etkilenmiştir (Coşkun ve Balatan, 2009: 18).

2008 krizinin GOÜ'leri etkilemesinin üç temel nedeni vardır (Şen: ve Saray, t.y.: 2271)

- 1) Sıcak paranın daha önceki kriz dönemlerindeki gibi, hızlı biçimde ülkeyi terk etmesi,
- 2) Bu ülkelerin gelişmiş olan ülkelere ihracatlarının daralması, buna bağlı olarak ekonomilerinin küçülmesi.
- 3) Petrol ve metal fiyatlarının hızlı bir düşüş içine girmesi.

2008 krizinin GOÜ'lere etkileri çeşitli makro ekonomik veriler üzerinde de gözlemlenebilir. Öncelikle aşağıda yer alan Tablo 26'da ABD, Japonya, İngiltere, Euro Bölgesi ülkeleri ve GOÜ'lere gelen sermaye akımları yer almaktadır.

Tablo 26: Küresel Sermaye Akımları (Milyar ABD Doları)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
ABD						
DYY	84.4	63.8	146.0	112.6	242.0	237.5
Portföy Yatırımı	427.6	550.2	867.3	832.0	1126	1.145.1
Diğer Yatırım	283.2	244.4	519.9	302.7	692.3	675.0
Toplam Akımlar	795.2	858.3	1.533.2	1.247.3	2.061.1	2.057.7
JAPONYA						
DYY	22.1	7.2	-0.7	27.2	62.8	111.8
Portföy Yatırımı	11.9	14.1	41.8	7.8	27.9	-32.5
Diğer Yatırım	5.1	12.3	-3.9	29.8	30.8	56.8
Toplam Akımlar	39.0	33.6	37.1	64.8	121.5	136.0
İNGİLTERE						
DYY	25.5	27.6	57.3	177.4	146.1	197.8
Portföy Yatırımı	74.3	172.8	162.2	243.8	283.3	415.6
Diğer Yatırım	92.7	387.9	779.8	898.3	686.3	1.428.8
Toplam Akımlar	192.6	588.3	999.4	1.319.5	1.115.7	2.042.2
EURO BÖLGESİ						
DYY	185.0	153.2	121.4	189.2	258.7	391.0
Portföy Yatırımı	298.4	383.3	520.0	682.4	1.008.8	891.7
Diğer Yatırım	238.1	59.9	198.0	798.7	881.8	1255.8
Toplam Akımlar	543.2	734.5	997.1	1.670.3	2.149.3	2538.5
GOÜ'LER						
DYY	190.1	203.8	267.4	347.2	464.0	532.5
Portföy Yatırımı	-7.8	91.8	138.6	213.2	347.2	474.8
Diğer Yatırım	3.3	124.1	200.4	170.9	362.7	967.6
Toplam Akımlar	185.6	419.7	615.4	758.3	1.173.9	1.974.9

Kaynak: Şen ve Saray, t.y. : 2272

Yukarıdaki tabloda özellikle krizin ortaya çıktığı ABD'de de portföy yatırımlarının DYY'lara oranındaki büyüklük dikkat çekmektedir (Şen ve Saray, t.y. : 2272).

Durum GOÜ'ler özelinde değerlendirildiğinde ise, küresel kriz nedeniyle özellikle 2009 yılında bu ülkelerin büyüme oranlarındaki düşüş sonucunda uluslararası sermaye

hareketlerinde derin bir daralma gerçekleşmiştir. Bu düşüş Tablo 27’de açıkça görülmektedir.

Tablo 27: Gelişmekte Olan Ülkelere Yönelik Sermaye Akımları(Milyar\$, ABD)

	2008	2009
Özel Sermaye Girişleri	649,1	348,6
Varlık Yatırımı	430,8	425,1
Doğrudan Yatırım	512,5	343,0
Portföy Yatırımı	-81,7	82,2
Özel Kredi	218,3	-76,5
Ticari Banka	102,7	-82,7
Diğer	115,6	6,2
Resmi	55,5	63,6
Uluslararası Fin. Kur.	26,6	43,7
Diğer İkili Anlaşma.	28,9	19,9
Rezervler (-artış)	-468,5	-526,3

Kaynak: BDDK, 2009: 5

Tablo 26 ve 27’den görüldüğü üzere, 2007 yaklaşık 2 trilyon dolar ile rekor düzeye ulaşan GOÜ’lere yönelik özel sermaye girişleri, 2008 yılında 649 milyar dolara, 2009 yılında da 348 milyar dolara gerilemiştir (Şen ve Saray, t.y. : 2273). Tablo 28’den de görüldüğü üzere 2008 finansal krizinin kaynağı olan ABD’de finansal kesim (tahvil, hisse senetleri ve banka varlıkları) yaklaşık olarak 61 trilyon dolar iken reel kesimin değeri (GSYİH) yaklaşık olarak 14 trilyon dolar civarındadır. Yani sanal kesim reel kesimin 4,5 katı genişlemiştir. Bu oran GOÜ’lerde yaklaşık olarak 3 kattır. Dünya geneline bakıldığında ise krizin ortaya çıktığı yıl olan 2007’de dünyada yaklaşık 59 trilyon dolarlık mal ya da hizmet üretilmiş iken bunun 4,4 katı sanal varlık ortaya çıkmıştır.

Tablo 28: Bazı Özet İstatistikler (2007, Milyar ABD Doları)

	GSYİH	Toplam Rezervler	Borç Senetleri	Tahvil. Hisse Senedi ve Banka Varlıkları	Tahvil. Hisse Senedi ve Banka Varlıkları (GSYİH %'si olarak)
Dünya	58.840	6.449	80.215	241.089	439,6
AB	15.741	279	14.731	8.778	580,7
Euro Bölgesi	12.220	172	10.040	23.004	557,6
ABD	13.807	59,5	30.324	61.441	445,0
Kanada	1.436	41	1.587	6.431	447,8
İngiltere	2.803	49	3.842	19.348	690,2
Japonya	4.384	952,8	9.214	23.964	546,6
GOÜ'ler	17.720	4.035	7.770	47.005	272,2

Kaynak: Şen ve Saray, t.y. : 2274

Finansal kesim ile reel kesim arasındaki bu balon krizin temel nedenidir. Diğer taraftan GOÜ'ler bakımından tabloda en fazla dikkat çeken noktalardan biri, GOÜ'lerin 4 trilyon dolar civarındaki döviz rezervleridir.

Genel itibariyle büyük ölçüde sermaye sıkıntısı çeken bu ülkeler, bu boyutta sermayeyi yatırımlar için kullanmak yerine, kendilerine yönelik risk algılamasını düşürmek için gelişmiş ülke paralarını talep edip rezerv olarak kullanmışlardır (Şen ve Saray, t.y. : 2273). Tablo 29'da krizin GOÜ'lere etkileri açıkça görülmektedir. 2008 yılında bu ülkelerden çok fazla miktarda “yatırım fonu” (mutual funds) çıkışı yapıldığı gözlemlenmektedir.

Tablo 29: Yatırım Fonu Akımları (Milyon ABD Doları)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Tahvil	-444	606	3.153	1.947	5.729	6.233	4.295	-14.718
Hisse Senedi	-1.781	-1.512	8.500	2.784	21.706	22.441	40.827	-39.490
Küresel	-67	-2.082	2.119	-5.348	3.148	4.209	15.223	-9.114
Asya	-768	817	5.148	5.609	6.952	16.790	16.405	-19.587
Avrupa/Orta Doğu/Afrika	-327	65	857	2.185	7.587	-1.877	-953	-4.929
Latin Amerika	-619	-312	376	338	4.020	3.319	10.153	-5.860

Kaynak: Şen ve Saray, t.y. : 2274

Görüldüğü gibi 2007 yılında yaklaşık olarak 45 milyar dolarlık yatırım fonlarının %90'ı hisse senetlerindedir. Krizdeki bu çıkış doğal olarak GOÜ borsalarını olumsuz etkilemiş sığ finansal yapı bu ülkelerde reel sektör büyüme hızını da düşürmüştür. Son olarak krizin seçilmiş 6 GOÜ üzerindeki makroekonomik etkileri Tablo 30'da gözlemlenebilir.

