

T.C.  
MARMARA ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
İKTİSAT ANABİLİM DALI  
ULUSLAR ARASI İKTİSAT BİLİM DALI

**2008 KÜRESEL FİNANSAL KRİZİNİN ETKİLERİ  
(TÜRKİYE EKONOMİSİ VE TÜRK BANKACILIK  
SEKTÖRÜNE ETKİLERİ YÖNÜNDEN)**

Doktora Tezi

FURKAN EVRANOS

İstanbul, 2012

T.C.  
MARMARA ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
İKTİSAT ANABİLİM DALI  
ULUSLARARASI İKTİSAT BİLİM DALI

**2008 KÜRESEL FİNANSAL KRİZİNİN ETKİLERİ  
(TÜRKİYE EKONOMİSİ VE TÜRK BANKACILIK  
SEKTÖRÜNE ETKİLERİ YÖNÜNDEN)**

Doktora Tezi

FURKAN EVRANOS

Danışman: PROF. DR. MÜFİT AKYÜZ

İstanbul, 2012

Marmara Üniversitesi  
Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğü

Tez Onay Belgesi

İKTİSAT Anabilim Dalı ULUSLARARASI İKTİSAT Bilim Dalı Doktora öğrencisi FURKAN EVRANOS' un 2008 KÜRESEL FİNANSAL KRİZİNİN ETKİLERİ (TÜRKİYE EKONOMİSİ VE TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜNE ETKİLERİ YÖNÜNDEN) adlı tez çalışması, Enstitümüz Yönetim Kurulunun 20.01.2012 tarih ve 2012-2/15 sayılı kararıyla oluşturulan jüri tarafından oybirliğiyle Doktora Tezi olarak kabul edilmiştir.

**Öğretim Üyesi Adı Soyadı**

Tez Savunma Tarihi : 24.05.2012

1) Tez Danışmanı : PROF. DR. MÜFİT AKYÜZ

2) Jüri Üyesi : PROF. DR. OSMAN KÜÇÜKAHMETOĞLU

3) Jüri Üyesi : DOÇ. DR. MURAT DONDURAN

4) Jüri Üyesi : PROF.DR.NURDAN ASLAN

5) Jüri Üyesi : DOÇ.DR.EMEL YURT

**İmzası**

## ÖNSÖZ

Küreselleşme olgusu nedeniyle, özellikle son çeyrek asırda ekonomilerin serbestleşmesi, piyasaların uluslararası düzeyde bütünleşmesi ile finansal hizmetlere erişimin daha mümkün hale gelmesi finansallaşma sürecini hızlandırmıştır. Finansallaşma, sunduğu fırsatların yanısıra riskleri de beraberinde getirmektedir. Göstergelere bakıldığında, Türkiye'nin halen ve gelecekte değerlendirebileceği fırsatların bulunduğu çok net bir biçimde görülmektedir. 2000-2011 döneminde Türkiye'nin finansal derinleşme göstergelerinin de arttığı aşıkardır. Örneğin toplam kredilerin GSYİH'ya oranı % 19.1'den % 40'a çıkmıştır. Gelişmiş ve yükselen ekonomilerle kıyasladığımızda Türkiye'nin net bir büyüme potansiyeline sahip olduğu ortadadır.

Türk Bankacılık Sektörünün piyasa yapısı, son 11 yıllık dönemde yaşanan temel gelişmeler çerçevesinde önemli bir dönüşüm geçirmiştir. Bu zaman diliminde, çok sayıda bankanın sistem dışına çıkması, yeniden yapılandırma, birleşme ve devirler, hisse alımları, stratejik yatırımlar, düzenleyici çerçeve, risk yönetimi, küresel sermaye katılımı ve siyasal istikrar Türk Bankacılık Sektörünü çok ciddi ölçüde güçlendirmiştir. 2000-2001 krizleri özellikle sektördeki şube ve çalışan sayısına darbe vururken, 2003 yılından sonra bu ve benzeri diğer göstergelerde istikrarlı bir artış süreci başlamıştır. Küresel finans krizinin bile bu gelişim sürecini durduramaması ve kriz döneminde ılımlı da olsa şube ve personel sayılarında artışın devam etmesi, Türk Bankacılık Sektörünün ve genel anlamda Türkiye Ekonomisinin küresel krizden etkilenme düzeyinin dünya ölçeğinde kıyasladığımızda görece düşük olduğunu kanıtlamaktadır.

Tez çalışmamın gerçekleşmesindeki katkılarından ve yönlendirmelerinden dolayı değerli hocam Prof. Dr. Müfit Akyüz'e, her zaman destek ve inançlarını hissettiğim sevgili aileme çok teşekkür ederim.

İstanbul, Şubat 2012

## İÇİNDEKİLER

	Sayfa No.
<b>ÖZET</b> .....	VIII
<b>ABSTRACT</b> .....	IX
<b>KISALTMALAR</b> .....	X
<b>TABLO LİSTESİ</b> .....	XIII
<b>GRAFİK LİSTESİ</b> .....	XVII
<b>ŞEKİL LİSTESİ</b> .....	XIX
<b>GİRİŞ</b> .....	1

## BİRİNCİ BÖLÜM

### İKTİSAT TEORİLERİ ve GÜNÜMÜZ KÜRESEL FİNANSAL

#### SİSTEM ALTYAPISININ EVRİMSEL SÜRECİ .. 9

1.1 İktisat Teorileri .....	13
1.1.1 Merkantilizm .....	13
1.1.2 Fizyokrasi .....	15
1.1.3 Klasik İktisat Teorisi.....	17
1.1.4 Neo Klasik İktisat Teorisi .....	20
1.1.5 Marksizm .....	24
1.1.6 Keynesyen İktisat Teorisi .....	28
1.1.7 Monetarizm .....	31
1.1.8 Rasyonel Beklentiler Teorisi .....	34
1.1.9 Arz Yönlü İktisat Teorisi .....	35

1.2 Kapitalizm ve Gelişim Süreci .....	36
1.2.1 Küreselleşme .....	44
1.2.1.1 Dünya Kapitalizminin İki Küreselleşme Evresi 1870-1914 ve 1970 Sonrası .....	47
1.2.1.2 İkinci Küreselleşme Dalgası Altında Uluslararası Sermaye Hareketleri .....	49
1.2.1.3 Küreselleşme Sürecinde Türkiye Ekonomisi ve Türk Bankacılık Sektörü Üzerindeki Etkeri ...	50
1.2.2 Finansın Uluslararasılaşması Süreci .....	64
1.2.2.1 Yeni Finansal Düzenin Dinamikleri .....	65
1.2.2.2 Yeni Finansal Düzenin Motivleri .....	68
1.3 Finansal Krizler .....	72
1.3.1 Finansal Krizlerin Oluşum ve Kapsamı .....	83
1.3.2 Finansal Krizlerin Altyapısını Oluşturan Faktörler .....	87
1.3.2.1 Konjonktürel Dalgalanmalar .....	87
1.3.2.1.1 Dip Kuramı .....	88
1.3.2.2 Kapitalizmin İçsel Döngüsüne İlişkin Karl Marx'ın Öngörülleri .....	89
1.3.2.3 Ekonomilerin Dışa Açılması ve Finansal Liberalizasyon .....	91
1.3.2.4 Sorunlu Bankacılık Sistemleri .....	96
1.3.2.5 Sürdürülemez Ekonomi Politikası Hataları .....	102
1.3.2.5.1 Hızlı Ekonomik Büyüme .....	102
1.3.2.5.2 Cari Açık .....	103
1.3.2.5.3 Cari Açığın Finansman Niteliği .....	105
1.3.3.5.4 Bütçe Politikası .....	106
1.3.3.5.4.1 Sermaye Hareketlerinin Kontrol Edilememesi ...	106
1.3.3.5.4.2 Döviz Kuru Dengesizlikleri	107
1.3.3.5.4.2.1 Kur Rejimi ....	107
1.3.3.5.4.2.2 Para Politikası..	109

1.3.2.6	Küresel Konjonktür ve Likidite Dolaşımı .....	110
1.3.2.7	Asimetrik Bilgi .....	111
1.3.3	Finansal Kriz Modelleri .....	113
1.3.3.1	Birinci Kuşak Kriz Modelleri .....	113
1.3.3.2	İkinci Kuşak Kriz Modelleri .....	115
1.3.3.3	Üçüncü Kuşak Kriz Modelleri .....	116
1.4	Kapitalizmde Krizlerin Önlenmesi ve Sorunların Giderilmesi .....	119
1.4.1	Küreselleşme, Krizler ve Dengeleme Mekanizması .....	120
1.4.2	Finansal Krizler ve IMF .....	121
1.4.3	Regülasyonlar .....	122
1.4.4	Finansal Krizlere İlişkin Önlemler .....	124
1.5	Finansal Kriz Türleri .....	125
1.5.1	Parasal Krizler .....	126
1.5.2	Bankacılık Krizleri .....	129
1.5.3	Dış Borç Krizleri .....	132
1.5.4	Sistemik Krizler .....	132
1.6	Geçmiş Dönemlerde Dünya’da ve Türkiye’de Yaşanan Finansal Krizler	133
1.6.1	Dünya Krizleri .....	133
1.6.1.1	1929 Büyük Ekonomik Buhran .....	133
1.6.1.2	Petrol Krizi .....	135
1.6.1.3	Latin Amerika Krizleri .....	137
1.6.1.4	Asya Krizi .....	141
1.6.1.5	Rusya Krizi .....	144
1.6.2	Türkiye’nin Krizleri .....	145
1.6.2.1	1958 Krizi .....	145
1.6.2.1	1978 Krizi .....	146
1.6.2.3	1994 Krizi .....	147
1.6.2.4	2001 Krizi .....	148
1.7	Mevcut Küresel Finansal Yapıya Yöneltilen Eleştiriler .....	159
1.8	Finansal Krizlerin Ekonomileri Etkileme Mekanizması .....	160

1.8.1 Finansal Krizler ve Aktarım Kanalları .....	162
1.8.2 Finansal Krizlerin Aktarımın Önlenmesine İlişkin Öneriler ...	167
1.9 Banka Krizlerine İlişkin Erken Uyarı Sistemleri ve Kriz Göstergeleri .....	169
1.9.1 Kriz Tanımı ve Temel Dinamiklerin Belirlenmesi .....	169
1.9.2 Alternatif Modelleme ve Tahmini Yöntemlerin Belirlenmesi	170
1.9.3 Banka Sistemi İçin Özel Sorunlar Yaratabilecek Riskler .....	172
1.9.4 Ekonometrik Analiz ve Elde Edilen Bulgular .....	179
1.9.4.1 Türkiye’de Bankacılık Krizlerinin Tanımlaması ....	179
1.9.4.2 Kullanılan Veri Seti .....	179
1.9.4.3 Ekonometrik Yöntem: MARS .....	180
1.9.4.3 Tahmin Sonuçları ve Bulgular .....	181

## İKİNCİ BÖLÜM

### 2008 ABD MORTGAGE ve SONRASINDAKİ

#### KÜRESEL KRİZ .....

2.1 ABD Mortgage Piyasasının İşleyişi ve Zayıflıkları .....	199
2.1.1 Kredi Veren-Borçlanan İlişkisi.....	200
2.1.2 Sekuritizasyon .....	201
2.1.3 Derecelendirme Kuruluşları .....	204
2.1.4 Düzenleyici ve Denetleyici Kurumlar .....	205
2.2 ABD Mortgage Krizinin Gelişim Süreci .....	207
2.3 Mortgage Krizinin Sonuçları .....	211
2.4 Mortgage Krizinin Küresel Finansal Krize Dönüşmesi .....	213
2.4.1 Dünya Ekonomisi ve Finans Piyasalarının Etkilenmesi.....	217
2.4.2 Ülkelerin Aldıkları Önlemler .....	221

**ÜÇÜNCÜ BÖLÜM**  
**TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜ**

ve

**KRİZLERİN BANKACILIK SEKTÖRÜNÜN TARİHSEL**  
**GELİŞİMİ ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ** 229

3.1 Türk Bankacılık Sektörünün Tarihsel Gelişimi .....	232
3.1.1 Liberalizasyon ve 1980 Sonrası Dönem .....	232
3.1.2 1990-2001 Dönemi .....	236
3.1.2.1 Temel Ekonomik Sorunlar .....	242
3.1.2.1.1 Sürdürülemez İç Borç Döngüsü .....	242
3.1.2.1.2 Mali Sistemdeki Sorunlar .....	244
3.1.2.2 Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı .....	247
3.1.2.2.1 Ekonomik İstikrara Geçiş Süreci .....	247
3.1.2.2.2 Düzenlemeler.....	248
3.1.2.2.2.1 Kamu Bankaları .....	249
3.1.2.2.2.2 TMSF Bünyesindeki Bankalar	252
3.1.2.2.2.3 Özel Sermayeli Bankalar .....	256
3.1.3 2001 Sonrası .....	258
3.2 Türk Bankacılık Sektörüne İlişkin Yasal ve Kurumsal Düzenlemeler ve Yeniden Yapılandırma Süreci .....	259
3.2.1 Bankacılık Kanunu .....	259
3.2.2 Gözetim ve Denetim Uygulamaları .....	261
3.2.2.1 Basel Uygulamaları .....	262
3.2.2.2 Sermaye Yeterliliğine İlişkin Düzenlemeler .....	267
3.2.2.3 Risk Kontrol ve Yönetimine İlişkin Düzenlemeler	268
3.2.2.3.1 Kredi Sınırlamaları .....	268
3.2.2.3.2 Karşılıklar .....	269
3.2.2.3.3 İç Sistemlerin Oluşturulması .....	271
3.2.2.3.4 Diğer .....	272
3.2.3. Bankacılık Sektöründe Konsolidasyon .....	273

<b>DÖRDÜNCÜ BÖLÜM</b>	
<b>2008 KÜRESEL FİNANSAL KRİZİNİN TÜRKİYE EKONOMİSİ</b>	
<b>ve TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜ</b>	
<b>ÜZERİNDEKİ ETKİKERİ .....</b>	
	278
4.1 2008 Küresel Finansal Krizinin Makro Ekonomik Etkileri .....	278
4.1.1 Büyüme Oranı Üzerindeki Etkileri .....	285
4.1.2 İstihdam Üzerindeki Etkileri .....	288
4.1.3 İç ve Dış Talep Üzerindeki Etkileri .....	289
4.1.4 Cari Açık Üzerindeki Etkileri .....	290
4.1.5 Borçlanma Üzerindeki Etkileri .....	292
4.1.6 Genel Değerlendirme .....	293
4.2 Türk Bankacılık Sektöründeki Gelişim ve 2008 Küresel Krizinin Etkileri	297
4.2.1 Bankacılık Sektörü Temel Dinamikleri Üzerindeki Etkileri ....	303
4.2.1.1 Türk Bankacılık Sektörü Genel Görünümü .....	305
4.2.1.1.1 Personel ve Şube Sayısı .....	305
4.2.1.1.2 Aktif ve Pasif Gelişimi .....	307
4.2.1.1.3 Krediler .....	309
4.2.1.1.4 Takipteki Alacaklar .....	312
4.2.1.1.5 Mevduat .....	313
4.2.1.1.6 Menkul Kıymet Portföyü .....	316
4.2.1.1.7 Sendikasyon ve Seküritizasyon Kredileri	316
4.2.1.1.8 Özkaynaklar ve Sermaye Yeterliliği ..	317
4.2.1.1.9 Karlılık .....	319
4.2.2 Sağlık Göstergeleri .....	323
4.3 Türkiye'nin 2008 Küresel Finansal Krizine Yönelik Aldığı Önlemler .....	328
4.3.1 Makro Ekonomik Tedbirler .....	328
4.3.2 Bankacılık ve Finans Sektörüne İlişkin Tedbirler .....	331
<b>SONUÇ .....</b>	<b>334</b>
<b>KAYNAKÇA .....</b>	<b>341</b>

## ÖZET

Küreselleşmenin etkisiyle ABD'deki Mortgage Krizinin 2008 yılında küresel finansal krizine dönüşmesi sonucunda Türkiye'de gelişmiş ve gelişmekte olan birçok ülke gibi krizin etki alanına girmiş, ekonominin geneli ve bankacılık sektörü farklı yön ve düzeyde etkilenmiştir.

2008 küresel finansal krizinin söz konusu olduğunda bu çalışmanın öne sürdüğü tez; geçmiş dönemlerdeki iktisadi ve finansal türbülanslara ilişkin dinamiklerin krize elverişli şartlarla bir araya gelerek yeni kriz yaratıcı etken oldukları ve 2008 Krizi'ne yol açan bu etkenlerin sadece "Kapitalizm'in Olağan Düzeltme Hareketidir" teziyle açıklanmasının sorunu çözemeyeceği ve yapısal tedbirlerin alınması gerekliliği ortaya konulmuştur.

Bu tezin amacı, 2008 küresel finansal krizinin finansal krizlerin sebepleri, oluşum süreçleri, ekonomik ve finansal krizlere ilişkin ekonomi teorilerinin tarihsel döngüsü ve 2008 küresel finansal krizi sonrasındaki perspektiften krizin Türkiye ekonomisi ve TBS üzerindeki etkilerini incelemektir.

Türk Bankacılık Sektörü (TBS) 2008 küresel finansal krizinin etkilerini hissetmesine rağmen bazı yapısal farklılıkları nedeniyle, gelişmiş ve diğer gelişmekte olan ülkelerdeki başta bankacılık sektörü olmak üzere finansal sektöre kıyasla krize çok daha hazırlıklı ve güçlü girmiştir. Bunun sebebi, 2001 krizi sonrasında, TBS'nin yeniden yapılanma sürecini yaşamış olmasıdır. Bu süreçte; hukuki düzenlemelerin gerçekleştirilmesi, kamu bankalarının yeniden yapılandırılması, düzenleyici ve denetleyici çerçevenin sağlanması, sektörün sermaye tabanının güçlendirilmesi, risk yönetimi bilincinin ve uygulamalarının etkin bir biçimde yaygın hale getirilmesi, problemlili bankaların sistemden çeşitli yöntemlerle ayrıştırılması başta olmak üzere çeşitli yapısal farklılıklar nedeniyle TBS krize güçlü bir biçimde karşı koyabilmiştir.

## **ABSTRACT**

As a result of conversion of mortgage crisis emerged in U.S. to global financial crisis in 2008 by the impact of globalization, Turkey has been included in scope of crisis as many developed and developing countries, general economy and banking sector have been influenced by different level and direction.

