



# ATLAS INTERNATIONAL REFEREED JOURNAL ON SOCIAL SCIENCES

Open Access Refereed E-Journal & Refereed & Indexed  
ISSN:2619-936X



Vol:5, Issue:19

2019

pp.368-381

Article Arrival Date: 29.03.2019

Published Date: 14.06.2019

## FİNANSAL KRİZLERİN GELİŞMEKTE OLAN ÜLKE EKONOMİSİNE ETKİLERİ EFFECTS OF THE FINANCIAL CRISIS IN EMERGING ECONOMIES: THE CASE OF TURKEY

**İbrahim DEMİR**

İstanbul/Türkiye

Doi Number : <http://dx.doi.org/10.31568/atlas.323>  
Article Type : Research Article



### ÖZET

Küreselleşmenin hız kazandığı 1980'li yıllardan itibaren finansal krizler daha sık karşımıza çıkmaktadır. Bölgesel ya da sektörel olarak ortaya çıkan krizler, piyasaların derinleşmesi ve birbirine daha bağımlı hale gelmesi sonucunda çok geniş alanlara yayılabilmektedir. 2008 yılında Amerika'da konut piyasasında başlayan kriz, kısa sürede önce Amerikan ekonomisinin tamamına ardından da küresel bir boyut kazanarak dünya finansal sistemine sirayet etmiştir. Kriz, her ne kadar dünyanın en büyük ekonomisinde ortaya çıkmış olsa da, gelişmekte olan ülkelerde de önemli boyutlarda hissedilmiştir.

Türkiye'de finansal sistemin Amerika'daki kadar derin olmaması ve 2001 krizi sonrasında yapılan reformlar nedeniyle küresel kriz daha farklı boyutlarda yaşanmıştır. Dönemin ekonomi politikalarını belirleyen otoritelerin aksine kriz Türkiye'yi teğet geçmemiş ve derinden etkilemiştir. Türk finans kesiminde güçlü denetim mekanizmalarının varlığı krizin bu alanda daha az hissedilmesine neden olurken, dünya genelinde ticaret hacminin düşmesi özellikle üretim ve ihracat alanında olumsuz etkiler yaratmıştır. Bu bağlamda çalışmada finansal krizler ve Türkiye'ye olan etkileri incelenmiştir.

**Anahtar Kelimeler:** Kriz, Finansal Kriz, Türkiye.

### ABSTRACT

Since 1980s, when globalization has accelerated significantly, financial crises have occurred much more frequently. As a result of financial deepening across markets and as markets become more dependent on each other, regional or sectoral crises tend to spread further. In 2008, financial crisis that commenced in American Housing Market, spread quickly first to the entire U.S. economy, then went global and infected the global financial system. Although the crisis originated in the U.S, the world's largest economy, it had profound impacts on developing countries.

Since Turkey's financial system is not as deep as United States' and due to the reforms adopted in 2001, Turkey experienced the global crisis in a different way. Unlike it was stated by the authorities, which made economic policies in that period, Turkey did not see least damage from the crisis, in fact was hit hard by it. While presence of strong control mechanisms in the Turkish financial sector causes the crisis to be felt less in this sector, the shrinkage in the world trade volume influenced especially manufacturing and export sectors negatively. In this context, the effects of the financial crisis and to Turkey in the study were examined.

**Keywords:** Crisis, Financial Crisis, Turkey.

### 1. GİRİŞ

1637 yılından itibaren küresel seviyede meydana gelen modern finansal ve ekonomik krizlerin farklı tarihlerde farklı coğrafyalarda yaşanmış olmasına rağmen temel çıkış nedeni, genellikle yatırımcıların daha fazla para kazanmak amacıyla spekülasyona dayalı aşırı yatırımlar

yapması ve bu yatırımların hızla batması olmuştur. Bu tür yatırımlar, lale soğanı, koloni ticareti, kanal, tren yolu gibi hiç kaybetmeyeceği sanılan; ancak, bu aşırı spekülasyon yatırımların bir noktada doyuma ulaşması sonucu getirilerinin hızla azalması sebeplerden dolayı birden bire batan çok çeşitli yatırımlardı. İşlem gören piyasalarında bu tür yatırımların hisse değerleri hiç beklenmedik hızla düşüşe geçmesiyle spekülasyon alımları, panikle birlikte satışa döndürdü ve bu işlemlerden yarar sağlayan bütün diğer piyasalar da hızla çöküşe geçip buhran yarattı. 17'inci yüzyıl ve devamında bu tür modern krizler, genelde dönemin hegemonik güçlerinin ekonomilerinde başlar ve domino taşları etkisiyle bu zincire eklenen bütün küresel ekonomilere yayılırdı.

19'uncu yüzyıldan itibaren bu tür paniklerin ve buhranların sayısında önceki yüzyıllara göre daha fazla artış meydana geldiği saptanmıştır. Bunun sebepleri arasında Avrupa'da meydana gelen sanayi devrimi ve bu devrimin paralelinde İngiltere başta olmak üzere sanayide güçlenmiş ülkelerin, kolonileri dahil bütün küresel ekonomiye eklenmiş ekonomilere spekülasyon ve fiziki yatırımlarını arttırarak daha büyük finansal ve ticari kazançlar elde etme istemleriydi. Bu süreçte daha fazla birbirine bağımlı hale gelen ekonomiler, bir kıvılcımla ardı ardına hızla yıkılmaya başlıyordu ve yüksek karın cazibesi nedeniyle yatırımcılar, ilgili ekonomiler ayağa kalkar kalkmaz spekülasyonlarına tekrar kaldığı yerden veya başka alanlardan devam ediyordu. Bu yüzyılda sosyal Darwinizm söyleminin halk arasında ve bilim dünyasında bu kadar etkili olma sebeplerinden biri de yukarıda anlatılan deneyimlerin sürekli tekrarının görülmesiydi; çünkü her paniğin ve buhranın sonunda güçlü olanların ayağa kalkıp devam ettiği açıkça izleniyordu.

20'inci yüzyıl itibariyle İngiltere birçok alanda küresel gücünü kaybedip ABD, Almanya, Fransa, Rusya, Japonya gibi ekonomilerin hızla güç kazanması ile ardı ardına iki büyük dünya savaşı yaşandı. Bu savaşların sonucunda taşlar yerine tekrar oturdu ve küresel güçler, kendi sıralamalarını tekrar yarattı. Bu süreç içinde ABD, siyasi ve ekonomik konjonktürde yerini yavaş yavaş aldı ve bu yüzyılda izlenen paniklerin ve buhranların öyle ya da böyle en önemli odak noktası oldu. 20'inci yüzyılın ilk önemli krizi olan 1907 krizi ile ABD, küresel sistemi hakim olabilecek merkezi bir modern finansal sistemin ilk temellerini attı.

1929 yılına gelindiğinde dünya çapında bir finansal kriz daha meydana geldi. Bu krizden sadece ABD, İngiltere gibi büyük ekonomiler değil genç Türkiye Cumhuriyeti gibi ekonomiler de etkilendi. Bu krizle birlikte birçok ülke finansal sistemlerini ve araçlarını, koordine etmek ve kontrol etmek için kendi merkez bankalarını kurdu. Ayrıca, bu finansal krizle birlikte küresel piyasalara dahil olan ekonomilerin devletleri, paniğe ve buhrana giren ulusal piyasalarına açıkça ve kararlı şekilde müdahale etmeye başladı. 2'nci Dünya Savaşı sonunda Bretton Woods anlaşması, 1970'lerin petrol krizlerine kadar küresel finansal ve ekonomik dengeyi sağladı. Bu dönem sürecinde Türkiye'nin yaşadığı en önemli ulusal kriz, 1958 ile 1961 yılları arasında meydana geldi. Küresel kredi, dış borç olanaklarının yavaşlaması ve döviz kıtlığı sonucu Türk ekonomisi, ciddi bir finansal ve ekonomik darboğaza girdi ve bu darboğazdan çıkışını yeniden tasarlanan ekonomik politikası ile sağlamaya çalıştı.