Tablo 30: Seçilmiş 6 GOÜ İle İlgili Bazı Makroekonomik Göstergeler

ARJANTİN								
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Ekonomik Büyüme (GSYİH. yıllık %)	-4,40	-10,89	8,83	9,03	9,17	8,46	8,65	6,75
Enflasyon (TEFE ortalaması)	-1,06	25,86	13,44	4,41	9,64	10,89	8,83	8,58
Cari Denge (ABD doları)	-3.780	8.720	8.065	3.121	3.020	4.87	4.293	4.428
Cari Denge/GSYİH (% olarak)	-1,40	8,92	6,31	2,05	1,66	2,29	1,64	1,36
BREZİLYA								
Ekonomik Büyüme (GSYİH. yıllık %)	1,31	2,65	1,14	5,71	3,16	3,96	5,67	5,07
Enflasyon (TEFE ortalaması)	6,83	8,42	14,78	6,59	6,88	4,19	3,63	5,67
Cari Denge (ABD doları)	-23.215	-7.637	4.177	11.679	13.985	13.643	1.551	-28.192
Cari Denge/GSYİH (% olarak)	-4,18	-1,51	0,75	1,76	1,58	1,25	0,11	-1,79
ÇİN								
Ekonomik Büyüme (GSYİH. yıllık %)	8.30	9.10	10.00	10.10	10.40	11.60	13.01	9.00
Enflasyon (TEFE ortalaması)	0.72	-0.76	1.16	3.90	1.81	1.46	4.76	5.92
Cari Denge (ABD doları)	17.405	35.422	45.875	68.659	160.818	253.268	371.833	426.107
Cari Denge/GSYİH (% olarak)	1.31	2.43	2.79	3.55	7.19	9.52	10.99	9.84

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
HİNDİSTAN								
Ekonomik Büyüme (GSYİH. yıllık %)	5,69	3,89	4,56	6,85	7,90	9,21	9,82	9,37
Enflasyon (TEFE ortalaması)	4,00	3,77	4,29	3,80	3,76	4,24	6,17	6,37
Cari Denge (ABD doları)	-4.599	1.410	7.061	8.773	0.781	-10.285	-9.299	-11.285
Cari Denge/GSYİH (% olarak)	-0,99	0,29	1,42	1,53	0,12	-1,31	-1,06	-1,03
RUSYA								
Ekonomik Büyüme (GSYİH. yıllık %)	10,00	5,10	4,70	7,30	7,20	6,40	7,70	8,10
Enflasyon (TEFE ortalaması)	20,78	21,46	15,78	13,67	10,89	12,68	9,68	9,00
Cari Denge (ABD doları)	46.839	33.935	29.116	35.410	59.514	84.443	94.340	77.012
Cari Denge/GSYİH (% olarak)	18,04	11,07	8,44	8,20	10,06	11,05	9,54	5,95
TÜRKİYE								
Ekonomik Büyüme (GSYİH. yıllık %)	6,77	-5,70	6,16	5,27	9,36	8,40	6,89	4,67
Enflasyon (TEFE ortalaması)	55,04	54,25	45,13	25,34	8,60	8,18	9,60	8,76
Cari Denge (ABD doları)	-9.920	3.760	-0.626	-7.515	-14.431	-22.136	-31.893	-37.684
Cari Denge/GSYİH (% olarak)	-3,72	1,92	-0,27	-2,48	-3,68	-4,59	-6,03	-5,81

Kaynak: Şen ve Saray, t.y. : 2275

Krizle birlikte bazı ülkelerde (Hindistan, Brezilya ve Türkiye) cari açıklar artmıştır. Yukarıdaki tabloda yer alan bu ülkelerin ortak özellikleri hepsinin önde gelen GOÜ olması hepsinde eş anlı enflasyon ve ekonomik büyümenin azalması (durgunluk) diğer bir deyişle stagflasyon olgusunun gözlemlenmesidir. Ekonomik büyüme konusunda bu ülkelerden ayrılan tek ülke Rusya olmuştur. Ama yine de kriz döneminde, sektörler arasındaki dengesizliğin sürmesi bir yana, yeni yapılan yatırımların kârlı bir alan olan enerji sektörüne

(yani, nükleer santral, doğal gaz ve petrol çıkarımı ve ulaşımına) yapılması nedeniyle, tek yanlı bir ekonomik büyüme gerçekleştirildiğinden; ekonominin iç açıcı bir konumda bulunduğu söylenemez.

Küresel ekonomideki yavaşlama ve emtia fiyatlarındaki düşüş eğilimi, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin enflasyon oranlarına olumlu olarak yansımıştır. Kriz Türkiye ekonomisini özellikle ihracat ve dış kaynak temini üzerinden etkilemiştir. Her iki etki de büyümeyi baskılayan etkilerdir. İhracat, Türk ekonomisinin büyümesi ve cari açık finansmanı açısından çok önemlidir. Türkiye'nin en büyük ticari ortaklarından biri Avrupa'dır. Bu yüzden Avrupa ekonomisinin durgunluğa girmesi Türkiye'nin ihracatını olumsuz etkilemiştir.

2.9.4. Krizden Çıkış Politikaları

Gelişen ve gelişmekte olan ülkeler kriz ortamında güç makroekonomik politika tercihleriyle karşı karşıya kalmışlardır. Çünkü ekonomik gelişmeler ve şartlar ülkeden ülkeye farklıdır. Gelişen gelişmekte olan ekonomilerin politikalara verdikleri tepkiler de aynı değildir. IMF ve WB politika tercihi sorununda ülkelere yardımcı olacaklarını bildirmişlerdir. Makro ekonomik politikalar ülkelerin belirli koşullarına göre uyarlanmış olmalıdır. Finansal piyasalardaki en acil ihtiyaç ise güven bunalımının reel ekonomideki etkilerini durdurmaktır. Bu öncelikli olarak gelişmiş politika yapıcılarının sorumluluğunda olsa da gelişen ve gelişmekte olan ülke yetkilileri küresel ekonomik faaliyetlerdeki düşüşte güven duygusunu yeniden tesis etmek için anahtar rol oynamaktadır (WB, 2009: 35).

Uluslararası piyasalarda yaşanan gelişmeler sonucu piyasalarda likidite olmaması, sorunlu aktiflerin değeri hakkındaki belirsizlikler ve sermaye eksikliğine karşı ivedi olarak önlemlerin alınması gerekmiştir. Bu kapsamında mevduat garantileri artırılmış, açığa satış yasaklanmış ya da sınırlandırılmıştır. Ancak bu önlemler finansal piyasalara olan güvenin yeniden tesis edilmesini ve piyasa koşullarının iyileşmesini sağlamamıştır. Bunun üzere ülkelerin bankalar arası borçlanmaları yeniden başlamasını sağlayacak ve bankaların yeniden sermayelendirilmesine yönelik kapsamlı pro-aktif önlemlerin alınması gerekmiştir. ABD önlem paketlerini açıklayan ilk ülke olmuştur. Açıklanan kurtarma paketinin temelini sorunlu ipotekli konut kredisine ilişkin aktiflerin satın alınması oluşturmuştur. Ancak bir

kaç hafta sonra bankalara sermaye enjeksiyonu da yapılmıştır. İngiltere’de ABD’yi takip ederek sermaye enjeksiyonları, bankaların likiditeye erişimlerini kolaylaştırmalarına yönelik önlemler açıklamıştır. Akabinde euro bölgesi ve birçok Avrupa ülkesinde benzer önlemler açıklanmıştır (Erdönmez, 2009: 89).