In the matter of 2008 Global Financial Crisis, thesis came up with this study; dynamics of previous periods regarding economic and financial turbulence come together in available conditions for crisis and being a creative factor for new crisis and explanation of factors leading to 2008 crisis with explanation as “Usual Adjustment Action of Capitalism” thesis cannot solve the problem and necessity of taking structural precautions is asserted.

The purpose of thesis; the impacts of 2008 Global Financial Crisis on Turkish Economy and Turkish Banking Sector (TBS) have been analyzed from the perspective of; reasons of financial crisis, creation processes and historical cycle of economy theories regarding economic and financial crisis and the appearance of Turkish Economy and TBS after 2008 Global Financial Crisis.

In spite of feeling the impacts of 2008 global financial crisis, TBS have been entered into crisis more preparedly and strongly than financial sector, especially banking sector, in developed and developing countries due to some structural differences. The reason of that, TBS had experienced the reorganization process after the 2001 crisis. In this process; several structural changes; strengthen the law regulations, reorganization of public banks, strengthen regulation and supervision structure, strengthen capital base of sector, generalizing awareness and applications of risk management effectively, eliminating the problematic banks from the sector by various methods, have provided TBS to not being affected negatively.

## KISALTMALAR

<b>AB</b>	: Avrupa Birliği
<b>ABD</b>	: Amerika Birleşik Devletleri
<b>ABS</b>	: Asset Backed Security-Varlığa Dayalı Menkul Kıymet
<b>BIS</b>	: Bank For International Settlements
<b>BDDK</b>	: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
<b>CDO</b>	: Collateralized Debt Obligation
<b>CDS</b>	: Credit Default Swap
<b>CLN</b>	: Credit Linked Note
<b>DİBS</b>	: Devlet İç Borçlanma Senedi
<b>DTÖ</b>	: Dünya Ticaret Örgütü
<b>DYS</b>	: Doğrudan Yabancı Sermaye
<b>EIA</b>	: Energy Information Administration
<b>ERM</b>	: European Exchange Rate Mechanism
<b>FDIC</b>	: Federal Deposit Insurance Corporate
<b>FED</b>	: Federal Reserve System
<b>FSA</b>	: Financial Services Authority
<b>FSF</b>	: Financial Stability Forum
<b>GATT</b>	: General Agreement On Tariffs and Trade
<b>GCV</b>	: Generalized Cross Validation

<b>GOÜ</b>	: Gelişmekte Olan Ülkeler
<b>GSMH</b>	: Gayri Safi Milli Hasıla
<b>GSYİH</b>	: Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
<b>IBRD</b>	: International Bank for Reconstruction and Development
<b>IMF</b>	: International Monetary Fund
<b>IOSCO</b>	: International Organization of Securities Commission
<b>KHK</b>	: Kanun Hükmünde Kararname
<b>KİT</b>	: Kamu İktisadi Teşebbüsleri
<b>KKBG</b>	:Kamu Kesimi Borçlanma Gereği
<b>KKDF</b>	: Kaynak Kullanım Destekleme Fonu
<b>MARS</b>	Multivariate Adaptive Regression Splines
<b>MBS</b>	: Mortgage Backed Security
<b>OECD</b>	: Organization for Economic Cooperation and Development
<b>OEEC</b>	: Organization for European Economic Cooperation
<b>OPEC</b>	: Organization of the Petroleum Exporting Countries
<b>ROA</b>	: Return On Asset
<b>ROE</b>	: Return on Equity
<b>SDR</b>	: Special Draw Right
<b>SEC</b>	: Security Exchange Commission
<b>SYR</b>	: Sermaye Yeterlilik Rasyosu

<b>TBS</b>	: Türk Bankacılık Sektörü
<b>TCMB</b>	: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
<b>TEB</b>	: Türk Ekonomi Bankası
<b>TEFE</b>	: Toptan Eşya Fiyat Endeksi
<b>TL</b>	: Türk Lirası
<b>TMSF</b>	: Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu
<b>TRS</b>	: Total Return Swaps
<b>TTK</b>	: Türk Ticaret Kanunu
<b>USD</b>	: United States Dollars

## TABLO LİSTESİ

		<b>Sayfa No.</b>
<b>Tablo 1</b>	Kapitalizmin Gelişim Süreci .....	39
<b>Tablo 2</b>	Devlet ve Piyasa İlişkileri .....	42
<b>Tablo 3</b>	Gelişmekte Olan Ülkelere Sermaye Akımları .....	45
<b>Tablo 4</b>	Küresel Sermaye Piyasasının Özeti .....	46
<b>Tablo 5</b>	Ödemeler Bilançosu .....	52
<b>Tablo 6</b>	Sermaye Hareketleri .....	53
<b>Tablo 7</b>	Küresel Kriz Sonrası Türkiye'nin Cari Açık Pozisyonu .....	59
<b>Tablo 8</b>	Cari İşlemler Açığının Finansmanı .....	61
<b>Tablo 9</b>	2008 Kriz Sonrası Türkiye'nin Ödemeler Bilançosu Kalemleri	62
<b>Tablo 10</b>	Net Dış Finansman .....	62
<b>Tablo 11</b>	Yeni Ekonomi ile Eski Ekonomi Arasındaki Farklılıklar .....	66
<b>Tablo 12</b>	Kriz Modellerinde Kullanılan Göstergeler .....	113
<b>Tablo 13</b>	Uluslararası Düzenlemeler ve Standartlar .....	123
<b>Tablo 14</b>	(5) Kriz Ülkesi Sermaye Akışı .....	142
<b>Tablo 15</b>	5 Nisan 1994 Kararları Sonrası Ekonomik Görünüm .....	147
<b>Tablo 16</b>	Kriz Döneminde Faaliyet İzni Kaldırılan Bankalar ve Nedenleri	152
<b>Tablo 17</b>	TMSF Bünyesine Alınan, Birleştirilen, Satılan veya Tasfiye Edilen Bankalar .....	153

<b>Tablo 18</b>	2001 Krizinin Kronolojisi .....	156
<b>Tablo 19</b>	Deneysel Çalışmalarda Kullanılan Yöntemlerin Karşılaştırılması	171
<b>Tablo 20</b>	Değişkenlerin Tanımlamaları .....	177
<b>Tablo 21</b>	MARS Modeli Tahmin Sonuçları .....	182
<b>Tablo 22</b>	Ana Modelin Açıklayıcı Değişkenlerinin Nispi Önemi ve Temel Fonksiyonların Tanımı .....	185
<b>Tablo 23</b>	Yurtiçi Mikro ve Makro Açıklayıcı Değişkenleri İçeren MARS Modelinin Tahmin Sonuçları .....	186
<b>Tablo 24</b>	Yurtiçi Mikro ve Makro Açıklayıcı Değişkenlerin Nispi Önemleri ve Temel Fonksiyonların Tanımı .....	188
<b>Tablo 25</b>	Yurtdışı Açıklayıcı Değişkenleri İçeren MARS Modelinin Tahmin Sonuçları .....	189
<b>Tablo 26</b>	Yurtdışı Açıklayıcı Değişkenlerin Nispi Önemi ve Temel Fonksiyonların Temel Tanımı .....	191
<b>Tablo 27</b>	Mortgage Kredi Krizinin Likidite Krizine Dönüşme Süreci .....	196
<b>Tablo 28</b>	ABD Mortgage Krizinin Sonuçları .....	202
<b>Tablo 29</b>	2008-2009 Yılları Arasındaki Finansal Kuruluş İflasları .....	216
<b>Tablo 30</b>	Dünya Üretim Hızı .....	217
<b>Tablo 31</b>	Dünya Ticaret Hacmi .....	218
<b>Tablo 32</b>	Uluslararası Petrol ve Tüketici Fiyatları .....	219

<b>Tablo 33</b>	Ülkelerin Aldıkları Önlem Kategorileri .....	223
<b>Tablo 34</b>	Kurtarma Paketlerinin Maliyeti .....	224
<b>Tablo 35</b>	Bankacılık Sisteminde Banka ve Şube Sayısı .....	230
<b>Tablo 36</b>	Kamu Bankaları Verileri .....	251
<b>Tablo 37</b>	Türk Bankacılık Sektöründe Birleşmeler .....	274
<b>Tablo 38</b>	Türk Bankacılık Sektöründe Hisse Devirleri .....	276
<b>Tablo 39</b>	Türk Ekonomisine İlişkin Yıllara Yaygın Temel Göstergeler ..	283
<b>Tablo 40</b>	Türk Ekonomisinin 2001-2010 Yıllarına İlişkin Seyri .....	284
<b>Tablo 41</b>	Sektör Büyüme Hızları .....	287
<b>Tablo 42</b>	Türkiye’de İşsizlik Oranı ve Tarım Kesimi İstihdamı .....	288
<b>Tablo 43</b>	Büyüme ve Cari Açık Oranları .....	291
<b>Tablo 44</b>	ABD Ekonomik Verileri .....	295
<b>Tablo 45</b>	Almanya Ekonomik Verileri .....	295
<b>Tablo 46</b>	İtalya Ekonomik Verileri .....	296
<b>Tablo 47</b>	Fransa Ekonomik Verileri .....	296
<b>Tablo 48</b>	İspanya Ekonomik Verileri .....	296
<b>Tablo 49</b>	Yunanistan Ekonomik Verileri .....	297
<b>Tablo 50</b>	Kredilere İlişkin Banka Sıralaması .....	298
<b>Tablo 51</b>	Sektörün Personel Sayısının Banka Grupları Bazında Dağılımı	306
<b>Tablo 52</b>	Sektörün Şube Sayısının Banka Grupları Bazında Dağılımı ...	306

<b>Tablo 53</b>	Banka Grupları Bazında Toplam Aktif Gelişimi .....	308
<b>Tablo 54</b>	Seçilmiş Rasyolar .....	309
<b>Tablo 55</b>	Türleri İtibariyle Krediler .....	311
<b>Tablo 56</b>	Özkaynak Yapısındaki Değişim .....	318
<b>Tablo 57</b>	Banka Grupları Bazında Sermaye Yeterliliği Tablosu .....	319
<b>Tablo 58</b>	Bankacılık Sektörü Sağlamlık Göstergeleri .....	324
<b>Tablo 59</b>	Bankacılık Sektörünün Risk Değerlendirmesi .....	325
<b>Tablo 60</b>	Türk Bankacılık Sektörüne İlişkin Temel Veriler .....	327

## GRAFİK LİSTESİ

	<b>Sayfa No.</b>
<b>Grafik 1</b> GSYİH Büyüme Oranı .....	51
<b>Grafik 2</b> Sermaye Hareketleri .....	54
<b>Grafik 3</b> GSYİH Büyüme Oranları (%) .....	56
<b>Grafik 4</b> Cari Açığın Gelişimi .....	59
<b>Grafik 5</b> Cari İşlemler Dengesi / GSYİH .....	60
<b>Grafik 6</b> Gelişmekte Olan Ülkelere Özel Sermaye Akımlarının Gelişmekte Olan Ülkeler GSMH'na Oranı .....	85
<b>Grafik 7</b> Krizlerin Şekilsel Gösterimi .....	89
<b>Grafik 8</b> Türkiye'ye Doğrudan Yabancı Sermaye Girişi .....	95
<b>Grafik 9</b> Ana Model Çerçevesinde Türkiye'de Banka Krizlerinin MARS Tahmini .....	183
<b>Grafik 10</b> Ana Modelin Etkileşimli Değişkenleri .....	186
<b>Grafik 11</b> Yurtdışı Değişkenleri İçeren Modelin Etkileşimli Değişkenleri	192
<b>Grafik 12</b> Personel ve Şube Sayısı .....	230
<b>Grafik 13</b> Kamu Net Borç Stoğunun GSMH'ya Oranı .....	243
<b>Grafik 14</b> Yüksek Reel Faiz .....	244
<b>Grafik 15</b> Kamu Bankaları Görev Zararı Stoku .....	245
<b>Grafik 16</b> Çözümleme Gelirlerinin Yıllara Göre Dağılımı .....	256

<b>Grafik 17</b>	Şube ve Personel Sayısındaki Değişim .....	302
<b>Grafik 18</b>	2007-2011 Yılları Arası Personel ve Şube Sayısı .....	305
<b>Grafik 19</b>	Toplam Kredilerin Gelişimi .....	310
<b>Grafik 20</b>	Kredi Türleriyle İtibariyle Dağılım .....	311
<b>Grafik 21</b>	Takibe Dönüşüm Oranı .....	313
<b>Grafik 22</b>	Çeyrek Dönemler İtibariyle Toplam Mevduat Gelişimi .....	314
<b>Grafik 23</b>	Mevduatın Türleri İtibariyle Dağılımı .....	315
<b>Grafik 24</b>	Sektörün Karlılığı .....	320

## ŞEKİL LİSTESİ

		<b>Sayfa No.</b>
<b>Şekil 1</b>	Türk Ekonomisi ve Küreselleşme Kriz Döngüsü .....	57
<b>Şekil 2</b>	Ekonomik Krizler .....	72
<b>Şekil 3</b>	Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Krizlerin Oluşumu .....	74
<b>Şekil 4</b>	Finansal Krizlerin Sınıflandırılması .....	125
<b>Şekil 5</b>	Sermaye Hesabı Krizi ve Kredi Daralması Arasındaki Nedensellik Bağları .....	128
<b>Şekil 6</b>	2001 Şubat Krizi Süreci .....	151
<b>Şekil 7</b>	Finansal Krizlerin Aktarımına İlişkin Açıklamalar .....	167
<b>Şekil 8</b>	Mortgage Piyasasının İşleyişi .....	199
<b>Şekil 9</b>	Mortgage İpoteklerine Dayalı Menkul Kıymetleştirme Sürecinin İşleyişi .....	203
<b>Şekil 10</b>	Temettü Hariç Ortaklık Hakları Fona Devredilen Bankalar .....	255

## GİRİŞ

Bilgi teknolojileri, iletişim ve ulaştırma alanlarındaki sürekli yenilik ve gelişimler neticesinde; mali, ticari ve sermaye piyasalarının entegre olmasının yanısıra ekonomik, sosyal, kültürel ve politik açılardan etkileşim ve bütünleşme olarak ifade edilen küreselleşme; etkisini 1970'lerden itibaren göstermeye başlamış, 1980'lerde uygulanan dışa açık büyüme modelleri ile birlikte daha hızlanmış ve 1990'lı yılların başında Doğu Blokunun yıkılması ile birlikte en yüksek etki düzeyine ulaşmıştır. Yakın geçmişte iletişim teknolojilerinde ortaya çıkan hızlı gelişmeler ve mali piyasalarda hükümetlerin liberalleşme doğrultusunda aldıkları kararlar, ticari ve mali küreselleşme üzerinde önemli derecede etkili olmuştur. Böylece fon akımları hem zaman içinde hızla artmış hem de her geçen gün bir öncekinden çok daha karmaşık bir hale dönüşmüştür. Yaşanan mali serbestleşme sermaye piyasalarındaki küreselleşmeyle birlikte; gerek mali yatırımcıların gerekse fon kullanıcılarının yalnızca faaliyet gösterdikleri ulusal piyasalarının dar sınırlarına bağlı kalınması gerekliliğini ortadan kaldırmıştır.

Küreselleşmenin ülkeler üzerinde hem olumlu ve hem de olumsuz etkilerinin olabileceği genel geçer bir kural olarak iktisat literatüründe kabul görmektedir. Olumlu etkiler dünya konjonktüründe iktisadi ve politik istikrarın sağlanması durumunda hızlı bir biçimde ekonomiler üzerinde doğrudan görülebilmektedir. Tam tersi durumda yani konjonktürel olumsuzluklarda ise gelişmeler kısa bir süre içerisinde ekonomiler üzerinde yayılarak etkisini göstermektedir.

Küreselleşme olgusuna getirilen en büyük eleştiri; “evre” olarak tanımlanan gelişmekte olan ülkelere küreselleşmenin diğer bir ifadeyle çok boyutlu sınırların kaldırılmasının zorlama yöntemlerle geerleştirildiği, süreçteki belirleyici etkenin “merkez” olarak adlandırılan gelişmiş ülkeler ve sermaye gücünün olduğu, küreselleşmeye karşı çıkmanın ağdışılık olarak nitelendirildiği, sürece uyum sağlanamaz ise teknolojik değişmenin yarattığı yeni çağın dışında kalınacağına ilişkin yoğun ve süreklilik arz eden algı yönetiminin varlığı yönünde olup küreselleşme olgusuna karşı çıkışların sermaye gücünün yarattığı algı yönlendirici dalgaların da etkisiyle aslında teknolojik değişmenin getirdiği yeniliklere değil, dayatılan gelişmekte olan ülkelerin refah düzeyini olumsuz etkileyecek, ulus devletin ekonomik ve siyasal

nüfuz alanını son derece kısıtlayacak ve çok uluslu şirketlerin daimi egemeni olacağı ekonomik ve politik altyapıya olduğu ileri sürülmektedir.

Tüm bu karşıtlıklar düzleminde küreselleşmenin getirdiği ekonomi politikalarının kaynağının neo-klasik iktisat kuramı diğer bir ifadeyle neo-liberalizm veya Washington Mutabakatı olduğunu belirtmek çok da yanlış olmayacaktır. Bahse konu kurama göre tam rekabet ve serbest piyasa ekonomisi koşullarının sağlanması durumunda üretim kaynaklarının dağılımı maksimum etkinlik düzeyinde olduğundan toplam refah artacaktır. Bu sebepten ötürü tüm piyasaların sınırlardan ve her türlü engellemelerden arındırılması ve entegrasyonunun sağlanması, ulus devletlerin ekonomi üzerindeki etkilerinin çok sınırlı bir düzeye indirilmesi ve özelleştirmelerin yaygınlaştırılması gerekliliğine ilişkin savlar çok sık bir biçimde dile getirilmeye özellikle küreselleşmenin ilerleyen evreleri ile birlikte başlamıştır.

Mali krizlerin sıklıkla yaşanması küreselleşme ve beraberinde getirdiği tüm değişim ve süreçlerin çok iyi bir biçimde değerlendirilmesi gerekliliğini sürekli gündemde tutmaktadır. 1982'deki uluslararası bankacılık krizinden sonra 1994'te Meksika, 1997'de Güney Doğu Asya, 1998'de Breziya, 2001'de Arjantin, 2008'de ABD merkezli krizler ortaya çıktıkları ülkeler ve dünya ekonomisi için ciddi sorunlar yaratmıştır. Ülkemizde önemli krizler yaşayan ülkelerdendir. 1958 moratoryumu, 1970'li yılların sonlarındaki kambiyo krizleri, 4 Nisan İktisadi İstikrar Kararlarının alınmasıyla sonuçlanan 1994 krizi, bankacılık sektöründeki yapısal bozukluklarıyla ilgili olup döviz piyasasına müdahaleden vazgeçilmesiyle sonuçlanan 2001 krizi yakın geçmişin önemli mali ve ekonomik sarsıntıları olarak değerlendirilmektedir.