Küresel petrol krizi, 1970'lerin başlarında ilk olumsuz etkilerini gelişmiş ekonomiler üzerinde gösterdiğinde Türkiye gibi gelişmekte olan ekonomiler, finansal açıdan ciddi bir darboğaza girerek yüksek maliyetli dış borçlanmaya yöneldiler. Ancak, 1970'lerin ilerleyen yıllarında gerek küresel siyasetin bölgesel savaşlar dahil daha karmaşık hale gelmesi gerek gelişmiş ekonomilerin finansal açıdan da ciddi bir krize girmesi gerekse de gelişmekte olan ekonomilerin yüksek dış borçlanmaları nedeniyle içinde buldukları finansal krizlerin çok daha derinleşmesi, küresel finans krizi yaygınlaştırdı. 1970'lerde yaşanan finansal krizin olumsuz etkileri 1980'li yıllarda da devam etti. Çoğu Latin Amerika ülkelerinde olduğu gibi birçok gelişmekte olan ekonomi, döviz kıtlığı, sermaye yetersizliği, dış ve iç borçlarını

ödeyemediği için finansal ve ekonomik krizleri bu dönem içinde tekrar tekrar yaşadı. Ayrıca, Japonya gibi gelişmiş ekonomiler de spekülâtif yatırım hareketlerinden dolayı hisse senedi piyasalarında veya çeşitli emtia piyasalarında dalgalanmalar gördü ve küçüklü ve büyüklü finansal krizlere girdi. Bu krizler sürecinde 1980’li yıllarda küresel finans sistemi tekrar gözden geçirelerek neo-liberal ekonomi politikaların gölgesinde yeni teknolojik gelişmelerin desteğiyle yeniden tasarlandı ve uluslararası para fonu gibi küresel finansal kuruluşlar yeniden etkin hale getirildi.

Yeniden tasarlanan küresel finans piyasaları, 1990’ların başında Berlin duvarının yıkılması ile beraber kontrolsüz, geniş bir uygulama alanına sahip oldu. Finansal krizler, eskisine göre daha fazla bulaşıcı, etkili ve kapsamı daha geniş olmaya başladı. Yeni küresel finansal sistem, birçok benzer gelişmekte olan ekonomiye neredeyse aynı uygulamalarda bulunması ve bu ekonomilerin sisteme daha da eklenmesine olanak sağlaması sonucu krizler hem ulusal hem de bölgesel olmaya başladı. Meksika’da başlayan finansal kriz, düşen domino taşlarının birbirini etkilemesi gibi neredeyse bütün Latin Amerika ekonomilerini başta hisse senedi piyasalarını daha sonra da döviz piyasalarını ardı ardına hızla olumsuz etkiledi ve etki alanı oldukça geniş, uzun bir kriz yaşandı. Ardından, Asya ülkelerinin çoğunu içine alan finansal kriz, gene hisse senedi ve döviz piyasaları başta olmak üzere ekonomilerindeki diğer piyasaları da etkileyerek bütün bölgeyi etkisi altına aldı. Hemen sonrasında doğu Avrupa’nın en güçlü ekonomilerinden biri olan Rusya, hisse senedi ve döviz piyasaları üzerinden krize girerek çevre ekonomileri de olumsuz etkiledi ve bölgesel ciddi bir kriz yarattı. Bu krizlerin genel yapısı incelendiğinde spekülâtif yatırımların aşırı kar elde etme olgusu neticesinde yaşandığı ve yeni tasarlanan küresel finans sisteminin Berlin duvarının yıkılması sonrasında kontrolsüz olarak bu olguyu desteklediği ve dolayısıyla, ardı aradına gelen krizlere neden olduğu görülmektedir.

Türkiye ekonomisi, yeni tasarlanan küresel finans piyasalara 1980’li yılların başında eklenmeye başladı. Bu eklenme sürecinde 1987 yılında küçük bir kriz yaşamasına rağmen 1990’ların ortasına kadar ciddi bir finansal kriz yaşamadı. Ancak, 1994 yılından başlayan 1999 yılında devam eden 2001 yılı itibariyle son noktası konulan ciddi bir finansal kriz sürecine girdi. 1987 yılı ile başlayan ve 2001 yılında sona eren bu küçüklü büyüklü finansal krizler silsilesi incelendiğinde, küresel finans piyasalarının olumsuz koşullarından etkilenen hisse senedi ve döviz piyasalarının çeşitli darboğazlara girdiği ve ulusal piyasalarda çözüm bulamayınca küresel finansal piyasalarıyla tekrar işbirliğine giderek daha büyük finansal krizler yaşadığı anlaşılmaktadır. Üstelik, bu süreç içinde izlenen her finansal krizin bir öncekinden daha şiddetli olduğu ve her şiddetli finans kriz sonrasında küresel finans piyasalarına daha da bağımlı hale geldiği saptanmaktadır. Bu küresel finans sistemine bağımlılığın artması sürecinde hisse senedi piyasalarında ve döviz piyasalarında izlenen yabancı kontrolünün o dönemlerde benzer gelişmekte olan ekonomilerde de yaşandığı bilinmektedir. Diğer bir deyişle, 1980’lerin başında tasarlanan yeni küresel finansal sistem, hisse senedi ve döviz piyasaları aracılığıyla Türkiye gibi gelişmekte olan ekonomileri her üstesinden gelinemeyen küresel, bölgesel ya da ulusal kriz sonrasında daha fazla kendi etkisi altına aldığı görülmektedir. Özellikle, 2001 yılı krizinde Türk ekonomisi’nin yaşadığı deneyim incelendiğinde sermaye sıkıntısı olan bu tür ülkelerin döviz piyasaları hem sanayi hem de finans sektörünün dinamizmini oluşturduğu ve bu piyasaların darboğaza girmesiyle finansal krizlerin daha derinleştiği görülmektedir. Öte yandan, yeni küresel finansal sistemde döviz piyasaları, hisse senedi piyasaları üzerinden çalıştığı ve sıcak para akışı ile yabancı spekülâtif yatırımcı, hisse senedi piyasalarına bol bol döviz taşıdığı anlaşılmaktadır. Bu şekilde bütünleşmiş iki ayrı piyasanın yeni küresel finans sistemde tek bir piyasa gibi çalışması da gerek küresel gerek bölgesel gerekse de ulusal finans krizler olduğunda

ekonomileri hem tek bir ülke gibi etkilediği hem de ekonomilerde çok geniş bir etki alanı yarattığı görülmektedir.

2008 yılında meydana gelen küresel finansal kriz, 1980'li yıllarda yeni tasarlanan küresel finans sisteminin ve 1990'lı yıllar itibariyle bu yeni sistemin kontrolsüz uygulamasının bir sonucu olduğu düşünülmektedir. Yeni sistem, olabildiğince çok sayıda ülkeyi birçok finansal araçla küresel sisteme eklemeyi hedeflerken küresel spekülörlerin etki alanlarını da neredeyse hiçbir sınır tanımadan genişletmiştir. Bunun sonucu olarak 1990'lı yıllar itibariyle aşırı tasarruf yaratan Japonlar yatırımcılar gibi yatırım iştahı, geniş spekülatif yatırım olanaklarına sahip küresel spekülörlerle tanışıp sermaye ihtiyacı hat safhada olan gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomilerle buluşunca 2008 yılının küresel krizi kaçınılmaz olmuştur.