Krizin başlamasıyla birlikte, genel olarak küresel ölçekte aşağıdaki önlemler alınmaya başlanmıştır (Elele, 2008: 73):

- Başlangıçta ABD olmak üzere bazı ülkeler de faiz indirimleri yapılmış ancak bunun yeterli görülmemesi üzerine indirimler koordineli hale getirilmiştir. ABD Merkez Bankası (FED) ve Avrupa Merkez Bankası (AMB) ile İngiltere, Kanada, İsveç ve İsviçre merkez bankaları, krizin önüne geçmek amacıyla benzeri görülmemiş bir adım atarak eşgüdüm içinde faiz oranlarını 0,5 puan indirmiştir.
- Krizin başından beri Merkez bankaları piyasalara koordineli olarak likidite sağlamıştır
- Krizin başından itibaren finansal kuruluşlar arasında konsolidasyonlar yapılmıştır.
- Yatırım bankaları mevduat bankalarına dönüştürülmüştür.
- Sektörde ağırlığı olan mortgage ve sigorta şirketleri devletleştirilmiştir.
- -ABD’de büyük bir varlık yönetim fonu kurulmuş ancak yapısındaki belirsizlikler nedeniyle henüz fonksiyon icra eder hale gelememiştir.
- Mevduatlar tam garanti altına alınmış ya da kısmi garantiler arttırılmıştır.
- İngiltere başta olmak üzere gelişmiş bütün ülkeler belli başlı bankalara sermaye desteği vermiştir.
- Bankalar arası piyasalardaki işlemler karşı taraf riski nedeniyle devlet garantisi altına alınmıştır.
- ABD Merkez Bankası (FED) özel sektör tahvillerini satın alabileceğini açıklayarak bu piyasaya girmiştir.
- Uluslararası Para Fonunda (IMF), kredi krizinden etkilenmiş ülkelere, ilk olarak 1990 yılındaki Asya mali krizin de kullanılan acil fon mekanizmasını kullanarak kredi vermeye hazır olduğunu belirtmiştir.

Krizle karşı gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin aldıkları önlemler tablo halinde aşağıdaki gibi gösterilebilir.

Tablo 31: Kriz Karşısında Alınan Önlemler

	ABD	AB/ECB	Almanya	Arjantin	Avustralya	Ç.Cunhuriyeti	Çin	Endonezya	Fransa	Güney Kore	İngiltere	İsviçre	İtalya	İzlanda	Japonya	Macaristan	Meksika	Rusya	Brezilya	Türkiye
Likidite Desteği (1)	x	x	#	x	x	x	x	x	#	x	x	x	#		x	x		x	x	x
Faiz İndirimleri (2)	x	x	#		x	x	x		#	x	x	x	#	x	x	x				x
Yurtiçi piy. likidite imkan. ilişkin düz. (3)	x	x	#	x	x	x		x	#	x	x	x	#	x	x		x	x	x	x
Yabancı Para Swap işlem.başlatılması ya da artırılması (4)	x	x	#		x			x	#	x	x	x	#	x	x		x		x	
Teminat Swapları (5)	x										x	x	x							
Banka borç. tam/kısmi garanti	x	x	x		x				x	x	x		*					x		
Likit olm. varlık. doğrudan/dolaylı şekilde alımı (6)	x	*	*		*												x			
Sermaye enjeksiyonu	x	x	x						x		x	x	*	x	*			x		
Kamulaştırma (7)	x	*									x		*	x				x		
Açığa satışlara getirilen kısıt. (8)	x		x		x			x	x	x	x	x	x		x			x		
Mevduat güvencelerinin artırılması (9)	x	x	x		x	x		x			x		*	x	*	x		x		*
IMF ile Stand-by Anlaşması (10)														x		x				

Kaynak: Finansal İstikrar Raporu, 2008: 4 ((1), (2), (3), (4), (5), (6), (7), (8), (9), (10) ile ilgili açıklama Ek 1’de yer almaktadır).

x Uygulanmış önlemleri göstermektedir.

* Önlemlere ilişkin niyet belirtildiğini ancak henüz önlem alınmadığını belirtmektedir.

Avrupa Merkez Bankası'nın aldığı kararlar geçerlidir.

Kriz karşısında en kapsamlı önlemleri alan ülkelerin krizin kaynağı olan gelişmiş ülkeler olduğu görülmektedir. Diğer ülkeler ise krizden etkilenme derecelerine ve finansal sistemlerinin özelliklerine göre gerekli önlemleri almaktadırlar. Krizin ilk safhalarında

gelişmiş ülke otoritelerinin başta merkez bankaları olmak üzere, eşgüdüm içerisinde politika izlemedikleri görülmüş, ancak daha sonra haksız rekabet ve yayılma etkisi göz önünde tutularak, sorunun geldiği nokta itibarıyla eşgüdümün güçlendirilmesi konusunda ülkeler arasında bir görüş birliği ortaya çıkmıştır. Nitekim, 14-15 Kasım 2008 tarihlerinde yapılan G-20 Zirvesinde işbirliğinin artırılması, küresel büyümenin iyileştirilmesi ve finansal sistemin gereksinim duyduğu reformların yapılması konularında kararlılık ortaya konulmuştur. Bazı ülkeler, küresel kriz karşısında ülke içerisinde aldıkları tedbirlerin yanı sıra, piyasalarda güven unsurunun korunması ve döviz likiditesi gereksinimi için uluslararası desteğe ihtiyaç duymakta ve IMF ile stand-by anlaşması yapma yoluna gitmektedirler.

İzlanda, Macaristan, Ukrayna ve Pakistan IMF ile stand-by anlaşması yapan ülkelerdir (Finansal İstikrar Raporu, 2008: 5). Tablo 32’de görüldüğü gibi son dönemde yaşanan dalgalanmaların şiddeti ve sistemik olma potansiyeli nedeniyle, birçok ülkede mevduat güvencesinin kapsamı genişletilmiş ve miktarı yükseltilmiştir.

Tablo 32: Mevduat Sigortası Limit Ve Kapsamında Yapılan Değişiklikler

Kriz Öncesi		Kriz Sonrası
ABD	Bütün hesaplar için 100 bin ABD dolarına kadar tam güvence.	31 Aralık 2009’a dek bütün hesaplar için tam güvence miktarı 250 bin ABD Dolarına çıkartılmıştır.
Almanya	Almanya’da ayrı banka gruplarına göre farklı güvence mevcut olup genel uygulama minimum 20 bin Euro’dur.	Bankalardaki tüm özel kişi hesaplarına tam güvence getirilmiştir. Bu politik bir açıklama şeklinde yapılmış olup, hukuki bir düzenleme ortaya konulmamıştır.
Avustralya	Açıkça belirtilmiş bir mevduat güvence sistemi mevcut değil.	31 Aralık 2011’e dek tüm mevduatlara sınırsız güvence getirilmiştir.
Çek Cumhuriyeti	25 bin Euro.	50 bin Euro’ya kadar sınırsız güvence

	Kriz Öncesi	Kriz Sonrası
AB	Mevduat güvencesi alt sınırı 20 bin Euro'dur.	Mevcut durumda 20 bin Euro olan mevduat güvencesi alt sınırının 1 yıl içinde 100 bin Euro'ya çıkarılması ve geçiş döneminde ise alt sınırın 50 bin Euro olarak belirlenmesi önerisinde bulunulmuştur.
Endonezya	100 milyon Rupiah	2 milyar Rupiah
İngiltere	35 bin pounda kadar tam güvence	Bu tutar 50 bin pounda yükseltilmiştir.
İzlanda	Özel güvence mevcut olup, devlet güvencesi yoktur.	Kişi ve kurumlara ait tüm mevduatlara sınırsız güvence getirilmiştir.
Macaristan	6 milyon Macar Forinti	13 milyon Macar Forinti. Tüm mevduatlara sınırsız güvence verileceğine dair politik taahhüt yapılmıştır.
Rusya	100 bin Ruble'ye kadar yüzde 100; 100 bin Ruble ile 400 bin Ruble arası için ise yüzde 90 güvence.	200 bin Ruble'ye kadar yüzde 100; 200 bin Ruble ile 700 bin Ruble arası için ise yüzde 90 güvence.