Ortaya çıkan krizlerin ekonomik olduğu kadar mali boyutları da bulunmaktadır. Döviz, sermaye ve para piyasaları kriz ortamından çok olumsuz bir biçimde etkilenmekte olup sermaye çıkışları ani ve hızlı bir biçimde gerçekleşmeye başlamaktadır. Denetimsiz yabancı sermaye çıkışlarının ülkelerde mali krizlerin yaratılmasında veya başlayan krizin derinleşmesinde oldukça önemli etkileri bulunmaktadır. Dolayısıyla söz konusu olumsuzlukların ortaya çıkmasının önlenmesi adına sıklıkla uluslararası sermaye hareketleriyle ilgili düzenleme ve denetim ilkelerinin belirlenmesine ilişkin akademik tartışmalar yaşanmaktadır. Aynı zamanda karşı karşıya

kalınan mali krizler uluslararası mali sistemin sorunsuz bir biçimde çalışmasından sorumlu bir kuruluş olarak Uluslararası Para Fonu'nun (International Monetary Fund- IMF) müdahalelerini artırmış ve bir çok ülkede söz konusu kuruluşu tartışmalı hale getirmiştir.

Daha önce de belirtildiği üzere finansal liberalizasyonun gelişen piyasalar üzerinde hem olumlu ve hem de olumsuz etkileri bulunmaktadır. Finansal krizlerin oluşumunda finansal liberalizasyonun mutlak suretle etkisi mevcuttur. Ancak bu noktada aslında tartışılması gereken konu finansal liberalizasyonun finansal krizlerin oluşumunda bir neden mi yoksa hızlandırıcı bir faktör olup olmadığıdır. Krizlere ev sahipliği yapmış olan ülkelerin tarihsel iktisadi sorunlarını ve mali altyapısızlıklarını analiz etmeden yaşanan tüm krizleri küreselleşme ve finansal liberalizasyona bağlamak gerçek nedenlerin ve sonuçların sağlıklı bir biçimde analiz edilmesini engelleyici perde görevi görmüş olacaktır. Örneğin 1980'li yıllar boyunca Latin Amerika ülkelerinde yaşanan krizlerin finansal liberalizasyonla neredeyse hiçbir ilişkisi bulunmamaktadır. 1990'lı yılların başına kadar birçok kontrol ve kısıtlama uygulandığı halde, 1980'li yıllarda Latin Amerika ülkelerine, özellikle de Brezilya, Arjantin ve Meksika'ya, çok büyük sermaye girişleri yaşanmıştır. Liberalizasyon daha sonra ve yavaş bir biçimde başlamıştır. Tüm bu kontrollere rağmen bu ülkeler büyük tutarlarda borçlanmışlar, bunun doğal sonucu olarak da büyük borç stokları özellikle de dış borç stokları oluşturmuşlardır. Böylece 1992 yılında iyi konumlandırılmamış olan kötü ekonomi politikası çok büyük bir kur ve ödemeler dengesi krizi yaşanmıştır.

Bu sonuç gösteriyor ki, sermaye hareketleri üzerinde kontroller uygulansa da uygulanmasa da, Latin Amerika ülkelerinin ödemeler dengesi krizine girmelerinin temel sebebi hükümetlerin sürekli olarak aşırı harcamalar yapmaları, bunları borçla finanse etmeleri ve aldıkları borçları sürdürülebilir ve üretken biçimde kullanmamalarıdır. Finansal liberalizasyonun getirdiği yüksek volatilité, sürü hareketi, asimetrik enformasyon gibi birçok olumsuzluk bulunmaktadır. Ancak temel sorunun içeride uygulanan kötü ekonomik politikalarla dışarıdan kaynaklanan olayların kombinasyonu olduğu unutulmamalıdır. Dolayısıyla sadece finansal liberalizasyonu suçlamak doğru olmayacaktır. Finansal liberalizasyon bir dizi çok önemli reformun gerçekleşmesini de

sağlamıştır. Ticaretin serbestleştirilmesi sonucu, özellikle Brezilya'da 1990'lı yıllarda ciddi verimlilik artışları görülmüştür. Bu verimlilik artışları büyük ölçüde ekonominin dışı açılmasından ve daha rekabetçi bir piyasanın ortaya çıkmasından kaynaklanmıştır. Dolayısıyla krizlerden sadece küreselleşme ve finansal liberalizasyonu sorumlu tutmak aslında gerçek büyük sorunları gözardı etmek anlamına gelmektedir.

Küresel yapıda 1997 yılında Asya'da yaşanan krizden sonra yükseliş dönemi yaşanmıştır. Rusya, Arjantin ve Türkiye krizleri ortaya çıkmış olsa da söz konusu krizler tam manasıyla küresel boyuta ulaşamamışlardır. 2006 yılının Mayıs ayındaki dalgalanmalar sonrası şiddeti 2008 sonbaharında yoğun bir biçimde hissedilmeye başlanan küresel kriz tüm etki alanıyla dünyayı sarmalamaya başlamıştır.

Kapitalist sistem, tarihinde ilk kez küresel bir kriz ile karşı karşıya kalmıştır. Benzer ölçekteki kriz 1929 yılında yaşanmıştır ancak o tarih itibarıyla piyasa ekonomisi sistemini uygulamayan ülkelerin sayısı yüksek olduğundan krizden kendini soyutlayabilmeyi başarmış ülkeler çoklukla mevcuttur. Ayrıca entegrasyon süreci bugünküyle kıyaslanamayacak şekilde çok düşük seviyelerdeydi. 2008 öncesinde çıkan krizler ise ya ulusal ya da bölgesel düzeyde kalıp küreselleşmemişlerdir. 2008 krizini önceki krizlerden ayırıp onu küresel kriz konumuna getiren etken sermaye hareketlerinin serbest bırakılmış olmasıdır. Sermaye hareketleri günün koşulları doğrultusunda hiç bir zaman günümüzdeki gibi serbest, yaygın ve akışkan bir yapıda değildi.

Finansal küreselleşme; karmaşık finansal ürünler ve türevlerindeki artış, finansal imkanların ve maruz kalınan risklerin odağındaki merkezlerin çok hızlı bir biçimde yer değiştirebilmesi imkanının mevcut oluşu ve değişken küresel likidite koşulları kendisini tekrarlayabilen ve gelişerek yapı değiştirebilen finansal dalgalanmalar için elverişli ortamlar yaratmakta olup 2008 küresel krizi kapitalizmin günümüzdeki son evresi olan finans kapitalin döngüsel olarak ortaya çıkarmış olduğu bir sonuç niteliğini taşımaktadır.

Ekonomik devrimlerin en önemlilerinden birisi olan sanayi devrimi 19. yüzyılda ortaya çıkmıştır. Kitlesele üretim merkezlerinin kurulmaya başlanması işgücünün uzmanlaşmasını zorunlu kılmıştır. Nüfusun kırsal alanlardan kentlere yönelmesinin altındaki temel neden tarımsal alandaki işsizlik ve sanayi üretim merkezlerinin kentler ve kentlere yakın bölgelerde konumlandırılmış olmasıdır. Daha önce tarım işçiliği yapanlar belirli bir süreç dahilinde fabrika işçiliğine geçiş yapmaya başlamışlardır. Gelişimin bu evresinde ticaretin egemen olduğu merkantilizm yerini sanayi üretiminin egemen olduğu kapitalizme bırakmıştır. 19. yüzyılın sonlarına doğru endüstriyel varlıkların denetim ve yönetimi büyük ölçüde endüstriyel faaliyetlerin devamlılığının sağlanmasında önemli rol oynayan finansman sağlayıcılarının eline geçmeye başlamıştır. Böylelikle işin finansmanını sağlayanlarla işi yönetenler aynı kişiler veya kurumlar olmuştur. Bu evreye de finans kapital adı verilmektedir. Bu evrenin en önemli özelliklerinden biri kartellerin ve tekellerin oluşması ve oldukça güçlenmeleridir. Hem finansal gücü hem de reel üretim gücünü eline geçirenler işin niteliğine göre tekel veya kartel oluşturmuşlardır. Finans kapital evresini izleyen bu yeni evre 20. yüzyılın hemen öncesinde ve 20. yüzyılın başlarında doruk noktasına çıkmıştır. Bu evre ise tekelci kapitalizm olarak adlandırılmaktadır.

Kapitalizm; üretim araçları mülkiyetinin özel kişilerin ellerinde olduğu ve kar elde etmek amacıyla kullanıldığı, üretimin, yatırımın, gelirin, bölüşümün, mal ve hizmet fiyatlarının serbest piyasada belirlendiği bir ekonomik sistem olduğundan küreselleşmenin de sermaye karlılığının maksimum noktaya ulaştırılması aracı olarak konumlandırılması çok da normal ötesi bir durum olarak ele alınmamalıdır. Niccolo Machiavelli'nin "The Prince"de özetlediği "amaca giden her yol mübahtır" ilkesiyle kapitalizmin küreselleşmeyi ne şekilde yorumladığının dışı vurumu açık bir biçimde değerlendirilebilmektedir. Klasik ekonomi teorisine, kapitalizmin özünü ele alarak yöneltilmiş ilk ciddi eleştiri Marksist ekonomi teorisidir. Karl Marx, kapitalizmin temel öğelerine karşı çıkmış ve kapitalist sistemin dengesiz iç dinamikleri nedeniyle uzun süre yaşayamayacağını öne sürmüştür.

Kapitalizmin küreselleşmesi piyasa sisteminin özünde yer alan kriz yaratıcı mekanizmayı bütün dünyaya yaymıştır. Sermayenin hareket serbestliği kazanması, girişimcinin sermayeyi alıp, en ucuza doğal kaynakları bulabileceği, emeğe en düşük ücreti ödeyeceği ve dolayısıyla en yüksek getiriyi sağlayacağı yerlere serbestçe giderek çok daha yüksek kazançlar sağlayabilmesi demektir. Sermaye hareketlerinin serbestleşmesi ve kapitalizmin küreselleşmesiyle birlikte özellikle büyük ekonomilerde yaşanan ekonomik krizler küresel alana kolaylıkla ve hızla yayılır olmuştur. Dünyanın 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 mortgage kredileri krizi olarak başlayan ve benzer nedenlerle Avrupa’ya 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 ve bir ayrışmanın (decoupling) söz konusu olacağı ileri sürülmüşse de ortaya çıkanların tahminleri büyük ölçüde yanıldığı görülmüştür.

Amerika Birleşik Devletleri’ndeki (ABD) mortgage kredilerindeki yapısal bozukluklar, menkul kıymetlerin fonlanmasında yaşanan sıkıntılar, ABD Merkez Bankası (FED) ve mortgage piyasası arasındaki faiz yapısının uyumsuzlaşması, konut fiyatlarındaki suni artışlar, türev piyasalarının çok hızlı bir biçimde genişlemesi ve kredi derecelendirme sürecinde yaşanan sorunlar, içinde bulunduğumuz küresel kriz sürecinin oluşumunda önemli rol oynayan faktörlerdir. Başta ABD’de olmak üzere dünyanın birçok gelişmiş ekonomisinde şirketlerin ve bankaların batmasına, bazı bankacılık modellerinin yok olmasına, hatta bazı ülkelerin iflas kararları açıklamasına sebep olmuştur. Kriz her ne kadar başlangıçta bir mortgage krizi olarak ortaya çıksa da, takip eden süreçte bir likidite krizine dönüşmüştür.

Türk Bankacılık Sektörü (TBS), krizin etkilerini hissetmesine rağmen bazı yapısal farklılıkları nedeniyle, gelişmiş ve diğer gelişmekte olan ülkelerdeki finansal sektörlere kıyasla krize çok daha hazırlıklı ve güçlü girmiştir. Kriz karşısındaki bu güçlü duruşa, 2001 krizi sonrasında başarıyla gerçekleştirilen yeniden yapılanma döneminin katkısı büyüktür. Bu dönemde hayata geçirilen kamu bankalarının yeniden

yapılandırılması, düzenleyici ve denetleyici çerçevenin sağlamlaştırılması, sektörün sermaye tabanının güçlendirilmesi, problemlı bankaların sistemden çeşitli yöntemlerle uzaklaştırılması gibi yapısal değişiklikler sektörü olası krizlere karşı bağışıklık kazanmış bir duruma getirmiştir. Diğer yandan, gelişmiş ekonomilerde ön plana çıkan ve bankacılık sektörü için önemli kazanç potansiyeli yartan bazı türev ürünler henüz Türkiye’de gelişme evresindedir.

Bu tezin amacı, 2008 küresel finansal krizinin dünya ekonomisi ve bankacılık sektörü üzerindeki etkilerinden yola çıkılarak kriz sonrası TBS’nin genel görünümünü ve krizin etkilerini incelemektir. İncelemeler sonrasındaki analizlerin objektif ve bağımsız olabilmesi açısından iktisadi ve politik ideolojilerin tek yanlılığından sıyrılıp farklı düşünce ve bakış açılarını ihtiva eden kombinasyonların yer aldığı tartışmalara yer verilmesine özellikle gayret gösterilmiştir.

İçinde bulunduğumuz son çeyrek yüzyılda ekonomi süregelen iktisadi krizler en azından kamu müdahalelerinin gereğini ve bireyselcilik ile kollektif aktörlerin birlikte düşünülmesi ihtiyacını ortaya çıkarmaktadır. İktisat biliminin sınırlarını genişleterek toplumların gelişme dinamiklerini tüm boyutları ile kavrayacak bir amacı hedeflemesinin çok daha faydalı olacağı açıktır. Ekonomi bilimi; toplumların çok geniş bir bölümünü ilgilendiren; işsizlik, büyüme, enflasyon, devalüasyon, cari açık, ödemeler dengesizliği, ihracatın ve ithalatın sürdürülebilir dengede devamı, stagflasyon ve resesyon gibi konularda yeni çözüm önerileri geliştirmeli ve teoriler ortaya koymalıdır. Faiz-döviz-borsa üçlüsü çok önemli iktisadi enstrümanlardır. Ancak tek başlarına hiçbir anlam ifade etmezler. Finansal krizlerin ve sonuçlarının temel olarak incelendiği bu çalışmada iktisadi otizmin önüne geçilmesi gerektiği ve matematiğin amaç değil araç olmasının doğru olacağı savı çalışmanın her aşamasında referans olarak kabul edilmiştir.

Çalışmanın birinci bölümünde, günümüz küresel finansal sistemin altyapısı ve oluşum sürecinin iyi bir biçimde anlaşılabilmesi adına iktisat teorileri, iktisat teorilerinin günlük hayat üzerindeki etkileri, kapitalizm ve gelişim süreci, küreselleşme, finansal krizler, finansal krizlere ilişkin göstergeler, finansal krizlerin ekonomileri etkileme mekanizması, kapitalizmde krizlerin önlenmesi ve sorunların giderilmesi, finansal kriz

türleri, finansal kriz kavramı, finansal krizlerin nedenleri, geçmiş dönemlerde dünya ve Türkiye’de yaşanan finansal krizler, mevcut küresel finansal yapıya yöneltilen eleştiriler, yeni küresel finansal yapıya ilişkin öneri ve tartışmalar genel olarak irdelenmiştir.

Çalışmanın ikinci bölümünde, ABD mortgage piyasasının işleyişi ve zayıflıkları, mortgage krizinin ortaya çıkış ve gelişim süreci, yeni finansal yapı ve reformist uygulamalar, mortgage krizinin küresel finansal krize dönüşmesi ve küresel krizin kronolojisi ele alınmıştır.

Çalışmanın üçüncü bölümünde, TBS’nin gelişimi, krizlerin sektör üzerindeki etkileri, sektöre ilişkin yasal ve organizasyonel düzenlemeler ve yeniden yapılandırma sürecinin yansıtılması amaçlanmıştır,

Son bölümde ise 2008 küresel finansal krizinin Türkiye’ye makro ekonomik değişkenler bağlamında etkileri, 2008 küresel finansal krizinin TBS üzerindeki etkileri, sektörünü genel özellikleri itibarıyla görünümü ve krize ilişkin alınan önlemler, bankacılık sektörünün krizden etkilenip etkilenmediğine dair tartışmalar ve 2008 küresel finansal krizi karşısında TBS’nin performansı hakkında genel bir değerlendirme yapılarak çalışma sonlandırılmıştır. Neticede gerek ampirik çalışmalar, gerek ekonomik göstergeler gerekse de yaşanan ekonomik konjonktür bankacılık sektörünün, 2008 küresel krizinden reel sektör ölçeğinde olumsuz anlamda etkilenmediğini hatta bazı alanlarda pozitif ayrışma tanıklık ettiğini göstererek, ortaya konulan TBS krizden olumsuz yönde etkilenmemiştir hipotezinin kanıtsal kurgulamasını oluşturmuştur.

## BİRİNCİ BÖLÜM

### İKTİSAT TEORİLERİ ve GÜNÜMÜZ KÜRESEL FİNANSAL SİSTEMİN ALTYAPISININ EVRİMSEL SÜRECİ

İktisat teorileri diğer bir ifadeyle iktisadi düşünceler tarihinde Klasik, Marksist, Neo Klasik ve Keynesyen iktisat teorileri önemli bir yer tutmaktadır. Bunların her biri farklı sorular bütünü etrafında gelişim göstermişlerdir. Oluşumlarını ve belirli bir formülasyon dahilinde devamlılıklarını temin eden koşullar müteakip gelişmeler tarafından önemli ölçüde değişime uğratılmıştır. Bununla birlikte söz konusu iktisadi ekollerin öncü kuramcılarının üzerinde çalışmış ve yoğunlaşmış oldukları temel sorular zamanla yeniden ele alınmaktadır.