1990'ların sonundan 2008 yılına kadar aşırı yüksek getiriler sunan küresel spekülatif yatırımlar, bu süreç içinde görülmemiş yüksek kar oranlarıyla sermayelerini büyütmişlerdir. Ancak, 2008 yılının ağustos ayına gelindiğinde küresel ekonomi, ABD kaynaklı mortgage krizi ile tanışmış ve domino taşları etkisiyle dünyada daha önce yaşanmış finansal krizlerden çok daha karmaşık bir krize yol açmıştır. Bu karmaşıklığa örnek olarak, birincil, ikincil, üçüncül şeklinde giden piyasalardan oluşan bu yeni finansal sistem içinde kendi kurdukları SPV'ler aracılığı ile mortgage kredilerini kredi türev ürünlerine dönüştürerek hedge fonlara satılmaktaydı. Bu fonlar da başta Avrupa olmak üzere küresel sistemdeki bütün ekonomilere satılmakta ve neticede dünyanın herhangi bir yerindeki bir işçi dahi bu sistemin bir parçası olabilmekteydi. Diğer bir deyişle, bu sistemin avantajları ve riskleri tamamen dünyaya yayılmış bir durumdaydı. Bu yeni küresel finansal sisteme sürekli sermaye akışı sağlayan networklerden biri çökünce bütün sistem paniğe kapılarak küresel seviyede krize girdi. Üstelik, küresel finansal sisteme diğer ekonomilerin eklenmelerinin yoğunluğu da bilinemediği için krizin derinliği konusunda uzun süre net bir tahmin yürütülemedi ve gerekli, doğru önlemlerin zamanında alınması da güçleşti. Bu süreçte parasal genişleme ya da finansal sisteme yeni kanuni düzenlemeler gibi krizin yayılmasını önlemeye yönelik bir takım paketler sunulsa da beklenen etkiyi göstermekten çok uzakta kaldığı görüldü.

## 2. FİNANSAL KRİZ KAVRAMI

Dünya son asırda hiç olmadığı kadar büyük bir ekonomik ve teknolojik gelişme kaydetmiştir. Eş zamanlı olarak gerçekleşen küreselleşme uluslararası ekonomik ilişkileri güçlendirmiş ve ödeme araçlarının gelişip daha fonksiyonel hale gelmesine olanak sağlamıştır. Bu şekilde oluşan, fon arz ve talebini belirleyen piyasalar ise finansal piyasaları oluşturmuş ve özellikle son yarım asırda iktisadi bağlamda büyük önem arz etmiştir. Finansal piyasalarda oluşan fonların yatırım, tüketim ve üretim kaynaklarına akışı sağlanıp ekonomik refahı arttıran temel unsurlardan bir haline gelmesi sağlanmıştır. Küreselleşmenin bir getirisi olarak artan sermaye hareketleri finansal piyasalarda olumlu veya olumsuz değişikliklere yol açabilmektedir. Yatırımcıların bu piyasalardan beklentileri, sermayenin akış yönünü tayin etmektedir. Ancak öngörülemeyen nedenlerden kaynaklı olumsuz etkilenen finansal piyasalarda krizler meydana gelmektedir. Krizler, bir yandan ülkelerin maddi varlıklarına zarar verirken bir yandan da küreselleşme sürecini kesintiye uğratmaktadır (Akdiş, 2002).

Ekonomik krizleri etkileyen faktörler son derece çeşitli olabilir. Sosyal, siyasi ve ekonomik nedenler yaşanılacak olan ekonomik krizin kaderini ve tahribatının büyüklüğünü belirlemede önemli rol oynar. Özellikle Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde daha önce edinilen tecrübelerden yola çıkılarak siyasi nedenlerin, finansal krizlerin oluşmasında, büyümesinde ve meyve vermesinde son derece önemli bir faktör olduğu görülmüştür. Önceden tahmin edilememesi, tahrip edici niteliği ve geniş kapsamda ülke ekonomilerini, mikro kapsamda da firma ve birey ekonomisini bozucu etkilerinden dolayı ekonomik krizleri tahmin, analiz ve giderme yönünde çeşitli ekonomik politikalar uygulamaya konulmuştur. Bu bağlamda da

ekonomik krizler genel olarak reel ekonomik krizler ve finansal krizler olarak iki başlık altında incelemeye konulmuştur. Reel ekonomik kriz mal, hizmet, iş gücü veya döviz piyasalarında makul olan fiyat ve miktar değerlerinden daha fazla bir artış yaşanması veya bir durgunluk olması sonucu ortaya çıkan krizler olarak adlandırılmaktadır (Kibritçioğlu, 2001).

### 3. FİNANSAL KRİZİ AÇIKLAYAN YAKLAŞIMLAR

Finansal krizler, ekonomik konjonktürlerin yapısına ve zamanına göre çeşitli şekillerde ortaya çıkabilmektedir. Finansal krizlerin olumsuz ekonomik etkilerinin ortadan kaldırıp ekonomiyi kriz öncesi duruma geri döndürmeye yönelik de birçok politika geliştirilmiştir. Bu politikaların bazıları aşağıdaki tabloda açıklanmaya çalışılacaktır.

Tablo 1. Finansal Krizlerle İlgili Temel Değerlendirmeler

YAKLAŞIM	FİNANSAL KRİZLERİN TEMEL ÖZELLİKLERİ	YAKLAŞIMARIN OLUMLU KATKILARI	YAKLAŞARIN OLUMSUZ KATKILARI
<b>KEYNESYEN YAKLAŞIM</b>	Finansal Krizin Toplam Talepteki daralmalardan meydana geldiğini öne sürmüştür.	Finansal Krizlere sebep olan önemli faktörlerden olan devrevi dalgalanmaları incelemektedir.	Devrevi dalgalanmalar dışında krize sebep olabilecek diğer faktörleri göz ardı etmektedir.
<b>MONETARİST YAKLAŞIM</b>	Finansal krizlerin temelinde parasal faktörlerin yattığını öne sürmüştür.	Finansal krizleri ele alırken parasal kaynakların etkin kullanılmasını inceler.	Sadece parasal kaynaklara vurgu yaparak finansal krize sebep olabilecek diğer ekonomik faktörleri göz ardı eder.
<b>ASİMETRİK BİLGİ YAKLAŞIMI</b>	Krizi oluşturan faktörler olarak ters seçim ve ahlaki problemleri öne sürmüştür. Bu faktörler borçlanmanın maliyetlerini arttırmakla birlikte geri ödemememe problemlerine yol açmakta, bankaların kredi hacimlerini daraltırken faiz oranlarının yükselmesine sebep olduğunu savunmaktadır.	Bankacılık sistemini ele alarak bilgi eksikliğinden kaynaklanan finansal sistemdeki bozuklukları gidermeye yönelik önemli çalışmalarda bulunur	Asimetrik bilgi eksikliği haricinde ortaya çıkan finansal krizleri açıklamada yetersiz kalmaktadır.

Kaynak: (Kindleberger, 1998)

Finansal krizleri açıklamaya ve gidermeye yönelik olan bu yaklaşımlar ileri sürüldükleri dönem ve şartlar itibariyle olumlu ve olumsuz yönleriyle açıklanmaya çalışılmıştır. Farklı dönemlerde farklı yapılarda ve sistemlerde meydana gelen finansal krizleri açıklamaya yönelik olarak yaklaşımlar sekiz farklı tanım şeklinde açıklanmaya çalışılmıştır (Kindleberger, 1998).

### 4. FİNANSAL KRİZLERİN ETKİLERİ VE GENEL OLARAK KRİZLERİN TÜRKİYE'YE ETKİLERİ

#### 4.1. Finansal Krizlerin Etkileri

Krizlere her şeyin bittiği bir olay olarak bakmamak gerekir. Aksine yaşanan krizden ders çıkarmak gerekir. Ayrıca krizlerden çıkardığımız dersler ışığında, yeni atılımlar yaparız. Finansal krizler kişileri ve devletleri dolaylı yoldan veya doğrudan etkileyebilir. Krizler bize hep olumsuz bir olay gibi gelse de krizden ders çıkarırsak, iyi okuyup anlarsak, kriz bize gelecek hakkında doğru adım atmada yardımcı olur

##### 4.1.1. Olumlu Etkileri

Geçmişte kriz yaşayan ülkeler, oluşan yeni krizleri, kısa zamanda sezip, gelişmeleri rasyonel biçimde ele alıp çözüme giderler. Bir ülke kriz yaşadığı zaman, krizden çıkmak için belirli

programlar yürütür. Daha önce kriz yaşayan ülke, tecrübesiyle uygulanan bu ekonomik ve sosyal etkileri çok ağır tecrübelerdir. Fakat gelecekte ki krizleri iyi okuyabilmenin de anahtarıdır. Küreselleşmenin etkisiyle ülkeler arasında etkileşim artmıştır. Bu yüzden ülkelerin temel reformları gerçekleştirmesi gerekmektedir. Yani yapısal olarak düzenleyici ve denetleyici kurumları güçlü bir seviyede olmalıdır. Bu kriz son değil, bir başlangıçtır. Bir krizi iyi yönetirsek başarılı bir şekilde olumsuz etkilerini azaltabiliriz. Krizlerin önleyici mekanizmaları üzerinde durulması gerekmektedir. Belki krizin olmaması düşük bir ihtimaldir. Ama bu durumu en alt seviyeye indirmek mümkündür. Ya da krizlerin etkileri minimuma indirilebilir.