Kaynak: Finansal istikrar raporu, 2008: 6

Kısa bir zaman diliminde birçok ülkede mevduat güvencelerinin limit ve kapsamının genişletilmesi, bütünleşik piyasalar nedeniyle, değişiklik yapmayan ülkeler açısından haksız rekabete yol açma potansiyeli yaratmıştır (Finansal İstikrar Raporu, 2008: 5).

SONUÇ VE ÖNERİLER

Ekonomik krizler, bir mal, hizmet, üretim faktörü veya döviz piyasasındaki fiyat ve/veya miktarlarda, kabul edilebilir bir değişme sınırının ötesinde gerçekleşen şiddetli dalgalanmalar olarak tanımlanabilir. Bu yaşanan krizlerin sonucunda ise; iflas eden firmalar, batan bankalar, hurdaya dönüşen fabrikalar, depolarda çürüyen mallar ve insanlık için büyük kayıplar. Ancak yıkım bunlarla da kalmaz. İflaslar işsizliği, işsizlik de yoksulluğu körükler. Sermaye ve zenginlik daha az sayıda kişinin elinde toplanırken, yoksulların sayısı artar. İktisat tarihi boyunca birçok ekonomik kriz ortaya çıkmış ve yaşanmıştır. Bu krizlerin her birinin kendine özgü nedenleri, çıkış sebepleri olduğu gibi birçoğunun ortak yönleri de bulunmaktadır.

1929 Krizi; Şüphesiz iktisat tarihinin en önemli ve en derin krizidir. 1929 Krizi'nde; tarımsal fiyat düşüşleri, para değerinde azalmalar, sanayi ve banka iflasları, dış ticaret açıkları, fakirlik, işsizlik, üretimde dalgalanmalar ve aşırı mal stokları gibi birçok sorun yaşandı. Hâlbuki 1929'dan önceki ekonomik krizlerde, bahsedilen sorunların hemen hepsi aynı anda görülmedi. Bu durum da 1929 Dünya Ekonomik Bunalımı'nın kendinden önceki krizlerden ayrılan yönüydü. Avrupa ülkelerinde bazı bankaların mali sıkıntıya girmesi New York Borsası'nda hisse senedi fiyatlarında ani düşümlere neden olmuş ve ardından da tüm ABD ekonomisini etkisi altına almıştır. Bununla da sınırlı kalmayan kriz, dalga dalga diğer ülkelere yayılmıştır. 1929 Büyük Depresyonu ile borsada yaşanan çöküşün yanı sıra, bankalarda ciddi anlamda iflaslar yaşanmış, toplam tüketim ve yatırımlarda ani düşüşler ortaya çıkmış ve tüm bu gelişmelerin sonucunda yalnızca ABD'nde 1929–33 yılları arasında GSYİH yaklaşık 1/3 oranında azalmıştır. Ekonomik buhran ile oluşan güvensizlik ortamı, sermayenin reel yatırımlara yönelmesini engelledi. Üretimin düşmesi, talep yetersizliğinin oluşması ve işsizliğin artması, iktisatta devletin ekonomiye müdahale etmesini isteyen Keynesyen politikaların yükselmesine neden oldu.

Gerek 1980'li yıllarda Latin Amerika ülkelerindeki, gerekse 1990'lı yıllarda Meksika ve Güneydoğu Asya'daki krizler, finansal sistemin kırılma olduğu ülkelere döviz kuru çapısı uygulamasının spekülasyon ataklarına karşı sürdürülmesinin oldukça zor

olduğunu göstermiştir. Faiz oranlarını yükselterek döviz talebini bastırma çabalarının finansal sisteme çok büyük zararlar verdiği ve krize neden olduğu incelenen krizlerden çıkarılması gereken önemli derslerden birisidir. Ayrıca döviz kuru çıpası ulusal para için istikrar unsuru olarak görülmeye başlandığında, döviz cinsinden borçlanmayı ve yüksek oranlarda döviz kuru riski almayı teşvik etmektedir. Döviz kuru çıpayla bağlanınca yatırımcılar konvertibilite garantisinin uluslararası rezervlerle sınırlı olduğunu ve ülkenin dışarıdan borçlanabildiği müddetçe kur politikasını sürdürebileceğini bilmektedirler. Bu durumda, döviz kuru rejiminin sürdürülebilirliğine olan güven azalmaya başlayınca, ülkeye kısa vadeli spekülasyon amaçlı sermaye girişi hızlanmaktadır.

Merkez bankasının sterilizasyona gitmemesi durumunda ülkeye giren yabancı sermaye, tüketim ve ithalatta büyük artışlara neden olarak ödemeler dengesini olumsuz etkileyebilmektedir. İncelenen ülkelerde görülen ortak noktalardan bazıları ulusal paraların reel anlamda aşırı değer kazanmaları, kısa vadeli dış borçların artması, cari işlemler dengesinin önemli ölçülerde bozulmasıdır. Bütün bunlar döviz kurları üzerindeki baskıyı artırarak devalüasyon beklentisine neden olmaktadır. Kısa dönemli dış borçların döviz rezervlerine oranı yükselmeye başlayınca ve ihracatta rekabet gücü zayıfladığında, izlenen döviz kuru rejimini devam ettirmek imkânsız hale gelmektedir. Latin Amerika ülkelerinde 1980'li yılların başlarındaki, daha sonra Asya ülkelerindeki krizler, finansal sistemin zayıf olduğu ve makroekonomik istikrarın olmadığı ülkelerde, finans sektörünün tamamen serbestleştirilmesinin toptan intiharla eşdeğer olduğunu göstermiştir. Finansal sektörün güçlendirilmesi için gözetim ve denetim mekanizmalarının etkili biçimde işletilmesi şarttır. Yaşanılan krizlerde makroekonomik istikrar ön plana çıkmıştır. Büyük miktarlardaki bütçe ve cari işlem açıkları, yüksek enflasyon ve aşırı değerlenmiş ulusal para ve benzeri makroekonomik dengesizlikler, izlenen istikrar programını baltalayabilmekte ve belirsizliği artırarak krize yol açabilmektedir. 1990'lı yıllarda krizle karşılaşan ülkelerin çoğunda bu tür sorunların mevcut olması bozuk bankacılık sistemini ön plana çıkarmaktadır.