Genel olarak, fiziksel bilimlerde bir görüş, bir teori, diğer bir görüş veya teori ile çatıştığı zaman, hipotezleri test edilir, deneyler tekrarlanır, sonuçta, o teori, daha iyi yeni bir teori bulununcaya kadar, ya herkesçe kabul edilir ya da reddedilir. Eğer kabul edilmişse, onunla çatışan teori geçerli olmaktan çıkar ve önemini yitirir. Örneğin evren hakkında Copernic'in görüşünün fizikte Newton sisteminin bir kısım düşünürlerce kabulü, diğerlerince reddi söz konusu değildir. Eğer kabul ediliyorsa bütün bilimsel çalışmalar artık buna dayanır.<sup>1</sup>

Bir toplumun refahını ve kişinin kazancını yalnız maddesel ölçüler içinde kalarak ortaya koymak ne mümkün, ne de doğrudur. Bunun için iktisadi düşünce sistemlerini değerlendirirken maddesel olmayan bazı ölçüleri de gözönünde bulundurmakta yarar vardır. Bu sebepten ötürü özgürlüklere, moral ve ahlaksal değerlere, birey haklarına hangisinin daha fazla önem verdiğini bilmek gerekmektedir. Marksist görüş kapitalizmin maddeciliğine ve yaratmış olduğu sosyal adaletsizliklere ve yoksulluğa dikkat çekmektedir. Kapitalist görüş ise kapitalizmin yalnız maddesel bakımdan sağladığı büyük sonuçlar için değil, oluşturduğu serbestlik, girişim, kendine güven ve siyasal özgürlükler nedeniyle tercih edilmesinin ve savunulmasının doğru olacağını ileri sürmektedir. Kapitalist sistem, siyasal özgürlüğün yaratıcısı olarak görülmektedir. Çünkü kapitalizm ile demokrasi veya siyasal özgürlük beraber doğmuş

<sup>1</sup> Gülten Kazgan, *İktisadi Düşünce veya Politik İktisadın Evrimi*, İstanbul: Remzi Kitabevi, 13. Basım, 2008, s.33.

ve gelişmiştir. Öte yandan, özgürlük, devlet gücünün en aza indirildiği ve belirli alanlara hapsedildiği toplumlarda yaşama ve gelişme olanağı bulunmaktadır. Ancak Marksist görüşün temellendirdiği sosyalizmin komünist kanadında olduğu gibi kapitalist sistemin başka bir kanadında da siyasal diktatörlükler hüküm sürebilmektedir.<sup>2</sup>

İktisadi sistemlerin değişim ve gelişim aşamalarında uluslararası politik ekonominin ortaya çıkışı ve döngüsel önemi büyük olmuştur. Uluslararası politik ekonomi teorileri bazı dinamikler üzerinde manevrasını sürdürmüştür. Günümüz dünyasındaki finansal sistem mimari salt iktisadi kararlar ve tercihler üzerine kurulu değildir. Politik ve ekonomik kararların birbirlerini etkilediği ve önemli politik gelişmelerin arkasında iktisadi nedenlerin, önemli iktisadi gelişmelerin arkasında ise politik nedenlerin olduğu geniş kitlelerce kabul görmüşken hegemonik ve pragmatik amaç güdülmeksizin iktisadi kararların alınması çok da olası değildir.<sup>3</sup>

İktisat en fazla politika ile ilgilidir. Her ne kadar saf teorik ekonomi biliminin politikayla bir ilişkisi olmasa da, iş uygulamaya gelince ekonomi, politikayla iç içe girerir. Aslında saf bir bilim olarak politikanın etkisindeki ekonomi politikasından ayrılmadan önce ideolojinin ve politikanın etkisi altındaydı. Hatta politikanın bir parçası, bir çeşit yan dalı olarak düşünülürdü. O nedenlendir ki uzun süre bu bilim dalı ekonomi politik ya da politik ekonomi adıyla anılmıştır. Klasik iktisatçıların ekonomiyile ilgili kitaplarının hepsi politik ekonomi adı taşır. Zaman içinde ekonomi, bilim olarak ideolojiden, politikadan soyutlanmaya başladı. İşte, teorik çerçeveyi ortaya koyan ekonomi bilimi ile işin sisteme uygulanması anlamını taşıyan ekonomi politikası arasındaki ayrım da o zaman ortaya çıkmaya başladı.<sup>4</sup>

Liberal düşünce sistematığı; devletlerin ve ekonomik aktörlerin uygulayacağı politikalarla dünya ekonomisinin ticareti ve sermaye dolaşımını serbestleştirme potansiyeline sahip olduğunu savunmaktadır. Merkantilist düşünce tabanında ise uygulanacak olan politikalarla dünya ekonomisi; ülkelerin kendi zenginlikleri ve

---

<sup>2</sup> Cahit Talas, **Ekonomik Sistemler**, Ankara: İmge Kitabevi, 5. Baskı, Şubat 1999, s. 47-48.

<sup>3</sup> George T. Crane and Abba Amawi, **The Theoretical Evolution of International Political Economy**, New York: Oxford University Press, Inc., 2 nd. Edition, 1997, s.27.

<sup>4</sup> Mahfi Eğilmez, **Makroekonomi-Türkiye'den Örneklerle**, İstanbul: Remzi Kitabevi, Birinci Basım, Kasım 2009, s.44-45.

bağımsızlıklarını maksimize etmek için tüm çalışmaların yapılması gerektiği ve bu fırsatın verildiği bir arena olarak nitelendirilmekte olup uluslararası rekabetin, gücün ve hegemonyanın belirli bir denge düzleminde stabilize edildiği sürece dünya ekonomisinin zenginlik ve bağımsızlığa ev sahipliği yapacağı düşüncesi yatmaktadır. Marksist görüşe göre ise dünya ekonomisinin; sosyal sınıflar ve sosyal gruplar arasındaki kapitalist rekabetin yaşandığı ve belirli bir grubun kazancının diğerlerinin ötekileştirilmesi ve ikincilleştirilmesine sebebiyet verildiği bir platform olduğu şeklindedir.<sup>5</sup>

Küreselleşmenin etkisiyle ekonomik düzenler de değişmektedir. Yaşanan değişim zaman zaman beklentilerin tersine ekonomik ve finansal krizlerin ortaya çıkmasını engelleyememektedir. Yeni finansal ekonomi yapısı daima finansal kırılganlıklar ve volatilitiyi sistem içinde barındıracaktır. İlişkili risklerin oluşumu ve nasıl önlenebileceğinin öğrenilmesi sürecini yaşamaktayız. Gerçekleştirilen düzenlemelerle geçmişe göre ilerleme sağlandığı muhakkak bir gerçek ancak tam adaptasyon için alınması gereken yol bulunduğu da göz ardı edilmemesi gereken bir gerçektir.<sup>6</sup>

Küresel finansal sistem Dünya Bankası-International Bank For Reconstruction and Deveelopment (IBRD) tarafından daha çok bütünleşmiş uluslararası finansal çerçevede krizlerin önlenmesine ve daha iyi yönetilmesine yardımcı olacak kurallar bütünü ve organizasyon yapısı şeklinde tanımlanmaktadır.<sup>7</sup>

19. yüzyılda gelişen mal ve hizmet piyasaları dünya çapında finansal ve parasal bir sistem ihtiyacını doğurmuştur. 1914 yılına kadar Avrupalı ülkeler dünya ekonomisine önemli oranda yön vermişlerdir. Birinci Dünya Savaşı'ndan sonra gerek Almanların savaş tazminatları ve gerekse 1929 ekonomik buhranı önemli değişiklikleri gündeme getirmiştir. Büyük Britanya'nın 1931 yılında altın standardına geçmesi ve çok sayıda ülkenin takip etmesi bu konuyu dünya gündemine getirmiştir. Her ne kadar

---

<sup>5</sup> John Baylis and Steve Smith, **The Globalization of World Politics**, New York: Oxford University Press Inc., 3 rd Edition, s.333.

<sup>6</sup> Flemming Larsen, **The Global Financial Architecture in Transition**, Office in Europe IMF, OECD Observer, March 11, 2002, <http://www.imf.org/external/np/vc/2002/031102.htm>, (Erişim Tarihi: 28.12.2010).

<sup>7</sup> Göksel Tiryaki, "Küresel Krizlerin Gölgesinde Yeni Bir Global Finansal Mimariye Doğru", **Active**, Sayı: 57, Ocak-Şubat 2009, s.34.

hiçbir ülke tam olarak altın standardını uygulamasa da İkinci Dünya Savaşı 1930'lu yılların koşullarına son vermiştir. 1944 yılında yapılan Bretton Woods konferansında ise 44 müttefik ülke küresel finansal ekonomi sistemi şeklinde nitelendirilebilecek bir çerçevede uluslararası ekonomik ve ticari ilişkilerin savaş sonrası kurallarını belirlemek üzere biraraya gelmişlerdir. Bu konferans sonrasında 1945 yılında IMF ve 1946 yılında Dünya Bankası kurulmak suretiyle küresel ekonomik düzenin iki önemli aktörü dünya sahnesine çıkmıştır. Başlıca amaçları, uluslararası para sisteminin düzenli biçimde işlemlerini sağlamak, üye ülkelerin dış ödeme güçlüklerinin çözümüne katkıda bulunmak ve mali kriz yönetimi biçiminde özetlenebilir. IMF, sabit kurlu Bretton Woods Sisteminin yürütülmesinden sorumlu bir kurum olarak ortaya çıkmasına karşın adı geçen sistemin yıkılışından sonra günümüz küresel finansal sisteminde de uluslararası parasal ve mali düzeni sağlamakla ilgili görevlerini yerine getirmektedir. IMF'ye üye ülkeler aynı zamanda Dünya Bankası'na da üyedirler.<sup>8</sup>

Uluslararası para ve mali sistemin işleyişinden sorumlu bir kuruluş olan IMF'nin görevleri değişen koşullarla doğru orantılı olarak artmıştır:

- Ekonomik istikrarsızlık içinde olan ülkelere dış ödeme açıkları için kısa vadeli kredi sağlamak,
- Uluslararası mali sisteme zarar vermesini önlemek üzere üye ülkelerin kur politikalarını gözetlemek ve denetlemek,
- Mali kriz içindeki ve dolayısıyla ulusal parası yoğun spekülasyona uğrayan ülkelere krizin atlatılması için mali kaynak sağlamak,
- Üye ülkelerin uluslararası ticari bankalara veya resmi kuruluşlara olan ve ödenmeyen borçlarının ortaya çıkması durumunda, sorunun çözümü için aracılık yapmak, yeni ödeme planları ve borç erteleme anlaşmaları hazırlamak,
- Dünya Bankası ile işbirliği içerisinde üye ülkelerdeki makro ekonomik ve yapısal uyum politikalarına finansal destek sağlamak,

---

<sup>8</sup> IMF, **About the IMF**, <http://www.imf.org/external/about/history.htm>, (Erişim Tarihi: 29.12.2010).

- Üye ülkelerde dış ticaret ve kambiyo rejimlerinin liberasyonunu özendirici çalışmalarda bulunmak, bu konularda üyelere teknik yardım ve eğitim hizmetleri sunmak.

IMF dış denkleşme ve uluslararası mali konularla ilgilenirken, Dünya Bankası az gelişmiş ülkelerin kalkınma sorunları alanında uzmanlaşmıştır. Faaliyet alanları farklı da olsa iki kuruluşun asıl amacı, üye ülkelerde istikrarlı bir gelişme ve kalkınma sağlamaktır. Bu da üyelere daha uygun koşullarda yardımda bulunmak için, uzmanlık bilgilerini birleştirmek, politika önerileri ve mali yardımlarını uyumlaştırmak biçiminde işbirliğine gitmelerini gerektirir. IMF'nin borç verme politikası kısa vadeli kredilerden, orta vadeli yapısal ve dış denge amaçlı kredilere doğru değişmektedir. Dünya Bankası da geleneksel proje kredilerinin yanında, ülkelerin sektörel uyum ve makro ekonomik politikalarının desteklenmesi amacıyla yönelik kredileri artırmıştır.<sup>9</sup>

Son çeyrek yüzyılda küresel finansal sistemin altyapısına ilişkin yukarıda anlatılan evrimsel süreç günümüz finansal krizlerinin oluşumuna elverişli bir ortam sağlamaktadır. Parasal genişlemenin reel üretimin önünde olduğu, ortodoks iktisat politikaların referans olarak kabul edildiği, istihdam, gelir adaleti, bölüşüm, kalkınma ve toplumsal refah yerine faiz-döviz-borsa üçlüsünün ekonominin temel dinamikleri olduğu algısının bilinçlerde filizlendirildiği 21. yüzyılda; iktisadi düşünce sistemlerine dair tarihsel gelişim süreci ve mevcut küresel finansal yapının oluşumuna ilişkin dinamikler irdelenmeden küresel finansal krizlerin nedenlerinin, ortaya çıkış şekillerinin, ekonomi ve bankacılık sektörü üzerindeki etkilerinin doğru ve eksiksiz bir biçimde anlaşılması oldukça güçtür.

## **1.1 İktisat Teorileri**

### **1.1.1 Merkantilizm**

Merkantilizm, 1450-1750 yılları arasında yani Ortaçağ ve Fizyokrazi arasındaki dönemde gelişen iktisadi düşüncelerin bütünüdür. Merkantilist yaklaşım üç temel doktrine dayanmaktadır.

---

<sup>9</sup> Halil Seyidoğlu, **Uluslararası İktisat- Teori, Politika ve Uygulama**, İstanbul: Güzem Yayınları, 13. Baskı, 1999, s.582.

- Bulyonizm, yani değerli madenlere sahip olmanın ülkeye üstünlük sağlayacağına olan inanç. Merkantizim moneter bir doktrindir. Amaç, para miktarını artırmaktır. Değerli madenlerin hakimiyeti esasına dayanan bu görüşte milli servet değerli madenlerin çokluğuyla ölçülür. 15. yüzyılda kağıt para yoktu. Madeni para altın, gümüş gibi değerli madenlerden üretiliyor ve reel değeriyle işlem görüyordu. Altın, gümüş rezervleri sınırlı olduğu için, kıtlık bu metallere doğrudan doğruya bir değer veriyordu. Herkes tarafından değişim aracı olarak kabul edilmesi bunlardan metal para yapılmasını olanaklı kılıyordu. Bu dönemde sömürgelerden elde edilen altın ve gümüş eritilerek metal para yapımında kullanıldığı için, aslında sömürgelerden elde edilen metal doğrudan doğruya para oluyor ve ülkenin zenginliğinin artmasına katkıda bulunuyordu. Bu çerçeveden bakıldığında bulyonizm dönemin koşulları içerisinde son derece mantıklı bir yaklaşımdır.
- Müdahalecilik doktrini; devletin ekonomik yaşama aktif olarak karışmasının gerekli olduğu düşüncesi. Bu doktrine göre devlet; iktisadi faaliyetleri belirlemeli ve yönetmelidir.
- Dış ticaret kısıtlamaları uygulayarak, yurtiçinde üretimi mümkün malların dışarıdan alınmasının yasaklanması ve dolayısıyla ülkeden para ve değerli maden çıkışının sınırlandırılması. Buna göre dış ticaret, ülkeye daha çok değerli maden girmesi için yapılmalıdır. Amaç pozitif (ihracat > ithalat) bir dış ticaret bilançosudur. Bunun temelinde yatan neden de gerçekte bulyonizm felsefesine dayanmaktadır. Aşırı ithalat, ülkeden metal para, bir başka deyişle altın ya da gümüş çıkışına neden olacak ve ülkenin fakirleşmesine yol açacak, oysa ihracat fazlası bunun tam tersine ülkeye değerli metal girişini ve dolayısıyla zenginliğin artmasını sağlayacaktır. Bu genel yaklaşım Avrupa devletlerini dış ticarete karışmaya yöneltmiştir. Dış ticaretteki korumacılık, yüksek gümrük duvarlarıyla ithalatın kısıtlanmasının yanında çeşitli teşviklerle ihracatın özendirilmesine dayanmaktaydı.<sup>10</sup>

---

<sup>10</sup> Mahfi Eğilmez, **Küresel Finans Krizi, Piyasa Sisteminin Eleştirisi**, İstanbul: Remzi Kitabevi, 1.Basım, 2008, s.12-13.

Merkantilizmin sanayileşme anlayışı, nüfus artışını da beraberinde getirir. Çünkü emek arzının artışı ücretleri düşüreceğinden sanayi üretimi ve ihracatı artar. Tarımsal üretimin arttığı dönemlerde toplam tarımsal gelirin düşmesi şeklindeki King Kanunu ilk kez bu dönemde ortaya konmuştur. Paranın miktar teorisinin çok ilkel bir ifadesi Merkantilizm de yer alır. Jean Bodin (1530-1596) fiyatlardaki yükselişin nedenlerinin kralın politikası değil, yeni dünya ülkelerinden Avrupa'ya akan değerli madenler olduğunu belirtiyordu. Bir taraftan da, miktar teorisini öngörerek fiyatları yükseltici etkisi olduğunu belirtiyordu. (Eğer M para stokunu, V paranın dolanım hızını, P genel fiyat seviyesini, T fiziksel mal hacmini gösterirse,  $MV=PT$  olarak formülleştiren Fisher denklemindeki) P'nin artışını, M'nin artışına bağlıyordu. Ayrıca paranın değeriyle ilgili olarak madeni paraların ayarındaki değişmelerin piyasalarda dengesizliğe yol açacağını savunan "kötü para iyi parayı kovar" ilkesi de bu dönemden kalan bir görüştür.<sup>11</sup>

Merkantilizm, Avrupa'nın her ülkesinde farklılıklar göstermiş bir düşünce akımıdır. Bunun nedeni de her ülkenin kendi kapitalini biriktirmesindeki şartlarının farklılığıdır. İngiliz merkantilizminde daha serbest ticaretili üretime vurgu yapılmıştır ve diğerlerinden daha fazla tüccarların öncüsü olunmuştur; çünkü İngiltere tarım toplumundan ticari topluma geçmeye hazır durumdadır. Fransız merkantilizminde devlet eliyle sanayileşmenin önerildiği görülmektedir, çünkü topraktan sağlanan kapital henüz yeterli birikimini oluşturamamıştır, bu devlete daha fazla sorumluluk yüklemiştir. Almanlarda ise devlet maliyesinin denkliğinin çok önemli olduğu fikri öne çıkarılmıştır.<sup>12</sup>

### 1.1.2 Fizyokrasi

18. yüzyılın ikinci yarısında Fransa'da gelişen Fizyokrasiyle, iktisadi düşüncede "okul" çağının başladığı söylenebilir. Doğal düzeni savunan bu görüşe göre toplumsal ve ekonomik kurallar doğal bir kanun gücüyle oluşur. Üretimde tek verimli alan tarımdır. Tarım, tüketilenden daha fazla üretime yol açar. Oluşan bu fazlalık net

<sup>11</sup> Coşkun Can Aktan, **İktisat Okulları**, <http://www.canaktan.org/ekonomi/iktisat-okullari/okullar/merkantilizm-fizya.htm>, ss.1-2, (Erişim Tarihi: 07.10.2010)

<sup>12</sup> Burak Atamtürk, "Merkantilizm ve Fizyokrasi", **İktisat'ın Dama Taşları, Ekoller, Kavramlar, İz Birakanlar 1**, İstanbul: İktisat Dergisi Yayınları, 2011, s.11.

hasıla olarak ifade edilir. Diğer faaliyetler-ticaret ve sanayi-ise verimsizdir, çünkü net hasıla oluşturmazlar. Gelir dağılımı teorisi açısından net hasılaya dayanarak toplum 3 sınıfa ayrılır. Verimli sınıf (çiftçiler), toprak sahipleri, verimsiz sınıf (sanayici ve tüccarlar). Francois Quesnay tarafından yazılan Ekonomi Tablosu (Tableau Economique) isimli kitapta göre bu sınıflararası gelir dağılımı şöyledir:

- Çiftçiler, topraktan sağladıkları net hasılayı toprak sahiplerine kira olarak verirler.
- Toprak sahipleri, toprağın işletilmesinin bedeli olan bu net hasılayı alırlar.
- Verimsiz sınıf ise hammaddeyi işlenmiş maddeye dönüştürmek için imalathane ve işçiye ihtiyaç duyar. Bu sınıfın elde ettiği net gelir, diğer iki sınıfa dönmek zorundadır.<sup>13</sup>

Fizyokratlar tek verimli alan olarak tarımı gördüklerinden verginin sadece tarımdan alınması gerektiğini ileri sürmüşlerdir. Değerin kaynağını tarım olarak göyerek ihracatın da tarımsal ürünlerden yapılması gerektiği inancı savunulmuştur. Sermayenin sadece tarımsal yatırımlarda kullanılmasını isteyen Fizyokratlar, faizi tarımsal sermayenin kazancı olarak nitelmişlerdir.