Ülke ekonomilerinin güçlü olması, reformların yapılması, uluslararası standartlarını yakalaması ülke ekonomileri için ve aynı zamanda bütün dünya ülkeleri için önemlidir. Etkileşim çok fazla olduğu için ülke ekonomileri sıkı biçimde denetlenmelidir. Köklü bir ekonomiye sahip, sağlam makroekonomik politikalar uygulayan ülkelerin krizleri daha kolay atlattığı görülmektedir. Hükümetler politikaları uygularken şeffaf davrandıklarında, kamuoyunu aydınlattıklarında krizden çıkmak daha kolay olacaktır (Alantar, 2010).

#### 4.1.2. Olumsuz Etkileri

Bir finansal kriz ortaya çıktığı zaman dünya genelinde ki tüm devletleri etkiler. Bunun en büyük sebebi ekonomilerin birbiriyle iç içe olmasıdır. Yazılan çeşitli eserlerde etkilenme olayı farklı açılardan ele alınıyor. Örneğin bir kriz olduğu zaman, firmalar ilk olarak işçi çıkartıyorlar. Firmalar günü kurtarmanın peşindedir. Fakat işsizlik artıyor. Bu nedenle işsizlik sorunu ortaya çıkar. Kriz ortamında çalışanlar ve işverenler, içinde bulunan ortam yüzünden, geleceğe iyimser bakamazlar. Bu olumsuz durumda yaşamlarını sürdürürler. Kriz uzun süre devam eder ise toplumun tüm kesimleri krizden etkilenir ve sosyal bunalım meydana gelir. Ekonomileri zayıflayan ve dar boğaza giren ülkeler daha kırılığandır ve dış baskılardan güçlü devletlere nazaran daha fazla etkilenirler. Mesela IMF ve Dünya Bankasından yardım alan bir devlet, yardım aldığı kuruluşların baskısı altına girer. Kriz döneminde toplumun alışverişe bakış açısı da değişir. Savurganlık yapmaktan kaçınırlar. Alışverişte daha seçici olurlar. Bu durum durgunluğa yol açar. Mal alım satımı yavaşladığı için, ekonomik krizler toplumda her kesimi olumsuz etkiler. Farklı gruplarda etkilenmenin şiddeti de farklı olur. Kişilerin yaşam standardı düşer. Ekonomik krizlerin devamlı olması durumunda ise kişilerde psikolojik olarak kriz yine olacak havası hâkim olur. Geleceğe hep kriz olacak düşüncesiyle bakarlar (Alantar, 2010).

#### 4.1.3. Ekonomik Etkileri

Bir finansal kriz gerçekleştiği zaman GSYİH, enflasyon, cari işlemler dengesi ve işsizlik üzerinde etkili olmaktadır. Yapılan araştırmalar gösteriyor ki GSYİH, büyüme oranları, kriz dönemlerinde düşmektedir. Kriz öncesi seviyeye ise en az iki, üç yıl sonra gelmektedir. Kriz olmadan önce enflasyonun artması, kredilerde ki artış, paranın değerinin azalmasıyla ilgilidir. Paranın değerinin azalması, ithal malların yurtiçi fiyatlarında artışa neden olur. Ayrıca cari işlemler dengesinde ki açığın artması harcamaların arttığının, paranın aşırı değerlendirildiğinin ve uluslararası rekabetin zayıfladığını gösterir. Bu verilere kıyasla istihdam artış düzeyi iyileşme sürecinde en hareketsiz değişken olarak karşımıza çıkar. İstihdam artış oranı krizden sonra iki yıllık süreçte kötü eğilimde olup, beş yıllık süreçte bile iyileşme eğilimi göstermez (Seyidoğlu, 2003).

### 4.2. Dünya’da Meydana Gelen Krizlerin Türkiye Üzerindeki Etkileri

#### 4.2.1. 1929 Krizi ve Türkiye

Türkiye 1929 Buhranı ile aynı yıl tanışmıştır. Bütün dünyayı etkileyen kriz, Türkiye’yi de derinden etkilemiş ve ağır bir biçimde etkilerini göstermiştir. Ayrıca 1929 yılı itibari ile

Türkiye'nin Osmanlı Devletinden kalan borçları olduğu için bunalım aşırı şekilde hissedilmiş ve Türk parası değer yitirmiştir. Aslında geri bakıldığında, Türk Lirasında nisbi istikrar söz konusuydu. Bu istikrar 1929 yılına gelindiğinde birden bozuldu (Kazgan, 2008).

Türk Lirasının değerinin 1929 yılında düşmesinin en önemli nedeni, ödemeler dengesi olduğu söylenebilir. Ödemeler dengesinde ki açık iki kat artarak 101 milyon liraya çıkmıştı. Dünyada ki ekonomik bunalımın etkisiyle, ihracatımızda gerilemişti. O yıl ihracatımızın değeri 155 milyon lira düştü. Spekülatörlerin etkisiyle ithalatımız da artmıştı. Yeni uygulamaya girecek olan 1499 sayılı gümrük tarifesinin resimlerini çok yükseleceği düşünülüyordu. Bu nedenle aşırı şekilde ithalat yapılmış ve ithalat hacmi 286,2 milyon liraya kadar çıkmıştı. Ayrıca bayındırlık hizmetleri yüzünden hükümette ithalatın artmasına neden oldu (Parasız, 2003).

1929 yılında ABD'de başlayan kriz işsizliği arttırmış ve fiyat düşüşleri ortaya çıkmıştır. Kriz sonrası da 1933 yılından itibaren Türkiye Ekonomisinde devletçi politikalar uygulanmaya başlanmıştır. Devletin ekonomiye müdahaleleri artmıştır. Tarım toplumu olan Türkiye'de sanayiye kaymalar başlamıştır (Şener, 2004). Milli hasılda 1929'da % 9,9 olan sanayinin payı giderek artmaya başlamış, 1939'da % 18,3'e çıkmıştır (Boratov, 1998). 1923 yılından 1930'lu yılların başına kadar ekonomide Birinci İktisat Kongresinde alınan kararlar uygulanmıştır. Bu yüzden devlet hem ekonomiye müdahale ediyor, hem de işletmelerin yaptığı görevi üstleniyordu (Parasız, 2003).

Devletin yaptığı bu müdahaleler göz önüne alındığında liberal ekonomiden söz etmek doğru olmayacaktır. Bu yüzden 1946 yılına kadar ekonomide devletçilik uygulandığı belirtilmektedir (Yılmaz, 1998). 1929 yılında yapılan antlaşmalar gereği Osmanlı Devleti'nin borçlarının taksitlerinin başladığı yıldır. Bununla birlikte demiryolları ve Haydarpaşa liman tesisleriyle ilgili ödemeler de, ödemeler dengesinde sorunları arttırmıştı. 1929 yılına kadar, Cumhuriyet döneminde kurulan hükümetler Osmanlı döneminden kalan evrak-ı nakdiye miktarını arttırmamıştır. Reel anlamda para artışında gerileme olduğu da görülmektedir. Ayrıca Hükümetin para politikasında pasif davranışları, ekonomisi tarıma dayalı olan Türkiye'yi olumsuz etkilemiştir (Parasız, 2003).