Bu bağlamda Güneydoğu Asya, Latin Amerika finansal krizlerinin bir takım ortak özellikleri bulunmaktadır. Bunlardan bir tanesi etkin bir denetim ve gözetim mekanizmasının yokluğudur. Bunun yanında bu ülkelerin daha fazla sermaye çekebilmek amacıyla izledikleri yanlış makro ekonomik politikalarıdır. Kamu açıklarının kapatılması,

bankacılık sektörünün güçlendirilmesi, gerekli kurumsal düzenlemelerin hayata geçirilmesi ve bağımsız bir merkez bankasının oluşturulması, alınması gereken önlemlerin başında gelmektedir. 1929 kriz döneminde FED para arzını kısıarak, piyasalarda yaşanan nakit sıkıntısının daha da derinleşmesine neden olmuştur. Nakit sıkıntısı öyle bir boyuta ulaşmıştır ki, ABD’de bazı alışverişler takas yöntemi ile yapılır hale gelmiştir. FED’in bu politikası ayrıca deflasyonist etkiyi arttırmış ve krizden çıkışı zorlaştırmıştır. 1932 yılında Roosevelt’in “Yeni Görüş” adını verdiği yeniden yapılanma programı ile bankacılık sektöründen başlamak üzere alınan önlemler ve Keynesyen politikalar Büyük Buhrandan çıkışa giden yolu hazırlamıştır.

2008 krizini Büyük Buhrandan ayıran en temel farkların başında, dünyanın kriz ve krizle mücadele konusunda birçok tecrübeye ve bilgiye sahibi olması gelmektedir. Yaşanan krizin ve krizin sebeplerinin daha iyi analiz ediliyor olması, doğru politikaların uygulanma ihtimalini yükseltmektedir. Bankacılık sistemine bakıldığında, sistemin çeşitli sıkıntılar yaşadığı ancak banka batışlarının çok sınırlı olduğu görülmektedir. Devletlerin banka batışlarına izin vermeme yönünde politika geliştirmesi ve zorda olan bankaların kamulaştırılması, bankacılık sisteminde büyük çöküşler yaşanmasını ve tasarrufların yok olmasını engellemiştir. Ayrıca mevduatlara verilen garantiler bankalara hücum olmasını ve banka batışlarını engellemektedir. Diğer yandan FED başta olmak üzere bugün merkez bankaları krize karşı aktif para politikası izlemekte ve piyasalara trilyonlarca dolar enjekte etmektedirler.

Ayrıca faiz oranları hızla düşürülerek genişletici para politikası silahı sonuna kadar kullanılmaktadır. Büyük Buhran döneminin aksine bugün dış ticareti azaltıcı hiçbir politika uygulamaya konmamaktadır. Krize karşı ortak hareket etme eğilimi, bilgi paylaşımının ve ortak politika üretiminin artmasına neden olmaktadır. Hükümetler denk bütçe yerine ekonomiyi canlandırıcı mali politikalar uygulamaktadır. Başta harcamaların artırılması olmak üzere, vergi indirimleri ve zor durumdaki şirketlere destek gibi politikalarla, krizden çıkış için tüm ekonomik ve politik imkânlar kullanılmaya çalışılmaktadır.

2008 krizinin en önemli nedeni, sermayenin üretimden çekilip finansa doğru kaymasıdır. Dünya ekonomisi son yıllarda malileşme ile karşı karşıya kalmıştır. Kapitalizmin malileşmesi; iktisadi etkinliğin ağırlık merkezinin üretimden (ve hatta

büyüyen hizmetler sektöründen) finansa doğru kayması günümüzün kilit sorunlarından birini oluşturmaktadır. Küresel sermaye dünya ekonomisini üretim yerine parasal alana sıkıştırmıştır. Bunun adına da sıcak para denilmektedir ve bu paranın üretimle doğrudan ilişkisi yoktur. Ekonomik krize sebep olan faktörlerin başında üretimle doğrudan ilişkisi bulunmayan sıcak para gelmektedir.

IMF ve Dünya Bankası'nın dünya ekonomik krizini önlemede yetersiz kaldığı görülmektedir. O halde, dünya para politikasını yürütecek yeni bir kuruluşa ihtiyaç duyulmaktadır. Şu andaki krizin nedeni olan küresel dolaylı sermayeyi (sıcak para) disiplin altına almanın yada üretime kaydırmanın yolu bütün ulusların bir araya gelerek global bazda tedbirler almasından geçmektedir. Bu tedbirlerin başında 1944 yılında Bretton Woods konferansında J.M. Keynes tarafından teklif edildiği gibi bir dünya merkez bankasının kurulması gelmektedir. Dünya merkez bankasının kurulması yanında, dünya para sistemi de yeniden düzenlenmelidir. Bu sistemde uluslararası ödemelerde doların yanında diğer güçlü paralar da dikkate alınarak bir para sepeti oluşturulabilir. Örneğin dünya para sistemi dolar yerine dolar, euro ve yenden oluşan bir sepete bağlanabilir ve bu üç para ülkelerinin GSYH'leri ile orantılı olarak temsil hakkına sahip olabilir. Küresel krizden çıkmak ve yenileriyle daha az karşılaşmak için yeni bir finansal piyasaya da ihtiyaç vardır. Özellikle türev ürünler piyasasına önemli kısıtlar getirilebilir. Ayrıca kapitalist sistemin ikinci ayağı olan liberalizmin bu krizle birlikte çökmesinden sonra yeni bir ekonomik sistem çalışmalarına başlanabilir (Yıldırım, 2010: 53).

YARARLANILAN KAYNAKLAR

Açıkgöz, Ömer ve Özkan, Bülent (2009), “1929 Dünya Ekonomik Buhranı Ve Türkiye Ekonomisine Etkileri”, **Mevzuat Dergisi**, 11 (136),
<http://www.mevzuatdergisi.com/2009/04a/01.htm> (04.06.2010).

Akalın, Gülsüm ve Uçak, Ayhan (2007), “Ekonomik Krizlerde Kısa Vadeli Sermaye Hareketlerinin Rolü ve IMF'nin Kriz Yönetimi”, **Öneri**, 7 (28), 255-262.

Akdiş, Muhammet (t.y.), **Küreselleşmenin Finansal Piyasalar Üzerindeki Etkileri Ve Türkiye: Finansal Krizler-Beklentiler**, Pamukkale Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, <http://makdis.pamukkale.edu.tr/finans.htm> (11.04.2010).

Akgün, Ali (2006), **Petrol Fiyatlarındaki Değişimlerin İMKB-100 Endeksine Etkisi**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Aktan, Coşkun Can (2001), “Kriz Yönetimi”, **Yeni Türkiye Dergisi**, 2 (42), 847-1480,
http://www.canaktan.org/canaktan_personal/canaktan-arastirmalari/toplam_kalite/aktan-kriz-yonetimi.pdf (17.09.2010).

Altuntepe, Nihat (2008), **2008 Küresel Krizinin Ülkelerin İstihdam Yapısı Üzerine Etkilerinin Dinamik Bir Analizi**, Süleyman Demirel Üniversitesi, İİBF, İktisat Bölümü,
<http://edergi.sdu.edu.tr/index.php/sduvd/article/view/1372/1460> (24.03.2010).

Apak, Sudi (2009), “1929 ve 2008 Krizlerinin Karşılaştırılması: Dünya ve Türkiye Örneği”, **MUFAD Dergisi**, 41, 6-15.

Arif, Yavuz (2009), “Küresel Kriz ve İstihdama Etkisi”, **Sosyal Siyaset Konferansları Dergisi**, 58, 2-32.

Armağanoğlu, Fahir (1991), **1973 Petrol Krizi**,

<http://www.etarih.org/soguksavas/?sayfa=958230.957444.0.0.0.php> (02.05.2010).

Arslan, İbrahim (2006), “Globalleşme Sürecindeki Finansal Krizlerin Ülke Ekonomilerinde Yarattığı Etkiler”, **Mevzuat Dergisi**, 8 (106),
<http://www.mevzuatdergisi.com/2006/10a/01.htm> (11.01.2010).