Doğal düzen gibi metafizik bir anlayıştan yola çıkan Fizyokratlar, liberal ve marksist iktisadi analiz tekniğine büyük katkılarda bulunmuşlardır. Gayrisafi üretim değeriyle safi hasıla arasındaki farkı görmüşler ve üretimle gelir arasındaki özdeşliği açıklayarak safi hasılanın bölüşümünün anlaşılmasına öncülük etmişlerdir. Ekonomi tablosu (Tableau Economique), iktisadi sistemin genel dengesini belirterek, Walras'a; genel dengeyi, toplumsal toplamların dengesi görmekle, Keynes'e ve makro ekonomik teoriye; çeşitli üretim faaliyetleri arasındaki akımları, üretim kesimleri arasındaki karşılıklı ilişkiyi incelemek yoluyla Leontief'e öncülük yapmışlardır. Ayrıca safi hasıla (produit net) kavramı, emek değer ve marksist artı değer teorilerinin gelişmesine yol açacak bir düşünce akımını geliştirmiştir.<sup>14</sup>

---

<sup>13</sup> Aktan, s. 5-7.

<sup>14</sup> Kazgan, s.68.

Genel olarak fizyokratlardaki pek çok kavram ve temel ilke marksist teorinin altyapısının oluşumunda önemli rol oynamıştır. Verimli verimsiz emek ayrımı, artık değer kavramı, eşit değerlerin mübadelesi, üretimin toplumsal niteliği kavramları marksizmin oluşumunda yer alan ve ilk olarak fizyokratlarca tartışmaya açılan kavramlardan bazılarıdır.<sup>15</sup>

### 1.1.3 Klasik İktisat Teorisi

Klasik okul, fizyokratların izinde laissez-faire (bırakınız yapsınlar) ideolojisini sürdürürken, bunu destekleyecek iktisat teorisini kurmuştur. Bir yandan da, geliştirdiği iktisadi analiz enstrümanları ile kendisinden sonra oluşmaya başlayan iktisadi akımları ve kendisine eleştirel değerlendirmelerde bulunan karşıt görüşleri oldukça etkilemiştir. Klasik okul, iktisadi liberalizmi neo-klasiklere devreden bir zincirin halkası olduğu kadar, bunu tümünden reddeden Marx'ı ve sonrasına etki edebilen başlıca iktisadi akımdır. Klasik Okulun başlangıcı Adam Smith'in "Wealth of Nations" adlı kitabının yayımlandığı 1776 yılı, sonu da J. S. Mill'in öldüğü 1873 yılı kabul edilirse, öğretisi olarak bir yüzyıl gibi uzunca bir süre egemenliğini sürdürdüğü görülür.

İngiliz Klasik İktisat Okulunun doğduğu 18. yüzyılın sonları, gerek İngiltere'nin gerek diğer bazı batılı ülkelerin önemli iktisadi ve politik değişimlere sahne olduğu bir çağdır. Öncelikle, daha önce yavaş seyreden teknik buluşlarla bunların sanayiye uygulanması, bu yüzyılın sonunda yoğunluk kazanmıştır. Öyle ki, İngiltere'nin bu dönemi, "Sanayi Devrimi" çağı olarak nitelendirilir. Sanayi Devrimiyle birlikte, "Homo Economicus" niteliklerini taşıyan kapitalist-girişimci ve üretim araçları mülkiyetinden yoksunlaşan işçi sınıfı doğmuştur. Ayrıca, Fransız İhtilali (1789) ortaçağdan kalan kurumları silmiş, bireycilik ve özgürlük iktidara gelen burjuvazi sınıfının sloganı olmuştur. Bu durum, yeni bir sınıfın siyasal egemenliği ele geçirme zaferi olarak da yorumlanabilir. İngiliz sömürgesi olan Kuzey Amerika'da bağımsız yeni bir devletin (ABD) doğması, merkantilizmin sömürgeciliğine önemli bir darbe vurmuştur. Nasıl ticari kapitalizm merkantilizmi, Fransa'da tarımın kapitalleşmesi

---

<sup>15</sup> Joseph A. Schumpeter, **History of Economic Analysis**, Great Britain:Twelfth Edition, 1981, Berne Convention, s.227-229.

fizyokrasiyi doğurduysa, İngiltere’de sanayi devrimi de, klasik iktisat okulunu doğurmuştur. Ne var ki, fizyokrasi her bakımdan merkantilizmin karşıtı olduğu halde, İngiliz iktisat okuluyla fizyokrasi arasında, kurdukları teorinin gerisindeki felsefi görüş açısından büyük benzerlik vardır. Henüz devlet gücü ayrıcalıklı sınıflardan yana olduğu için, amaç, devlet müdahalesini minimuma indiren laissez-faire’dir. Dış piyasalardan ucuz sınai hammadde ithal edilebilmesi, bu piyasalara sınai mamüllerin serbestçe satılarak ele geçirebilmeleri için, sebest dış ticaret uygulanmalıdır.

Adam Smith, David Ricardo, Thomas R. Malthus, John Baptise Say, John Stuart Mill ve William N. Senior’un önemli temsilcileri olduğu Klasik İktisat Teorisi, ekonominin arz yönüne ağırlık vermiş ve genel yaklaşımını arz yönlü öneriler çerçevesinde oluşturmuştur. Klasik İktisat Teorisinin temel yaklaşımlarını şöylece özetlemek mümkündür:<sup>16</sup>

- Ekonomi tam istihdam durumunda denge halindedir. Bu dengeden sapmalar geçici olgular olarak ortaya çıkar. Ücretlerin piyasada belirlendiği bir ekonomide tam istihdamdan başka bir denge söz konusu olamaz.
- Piyasada her aktör kendi çıkarını (tatminlerini) azamiye çıkaracak şekilde davranır. Böylece toplumun çıkarları da (refahı) azamiye çıkarılmış olur.
- Ekonomide ücret ve fiyatlar esnekler. Aslında tam istihdam düzeyindeki uzun dönemli dengeyi sağlayan da bu esnekliktir. Emek fiyatı olan ücretler yükseldiğinde emek talebi düşecek, düşen talep ücretlerin düşmesine ve giderek ucuzlayan emek talebinin artmasına ve işsizliğin otomatik olarak azalmasına yol açacaktır. Mal ve sermaye piyasalarında ise bu dengeyi esnek fiyatlar ve faizler sağlayacaktır.
- Her arz kendi talebini yaratır (Say Kanunu). Ekonomide uzun dönemde bir üretim fazlası olması söz konusu değildir. Kısa dönemde ortaya bir arz fazlası çıkabilir. Bu durumda talep eksikliğine bağlı olarak mal ve hizmet fiyatları düşecek, fiyat düşüşü talep artışına ve dolayısıyla arz ve talebin yeniden dengelenmesine yol açacaktır.

---

<sup>16</sup> Mahfi Eğilmez ve Ercan Kumcu, **Ekonomi Politikası, Teori ve Türkiye Uygulaması**, İstanbul: Om Yayınevi, 1. Baskı, 2002, ss.20-21.

- Piyasa dengesizlikleri ve tam istihdam dengesinden sapmalar kısa dönemli olgulardır. Yukarıda değinilen esnek ücret ve esnek fiyat mekanizmalarının işleme sonucu piyasalar tekrar dengelenir ve uzun dönemde ekonominin tekrar asıl dengesi olan tam istihdam düzeyine ulaşılmasına neden olur. (Adam Smith'in “görünmez el”i).
- Ekonominin kendi kendini düzelten mekanizmalara sahip olması nedeniyle devletin ekonomiye dengesizlikleri gidermek amacıyla karışmasına gerek yoktur. Devletin ekonomiye karışması dengesizlikleri daha uzun süreli kılar ve kaynak dağılımını olumsuz etkiler. Bu nedenle ekonomiye devletin karışmasını ortadan kaldıracak şekilde “en iyi bütçe denk bütçe” ve “en iyi vergi nötr (kaynak dağılımını etkilemeyen) vergidir”.
- Para, gerçek (reel) ekonomik faaliyetin yalnızca bir aracısıdır. Diğer mallardan bir farkı olmayan paranın da talebini ve dolayısıyla fiyatını arz belirler.
- Dış ticaret, uluslararası uzmanlaşma ve işbirliği mümkün olduğunca geliştirilirse bundan her ülkenin yararlanması söz konusu olur (David Ricardo'nun mukayeseli üstünlük teorisi).
- Rant teorisi üç faktöre bağlıdır. (1) Tam rekabet koşullarına bağlıdır. Piyasa fiyatı, en kötü koşullarda üretim yapanların (yüksek maliyetle üretenlerin) üretim maliyetine göre daha verimli topraklarda üretilen malların lehine bir fark doğacaktır. Buna “farklılık rantı” (diferansiyel rant) adı verilir. (2) Nüfus arttıkça, daha az verimli topraklar ekileceğinden daha verimli toprak sahipleri bir rant elde ederler. (3) Azalan verimler kanunu geçerlidir.
- Nüfus miktarı ve doğal kaynaklar arasında dengesizlik vardır (artan nüfus, sınırlı kaynak). Böylece Malthus nüfus ve kaynak miktarına ilişkin dinamik bir analiz yapmıştır.

Tam rekabet, söz konusu iktisat teorisinin temel bir varsayımı; rekabet süreci, serbest piyasa ekonomisi-ekonomi de kendiliğinden, otomatik olarak tam istihdam düzeyinde; yani ekonomideki mevcut kaynakların tam olarak kullanılıp, kendiliğinden genel olarak bir dengeye, bir maksimizasyona ve bir genel dengeye ulaşılacağı” tezi, klasik iktisatçıların temel tezi. Buna, otomatik tam istihdam teorisi diyoruz, kendiliğinden çalışan bir ekonomi sistemi. Neyin üzerine oturuyor, bu otomatik tam

istihdam mekanizmasını çeviren nedir? Temel varsayım; emek piyasalarındaki ücret ve fiyat fleksibilitesi.<sup>17</sup>

Klasik düşünce, iktisadi gelişmenin sorun ve ihtimalleri üzerinde yoğunlaşmış ve gelir bölüşümü ile toplam hasıladaki değişiklikler arasındaki etkileşime dikkatle eğilmişti. Bu açıdan bakıldığı için-gerek piyasa teklerindeki gerekse bir bütün olarak ekonomideki-kısa dönem değişikliklerin detaylı bir tetkikine gerek duyulmamaktaydı. Önemli olan uzun dönem eğilimleri ve bunu etkileyen güçlerdi. Klasik gelenek, bunun yanında, örneğin değer ve fiyat arasındaki ilişkilerle ilgili uzun süren tartışma gibi kısa dönem karakteri taşıyan bazı meselelere de dikkatinin bir kısmını yönetmiştir. Bununla birlikte, bu meseleler kendileri adına incelenmemişlerdir. Aksine, onlara önem verilmesinin nedeni, büyüme ve bölüşümle ilgili daha önemli sorunlarla olan ilişkileri olmuştur.<sup>18</sup>

#### 1.1.4 Neo Klasik İktisat Teorisi

Neoklasik iktisadı anlamadan iktisat kuramının anlaşılamayacağı açık bir biçimde ortadadır. Çünkü ortodoks iktisatın söylemi ve ileri sürdükleri neoklasik iktisat kuramının temelleri üzerine dayanmaktadır. Daha açık bir ifade ile neoklasik iktisadın tarihi ya da gelişim çizgisi genel olarak bilim tarihi, özel olarak da fiziğin tarihsel gelişimi bilinmeden kavranamaz. Ancak böyle bir ilişkiden hareketle iktisadın bugünkü yapısını kavramak, sorunlarını, hatta açmazlarını görmek ve nasıl bir sürecin sonunda matematiksel formalizme teslim olduğunu anlamak mümkündür. Bu süreç tüm boyutları ile gözler önüne serilmeden iktisadı bugün içine düştüğü güdük durumdan kurtaracak çözümleri üretmek de mümkün değildir.<sup>19</sup>

Neoklasik iktisat dünyasında analitik dikkat, bir ekonominin kaynaklarının piyasa sistemi tarafından tahsisi sürecine yöneltildi. Bu tema, Klasik ve Marxist geleneklerde bütünüyle mevcut olmamasına karşın, bu kuramsal sistemlerin uzun dönem dinamik değişimi ve gelirin toplumun farklı sınıfları arasındaki bölüşümünün iç

<sup>17</sup> Kaya Ardıç, "Liberal Ekol: Klasik İktisat", **İktisat'ın Dama Taşları, Ekoller, Kavramlar, İz Bırakanlar 1**, İstanbul: İktisat Dergisi Yayınları, 2011, s.43.

<sup>18</sup> William J. Barber, **İktisadi Düşünce Tarihi**, Çev: İhsan Durdu, İstanbul: Şule Yayınları, 2. Baskı, 1997, ss.154-156.

<sup>19</sup> Necip Çakır, "Neoklasik İktisat", **İktisat'ın Dama Taşları, Ekoller, Kavramlar, İz Bırakanlar 1**, İstanbul: İktisat Dergisi Yayınları, 2011, ss.97-99.

ilişkilerine gösterdikleri büyük önemden dolayı gölgede kalmıştı. Neoklasiklerin iktisadi düşünceye verdiği yeni yön, Batılı toplumların iktisadi koşullarındaki değişikliklerle irtibatlıydı.

Batı ekonomileri, Klasik ve Marxist geleneklerin tahmin ettikleri engellerle karşılaşmaksızın benzersiz bir refah elde etmişti. Önemsiz olmamakla beraber, sürmekte olan iktisadi genişleme, kendi başının çaresine bakmaya muktedir gözüküyordu. Dahası, reel ücretlerde meydana gelen gözlenebilir artışlar, Marx'ın ve klasik öncülerin, büyümenin işçi sınıfının koşullarında gerçekleştireceğini muhtemel etkilere dair ileri sürdükleri felaket kehanetlerinin boş olduklarını göstermekteydi. Neoklasik iktisatçılara göre incelemeyi hak eden mesele, piyasa sisteminin işleyişi ve bir tahsis edici olarak üstlendiği roldür.<sup>20</sup>

Neoklasiklerin görüşleri iktisat literatüründe “Piyasa Ekonomisinin Başarısızlığı” olarak bilinmektedir. Klasik iktisat'a önemli katkı olarak kabul edilen Neoklasik İktisat, piyasa ekonomisinin tek başına optimumu sağlamaktan uzak olduğunu bu nedenle kamu ekonomisine gerek olduğunu savunmaktadır. Neoklasiklere göre piyasa ekonomisini başarısızlığa uğratan başlıca faktörler; dışsal ekonomiler, içsel ekonomiler, marjinal maliyetin sıfır olduğu üretim faaliyetleri, tam rekabetin gerçekleştirilememesi ve kamusal malların üretilme zorunluluğudur.

Neoklasik okul, marjinalci ekonomi anlayışında birleşen iktisatçıları toplayan okuldur. Klasik temele dayanan çeşitli iktisat okullarını kapsar ve bunları marjinalcilik anlayışında birleştirir. Klasikler nesnel bir ekonomi anlayışını sürdürmüş olmalarıdır. Ortak amaçları; değer in insan emeğinden doğduğunu yadsımaktır.<sup>21</sup>

Neoklasik iktisat teorisinin en belirgin konuları; azalan verimler kanunu, azalan marjinal ürün kanunu, rekabetçi bir piyasa varken arz ve talebin dengeye geleceği varsayımı, genel denge, para, tam istihdam, tam rekabet (sapmalar olabilir), görünmez el kavramıdır. Klasik iktisadi düşünceye göre bir malın değerini emek belirlerken, neoklasik iktisatta bir malın değerini onu üretene sağladığı kar yada tüketiciye sağladığı

---

<sup>20</sup> Furkan Evranos, “Post Otistik İktisat Tartışmaları”, **Yayımlanmış Yüksek Lisans Tezi**, Marmara Üniversitesi SBE, 2004) s.4.

<sup>21</sup> Orhan Hançerlioğlu, **Ekonomi Sözlüğü**, İstanbul: Remzi Kitabevi, 8. Basım, 1999, s.486

fayda belirler. Neoklasik teoride kişilerin rasyonel olduğu kabul edilmekte ve bu rasyonellik Pareto Optimumu ve Marjinallik kavramlarıyla açıklanmıştır. Ekonominin dengede olduğu varsayımları ise Walras'ın genel denge analizi ile açıklanmıştır.