Sermaye yatırımlarının yetersizliği nedeniyle dış dünyaya bağımlılığı dış ticaret yoluyla olan Türkiye'nin krizden etkilenmesi de dış ticarete olmuştur. 1929 yılında ihracat 74 milyon dolar, ithalat 124 milyon dolar olduğu görülmektedir. Krizle birlikte ithalatta büyük bir düşüş yaşanmıştır. Bu düşüş Türkiye ekonomisinde para krizinin yaşanmasına neden olmuştur (Tezel, 1994). Kriz Türkiye ekonomisinin büyüme oranlarını da düşürmüştür. 1939 yılında % 6,9 olan büyüme oranı 1940'ta % 2 seviyelerine inmiştir. Ayrıca enflasyon oranı da % 1,7 seviyelerinden % 25'e kadar çıkmıştır (Terzi ve Oltulular, 2004).

#### 4.2.2. 1970 Petrol Krizi ve Türkiye

1950'li yıllardan başlayan aşırı tüketime, üretimin cevap verememesinden dolayı petrol krizine zemin hazırlanmıştır. Yaşanan savaş ise petrol krizinin kıvılcımını ateşlemiştir. OPEC ülkeleri fiyatları arttırmıştır. Krizle birlikte petrolün tükenebileceği ilk defa akla gelmiştir. Krizle birlikte petrol bunalımı tüm dünyayı etkilemiştir. Petrolün varil fiyatı kısa sürede 4 kat artmıştır. Bu artış tüm dünyayı olduğu gibi Türkiye'yi de etkilemiştir. Bu artışla birlikte Türkiye de (Sakal, 2002).

- ✓ Petrole ödenen ücret yüzünden ihracata ödenen ücret artmış.
- ✓ Dış ticaret dengesi bozulmuş.
- ✓ Avrupa'nın krizden etkilenmesiyle gurbetçi vatandaşlarımızdan gelen döviz miktarı azalmıştır.
- ✓ Dünyanın krizden etkilenmesiyle ihracatımız düşmüştür.

Ayrıca, ihracat gelirlerimizin büyük kısmı petrol ithalatı için harcanmıştır. 1974 Kıbrıs Barış Harekâtı nedeniyle ABD ambargo uygulamış ve dış ticaretimiz bozulmuştur. Ödemeler dengesindeki açık artmıştır. Ekonomik ve siyasi istikrarsızlık artmış ve dövizdeki erime nedeniyle üretim durma noktasına gelmiştir. Petrol krizi 1980'li yıllara kadar etkisini göstermiştir. Bu yıllardaki politik kararları bile etkilemiştir. 24 Ocak kararlarının alınmasına zemin hazırlamıştır. Türkiye 1976-1980 döneminde en büyük sıkıntıyı petrol borçları yüzünden yaşamıştır. Özellikle Irak, İran ve Libya'ya olan borçlar. Tüm bu olumsuzluklara rağmen olumlu gelişmelerde olmuştur. Petrol gelirleri artan ülkeler, paralarını Avrupa bankalarına yatırmış, Türkiye de bu bankalardan kredi kullanmıştır. Ancak krizden çıkış yolu olarak görülen bu hamle Türkiye için pek iyi sonuçlar vermemiştir. 1979-1980 döneminde petrol fiyatlarında bir artış daha olmuştur. %50'lik bu artış, ithalat maliyetlerini arttırmış ve ihracat gelirlerini azaltmıştır. Uygulanan politikalar yüzünden faiz de artmıştır. Türkiye artan petrol fiyatlarının acısını şiddetli bir şekilde hissetmiştir. Petrol üreten Arap ülkeleri, Avrupalı ülkeleri vurmak istemiş ama, acıyı çeken geri kalmış Müslüman ülkeler olmuştur (Sakal, 2002).

#### 4.2.3. Asya Krizi ve Türkiye

Asya ülkeleri ile benzer mallar üreten Türkiye Asya Krizinden olumsuz etkilenmiştir. Çünkü kriz yaşayan ülkeler içinde buldukları buhran nedeniyle ürettikleri malları ucuza satmışlardır. Bu durum Türk ekonomisini yaralamıştır. Piyasadaki ucuz malları Türkiye toplasa da, sıkıntıları giderememiştir. Bu yüzden Türkiye rekabet açısından çok etkilenmiştir. Ayrıca, Doğu Asya ülkelerinin para birimlerini devalüe etmeleri dış piyasalarda avantajlı konuma geçmelerini sağlamıştır. Avrupa Birliği ülkeleri başta olmak üzere rekabet ettiğimiz birçok pazarda ihracatımıza gem vurulmuştur. Ülke paralarını devalüe edilmesiyle iç pazar daralmış, üretim doğal olarak ihracata kaymıştır. Bu da Türkiye açısından sıkıntı oluşturan bir unsur olmuştur. Bu açıdan baktığımızda AB ve ABD piyasalarında özellikle tekstil-konfeksiyon ve elektrik-elektronik sektörlerinde en büyük rakiplerimizdir. İhracatın negatif yönden etkilenmesinin en büyük nedeni budur. Ayrıca Çin'in yatırımını azaltacağını duyurması da kriz yaşayan Asya ülkelerinin ihracatını arttırmıştır (Durusoy, 2003).

1990'lı yıllarda başlayan finansal serbestleşmeyle birlikte ülke ekonomilerinin etkileşimi krizlerin oluşmasına neden olmuştur. Özellikle yapısal reformlarını tamamlamamış, köklü ekonomiye sahip olmayan ülkelerde hızlı sermaye girişleriyle, ülke para birimleri aşırı değer kazanmış ve sonucunda krizler yaşanmıştır. Ülkelerin birbirlerine iyice entegre olması da krizlerin aynı anda tüm dünyada etkisini hissettirmesine neden olmuştur (Durusoy, 2003).

Meksika'yla başlayıp, birçok Asya ülkesini içine alan kriz, 1998'de Rusya'ya sıçramıştır. Kriz birçok ülkenin rekabet gücünü zayıflatmıştır. Krizin bu denli etkili olmasının nedeni, tutarsız döviz politikaları, kısa vadeli borçların artması, finans kesimindeki sorunlar ve yabancı sermayenin cezbe dilmemesi sayılabilir. Saydığımız nedenler Türkiye'nin krizden olumsuz etkilenmesinde birer etkidir. Kriz, ekonomilerde motor denilen, krizden etkilenmeyeceği düşünülen KOBİ'ler bile olumsuz etkilenmiştir (Bayrak ve Akdiş, 2003).

#### 4.2.4. Rusya Krizi ve Türkiye

Rusya 18 Ağustos 1998'de daha önce satmış olduğu devlet tahvillerinin yükümlülüklerini yerine getirmeyeceğini açıklamıştı. Türkiye'nin de aralarında bulunduğu birçok ülke bu açıklamayla birlikte sıkıntıya düşmüştü. Bunlar arasında Türkiye ile ekonomik bağı olan ülkelerde vardı. Örneğin ABD gibi. Bu ülkelerin krizden etkilenmesi Türkiye'nin krizden aldığı yarayı derinleştirdi. Türkiye özellikle faiz ve döviz kurunun artmasıyla sıkıntılar yaşadı. Merkez Bankasının döviz rezervleri çok etkilendi. Şunu da belirtmek gerekir ki 1998-1999 döneminde döviz kuru ve faizde kendi çıkardığımız krizlere nazaran keskin bir yükseliş olmadı. Ancak Merkez Bankasının döviz rezervi ciddi bir şekilde tükendi. Ağustos ayında



26,3 milyar dolar olan rezerv, kasım ayı sonunda 19,7 milyar dolara gerilemişti. Yaklaşık dört te birlik bir erime yaşandı (Özatay, 2011).