Atik, A. Hakan (2005), Finansal Krizlerin Gölgesinde Yükselen Piyasa Ekonomileri, Ankara, Araştırma Müdürlüğü, Türkiye Kalkınma Bankası A.Ş.

Aydın, Fahimi A. ve Şahin, Levent (t.y.), Küresel Krizlerin Petrol Tüketimi ve Petrol Fiyatları Üzerindeki Etkileri, İnönü Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi.

Ayhan, Veysel (2005), **Petrol Ve Güvenlik: Orta Doğu'daki Krizlerin Ekonomi Politikası**, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Azizov, Mayıs (2009), “Küresel Krizler ve Kriz Döneminde Para Politikasının Kullanımı”, **Journal of Azerbaijani Studies**, 432-443. <http://jas-khazar.org/wp-content/uploads/2010/06/KURESEL-KRIZLER-VE-KRIZ-DONEMINDE-PARA-POLITIKASININ-KULLANIMI.pdf> (28.05.2010).

Balmumcu, Özgür (2006), **Küreselleşme Sürecinde Finansal Krizler Ve Kamu Borç Stoku İlişkisi: Türkiye Örneği**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Muğla Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Bayraç, H.Naci (2008), “Petrol Fiyatlarının Artış Nedenleri ve Ekonomik Etkileri”, Uluslararası İlişkiler ve Stratejik Araştırmalar Merkezi, <http://www.turksam.org/tr/a1373.html> (20.03.2010).

Bakırtaş, İbrahim ve Tekinşen, Ali (t.y.), Dünya Savaşları Ve Büyük Buhran Arasındaki Etkileşimin Ekonomi Politikası, Dumlupınar Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi,

http://www.sosyalbil.selcuk.edu.tr/sos_mak/makaleler/%C4%B0BRAH%C4%B0M%20BAKIRTA%C5%9E%20-%20AL%C4%B0%20TEK%C4%B0N%C5%9EEN/83-100++.pdf (03.08.2010).

Balkanlı, Ali. O (2006), “Liberalizasyon Sürecinde Makro Ekonomik Denge Büyüme Sorunsalı (Latin Amerika-Güney Asya Ülke Örnekleri ve Finansal Liberalizasyon)”, **İstanbul Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi**, 35, 73-100.

Bankacılık Düzenleme Ve Denetleme Kurumu (2001), **Bankacılık Sektöründe Yeniden Yapılandırma: Arjantin Örneği**, No. 2001/2 Ankara: Mali Sektör Politikaları Dairesi.

Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı (2005), Brezilya, Anlaşmalar Genel Müdürlüğü.

BDDK (2009), Finansal Piyasalar Raporu, 5.

Boran, Gülhan Arda (2006), **Gelişmekte Olan Ülkelerde Bankacılık Krizleri ve Türkiye**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Çimen, Ali (2007), **1929 Dünya Ekonomik Bunalımının Dünyaya, Türkiye’ye ve İzmir’deki Üzüm Fiyatlarına Etkisi**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi Atatürk İlkeleri Ve İnkılâp Tarihi Enstitüsü.

Çolpan, Volkan (2008), **Gelişmekte Olan Ülkelere Yönelik Finansal Sermaye Hareketleri ve Krizler**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü

Coşkun, Yaprak Sevil ve Balatan, Zeynep (2009), Küresel Mali Krizin Bankacılık Sektörüne Etkileri Ve Türk Bankacılık Sektörünün Veri Zarflama Analizi İle Bilançoya Dayalı Mali Etkinlik Analizi, Ege Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi, İktisat Öğrencileri Kongresi.

Doğan, Seçkin (2005), **Gelişmekte Olan Ülkelerde Uygulanan Ekonomik İstikrar Programlarının Bankacılık Sektörü Üzerindeki Etkileri ve Finansal Krizler**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Demircan, Abdulkadir (2006), **Dünya’da Ve Türkiye’de Meydana Gelmiş Bankacılık Sektörü Krizleri ve Yeniden Yapılandırma Çalışmaları**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Gazi Üniversitesi Eğitim Bilimleri Enstitüsü.

Danacı, M. Cem ve Ceyhan, Mehtap (t.y.), **Küresel Finansal Krizin Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ükelere Etkileri Ve Krizden Çıkış Politikaları**, İnönü Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi.

<http://www.ozal.congress.inonu.edu.tr/pdf/80.pdf>

Devlet Planlama Teşkilatı (1998), **Rusya Krizi ve Türkiye Üzerine Muhtemel Etkileri**, Yıllık Programlar ve Konjonktür Değerlendirme Genel Müdürlüğü Konjonktür Dairesi, <http://www.dpt.gov.tr/dptweb/ekutup98/rusya/kriz.html> (09.03.2010).

Eğilmez, Mahfi (2009), **Küresel Finans Krizi**, 4.Baskı, İstanbul: Remzi Kitabevi.

Eğilmez, Mahfi ve Kumcu Erkan (2009), **Ekonomi Politikası**, 13.Basım, İstanbul: Remzi Kitabevi.

Eğilmez, Mahfi (01.08.2010), “Türkiye’de Gelir Dağılımı”, **Radikal Gazetesi**, <http://www.radikal.com.tr/Default.aspx?aType=RadikalYazar&ArticleID=1011114&Yazar=MAHF%DD%20E%D0%DDLMEZ&Date=01.08.2010&CategoryID=101>

Ekonomik Araştırmalar Ve Değerlendirme Genel Müdürlüğü (t.y.), **Doğu Asya**

Mucizesinin Sonu,

<http://www.dtm.gov.tr/dtmadmin/upload/EAD/.../10ozsayma98.doc> - (17.09.2010).

Ekonomik Araştırmalar ve Değerlendirme Genel M¼d¼rl¼ę¼ (t.y.), **1998 Rusya Krizinin Orta Asya T¼rk Cumhuriyetlerine Etkisi**,

<http://www.dtm.gov.tr/dtmadmin/upload/EAD/.../rusya.doc> -

Ekonomi ve Politika Araştırmaları Merkezi (2009), **K¼resel Kriz ve T¼rkiye Raporu**, İstanbul.

<http://www.ekopolitik.org/public/news.aspx?id=3784&pid=3783>

Elele, Onur (2008), “Global Krizin Değerlendirilmesi”, **Vergi D¼nyası Dergisi**, 327, 1-8.

Erdoğan, B¼lent (2006), **Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Krizler ve Finansal Kriz Modelleri**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Kahramanmaraş S¼tç¼ İmam Üniversitesi Sosyal Bilimleri Enstit¼s¼.

Erg¼n, Suzan (2010), “Arjantin’in Ekonomik İstikrarsızlık Tarihi: İnişler Ve Çıkışlar”, **Akademik Bakış Dergisi**, 20, 1-18.

Erd¼nmez, Pelin Ataman (2009), “K¼resel Kriz ve Ülkeler Tarafından Alınan Önlemler Kronolojisi”, **Bankacılar Dergisi**, 68, 3-102.

Erdinç, Yaşar (2008), **Para Harekâtı**, 4.Baskı, İstanbul: Scala Yayıncılık.

Erd¼nmez, Pelin Ataman (2009), “K¼resel Kriz ve Ülkeler Tarafından Alınan Önlemler Kronolojisi”, **Bankacılar Dergisi**, 68, 3-102.

Evirgen, Duygu (2004), “Arjantin Krizinin Nedenleri - Sonuçları ve T¼rkiye Karşılaştırması”, **Mevzuat Dergisi**, 7, 77,

<http://www.mevzuatdergisi.com/2004/05a/04.htm>

G¼ler, Nazlı (2006), **T¼rk Bankacılık Sekt¼r¼nde Krizleri Belirleyen Fakt¼rler**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstit¼s¼.