Neoklasikler; aksak rekabetin olumsuz sonuçlarının kaldırılmasını, pozitif dışsallığın bulunduğu alanlardaki faaliyetlerin devletçe desteklenmesini, negatif dışsallığın bulunduğu faaliyetlerin de ya bizzat devletçe yürütülmesini ya da bu faaliyetleri yapan özel birimlerin düzenleyici vergiler gibi kurallara tabi tutulmalarını pozitif içselliğin söz konusu olduğu faaliyetlerin KİT'ler aracılığıyla bizzat devletçe yerine getirilmesini, tam kamusal mallar dışında yarı kamusal, doğal tekel, merit/demerit malların da kısmen devletçe üretilmesini, emek-değer teorisinden ziyade malların faydalılık dereceleri üzerinde durulmasını, toplumsal uyumun sınıflararası ilişkilerden değil, bireysel faydadan kaynaklandığını savunmuşlardır.<sup>22</sup>

Yukarıda ki varsayımlardan da ulaşabileceğimiz sonuçlardan biri kapitalist toplumun bugünkü sınai sistemi kaçınılmaz, inkar olunamaz bir biçimde devletle iş birliği halindedir. Bugünkü büyük şirketler devletin elinde bir silahtır. Ve birçok önemli konuda da devlet sınai sisteminin bir aleti, bir aracıdır. Ayrıca, neoklasik yapıda politik ve ideolojik eğilimler teorilerin genel kabul görmesi bakımından çok büyük role sahip bulunmaktadır.<sup>23</sup>

Vilfredo Pareto subjektif fayda yerine objektif faydayı temel alarak faydayı kayıtsızlık eğrileriyle açıklamaya çalışmıştır. En önemli teorisi olan Pareto Optimumu'nda bir ekonomide bir kişinin faydası azalmadan bir başkasının faydası artmıyorsa, tüketimde etkinlik sağlanmış olduğu iddiasında bulunmaktadır. Aynı şekilde bir üreticinin üretimi azalmadan bir başkasının üretimi artmıyorsa üretim de etkinlik sağlanmıştır görüşündedir. Pareto etkinliğine göre; kişiler kendilerine daha az fayda sağlayan malları daha fazla fayda sağlayan mallarla değiştirerek tüketimde etkinlik

---

<sup>22</sup> Gary S. Becker, **The Economic Approach to Human Behaviour**, Chicago: University of Chicago Press, 1976, 5., ss. 3-14

<sup>23</sup> John Tiemstra, "Why Economists Disagree", **Challenge** 41, No:3, May/June 1998, ss.46-62.

sağlarlar. Üreticiler de kendilerine daha az ürün sağlayan faktörleri daha fazla ürün sağlayan faktörlerle değiştirerek üretimde etkinlik sağlarlar.<sup>24</sup>

Diğer bir Neo Klasik iktisatçı Leon Walras'a göre ise ekonomik olaylar; sebep sonuç ilişkisi yerine karşılıklı ilişkilerle belirlenir. Değer; nadirlik ve marjinal faydaya bağlıdır. İki çeşit piyasa vardır; hizmet piyasaları (üretim faktörü piyasaları) ve mal piyasaları. Piyasalarda denge, tam rekabet şartlarında geçerlidir. İnsan davranışının ve ilişkilerinin aslında ait oldukları sosyal bütünlükten çekilip kopartılması insanlar, atomlar ve homo economicuslar arasındaki ilişki kurmanın zorlaşması sonucunu getirdi. Genel denge teorisinin piyasa ekonomisinin bir eleştiri aracı olarak da kullanılabileceğini söylemek yanlış olmayacaktır. Genel denge teorisinde; tüketicilerin üreticilere emek arz ederek karşılığında gelir elde ettikleri ve bu gelirleri tekrar üreticilerin sattıkları mallara harcadıkları belirtilmektedir. Üreticiler de elde ettikleri gelirle tekrar emek ve değer faktörleri talep ederler. Bu durum böyle sürüp gider, nihayetinde tüketiciler ve üreticiler, talep tarafında tüketici, arz tarafında üretici olurlar.<sup>25</sup>

Neo Klasik iktisat teorisinin önemli temsilcilerinden olan Alfred Marshall bir malın değerini belirlemede sadece arzı esas alan klasik görüşü ve sadece talebi baz alan diğer Neo Klasik iktisatçıların görüşlerinin sentezini yaparak değerın kısa dönemde talebe, uzun dönemde ise arza göre oluştuğunu savunmuştur. Rant kavramını yeniden ele alarak quasi-rant (rant benzeri) kavramını öne sürmüştür. Talep esnekliği kavramını ortaya atarak, fiyat değişiklikleri karşısında talep, değişmelerin yerini belirler. Marshall'a göre para sadece bir mübadele aracıdır.

Joseph A. Schumpeter, konjonktür dalgalanmaları modelini incelemiş, bu dalgalanmaların para-kredi düzeninin işleyişine bağlı olduğunu ileri sürerek girişimci sınıfı ön plana çıkarmıştır. Modelde; teknik yenilik olmadan büyüme, girişimci olmadan teknik yenilik olamayacağı belirtilmiştir. Girişimcilerin kredi taleplerinin artması konjonktürün genişlemesine yol açar. Bu safhada genişleyen ve artan karlar yerini bir süre sonra (girişimci borçlarını ödedikçe) kredi dalgalanmalarına ve zarara bırakır.

---

<sup>24</sup> Harvey S. Rosen, **Public Finance**, Boston: Richard D Irwin Inc., 3 rd Edition, 1992, ss.45-52.

<sup>25</sup> Metin Sarfati, "İktisat Bilimi Üzerine Tartışma", **İktisat Dergisi**, Sayı:415, Temmuz 2011, ss.8-9.

Kapitalist sisteme bağlı ekonomistler, gelir dağılımı olayını, çok sade olarak indirgenilen aşağıdaki biçimde açıklamaktadır. Bir kuramsal örnek alınarak denilmektedir ki, belli üretim mallarına ve hizmet sunma olanaklarına sahip her kişi belirli bir dönem içinde ürettiği mal ve hizmetleri ortak olan bir fona yani toplam üretime katar. Herkes getirmiş olduğu mal ve hizmetler karşılığında ve lsnde istediği, gereksinim duyduğu mal ve hizmetleri bu fondan sağlar. O halde, bu işleyiş içinde sosyalist düŐüncenin kabul etmiş olduğu herkese gereksinimine göre ve herkesten yeteneğine göre ilkesi söz konusu değildir. Kapitalist sistem ya da bir pazar ekonomisi içinde herkes toplam üretime, hasılaya katkısı lsnde bir pay sahibi olacaktır. Biliyoruz ki, kapitalist sistem içinde üretim malları genel olarak özel kişilerin ve yukarda Şirketlerin mülkiyetindedir.<sup>26</sup>

### 1.1.5 Marksizm

Liberalizme karşı doğan tepkilerden sadece marksizm felsefesi, iktisat teorisi ve iktisat politikası sistemiyle bütünlüğü olan bir öğretidir. Marksizm temelde, üç ögeden oluşur. a) Felsefesi: Hegel'den alınan diyalektik felsefe, diyalektik maddeciliğe dönüşmüş tarihi maddecilik bundan doğmuştur. Feuerbach'dan alınan felsefi maddecilik marksist felsefede tarihi maddeciliğe dönüşerek, diyalektik maddeciliğin ikinci kaynağı olmuştur. Praxis veya "Eylem felsefesi" de buna eklenmelidir. Marksizmin felsefi temeli, tamamıyla Alman kaynaklıdır. b) İktisat sistemi: Bunun kaynağı İngiliz Klasik İktisadı ve özellikle David Ricardo'dur. Fakat, marksist iktisat bundan farklı olarak, iktisadi büyüklüklerin "evrensel-tabii" olanlarıyla "tarihsel-toplumsal-geçici" olanlarını birbirinden ayırır; aynı tahlil aletlerinden, çeliŐkilerinden yararlanarak, farklı sonuçlara varır. Ancak iktisadi analiz tarihinde Marx, klasik okulla bir arada incelenecek kadar "Klasik"tir. Kendisi, Avrupa'da sınıf çatıŐmasının 1830'da Őiddetlendięini, daha önceki yıllarda gizli kaldığı için "politik iktisat alanında bilimsel faaliyetin mümkün olduğu"nu söyler. Böylece, kendi teorilerinin Ricardo'dan kaynaklanmasını haklı gösterir. c) İhtilal

---

<sup>26</sup> David Begg, Stanley Fischer, Rudiger Dornbusch, **Economics**, Berkshire: McGraw-Hill Book Company Europe, Fourth Edition, 1994, ss.340-359.

teorisi ve geleceğin toplumu: Bunun kaynağı da, sırasıyla, Fransız ihtilalci geleneği ve hayalci sosyalizmdir.<sup>27</sup>

Bu kaynakları itibarıyla Marksizm'in 19. yüzyıl Avrupa'sının en gelişmiş üç ülkesindeki ideolojik akımları alıp, devam ettirdiği ve tamamladığı söylenebilir. Nasıl liberal kaynaklı iktisat teorisinin zaman ve mekan içinde sürekli bir evrimi varsa, Marksizm de, daha sonra Leninizmle, Maoizmle organik bir büyüme geçirmiştir. Ancak SSCB ve Doğu Avrupa'da komünizmin çökmesi, Batı Avrupa'da komünist partilerinin parçalanması ve birçok Marksist yayım organının yaşamını tamamlaması ile ideoloji etkenliğini, cazibesini ve esinini yitirdi. Yani, öğretinin evrim süreci durdu. Nedeni öğretinin vaad ettiği ütopya ile yaşanan günlük gerçeklerin ilişiksizliği idi.

Marx'ın kapitalizm analizinin özgünlüğü özellikle krizler ile ilgili bölümlerde kendini daha açık gösterir. Marx'dan önce ekonomi politik alanındaki Ricardo gibi saygın isimler, biraz da-1820'lerdeki bir iki örneği saymazsak- kapitalizme özgü dönemsel krizlere tanık olmadıklarından bir taraftan kapitalizm ve serbest piyasanın oldukça sorunsuz ve pembe bir tablosunu çizerken aynı anda, sadece teknik bir analiz sonucu karların düşeceği ve gelecekte durgunluğa saplanabilme ihtimalini içeren karamsar bir geleceği de bu mükemmel çalışan piyasa tablosunun yanına koymuşlardı. Aynı dönemde Sismondi ve Malthus başka ekonomi politikçiler ise kapitalizmin eğer dışarıdan bir destek olmazsa kendi ayakları üzerinde durmaktan aciz, kendini yeniden üretemeyen bir sistem olarak sürekli kriz içindeki bir resmini çizmişlerdi.

Marx, bu yeni toplumsal yapının en radikal eleştiricisi olarak ortaya çıkmasına rağmen kapitalizm hakkındaki görüşleri çok daha dengelidir. Kapitalizmin üretici güçleri daha önce görülmemiş biçimde geliştirdiğini vurgular. Krizlerin önemini de öyle. Marx'ta kapitalizm kendini yeniden üretebilen, kendine yeterli bir sistemdir. Krizler ise kapitalizmin kendi yasaları yüzünden dönemsel olarak ortaya çıkmasına rağmen nihai bir durgunluk batağına sürükleyecek devamlı krizler değildir. Her krizin bir sonu vardır. Ve kriz sonrası sistemin büyümesi kaldığı yerden devam eder.

---

<sup>27</sup> Kazgan, *İktisadi Düşünce veya Politik İktisadın Evrimi*, s.293.

Kriz teorisi açısından Marx özellikle önemli bir figürdür. Çünkü o zamana kadar klasik iktisat ekolü Say Kanunu'ndan hareket ederek genel bir bolluk; yani genel bir aşırı üretimin imkansızlığını savunuyordu. Böyle olunca talebin her sektörde yetersiz kaldığı ve küçüldüğü; her sektörde üretimin satılmakta zorluk çektiği bir kriz mümkün görülüyordu. Benzer şekilde krizlerin kapitalist toplumsal yapının kendi içinden türeyen ve dönemsel, devreyi (periyodik) bir yapıya sahip oldukları da kabul edilmiyordu. Hakim düşünceye göre, arada sırada oluşan krizler, belli sektörlerdeki yanlış yatırım kararlarından, yanlış yasaların-19.yüzyılın ilk çeyreğinde İngiltere'ye buğday ithalini kısıtlayan yasa Corn Law gibi-ya da devletin para piyasalarındaki yanlış yönetiminin sonucu olarak ortaya çıkıyordu. Veya bu krizler dış ve iç piyasalarda ticaretin kanallarındaki ani bir değişiklik gibi dışsal ve büyük ölçüde de rastlantısal sebeplerden kaynaklanan bir şey olarak görülüyordu. Piyasaların etkinliğine inanıldığından bu krizler de herhangi bir müdahaleye gerek kalmadan zaten çok hızlı bir biçimde “görünmeyen el” sayesinde düzelecekti.

Böyle olunca zaten doğal olarak bir kriz teorisine de ihtiyaç yoktu. Örneğin D. Ricardo'ya göre Corn Law'un kaldırılması ve kendi para teorisine uygun olarak yeni bankacılık yasının çıkarılması bir anlamda krizlerin sonunu getirmişti bile. Diğer yandan T. R. Malthus ve J.C.L.Sismondi'nin eksik tüketime dayalı teorilerine göre ise kriz kaçınılmazdı. Kapitalizm ürettiği geliri tüketmekten her şekilde acizdi. Sismondi'nin buna çaresi devlet eliyle emekçilerin gelirlerinin, Malthus'a göre ise arazi sahibi soyluların ve başka üretici olmayan sınıfların tüketimlerinin artırılmasıydı. Kriz kaçınılmaz ve daha doğrusu gizli olarak daima mevcutsa yine özel bir kriz teorisine ihtiyaç olmadığı açıktır. David Ricardo'dan sonra krizlerin hemen her 10 yılda bir giderek şiddetlenerek ortada görülmeleri sonraki iktisatçıları bu konu üzerinde daha çok düşünmeye sevk ettiyse de, J.S. Mill gibi bazılarının kısmi ve tereddütlü yaklaşımları dışında krizlerle ilgili ciddi bir gelişme olmamış; çok çok bugünkü parasalcı ekolün, dengesizlikleri para ve kredideki devletin yanlış müdahalelerine bağlayan çalışmalarının atası sayılacak kimi önermeler ortaya çıkmıştır. Genel bir krizin imkansızlığını öne süren Say Kanunu, Sismondi ve Malthus gibi eksik tüketicilerce yanlış bir temelde eleştirilmiş veya klasik ekolün Ricardocu ana geleneğini takip edenler tarafından ise

büyük ölçüde kabul görmüştür. Böyle olunca Marx'a gelinceye kadar kriz konusunda doğru dürüst bir çalışma yapıldığını söylemek zordur.

Marx'ın ve Engels'in eserlerinde daha ilk yıllardan itibaren kriz önemli bir yer tutmuştur. Bunun bir sebebi onların politik hayata ciddi olarak atıldığı yıllarda 1848 devrimlerinin öncesinde Avrupa çapında şiddetli bir ekonomik kriz yaşanmış olmasıdır. Pek çok radikal düşünür gibi Marx ve Engels'de kapitalizme karşı radikal muhalefet ve isyanın krizlerce ajite edilebileceğini düşünmüşlerdir. Böyle Komünist Manifesto hatta daha öncesinden itibaren politik veya ekonomi üzerine yazdıkları eserlerinde Marx ve Engels krizlerle daima yakından ilgilendi, kriz tahminleri yaptı, krizlerin sebeplerini ve dönemselliğini araştırmışlardır.<sup>28</sup>

Marx, sosyoekonomik değişimlere belirli bir tarihsel zorunluluk perspektifinden bakmıştır. Kapitalizmin kriz yaratacağını öngören Karl Marx, "Das Kapital" başta olmak üzere çeşitli eserlerinde bu konuya değinmiştir. Marksist teoriye göre kapitalist sistem şu nedenlerle krizle karşılaşabilir:

- Karın düşme eğilimi ortaya çıkar. Sermayenin birikimi, sermaye kullanımının giderek artmasına yol açar. Diğer herşeyin sabit olduğu bir ortamda sermayedeki bu artış, emekten elde edilen artık değerın düşmesi ve dolayısıyla da kar oranının düşmesiyle sonuçlanır. Bu da kapitalizmin krize girmesine neden olur.
- Düşük tüketim kapitalizmde krize neden olabilir. Eğer kapitalistler emekçilere karşı sınıf savaşımında üstünlük sağlarsa, ücretleri düşürmeye ve emek kullanımını ve dolayısıyla artık değeri artırmaya çalışırlar. Bunun sonucunda tüketici talebi düşer ve yetersiz toplam talep kapitalizmde krize neden olur.
- Aşırı üretimde kapitalizmde krize neden olabilir. Marx bu nedenlerin kapitalizmin normal gidişinde mutlaka ortaya çıkacağını ve dolayısıyla kapitalist sistemin kriz yaratacağını öngörmüştür.

---

<sup>28</sup> Cüneyt Akman, **Marksist Kriz Teorileri Işığında Küresel Kriz**, İstanbul:Kalkedon Yayınları, Birinci Basım, 2010, ss. 16-20.

Marx'ın bu öngörülerini doğru çıkmış ve kapitalizm her üç nedenle de krizlerle karşı karşıya kalmıştır. Bununla birlikte, sistemin küreselleştiği bir ortamda krizin nedenleri farklılaşmış, daha çok finansal sistem krizlerine dönüşmüştür. Kuşkusuz, her türlü krizin altında aşırı kar hırsının varlığından, yani bir anlamda Marx'ın sözünü ettiği karların düşme eğiliminden söz etmek mümkündür. Bütün bunlara karşın, kapitalizmin esnek yapısı sistemin girdiği krizlerden (bazen Marksist araçlar da kullanarak) çıkmasını sağlamıştır.