Rusya krizi Türkiye'yi Asya Krizinden daha çok etkilemişti. Özellikle Rusya ile Türkiye arasındaki bavul ticaretine ciddi zararlar vermişti. Ayrıca faizler artmış, ekonomide daralma yaşanmıştır. Sanayi sektöründeki daralma önemli ölçüde hissedilmiştir. Türkiye ile Rusya arasında yapılan ihracat-ithalatı incelediğimizde ithalatımızın fazla olduğunu görüyoruz. 1992 yılından 1997 yılına kadar ithalatımız sürekli artmıştır. Rusya ithalat yaptığımız 6. Büyük devlettir (Erdoğan, 2002). Krizden ilk etkilenen İstanbul Menkul Kıymetler Borsası olmuştur. Tüm ülke borsalarında olduğu gibi Türkiye borsası da düşmüştür. 17 ağustosta 3473 puan olan ulusal 100 Endeksi, 3 Eylül de 2540 puana gerilemiştir. Kayıp yaklaşık % 27 civarındadır (İMKB Dergisi, 1999). Ayrıca İMKB'de yabancı yatırımcıda bir hayli azalmıştır. Temmuz ayında % 47'lik yabancı sermaye, ağustos ayında % 37'ye gerilemiştir. Sermaye giriş-çıkışları da keskin bir şekilde değişmiştir. 1997 yılında ülkemize GSYH'nin % 3,8'i kadar net sermaye girişi olmuştur. 1998 yılında ise GSYH'nin % 0,4'ü kadar çıkış olmuştur. Krizin ilk üç ayında 11 milyar dolar sermaye çıkışı olmuştur. Milli gelirimizin 268 milyar dolar olduğu düşünüldüğünde rakam hiç de azımsanacak kadar küçük değildir. Sermaye çıkışları büyüme oranımıza çok etki etmiştir. 1995-1997 yıllarında ortalama %7,2 büyüyen Türkiye, 1998'de sadece % 3,1 büyümüştür. 1999 yılında ise bilanço çok ağır % 4,7 küçülmüştür (Özatay, 2011).

#### 4.2.5. 2008 Krizi ve Türkiye

ABD' de ortaya çıkan mali kriz 2008 yılının kasım ayından itibaren tüm dünyayı etkileye başlamıştı. Türkiye'de krizden etkilenen ülkelerden birisiydi. 1980 sonrasında Türkiye ekonominin dışa açılmasıyla dünya pazarıyla etkileşimi artmıştı. 1994 ve 2007 yılları arasında Türkiye'ye ciddi sermaye girişi olmuştur. Ancak 2008 mali krizinin çıkmasıyla sermaye yatırımları, dünyada olduğu gibi Türkiye'de de düşmüştür (Coşkun ve Balatan, 2009). Mali kriz Türkiye ekonomisini kredi, portföy yatırımlar, dış ticaret ve artan risk algılaması ve azalan güven olmak üzere dört koldan etkilemiştir (Kılıç, 2009).

Öyle ki 2001 krizinden sonra hızla büyüyen ve gelişen Türkiye krizden doğrudan etkilenmiştir. Güçlü sayılabilecek ekonomisi sayesinde ciddi inişler çıkışlar olmamıştır. Kriz sonrası yapılan yapısal reformlar sayesinde ekonomi küresel mali krizden çok etkilenmiştir. Ama şunu da belirtmek gerekir ki hiç etkilenmemiştir diyemeyiz. Örneğin 4,5 milyon insanın istihdam edildiği imalat sanayi 2009 yılının ocak ayında 2008 yılına göre, üretimi % 24,2 azalmıştır. Sektör bazında işsizlikte % 17'lere çıkmıştır (Ünal ve Kaya, 2009).

Krizin etkisiyle büyüme hızımızda düşmüştür. 2008 yılında % 4,7 büyüyen Türkiye ekonomisi 2009 yılında % 0,9 büyümüştür. Genel işsizlik oranı 2007 yılında %10,3 iken 2008'de %11, 2009 ise % 14,8'e ulaşmıştır. Önceki krizlere nazaran üretimde ciddi daralma olmamıştır. 2009 yılında üretim %6 daralmıştır (Öztürk ve Gövdere, 2010). Küresel krizin enflasyon oranlarına etkisi ise ters yönlü olmuştur. 2009 yılı enflasyonu bir önceki yıla göre 4,5 puan düşerek % 5,9 olmuştur. Ekonomimiz % 6 küçülmüştür. Cari işlemler açığının GSMH oranı da düşmüştür. 2008 'de % 5,7, 2009 ise %1,8 ' e düşmüştür. Ayrıca ithalatta düşmüştür. Üretim düştüğü için ithalatta düşmüştür. ABD ve Avrupa Birliği en büyük ihracat yaptığımız ülkeler olduğu için ihracatımız azalmıştır. Kriz, Türkiye'ye sıcak para ve sermaye girişini yavaşlatmıştır. Sermaye girişi 2007 yılından sonra düşme eğilimine girmiştir. Bu durum Türkiye'nin borçlanma maliyetini arttırmıştır (Öztürk ve Gövdere, 2010).

2008 yılından başlayan bir ihracat düşüşü diğer kalemleri de etkilemiştir. Örneğin üretim ve istihdam da buna bağlı olarak düşmüştür. Fakat mal ve hizmet ithalatında ki düşüş daha fazladır. Bu yüzden Türkiye dış ticaret fazlası vermiştir. Krizin etkisiyle belirsizlikler artmıştır. Yatırımcıların piyasaya karşı güveni olumsuz etkilenmiştir. Yatırımcılar yatırım

kararlarında kararsız, tüketiciler de tüketim kararların da kararsız kalmışlardır. Küresel mali kriz siyasi otoriteyi de zor durumda bırakmıştır. Krizin etkisi ile vergiler zor toplanmıştır. Ayrıca sübvansiyonlarda artış ve vergi indirimleri de gelirleri azaltmıştır. 2009 yılında hedeflenen 10,4 milyon TL merkezi bütçe açığı 62,8 milyar TL olmuştur. Buda beklentilerin çok üstünde olmuştur.

Küresel krizlerin etkilerini kısaca sayacak olursak;

- ✓ Dış talepte düşüş yaşanmıştır.
- ✓ Dış kredilerde azalma yaşanmıştır
- ✓ İç kredilerde azalma yaşanmıştır.
- ✓ Ekonomiye duyulan güven azalmıştır.
- ✓ Ekonomi küçülmüş ve işsizlik artmıştır.

## 5. YÖNTEM

### 5.1. Veri Seti

Araştırmada, Türkiye’de 1994-2017 yılları arasında yıllık periyotta enflasyon, GSYİH, Borç Stoku, GSYİH/Ticaret ve faiz oranı kullanılmıştır.

### 5.2. Analiz

Tablo 2 ADF ve PP Birim Kök Testi

	ADF			PP		
	Sabitli	Sabit ve Trendli	Hiçbiri	Sabitli	Sabit ve Trendli	Hiçbiri
<b>Borç Stoku (1.Fark)</b>	-8,342196 (0,000)	-5,142714 (0,002)	-8,342015 (0,000)	-18,67887 (0,000)	-25,41863 (0,000)	-9,400553 (0,000)
<b>GSYİH/Ticaret (1.Fark)</b>	-4,503530 (0,000)	-4,403029 (0,009)	-4,589635 (0,000)	-4,479504 (0,001)	-4,357691 (0,001)	-4,572955 (0,000)
<b>Faiz Oranı (1.Fark)</b>	-4,831221 (0,000)	-4,872868 (0,003)	-4,805643 (0,000)	-5,262670 (0,000)	-5,985672 (0,000)	-4,904584 (0,000)
<b>ENFLASYON (1.Fark)</b>	-6,989595 (0,000)	-9,018049 (0,000)	-7,163233 (0,000)	-14,54900 (0,000)	-16,12409 (0,000)	-14,87671 (0,000)
<b>GSYH (1.Fark)</b>	-4,794225 (0,000)	-4,706932 (0,00)	-4,101974 (0,000)	-4,794225 (0,000)	-4,706932 (0,000)	-4,089399 (0,000)

Yukarıdaki tablodan görüleceği üzere, ADF test istatistik sonuçlarına göre, cari fiyatlarla, doğrudan yabancı yatırım gayri safi yurtiçi hasıla, enflasyon, GSYİH, Borç Stoku, GSYİH/Ticaret ve faiz oranı verileri normal düzeylerinde durağan olmadıkları, tüm verilerin birinci sıra farkında durağan oldukları görülmektedir. Serilerin birinci sıra farkta durağan çıkmaları bütün seriler arasında eşbütünleşme olup olmadığını araştırmak için gerekli önkoşulu sağlamaktadır.