Güloğlu, Bülent ve Altunoğlu, A. Ender (2002), “Finansal Serbestleşme Politikaları Ve Finansal Krizler: Latin Amerika, Meksika, Asya Ve Türkiye Krizleri”, **İstanbul Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi**, 27, 1-29.

Gündüz, Lokman ve Turhan, M. İbrahim (1998), Dünya Ekonomisinin Felaket Senaryosu: Global Kriz, **Active Dergisi**, 3, 1-8,
[http://www.makalem.com/Search/ArticleDetails.asp?bWhere=true&nARTICLE_id=232\(11.03.2010\)](http://www.makalem.com/Search/ArticleDetails.asp?bWhere=true&nARTICLE_id=232(11.03.2010)).

Gürsoy, Melih (2009), **Ekonomik ve Finansal Krizler: Dünü ve Bugünü**, 1.Basım, İstanbul: MG Yayınları.

Hacıhasanoğlu, Burçin (2005), Meksika 1994 ve Arjantin 2001-2002 Krizlerinin Gelişmekte Olan Ülkeler Ve Türkiye Açısından Önemi, Uzmanlık Yeterlik Tezi, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Piyasalar Genel Müdürlüğü, Ankara.

Hüsnoğlu, Nadide ve Güler, Aslı (2010), “Krizin Tüketim Harcamaları Üzerine Etkisi: Giresun İli Uygulaması”, **Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, 29 (2), 197-226.

Işık, Sayım ve diğerleri (2004), “Türkiye Ekonomisinde Finansal Krizler: Bir Faktör Analizi Uygulaması”, **Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, 19 (1), 45-69.

J. Chiodo, Abbigail and T. Owyang, Michael (2002), **A Case Study of a Currency Crisis: The Russian Default of 1998**, Federal Reserve Bank Of St. Louis.

Karabulut, Tahsin (2009), “Küresel Finansal Kriz Ve Türk Dünyası'nın Makroekonomik Göstergelerine Etkisi: Türkiye Ve Azerbaycan Örneği”, **Journal of Azerbaijani Studies**, 405-422.

Kahraman, Serpil (2005), **(1929 – 1939) İktisadi Devletçilik ve Sanayileşme Politikaları**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Karlık, S.Rıdvan ve diğerleri (1998), Güneydoğu Asya Ve Rusya Krizi Karşısında Türkiye, Anadolu Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, <http://www.econturk.org/tonus.pdf> (12.07.2010).

Karagül, Mehmet (2001), Küreselleşme Küresel Kriz ve Türkiye, **Afyon Kocatepe Üniversite İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, 2, 203-217.

Kınaytürk, Zuhale (2006), **1990 Yılından Sonra Yaşanan Ekonomik Krizlerin Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler (Kobi) Üzerindeki Etkileri**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Kibritçioğlu, Aykut (2001), "Türkiye'de Ekonomik Krizler ve Hükümetler, 1969-2001", **Yeni Türkiye Dergisi, Ekonomik Kriz Özel Sayısı**, 1 (44), 174-182.

Kuran, İhsan (2006), **Türkiye’de Ekonomik Krizler ve İstikrar Programları**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Harran Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Krugman, Paul (2001), **Bunalım Ekonomisinin Geri Dönüşü**, (Çev. Neşenur Domaniç), 1.Basım, İstanbul: Literatür Yayıncılık.

Koroğlu, Emrah (2004), **Merkez Bankasına Alternatif Bir Yaklaşım Olarak Para Kurulu Sistemi, Dünyadaki Uygulamaları Ve Türkiye’de Uygulanabilirliği**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Muratoğlu, Gülnur (2001), “Nasıl Bir Kriz”, **İşletme ve Finans Dergisi**, 16 (189), 70-75.

Öksüz, Suat (2001), “Doğu Asya Mucizesi’nin Dünü ve Kriz’in Bugünü Türkiye İçin Bazı Çıkarımlar”, **Ege Akademik Bakış**, 1 (1), 39-64.

- Sarıgedik, İlknur (2008), **1994 – 2001 Krizlerine Genel Bakış ve Kriz Yönetimi**, Yayınlanmamış Tezsiz Yüksek Lisans Dönem Projesi, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Samur, Cengiz (2010), “Uluslararası Finansal Panik Yaklaşımı ve 1997/8 Asya Krizi”, **Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, 23, 174-184
- Sözer, A. İnanç (2003), Dün Ekonomik Krizle Boğuşan Rusya bugün ‘fırsatlar ülkesi olma yolunda’, **Active Dergisi**, 1-6.
- Susam, Nazan ve Bakkal Ufuk (2008), “Kriz Süreci Makro Değişkenleri ve 2009 Bütçe Büyüklüklerini Nasıl Etkileyecek?”, **Maliye Dergisi**, 55, 72-88.
- Sucu, İlkay (2005), **Türk Bankacılık Sistemi: Finansal Krizler ve Finansal Kriz Sonrası Uygulanan İstikrar Programlarının Etkileri**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Sütütemiz ve diğerleri (2009), “Küresel Kriz Algısının Küçük İşletme Sahiplerinin Psikolojik Sağlığına Etkisi”, **Central Bank Review** 1, 29-43.
- Şahin, Hüseyin (2007), **Türkiye Ekonomisi**, 9.Baskı, Bursa: Ezgi Kitabevi.
- Şendoğdu, Aslan ve Öztürk, Yunus Emre (2006), “Küresel Krizin Büyüyen Etkisi Ve 1929 Dünya Ekonomik Buhranı Bağlılıkları Işığında Türk Bankacılık Sektörü”, **Journal of Azerbaijani Studies**, 423-431.
- Şen, Ali ve Saray, Mehmet Ozan (t.y.), Küresel Krizler Ve Gelişmekte Olan Ülkeler: İstikrar İçinde Büyümenin Zorlukları Nasıl Aşılır?, İnönü Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, <http://ozal.congress.inonu.edu.tr/pdf/139.pdf> (15.03.2010).
- The World Bank (2009), **Global Monitoring Report A Development Emergency**, Washington.
- TCMB (2008), **Finansal İstikrar Raporu**, 7.

TCMB (1999), **Yıllık Rapor I.**

Türkiye Ekonomi Politikaları Araştırma Vakfı (2008), **2007-08 Küresel Finans Krizinde Ülkelerin Politika Deneyimleri.**

Toksoy, Serkan (t.y.), 1929 Ekonomik Krizi,
<http://www.serkantoksoy.com/makaleErcan.aspx> (21.02.2010).

Toprak, Metin (2001), “Yükselen Piyasalarda Finansal Kriz”, **Yeni Türkiye Dergisi**, 2 (42), 847-1480.

Topallı, Nurgün (2006), **Finansal Krizler ve IMF’nin Kriz Politikaları**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Tüfekçi, Ali (2008), **Türkiye’de ve Arjantin’de Yaşanan Son Ekonomik Krizler ve Krizden Çıkış Yollarının Karşılaştırmalı Analizi**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İnönü Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

United Nations Conference On Trade And Development (2009), **The Global Economic Crisis: Systemic Failures And Multilateral Remedies**, New York and Geneva.

URL, “1973 Petrol Krizi” (t.y.), <http://www.genbilim.com/content/view/2472/39/> (20.10.2010).

Üçgöz, Selcan (2005), **IMF İstikrar Programları Ve Ekonomik Etkileri: Latin Amerika ve Türkiye Uygulamalarının Karşılaştırılması**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Üstün, Özgür (2007), **Bankacılık Krizleri ve Türk Bankacılık Sistemi**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Williams, James R. (2007), Oil Price History and Analysis, WTRG Economics .