Sosyalist ekonomik model kapsamlı biçimde Rusya'da (Sovyetler Birliği) 1917 ile 1980'ler arasında uygulama olanağı bulmuştur. Lenin ve onun ardından gelen liderler sosyalist ekonomi modelini uygulamışlar, kamu mülkiyetinin ve üretimin egemen olduğu, piyasa sisteminin yerini planlamaya dayalı bir sistemin aldığı bir düzen kurmuşlardır. Başlarda oldukça başarılı görünse de, model zaman içinde piyasa sisteminin yerini tutamayan, gereksiz üretimleri destekleyen, ancak gerekli olanları desteklemeyen bir yapıya dönüşmeye başlamıştır. 1980'lerde başlayan sistemik çözümler, sonunda Sovyetler Birliği'nin dağılmasına kadar varmış ve bu birliğe dahil olan ekonomilerin (Rusya da dahil) tekrar piyasa sistemine dönme çabası içine girmeleriyle sonuçlanmıştır. Bugün dünyada adı sosyalist olsa da Marx'ın anladığı anlamda sosyalist ekonomik sistem uygulayan ülke bulunmamaktadır.<sup>29</sup>

### **1.1.6 Keynezyen İktisat Teorisi**

1929 büyük dünya bunalımına giren kapitalist sistem, batmamış olsa da krizden çıkışı ancak ve ancak devlet müdahaleleri yoluyla olmuştur. Bu müdahaleler büyük ölçüde John Maynard Keynes'in görüşleri çerçevesinde biçimlenmiştir. Büyük bunalımdan sonra dünyanın büyük bölümünde müdahaleli piyasa sistemi serbest piyasa sisteminin yerini almıştır. Böylece kamu kesimi de özel kesimin yanında üretimin içine girmiş, kamu iktisadi teşebbüsleri aracılığıyla mal ve hizmet üretmeye başlamıştır. Üretim araçlarının mülkiyetinin özel kesimde olduğu kapitalizm ile bu araçların mülkiyetinin kamu kesiminde olduğu sosyalizmin bir karması olarak ortaya çıkan bu sisteme karma ekonomi adı verilmiştir.

---

<sup>29</sup> Eğilmez, *Makroekonomi-Türkiye'den Örneklerle*, ss.88-90.

Keynes'e göre, klasik ekonomi öğretisinin temel taşı olan otomatik tam istihdam hali (bütün kaynakların azami biçimde üretimin emrinde kullanılıyor olması) genel bir durum değil, olsa olsa bir tesadüf halidir. Dolayısıyla kamu kesimi bu önemli konuyu tesadüflere terk edemez ve gerektiğinde bu konuya karışmak durumundadır. Keynes'in bu görüşleri kapitalist dünyaya o döneme kadar egemen olan “ bırakınız yapsınlar” felsefesine kökten bir karşı çıkış oluşturmuş ve kamu müdahaleciliğinin temellerini atmıştır. Keynes'e kadar geçerli olan serbest piyasa sistemi yerini yavaş yavaş müdahaleli piyasa sistemine terk etmeye başlamıştır. Buna karma ekonomik model adı verilmektedir. Keynes, savaşın sonuna doğru 1944 yılında Bretton Woods'da yeni bir uluslararası parsal ve ekonomik işbirliğinin temellerinin atılması amacıyla toplanan konferansta İngiliz heyetine başkanlık etmiştir. Keynes bu toplantıya üç kurum ve bir sanal rezerv para önerisiyle gelmiştir. Bu önerilerin bir bölümünü ABD heyetinin görüşlerine uygun biçimde (White Planı) değiştirilerek hayata geçirilmiştir. Keynes'in önerdiği gibi Bancor benzeri bir rezerv para ise 1970'lerde Special Draw Right SDR adı altında IMF bünyesinde yaratılmıştır, Dünya Ticaret Örgütü ise GATT sürecinden geçildikten sonra 1995 yılında kurulmuştur.

2008 yılında başlayan ve asıl etkisini 2009 yılında gösteren küresel kriz sırasında Keynes'in görüşleri yeniden gündeme gelmiş ve para ve maliye politikası onun görüşleri doğrultusunda yenilenmiştir. Bu adımlar “Keynes'in geri dönüşü” ya da “Keynesyen görüşlere geri dönüş” olarak adlandırılmıştır. 2008 krizi Keynesyen ekonomiye özellikle Monetaristlerin ve Yeni Klasiklerin saldırılarıyla yitirdiği itibarı geri getirmiştir.<sup>30</sup>

Keynesyen Teori'ye göre genel fiyat seviyesini, gelir seviyesini ve üretim fonksiyonu aracılığıyla istihdam seviyesini belirleyen toplam taleptir. Makro ekonomik denge, toplam arz ile toplam talebin veya toplam yatırımlar ile toplam tasarrufların eşitlendiği noktada gerçekleşir. Ekonomi kendiliğinden ve daima tam istihdam düzeyinde dengede değildir. Ekonomi için aşırı istihdam, eksik istihdam ve tam istihdam dengelerinden biri söz konusu olabilir. Para talebinin diğer bir deyişle likidite tercihinin üç nedeni vardır. Bunlar işlem, ihtiyat ve spekülasyon motifleridir. İşlem ve

---

<sup>30</sup> Eğilmez, **Makroekonomi-Türkiye'den Örneklerle**, s.149-150.

ihtiyat saiki ile tutulan para milli gelir düzeyine, spekülasyon saiki ile tutulan para faiz oranına bağlıdır. Spekülasyon saiki ile tutulan para ile faiz oranı arasında ters yönde bir ilişki vardır. Faiz oranı yüksekken yakın zamanda düşeceği düşünülerek para talebi azalmakta, faiz oranı düşükken kısa zamanda yükseleceği düşünülerek para talebi artmaktadır.

Keynesyen teoride likidite tuzağı, herkesin faiz oranının düşebileceği en düşük seviyeye düştüğüne inanması halidir. Bu durum, para talebinin faiz oranına karşı sonsuz esnek olduğu halidir. Böyle bir durumda para arzında meydana gelebilecek her artış spekülasyon saiki ile elde tutulacak ve faiz oranı hiç etkilenmeyecektir. Diğer bir ifade ile böyle bir durumda para politikaları etkisiz olacaktır. Faiz tasarruf sahiplerinin likiditeden uzaklaşmalarının bedelidir. Tasarruf ve tüketim fonksiyonlarını faiz oranı belirlemez. Ekonomide toplam talebin bir kısmını teşkil eden tüketimi belirleyen unsur, gelirdir. Tüketim milli gelir arttıkça artar, ancak tüketimdeki artış, milli gelirdeki artıştan az olur. Yatırımı belirleyen unsur ise faiz haddidir. Faiz haddini belirleyen unsura ise para arzı ve talebidir. İşgücü talebi Klasiklerde olduğu gibi reel ücretlerin azalan bir fonksiyonudur. İşgücü arzı ise Klasiklerin varsaydıkları gibi reel ücretin değil nominal ücretin bir fonksiyonudur.

“Her arz kendi talebini yaratır” şeklinde ifade edilen Say Yasası gerçek iktisadi yaşama uygun değildir. Bu durum, tam istihdam düzeyinde cari fiyat düzeyi üzerinden toplam arzın toplam talebe eşitliği halinde meydana gelir. İstihdam hacmi, herşeyden önce milli gelire bağlıdır. Efektif talebi oluşturan ikinci unsur ise, yatırım harcamalarıdır. Yatırım fonksiyonu milli gelir değişmelerinden bağımsız ve milli gelirin artan bir fonksiyonu olarak ele alınmıştır. Bağımsız yatırım fonksiyonunda girişimcilerin yatırım kararlarını milli gelir düzeyinin belirlemediği varsayılır. Keynesyen makro teoride yatırım harcamalarının ele alınışı sermayenin marjinal etkinliği kavramına dayalıdır. Sermayenin marjinal etkinliği: sermaye malından umulan getirileri sermaye malının arz fiyatına eşitleyen iskonto oranıdır.

Ekonomi, toplam talep etkilenecek düzenlenebilir. Ekonomide toplam talep, toplam arzdan fazla ise veya yatırımlar tasarruflardan fazla ise bir “enflasyonist açık” söz konusudur. Ekonomi kendiliğinden dengeye gelmez. Bu durumda devlet efektif

talebi yönlendirerek ekonomiyi düzeltebilir. Devlet, kamu harcamalarını azaltarak ve/veya vergi oranlarını atırarak müdahalede bulunur (sınırlayıcı maliye politikası). Ekonomide toplam talep, toplam arzdan az ise veya toplam yatırımlar, tasarruflardan az ise bu durumda “deflasyonist açık” söz konusudur. Deflasyonist açığın giderilmesi için, devletin yine talebi yönlendirme yoluyla ekonomiye müdahalesi gereklidir. Bu durumda kamu harcamaları artırılarak ve/veya, vergiler indirilerek müdahale yapılacaktır. Devletin harcamaları bazı alanlarda özel sektör kadar-hatta özel sektörden daha fazla-verimli olabilir. Kamu gelirleri ve harcamaları tarafsız olamaz. Ekonomide tam istihdam düzeyinin altında denge söz konusu iken özel harcamalarla kamu harcamaları birbirleriyle rekabet halinde değildir. Borçlanma olağanüstü bir gelir değildir.

Keynesyen iktisada karşı olanların başlıca eleştirdikleri noktalar şunlardır: Stagflasyon, üretime yer verilmemesi, sermaye birikiminin oluşturulamaması, Philips eğrisi, taksflasyon ve kamu sektörünün aşırı büyümesi yönündeki eleştirilerdir. Ayrıca piyasaya likidite sağlama hususunda da Keynes’in ilginç önerisi oldukça uzun bir süre tartışılmıştır. Keynes ironik bir biçimde nakit dolu şişeleri işletme sahiplerinin onları bulabileceği bir yerlere saklamayı önermiştir, daha sonra Friedman ise paranın helikopterlerden rastgele atılmasını önermiştir. Merkez Bankaları ise daha saygın ve teknik bir yol bularak açık piyasa işlemleri adı verilen işlemlerle yeni basılan parayla devlet borçlarını satın almakta, karşılığını yeni basılan parayla ödemekte, böylece parayı ekonomiye enjekte ederek dolaşıma sokmaktadır.<sup>31</sup>

### **1.1.7 Monetarizm**

Monetarizm büyük ölçüde, 1976 Nobel Ekonomi Ödülü’nü kazanan Amerikalı iktisatçı Milton Friedman tarafından geliştirilmiş bir teoridir. Friedman, 1976 yılında “Paranın Miktar Teorisi Üzerine Çalışmalar” başlığı altında editörlüğünü yaptığı bir kitap yayımlamıştır. Bu çalışma ile Friedman esasen monetarizmin temel ilkelerini ortaya koymuş oldu.

---

<sup>31</sup>Paul Krugman, *Politika Taşeronları, Azalan Beklentiler Çağında İktisadi Eğilimler ve Önemsizleşen Refah*, Çev: Neşenur Domaniç, İstanbul: Literatür Yayıncılık, 1. Basım, 2001, s.29.

Monetarizm, esasen çağdaş iktisadi sorunlardan biri olan enflasyon konusu üzerinde durmuştur. Bu politika enflasyonun temel nedeni olarak para arzının ilgili kamu otoritelerce gereksiz yere ve aşırı ölçüde artırılmasını görmektedir. Monetaristlere göre, ekonomideki istikrarsızlıkların bir çoğu parasal kökenlidir. Bu nedenle para politikası iktisadi sorunlara karşı diğer iktisat politikası araçlarından daha etkilidir.

Monetarizm'in Friedman'a göre temel ilkeleri;

- Para arzındaki büyüme oranı ile nominal gelirin büyüme oranı arasında çok kesin olmamakla birlikte bir ilişki bulunmaktadır.
- Bu ilişki çok kesin değildir. Çünkü para arzındaki artışların geliri etkilemesi zaman alır. Ayrıca, bunun ne kadar süreceği de belli değildir.
- Ortalama olarak para arzındaki artış, nominal gelirleri yaklaşık 6 ve 9 ay arasında geçecek bir süre sonunda etkiler.
- Nominal gelirin büyüme oranındaki artış etkisi ilk olarak üretim üzerinde görülür. Bu daha sonra fiyatlara yansır.
- Ortalama olarak, fiyat etkisi yaklaşık olarak 6 ve 9 ay arasında değişen zaman boyutu içerisinde ortaya çıkar. Para arzındaki artış ile enflasyon arasındaki toplam gecikme ortalama 12-18 ay arasındadır.
- Para arzındaki artış ile bunun nominal gelirlere ve daha sonra fiyatlara yansıma ilişkisi çok kesin ve belirli değildir. Bu ilişkide bir kayma söz konusudur.
- Kısa dönemde (5 veya 10 ay kadar bir sürede) para arzındaki değişimler öncelikle üretimi etkiler. 10 ayı aşan bir sürede para arzının büyümesi fiyatları etkiler.<sup>32</sup>

Monetarizm, esasen bu ilkeleri ile klasik iktisatçıların açıkladıkları Miktar Teorisini yeniden ön plana çıkarmıştır. Bununla birlikte monetaristler Klasik Miktar Teorisini bazı yönlerden eleştirmişler ve bu teorinin enflasyonu açıklamak için yeterli olmadığını öne sürmüşlerdir. Monetaristlere göre,  $MV=PT$  şeklinde ifade edilen klasik

---

<sup>32</sup> George Macesich, **The Politics of Monetarism-Its Historical and Institutional Development**, New Jersey: Rowman and Allanel, 1983, ss.3-4.

miktar teorisi formülünde yer alan paranın dolaşım hızı (V) sabit değil, aksine bazı değişkenlerin istikrarlı bir fonksiyonudur.<sup>33</sup>

Monetaristler, serbest piyasa ekonomisinin kendi iç dinamiği sayesinde istikrarlı bir model olduğunu savunmakla birlikte, klasik iktisatçılardan farklı olarak ekonominin her zaman tam istihdam düzeyinde olmayacağını kabul etmektedirler. Monetaristler, insanların daha iyi bir iş arama veya işsizlik yardımından yararlanmaları neticesinde belirli bir süre işsiz kalabileceklerini böylece ekonomide her an bir “doğal işsizlik” olabileceğini öne sürmüşlerdir. Monetarizm, esasen klasik iktisadın temel ilkelerini aynen kabul etmekle birlikte, ondan başlıca iki noktada ayrılmaktadır. Klasik miktar teorisi açıklaması yetersizdir. Ekonomi her zaman tam istihdam düzeyinde dengede değildir; doğal işsizlik hipotezi. Klasik iktisat ve monetarizm arasındaki bu iki temel farklılığa rağmen her iki teori de enflasyonun en önemli kaynağının para arzındaki artışlar olduğunu kabul etmektedir.<sup>34</sup>

Monetaristlere göre enflasyonu kontrol altına almak için en etkin araç para politikasıdır. Para arzındaki değişimler, para talebinden bağımsız bir şekilde para otoritesince bağımsız olarak belirlenir. Ancak para otoritesinin bu gücünün sık sık değişen para artış hızları şeklinde uygulanması istikrarsızlık getirir. Monetaristler, bu istikrarsızlıkları önlemek için para arzının belirli bir oranda ve ekonomideki gelişmelerle orantılı olarak kademeli bir şekilde arttırılmasını önermektedir.<sup>35</sup>

Günümüzde Monetarizm eski önemini yitirmiş görünmekle beraber, özellikle 1970 ve 1980’lerde hem iktisat tartışmalarına hem de iktisat politikalarına egemen olmuş; Keynesyen/Monetarist tartışma iktisat bilimi açısından canlı bir tartışma ortamı sağlayarak daha sonra gelişen ekoller için verimli bir zemin hazırlamıştır. İktisat politikaları önerilerinin ise daha uzun ömürlü olduğunu söylemek mümkündür. Bugün ABD ekonomisindeki büyüme/düşük işsizlik, düşük enflasyon performansında yukarıda sözü geçen arz yanlı politikaların da önemli katkılarının olduğu belirtilmektedir. Ayrıca

---

<sup>33</sup> Milton Friedman, “The Demand for Money: Some Theoretical and Empirical Results”, **Journal of Political Economy**, 67 (4), ss.330-342.

<sup>34</sup> Milton Friedman, “Nobel Lecture: Inflation and Unemployment”, **Journal of Political Economy**, 85 (3), ss.454-460.

<sup>35</sup> Aktan, **İktisat Okulları**, <http://www.canaktan.org/ekonomi/iktisat-okullari/okullar/chicago>, s.2-3, (Erişim Tarihi: 07.10.2010)

Friedman'ın miktar teorisinin yeniden değerlendirilmesi, sürekli gelir hipotezi, transmasyon mekanizması ve enflasyon analizi iktisadi analiz açısından çok ciddi katma değer yaratıcı olmuştur.<sup>36</sup> Friedman refah devleti uygulamalarının ve devletin aşırı genişlemesinin yarattığı hantallıkların kaldırılması için devletin yapmaması gereken faaliyetleri; fiyat regülasyonu, ücret belirleme sistematiği, faiz ve kira kontrolleri, ithalat ve ihracat sınırlamaları, radyo ve televizyon gibi iletişim araçlarının kontrolü, kamu toplu konutu yapımı, posta hizmetlerindeki devlet tekeli vb.<sup>37</sup>

### 1.1.8 Rasyonel Beklentiler Teorisi

Rasyonel Beklentiler Teorisinin iktisat bilimine getirdiği yenilik “beklentiler” konusunda olmuştur. Esasen, iktisat teorisinde beklentiler konusu, ilk kez Cobweb teorisinde (örümcek ağı) incelenmiştir. Bu teori özellikle, tarımsal ürünlerin arzının, bu ürünlere olan talepteki beklentilere göre gerçekleşeceğini açıklamıştır. Ayrıca, beklentiler konusu, rasyonel beklentiler teorisyenlerinden önce Keynesyenler ve daha sonra Monetaristler tarafından da incelenmiştir. Gerek Keynesyenler ve gerekse Monetaristler, fertlerin genel fiyat seviyesindeki değişimleri önceden tahmin etmede “Uyumcu Beklentilere” sahip olacaklarını belirtmişlerdir. Uyumcu beklentiler teorisine göre gelecekteki fiyat seviyesi önceki dönemlerdeki fiyatların seviyesine göre belirlenir. Bu teoriye göre özellikle son dönemdeki fiyatlar genel seviyesi ortalaması, gelecekteki fiyatların tahmin edilmesinde önemli rol oynar. Örneğin, enflasyon oranı önceki yıl % 20 ise, bireyler cari yıl enflasyon oranının da % 20 olacağını beklerler. Eğer cari yıl içerisinde enflasyon oranı artarsa (azalır) bireysel sonraki yıldaki enflasyon oranının da artacağını (azalacağını) tahmin ederler ve davranışlarını buna göre ayarlarlar.<sup>38</sup>

Bu teoriye göre; devlet, kısa dönemde dahi, vergiler, kamu harcamaları ve para arzı gibi araçları kullanarak, üretim, istihdam, fiyat istikrarı vb. değişkenler üzerinde etkili olamaz. Bu bakımdan “aktif” iktisat politikaları yerine “istikrarlı” politikalar kullanılmalıdır. Bu teoriye göre, devlet sadece oyunun kurallarını belirlemeli; fertler de, hangi imkanların kendilerine açık olduğunu bilip kararlarının muhtemel sonuçlarını

<sup>36</sup> Gülşün Gürkan Yay, “Monetarizm ve Milton Friedman”, **İktisat'ın Dama Taşları, Ekoller, Kavramlar, İz Bırakanlar 1**, İstanbul: İktisat Dergisi Yayınları, 2011, s.138.