Uygun gecikme uzunluğunun tespiti edilmesine yönelik gerçekleştirilen analizde verilere ilişkin en uygun gecikme uzunluğunun 1. Gecikme düzeyi olduğu görülmektedir.

Tablo 3. Gecikme Uzunluğu Analizi

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-467.5378	NA*	4.82e+11*	41.09024*	41.33709*	41.15232*
1	-454.1369	19.81002	1.41e+12	42.09886	43.57994	42.47135
2	-437.6768	17.17577	4.24e+12	42.84146	45.55677	43.52435
3	-402.6062	21.34732	5.91e+12	41.96575	45.91530	42.95905

Uygun gecikme uzunluğu tespit edildikten sonra eşbütünleşme analizinde uygulanması gereken modelin tespiti için yapılan analiz neticesinde sabitsiz ve trendsiz modelin en uygun model olduğu tespit edilmiştir.

Tablo 4. Eşbütünleşme Testi Model Analizi

Data Trend: None	None	Linear	Linear	Quadratic
Rank or No. of CEs	No Intercept No Trend	Intercept No Trend	Intercept Trend	Intercept Trend
Log Likelihood by Rank (rows) and Model (columns)				
0	-477.8179	-477.8179	-477.7980	-477.5632
1	-466.4878	-465.1480	-465.1287	-462.8199
2	-459.7103	-457.6950	-457.6788	-455.3680
3	-454.0641	-452.0389	-452.0358	-449.7149
4	-450.8608	-447.1404	-447.1404	-444.7356
Akaike Information Criteria by Rank (rows) and Model (columns)				
0	41.15149	41.15149	41.48317	41.79694
1	40.87398	<b>40.84567*</b>	41.09406	41.21578
2	40.97586	40.97459	41.13990	41.26239
3	41.17201	41.25324	41.33631	41.45829
4	41.57174	41.59503	41.59503	41.72797
Schwarz Criteria by Rank (rows) and Model (columns)				
0	41.93686*	41.93686*	42.46488	42.97499
1	42.05203	42.07281	42.46846	42.78652
2	42.54660	42.64349	42.90698	43.22581
3	43.13543	43.36392	43.49608	43.81440
4	43.92784	44.14748	44.14748	44.47676

İlk olarak, enflasyon, GSYİH, Borç Stoku, GSYİH/Ticaret ve faiz oranı arasındaki uzun dönemde bir ilişkinin var olup olmadığı Johansen eş-Bütünleşme analizi ile araştırılmıştır. Eş-bütünleşme analizinin uygulanmasında dikkate alınacak olan gecikme uzunluğu; Akaike bilgi krediteri (AIC), Schwarz bilgi kriteri (SIC) ve Hannan Quinn bilgi kriterlerine (HQ) göre 2 olarak tespit edilmiş ve modele dahil edilmiştir. Johansen eş-bütünleşme testi sonucunda 5 değişkenin sahip olduğu özdeğer istatistikleri Tablo 8’de sunulmuştur.

Tablo 5 Johansen Eşbütünleşme Testi Analizi

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)				
Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.652094	61.35502	54.07904	0.0098
At most 1 *	0.462639	36.01526	35.19275	0.0407
At most 2 *	0.375836	21.10921	20.26184	0.0382
At most 3 *	0.335159	9.796989	9.164546	0.0379
At most 4 *	0.305224	6.788547	6.68574	0.0478
Trace test indicates 4 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level				
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level				
**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values				
Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)				
Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None	0.652094	25.33976	28.58808	0.1231
At most 1	0.462639	14.90604	22.29962	0.3828
At most 2	0.375836	11.31223	15.89210	0.2295
At most 3 *	0.335159	9.796989	9.164546	0.0379
At most 4 *	0.314855	6.874554	6.742258	0.0274

Eenflasyon, GSYİH, Borç Stoku, GSYİH/Ticaret ve faiz oranı

Sonuçlar iz (trace) istatistiği açısından incelendiğinde her bir değişken için hesaplanan iz istatistikleri emflasyon için ( $\lambda_1$ )=61,35502, GSYİh/Ticaret için ( $\lambda_2$ )=36,01, borç stoku için ( $\lambda_3$ )=21,11, gayri safi yurtiçi hasıla için ( $\lambda_4$ )=9,7968 ve faiz oranı için ( $\lambda_4$ )=9,7968 olarak

bulunmuştur. Bu sonuçlar, %5 istatistiksel anlamlılık düzeyinde incelenen değişkenler arasında 4 tane eş-bütünleşme vektörünün (eş-bütünleşme ilişkisi) varlığını göstermektedir. Dolayısıyla, analiz kapsamındaki değişkenler arasında eş-bütünleşme ilişkisinin olmadığını belirten yokluk hipotezinin (H0) reddedilir. . Johansen tarafından ortaya konulan yöntem ile incelenen değişkenler arasında uzun dönemde bir eş-bütünleşme ilişkisinin varlığı böylece tespit edilmiş oldu. Varolan bu ilişkinin nedenseli ise Granger tarafından ortaya konulan nedensellik analizi devam eden başlık altında incelenmiştir.

Tablo 6 Granger Nedensellik Testi Analizi

<b>Dependent variable: GYSYİH</b>			
Excluded	Chi-sq	df	Prob.
BORÇ STOKU	4.795761	1	<b>0.0285</b>
ENFLASYON	1.809410	1	0.1786
GSYH/Ticaret	2.320606	1	0.1277
FAİZ ORANI	2.254458	1	0.1044
All	11.95364	3	0.0075
<b>Dependent variable: BORÇ STOKU</b>			
Excluded	Chi-sq	df	Prob.
GYSYİH	0.139593	1	0.7087
ENFLASYON	0.591060	1	0.4420
GSYH/Ticaret	0.011459	1	0.9148
FAİZ ORANI	0.078954	1	0.8745
All	0.925440	3	0.8193
<b>Dependent variable: ENFLASYON</b>			
Excluded	Chi-sq	df	Prob.
GYSYİH	0.148077	1	0.7004
BORÇ STOKU	0.229255	1	0.6321
GSYH/Ticaret	0.006303	1	0.9367
FAİZ ORANI	0.015487	1	0.8954
All	0.421313	3	0.9358
<b>Dependent variable: FAİZ ORANI</b>			
Excluded	Chi-sq	df	Prob.
GYSYİH	0.000662	1	0.9795
BORÇ STOKU	0.000518	1	0.9818
ENFLASYON	0.032766	1	0.8564
GSYH/Ticaret	0.042585	1	0.7459
All	0.036288	3	0.9982

Eş bütünleşme analizi ile ortaya konulan ilişkinin yönünü tespit etmek amacıyla Granger nedensellik testi uygulanmıştır. Test sonuçları Tablo 10'da sunulmuştur. Tabloda her bir değişken için hesaplanan ki kare, serbestlik derecesi (df) ve olasılık değerleri verilmiştir. Tablo 6 incelendiğinde, analiz kapsamında yer alan değişkenler arasında nedensellik analizinin olmadığı görülmüştür.

## 6. SONUÇ

İktisat literatüründe kriz kavramı oldukça önemli bir yere sahiptir. Tüm iktisat okulları krizlerin nedenleri, oluşumları ve sonuçları üzerine görüş bildirmişlerdir. Klasik okul krizleri, piyasaya suni müdahaleler sonucunda ortaya çıktığını ileri sürmüş ve ekonominin kendi haline bırakılması gerektiğini öne sürmüştür. Buna rağmen Keynesyen ve Marksist okullar krizleri, kapitalist üretim ilişkilerinin yapısal bir sorunu olduğu tespit etmişlerdir. Marksist okul krizlerin ekonomik yıkımlar yarattığını açıklarken aynı zamanda kapitalizmin mevcut krizlerden beslendiğini ve yenilediğini vurgulamıştır. Keynesyen okul ise krizlerin önlenmesi ve aşılması için devletin ekonomide etkin bir rol üstlenmesi gerektiğini savunur. Finansal piyasaların gelişmesi ve derinleşmesi sonucunda daha farklı tipte krizler ve onları açıklamaya yönelik görüşler ortaya çıkmıştır. Yapısal özelliklerine göre kriz modelleri birinci,

ikinci ve üçüncü nesil olarak sınıflandırılmakta ancak güncel krizlerin varlığı nedeniyle yeni modellerin üzerinde çalışmalar sürdürülmektedir.