Yahşi, Fahrettin (2006), **Uygulanmakta Olan Makro Ekonomik Politikaların Bankacılık Krizleri Üzerindeki Etkileri**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Bankacılık Ve Sigortacılık Enstitüsü.

Yanar, Rüstem (2008), “Gelişmekte Olan Ülkelerde Döviz Kuru Rejim Tercihinin Makro Ekonomik Performans Üzerine Etkileri”, **Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, 7 (2), 255-270.

Yaprak, Şenol (2009), “Ekonomik Krizlerin İstihdama Yansıması”, **Ekonomi Bilimleri Dergisi**, 1 (2), 41-54.

Yavaş, Harun (2007), **1980 Sonrası Gelişmekte Olan Ülkelerde Yaşanan Finansal Krizler, Finansal Kriz Modelleri ve Çözüm Önerileri**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Kadir Has Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Yıldırım, Süreyya (2010), “2008 Yılı Küresel Ekonomi Krizinin Dünya ve Türkiye Ekonomisine Etkileri”, **KMÜ Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi**, 12 (18), 47-55.

<http://www.bilgiportal.com/v1/idx/97/1379/Dnya-Ekonomisi/makale/New-Deal-Yeni-Gr.html> (11.07.2010).

http://tr.wikipedia.org/wiki/1929_D%C3%BCnya_Ekonomik_Bunal%C4%B1m%C4%B1 (18.05.2011).

EKLER

EK 1: 2008 Krizi Karşısında Alınan Önlemler

1.Varlık fiyatlarındaki düşüş ve güvensizlik sorunu nedeniyle oluşan likidite gereksinimini karşılamak için ülke merkez bankaları piyasaya likidite desteği sağlamışlardır. Bu kapsamda, sorunların en derin olduğu ülke olan ABD’de Fed teminat kapsamını genişletmiş, çeşitli yeni araçları uygulamaya koyarak sisteme önemli miktarda likidite sağlamıştır. ECB de benzer şekilde piyasalara likidite sağlamış olup, BoE ise kısa vadeli borçlanma imkânını artırmış, repo işlemlerinin vadesini uzatmıştır. Türkiye’de haftalık repo ile fonlama miktarı artırılmıştır.

2 . Ağustos 2007-Kasım 2008 döneminde ABD’de Fed gösterge faiz oranlarını yüzde 5,25’ten yüzde 1’e düşürürken, ECB yüzde 4’ten yüzde 3,25’e çekmiştir. BoJ temel kredi verme faiz oranını yüzde 0,75’ten 0,5’e indirmiş, teminatsız gecelik alış faizlerini (uncollateralized overnight call rate) ise yüzde 0,5’ten yüzde 0,3’e düşürmüştür. Türkiye’de, PPK 22 Ekim 2008 tarihinde borçlanma faizlerini değiştirmemiş, borç verme faizlerini ise 50 baz puan düşürmüştür. 19 Kasım 2008 tarihinde ise borçlanma faizlerini 50 baz puan ve borç verme faizlerini 100 baz puan düşürmüştür. İzlanda 15 Ekim’de faizde 350 baz puan indirim yapmış, 28 Ekim’de ise 600 baz puan yükselterek yüzde 18’e çıkarmıştır. Macaristan 22 Ekim’de Forint’in değer kaybetmesi nedeniyle 300 baz puanlık bir artırımla faizleri yüzde 11,5’e çıkartmış, 24 Kasım’da ise büyüme ve istikrar endişeleriyle referans faizlerini 50 baz puan düşürerek yüzde 11’e indirmiştir.

3. 9 Ekim 2008 tarihinden itibaren TCMB nezdindeki Döviz Depo Piyasasında aracılık faaliyetlerine yeniden başlanmış, 24 Ekim 2008 tarihinde ise bankaların bu piyasada işlem yapma limitleri toplamda 10,8 milyar ABD dolarına yükseltilmiştir. Ayrıca, 21 Kasım 2008 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere; Bankaların, Döviz Depo Piyasası’nda kendilerine tanınan borçlanma limitleri çerçevesinde ABD doları ve Euro cinsinden Merkez Bankası’ndan alabilecekleri döviz depolarının vadesi 1 haftadan 1 aya yükseltilmiş; söz konusu piyasada yüzde 10 olarak belirlenmiş borç verme faiz oranlarının ABD doları için yüzde 7’ye ve Euro için yüzde 9’a düşürülmesine karar verilmiştir. Macar bankalarının kredilerinin çoğunluğunun Forint dışındaki para birimlerinden oluşması, özel bankaların yabancı para ihtiyacını artırmış, bu durum Forint üzerinde baskı oluşturmuştur. Macaristan Ekim ayında ECB’den Euro bazında

teminat karşılığı 5 milyar Euro borç almış, ülkedeki özel bankalara Forint karşılığı takas işlemiyle Euro cinsi likidite desteği sağlamıştır.

4. Döviz likiditesine yönelik olarak, uluslararası koordinasyon çerçevesinde, merkez bankaları aralarında swap anlaşmaları yapmaktadırlar. Brezilya, Kore, Meksika ve Singapur Fed'in geçici swap anlaşması yaptığı ülkeler arasında yer almaktadır.

5. İngiltere'de SLS ve ABD'de ise TSLF kapsamında taraflara likit olmayan teminatlarını likit devlet kağıtları ile takas etme imkanı verilmiştir.

6. Örneğin; ABD'de büyük banka veya kuruluşlar tarafından kısa vadeli kaynak sağlamak amacıyla çıkarılmış tahvillerin teminat olarak kullanılması imkanı (commercial paper funding facility) ve Avustralya'da ilgili otoritenin ipoteğe dayalı menkul kıymetleri satın alma niyeti.

7. Örneğin, İngiltere'de Northern Rock ve Bradford & Bingley; İzlanda'da Glitnir, Landsbanki ve Kaupthing bankaları kamulaştırılmıştır. ABD'de ise 7 Eylül 2008'de FHFA-Federal Konut Finansman Kurumu, Fannie ve Freddie'nin yönetimini devralmıştır. Hissedarların oy kullanma yetkisi ve kar payı hakları dondurulmuştur. FHFA söz konusu şirketlerin durumunu iyileştirmeye kanaat getirdiğinde şirketlerin yönetiminden çıkacaktır.

8. Açığa satışı kısa süreler için kısıtlamalar getirilmiştir. Japonya'da açığa satışıdaki kısıtlar kriz öncesinde de mevcut.

9. Mevduat Güvencelerine ilişkin kriz öncesi ve sonrası son durumlar aşağıdaki tabloda verilmiştir.

10. Stand-by kapsamında Macaristan'a 15,7 milyar ABD doları, Ukrayna'ya 16,4 milyar ABD doları, İzlanda'ya 2,1 milyar ABD doları ve Pakistan'a ise 7,6 milyar ABD doları kaynak tahsis edilmiştir. Ayrıca, IMF ülkelerin kotalarının beş katına kadar kısa dönemli acil likidite desteği sağlayabileceğini açıklamıştır.

Kaynak: Finansal İstikrar Raporu, 2008: 5

ÖZGEÇMİŞ

Aslıhan AY 1985 yılında Mersin ilinin Anamur ilçesinde doğdu. İlk ve orta öğrenimini 1999 yılında Bozyazı'da Kökobaşı İlköğretim Okul'unda, lise öğrenimini ise 2003 yılında Bozyazı Anadolu Lise'sinde tamamladı. 2004 yılında Karadeniz Teknik Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İktisat Bölümünü kazandı. 2008 yılında mezun oldu. Aynı üniversitenin iktisat anabilim dalında yüksek lisans eğitimini sürdürmektedir. Yabancı dil olarak orta derecede ingilizce bilmektedir.