Günümüzde krizlerin etki alanı ortaya çıktıkları ülke ya da sektör ile sınırlı kalmamakta, birbiriyle ilişki halinde olan piyasalar ve teknolojinin sunduğu imkanlar ile çok kısa sürede her yere yayılabilmektedirler. Bu durum iktisat alanında yeni kavramların tartışılmasına neden olmuştur. Özellikle finansal piyasalarda kullanılan asimetrik bilgi, ahlaki risk, ters seçim gibi kavramlar güncel krizlerin açıklanmasında sık kullanılan terimler olmuştur.

Gelişmekte olan ülkelerin ortak sorunlarından biri olan sermaye gereksinimi gelişmiş olan ülkelerin reel ve finansal yatırımları ile giderilmeye çalışılmaktadır. Finansal sistemin oluşturulması ve dışa açılması, gelişmiş ülkeler için yeni yatırımlar ve daha yüksek kar anlamına gelirken, gelişmekte olan ülkeler için ise yeni kaynaklar anlamına gelmektedir.

Dünyada 1970'li yıllardan itibaren daha sık yaşanmaya başlanan finansal krizler ile küreselleşme olgusu arasında güçlü ilişkiler görülmektedir. Küreselleşme, mal ve sermaye hareketlerinin sınırların ötesine geçmesini sağlarken bir takım sorunları da beraberinde getirmiştir. Gelişmekte olan ülkelerin küreselleşme sürecinde uyguladıkları liberal politikalar ve finansal serbestleşme uygulamaları kimi zaman hazin sonuçlar vermiştir.

Yabancı yatırımların sadece kısa vadeli fonlardan oluşması, reel üretime yönelik yatırımlara dönüşmemekte dolayısıyla üretimi ve istihdamı artırmamaktadır. Böyle bir durum gelişmekte olan ülke ekonomilerinde finansal kırılganlığa neden olmaktadır. Gelişmekte olan ülkeler borçlanarak sermaye açığını kapatmaya çalışırken, üretim ve milli gelirin artış göstermemesi borç sorununu kronik bir hale getirmektedir. Tüm bunların üzerine ani ve şiddetli gerçekleşen yabancı sermaye hareketleri, özellikle sermayenin bulunduğu ülkeyi terk etmesi gibi durumlarda krizler gerçekleşmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde gerçekleşen finansal krizleri ele aldığımızda bu tablonun benzer bir şekilde pek çok kez tekrarlandığını görmek mümkündür. Latin Amerika ülkeleri finansal serbestleşme politikaları ile daha erken tarihlerde karşılaştığı için finansal krizler ile tanışması da daha eskidir. Yukarıda bahsedilen kronik borç sorunlarına spekülasyon ve ani sermaye hareketlerinin eklenmesi bu ülkelerde krizler ile sonuçlanmıştır. Daha farklı makro ekonomik yapıda ve farklı dönemlerde ortaya çıkmış olması rağmen, Asya ülkelerinde gerçekleşmiş olan krizlerin üzerinde de küreselleşmenin ve kontrolsüz izlenen finansal serbestleşme politikalarının etkileri mevcuttur.

Türkiye'nin krizler tarihine baktığımızda finansal sisteminin hacim ve kullanılan araçlar bakımından fazla derin olmamasından ötürü krizlerin oluşumunda daha farklı yapısal nedenler görülmektedir. Cumhuriyetin ilanından beri karşılaşılan en büyük ekonomik sorun olan sermaye yetersizliği borçlanarak karşılanmaya çalışılmıştır. Borçlanma maliyetlerinin yükseldiği ya da borçlanmanın sürdürülemez olduğu dönemlerde ise krizler meydana gelmiş, çoğu zaman uluslararası finansal kurumlardan destek alınmıştır.

Gerçekleştirilen ekonometrik analizde, 1994-2017 yılları arasında enflasyon, GSYİH, Borç Stoku, GSYİH/Ticaret ile Faiz oranı değişkeni arasında nedensellik analizi çerçevesinde uygulamalar gerçekleştirilmiştir. Yapılan analizler neticesinde, enflasyon, GSYİH, Borç Stoku, GSYİH/Ticaret ile Faiz oranı arasında nedensellik ilişkisi olmadığı görülmektedir. Kısacası krizler bu makroekonomik değişkenleri etkilese dahi bu değişkenler arasındaki ilişkiye etki etmemektedir.

## KAYNAKÇA

Akdiş, M. (2002). Küreselleşmenin Finansal Piyasalar Üzerindeki Etkileri ve Türkiye: Finansal Krizler-Beklentiler, *Dış Ticaret Dergisi*, 7(26), 1-45.

- Akerlof, G. (1970). The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism, *The Quarterly Journal of Economics*, 84(3), 488-500.
- Alantar, D. (2010). Küresel Finansal Kriz: Nedenleri ve Sonuçları Üzerine Bir Değerlendirme, *Maliye ve Finans Yazıları*, 81, 20-30.
- Boratov, K. (1998). *Türkiye İktisat Tarihi (1908-1985)*, İstanbul: Gerçek Yayınevi.
- Coşkun, Y.S. ve Balatan, Z. (2009). Küresel Mali Krizin Bankacılık Sektörüne ve Türk Bankacılık Sektörünün Veri Zarflama Analizi ile Bilançoya Dayalı Mali Etkinlik Analizi, *Ege Üniversitesi, 12. İktisat Öğrencileri Kongresi*, İzmir.
- IMF, (1998). World Economic Outlook. Financial Turbulence and the World Economy, *IMF, November*, 1-265.
- Kazgan, G. (2008). *Türkiye’de Ekonomik Krizler (1929-2001)*, İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları.
- Kılıç, R. (2009). “Problems and Perspectives in Managent International Research Journal, *Summy State Universty, Publising Company, Business Perspectives*, 7(3), 14-18.
- Kibritçiöğlü, A. (2001). Türkiye’de Ekonomik Krizler ve Hükümetler, 1969-2001, *Yeni Türkiye Dergisi Ekonomik Kriz Özel Sayısı*, 7(41), 174-182.
- Özatatay, F. (2011). *Finansal Krizler ve Türkiye*, İstanbul: Doğan Kitabevi.
- Öztürk, S. ve Gövdere, B. (2010). Küresel Finansal Kriz ve Türkiye Ekonomisine Etkileri, *Süleyman Demirel Üniversitesi İİBF Dergisi*, 15(1), 30-34.
- Parasız, İ. (2003). *Türkiye Ekonomisi*, Bursa: Ezgi Kitabevi.
- Sakal, M. (2002). Gelişmekte Olan Ülkelerde Mali Disiplin Arayışı ve Borçlanma Sorunu, *Yönetim ve Ekonomi*, 9(1-2), 25-28.
- Seyidoğlu, H. (2003). Uluslararası Mali Krizler, IMF Politikaları, Az Gelişmiş Ülkeler, Türkiye ve Dönüşüm Ekonomileri, *Doğuş Üniversitesi Dergisi*.
- Şener, S. (2004). İkinci Dünya Savaşı Yıllarında Türkiye’de Tarım Politikası Arayışları, *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*.
- Terzi, H. ve Oltulular, S. (2004). Türkiye’de Ekonomik Büyüme Enflasyon Süreci: Sektörler İtibariyle Ekonometrik Bir Analiz, *Bankacılar Dergisi*, 50.
- Tezel, Y.S. (1994). *Cumhuriyet Döneminin İktisat Tarihi (1925-1950)*, İstanbul: Tarih Vakfı Yurt Yayınları
- Turgut, A. (2006). Türleri, Nedenleri ve Göstergeleriyle Finansal Krizler, *TÜHİS İş Hukuku ve Dergisi*, 20(4-5), 15-45.
- Yılmaz, Ş. (1998). 1923’ten Bu Yana Ekonomi Politikaları: Devletçilikten Devlet Tasfiyesine, *Mülkiyeliler Birliği Dergisi*, 22(213), 10-30.