<sup>37</sup> Yay, s.138.

<sup>38</sup> Robert B. Ekelund and Robert D. Tollison, **Economics**, Boston: Little, Brown, 1986, ss.687-688.

önceden kestirebilmelidir. Örneğin; vergi politikası ve kamu harcamaları politikası ile ilgili kararlar önceden belirlenmeli ve sık sık değiştirilmemelidir. Politika değişiklikleri zorunlu olduğu zaman ise, bu değişiklikler yavaş yavaş yürürlüğe konulmalıdır.<sup>39</sup>

Rasyonel beklentiler teorisine göre ekonomide para arzı artırıldığı zaman, bireyler bunun belli bir dönem sonra fiyatlar genel seviyesi ile birlikte nominal faiz oranını da yükseltebileceğini tahmin edebilirler. Bireyler para arzının enflasyonist bir etki yaratacağını bildikleri için buna karşı rasyonel davranışlarda bulunacaklardır. Sonuç olarak, para arzının artırılması reel milli gelir ve istihdam düzeyinde önemli bir değişiklik yaratmayacak sadece enflasyonist bir etki doğuracaktır. Dahası, ücret artışları ile fiyat artışları birbirini kovalayacaktır.<sup>40</sup>

### 1.1.9 Arz Yönlü İktisat Teorisi

Arz yönlü iktisat, aynen yeni dünya düzeni ya da küreselleşme gibi, kavram olarak belki yeni geliyor bize, ama yeni değildir. Kapitalizm içinde hemen her dönemde arz yönlü iktisat olmuştur. Küreselleşme 90'lardan sonra aniden ortaya çıkmış bir olgu değildir. Zira, bu olgular kapitalizmin iç dinamiklerinden meydana gelmektedir. Gerçi son dönemde küreselleşme olgusu hızlanmıştır. Hatta duvarın yıkılması ile, küreselleşme olgusu da farklı bir takım evrelere sürüklenmiştir. Küreselleşme, kapitalizmin kendi dinamikleri ile ortaya çıkmıştır. Arz yanlı iktisat sözcüğü, 1976'da ortaya atılmıştır. Bu konunun iki önemli açılımı vardır. Birincisi, geleneksel arz yanlı dediğimiz ve kökenleri Neo-Klasiklere, hatta Klasiklere, Smith ve Mill'e dayanan bir görüştür. Saf Klasiklere ya da Neo-Klasiklere dayanan bir başka görüş ise, bu temel görüşün daha sonraki gelişmelere, 60'lardan 70'lerden sonraki görüşlere dayanan açılımıdır. Birinci açılım tamamıyla Klasik ve Neo-Klasik iktisadın bir yansımasıdır ve buradaki temel mantık piyasanın herşeyi düzenleyeceğidir. Neo-Klasik görüşü Hayek'le birleştirecek, Hayek'in piyasa çözümlemesi dışında çözümlemeyi kabul etmemesi mantığına ulaşırız. Ona göre, eğer piyasaya güven var ise, artık bu mekanizmanın üzerine sosyal demokrasi, halkın korunması ya da tüketicinin korunması gibi kavramları

<sup>39</sup> Vural Savaş, **Keynesyen İktisat Yıkılırken**, İstanbul: Fatih Yayınevi Matbaası, 1984, ss.226-244.

<sup>40</sup> Ekelund and Tollison, **Economics**, s.689.

koymamak gerekir. Ona göre, en iyi sosyal demokrasi piyasanın ortaya koyabileceğidir.<sup>41</sup>

1970’li yılların sonlarına doğru talep yönlü iktisatın karşılaştığı sorunlara çözüm olarak, vergi indirimleri politikasını öneren Amerikalı iktisatçı Arthur Laffer, vergi indirimleri sonucunda toplam piyasa üretiminin ve toplam vergi gelirlerinin artacağını savunmuştu. Laffer’in vergi indirimleri ile toplam piyasa üretim ve vergi gelirleri arasında kurmuş olduğu geometrik ilişki, akademik çevrelerde yapılan çalışmalarda “Laffer Eğrisi” şeklinde popülarite kazandı. Laffer, görüşleri ile talep-yönlü iktisat politikasını (Keynesyen iktisat politikasını) eleştirmiş, bunun yerine “her arz kendi talebini yaratır” şeklinde formüle edilen Say Kanunu’nu tekrar gündeme getirmeye çalışmıştır. Laffer’e göre çağdaş iktisadi sorunların temelinde, üretimin talebe cevap verememesi yatmaktadır. Laffer, üretimi teşvik edecek en önemli iktisat politikasının ise “vergi indirimleri politikası” olduğunu savunmuştur. Laffer’in bu görüşleri, daha sonraları bazı iktisatçıların katkıları sonucu, iktisat literatüründe “Arz Yönlü İktisat” (Supply Side Economics) ya da “Arz Yönlü Vergi Politikası” (Supply Side Tax Policy) olarak yerleşmiştir. Arthur Laffer arz-yönlü iktisadı şu şekilde tanımlamaktadır: Arz yönlü iktisat, klasik iktisadın modern tarzda ifadesinden başka bir şey değildir.<sup>42</sup>

## 1.2 Kapitalizm ve Gelişim Süreci

Günümüzde dünya çapında bir değişim rüzgarı esmekte. Çin Halk Cumhuriyeti gibi kıtasal boyuttaki bir devletten küçücük adacıklara, her büyüklükteki ve renkteki ülkeden şirketlere, kurumlara, ailelere kadar, topluluklarla bireyler esen değişim rüzgarına ayak uydurmak ve kendilerini 21. yüzyıla hazırlayabilmek için harıl harıl çalışmakta. Bu değişimi algılayarak özümseyip kendini hazırlamaya geçemeyenlere ise dışlanmaya, çağdışı kalmaya mahkum diye bakılmaktadır. Değişimin rüzgarı aslında iki boyutta esmekte: Bir yanda teknoloji devriminin haberleşmede yarattığı olağanüstü

---

<sup>41</sup> İzzettin Önder, “Arz Yanlı İktisat”, **İktisat’ın Dama Taşları, Ekoller, Kavramlar, İz Bırakanlar 1**, İstanbul: İktisat Dergisi Yayınları, 2011, ss.140-141.

<sup>42</sup> Robert E. Keleher, “Supply Side Tax Policy: Reviewing the Evidence”, Thomas Haistones (Ed.), **Viewpoints on Supply-Side Economics**, Vol 19, No 1, (October 1982).

hızlanma ve alan genişlemesi söz konusudur. Elektroniğin sadece haberleşmede yarattığı devrimle kalmayıp, ekonominin her kesiminde yeni olanaklar ve üretim biçimleri yaratması; dünyayı, yerleşen deyimle, küresel köye kadar küçültmesi yaşanmaktadır.

Ancak sermayenin küreselleşmesi, iletişimdeki küreselleşmenin doğal bir sonucu değildir. Hatta, artık iktisat kuramının kabul ettiği sermaye mallarında içselleşmiş teknoloji anlayışına göre, sermayenin küreselleşme baskısı iletişimdeki devrimin yaratıcısı olmalı; çünkü karını artırmak için dış pazarlara açılma durumunda kalan sermayenin, iletişimin hızlanmasına ihtiyacı bulunmaktadır. Aynı şekilde karlılık için emekten tasarruf edip işsizlik baskısı yaratarak ücret artışlarını bastırmak, sendikaları güçsüzleştirip sosyal hakları kısıtlamak da günümüz gelişmelerindedir.

Birinci Sanayi Devrimi buhar makinesinin 18. yüzyıl sonunda İngiltere’de sanayide uygulanması ve kol gücünün ikamesiyle başlamıştı. Devrim, buhar makinesinin demiryollarında ve denizyollarında uygulamaya girmesiyle 19. yüzyılın ortasında dünya pazarının oluşmasını sağlamıştır. İngiltere, yeni buluşları sanayide uygulayarak sanayi devrimiyle olanaklı hale gelen yeni araçları da üretmiştir.

İngiltere 17. yüzyıldan itibaren, daha sanayi kapitalizmine geçmeden önce, adım adım dünyanın farklı yerlerini işgal edip bir imparatorluk kurmaya başlamıştır. Ticari kapitalizm dönemindeki bu fetih ve işgaller kendi insanların katıldığı coğrafi keşiflerle birlikte gerçekleştirilmiştir. Avustralya ve Yeni Zelanda gibi yeni topraklarda, Kuzey Amerika’da yerleşmeler ile yetinilmemiş; Afrika’da, Pasifik Adaları’nda ve Hindistan’da kurduğu sömürgelerle “ Üzerinde Güneş Batmayan İmparatorluk” boyutuna gelinmiştir. Bu geniş coğrafi alana yayılan imparatorluk rakipsiz biçimde ucuz hammadde kaynaklarına, iş gücüne, gıda maddelerine ulaşmak demektir; kendisine tek rakip güç olan Fransa’yla da amaç uğrunda sürekli savaşmıştır. İngiltere daha ticari kapitalizm aşamasında büyük bir sermaye birikimi sağlayabilmiştir. Sanayi Devrimi’ni başlatan ülke olmasını, sermaye birikiminden bilimsel icatlara bir dizi etkene ne kadar borçluysa, ucuz hammaddelere ve büyük çaplı üretimin elde hazır geniş pazar bulmasına da borçluysa, D. Ricardo 19. yüzyılın başında “Karşılaştırılmalı Üstünlük” kuramıyla serbest ticaretin yararlarını savunurken, “toprak rantı” kuramıyla da

soyluların elde tuttıkları topraklarda nasıl talep arttıkça çalışmadan “rant geliri” sağladıklarını gösteriyor, bir yandan da tahıl ithalinde alınan vergilerin kaldırılmasını savunuyordu. Böyle bir imparatorluk el altındayken serbest ticaret kadar yarar sağlayacak bir diğer politika düşünülemezdi.

İngiltere 19. yüzyılın ilk çeyreğinden itibaren serbest dış ticareti sömürge alanının dışına yaymak için, başta Çin ve Osmanlı İmparatorluğu olmak üzere, yarı sömürgeleştirme siyaseti de izlemiştir. Fransa’yla birlikte Osmanlı’ya hukuk devleti, hristiyanların azınlık haklarının savunması gibi son derece insani ilkelerle giderken, Çin’de afyon savaşlarıyla aynı amacı gerçekleştirmeye çalışmıştır. İngiltere’nin sanayi gücü ve yayılma siyaseti karşısında Osmanlı gibi dayanma, hatta dünyada ne olup bittiğini tam algılama gücü sınırlı olan devletler serbest ticarete ve finans kapitale kapılarını açmışlardır. Oysa dağılık Alman prenslikleri, karşlarındaki tehditin ciddiyetini farketmişler; gümrük birliği (Zollverein) kurarak siyasal birleşme yoluna gitmişlerdir. 19.yüzyılın son çeyreğine girmezden önce Otto Von Bismarck öncülüğünde Alman İmparatorluğu’nu kurmuşlardır (1870). ABD ise, İngiliz kolonisi olmamak için savaşmış (1861) ve bütünlüğünü perçinlemiştir. Hem Almanya’da hem ABD’de, bu dönemde iktisatçılar, serbest ticarete karşı çıkmışlardır. Birincide F. List, ikincide J. Carey, sanayileşebilmek açısından gümrük vergilerinin önemini vurgulamaktan geri kalmamışlardır.

İngiltere serbest ticaretin, malların ve sermayenin küresel çapta serbestçe dolaşımının savunmasını yapıp, pazarları kendisine açmak için her türlü yöntemi ve siyaseti uygulamayı meşru sayarken, dönemin daha güçsüz sayılan ABD ve Almanya gibi ülkeleri buna karşı çıkmıştır. İngiltere’nin oysa hem sanayi devrimini yaratan, hem coğrafi keşifleri yapan ülke olarak, hele altın para sisteminin yerleştiği asrın son çeyreğinde İngiliz sterlini dünya parası olmayı sürdürürken, çekineceği hiçbir güç olamazdı. Dünyayı paylaşma mücadelesinde yıllarca savaştığı dönemin büyük devleti Fransa’yla da kozları paylaşmayı tamamlamış ve işbirliğine girmiştir. 19. yüzyılın son çeyreğinde Almanya ve ABD’nin yükselişi İngiltere’nin gücünü sınırlamaya başlamıştır. Birinci Sanayi Devrimi’nde İngiltere’nin sahip olduğu olanaklar ve “bir dünya gücü” olmasının getirdiği konumu, istediğini çevreye kabul ettirebilme erki,

bugün Üçüncü Sanayi Devrimi yaşanırken ABD'nin sahip olduklarından hiç farklı değildi. Tabii, ABD'nin günümüzde artık İngiltere'nin geçmişte uyguladığı “gun-boat diplomacy” gibi oyunları devreye sokması pek kolay değil; en azından daha incelmış dolaylı yöntemleri tercih etmektedir. ABD, günümüzde serbest piyasa ve özelleştirme diye bastırırken, geçmişte birinci sanayi devriminde İngiltere'nin tercih ettiği iktisat politikalarından farklı olmayan bir düzen talep etmektedir.

**Tablo 1**  
**Kapitalizmin Gelişim Süreci**

Göstergeler	İngiltere (1820)	İngiltere (1998)	ABD (1820)	ABD (1998)
Kişi başı enerji tüketimi (petrol eşdeğeri ton)	0.61	3.89	2.45	8.15
Kişi başına makine, ekipman değeri (1990 USD)	92	11.953	87	25.153
Istihdam edilenlerde kişi başına ortalama eğitim süresi (yıl)	2	15.1	1.8	19.5
Kişi başına ihracat (1990 USD)	53	4.680	25	2.755

**Kaynak:** Mahfi Eğilmez, **Küresel Finans Krizi-Piyasa Sisteminin Eleştirisi**, s.18.

İkinci sanayi devrimi temelde içten patlamalı motorların icadı ve sanayiye uygulanmasından güç almış; ulaşım ve iletişimdeki devrimci gelişmelerle sürmüştür. Almanya, Fransa, ABD aynı ölçüde seslerini duyurabilir olmuşlardı; Çarlık Rusyası'nı Uzakdoğu'daki savaşta yenen Japonya (1905) ise, yeni bir gücün yükselmekte olduğuna işaret ediyordu. Her biri aşağı yukarı eşit güçte dünya devleti olunca, bunların dünyaya egemenlik kurma yolu serbest piyasa ekonomisi olamazdı. Aksine, eşitler arası savaş, egemenliğin kurulmasında başlıca araca dönüştü; iki dünya savaşı ve ikisinin arasındaki Büyük Depresyon dönemi bugün artık “felaket yılları” (1914-1945) olarak anılmaktadır. Bu dönemde yeni teknolojilerin yayılması ya da yenilerinin gerçekleştirilmesi hiç durmamıştır. Hatta savaşlar yeni teknolojik buluşların ve yeni icatların yapılmasında ve yayılmasında etken olmuştur. Ne var ki, hiçbir ülkeden serbest piyasa ekonomisine geçiş isteği gelmemiştir. Aksine büyük depresyon ile birlikte güdümlü ekonomi, sosyal devlet, işçi haklarının gelişmesi gibi kurumsal dönüşümler, kapitalizmin öncüsü ülkelerde olağan sayılmıştır. Dönem aynı zamanda faşist ya da komünist kanatta otoriter devlet biçimlerinin yayılması dönemi olarak bilinmektedir.

Küreselleşme hiç de yeni olay değil. Aslında başlangıcı Rönesans'daki coğrafi keşiflerle önce dünyanın her yanının tanınmasına kadar uzanmaktadır. Olayın ilk basamağı bu. İkinci basamağı birinci sanayi devriminden, üçüncü basamağı ikinci sanayi devriminden geçmiştir. Sermayenin küreselleşmesi anlamında küreselleşmeye, birinci sanayi devriminin ürünü; yeni keşifler ve icatlarla ulaştırma-haberleşmeye yeni boyutlar katan ikinci sanayi devrimi dönemindeyse sermayenin küreselleşmesi olgusu son bulmuştur. Finans kapital diye adlandırılan fonların sermaye piyasalarına serbestçe girip çıkmaları ve sermayenin her biçimiyle ülke sınırlarından içeri ve dışarı serbest hareketleri 2. Dünya Savaşı sonrasında da hemen geri gelmemiş olup; ancak 1970'li yılların ikinci yarısında sermayenin kar haddindeki düşüşü izleyerek ortaya çıkmıştır. 1870'li yıllarda Avrupa'nın yaşadığı büyük depresyonunun sermayeyi küreselleştirmesi yüzyıl sonra tekrarlanmıştır.<sup>43</sup>

İkinci Dünya Savaşı'ndan önce İngiltere, Fransa, Almanya, Japonya, SSCB ve İtalya her biri ayrı ayrı kendi çizgisinde ABD'den bağımsız davranabildiği halde, savaş bu ülkeleri yıkıma götürürken ABD'yi tek güç merkezi haline getirmiştir. Dolar, Bretton Woods sistemiyle altına dayalı (altın/dolar sistemi) anahtar para olarak yükselmiş; dolaysız yatırımlarla, sermayeyle ve markalarla dünyaya yayılmıştır. Kısacası, savaş ABD'yi 19. yüzyılın başındaki İngiltere'ye dönüştürmüştür. Bundan güç alan ABD serbest piyasa ekonomisinin kendi koşullarıyla uygulanmasını istiyordu. Türkiye gibi savaş sonrasında iyice yoksullaşmış, geri kalmış ülkeler bile bu koşulların dışında değildi. Ne var ki, 1950'li yıllarda bu kez soğuk savaşın dünyayı ikiye bölmeye işleri güçleştirmiştir. Üstelik bu dönemde merkezi planlı sosyalist ülkelerin ekonomide büyük başarılar sağladığı görülüyordu; SSCB'ye ilave olarak 1949'dan itibaren Çin ve Uzakdoğu'da ve Doğu Avrupa'da bir dizi ülke merkezi planlı ekonomik sistemi uygulamaya başlamıştır. İki merkezli bir dünya oluşmuştur. ABD Birinci Sanayi Devrimi'nde İngiltere'nin sahip olduğu bütün koşullara sahipken, bu dönemde serbest piyasanın kendisine sağlayacağı avantajlardan pek yararlanamamıştır. Aynı zamanda soğuk savaş koşulları serbest piyasanın önündeki başlıca engel olmuştur. 1930'lu yıllarda serbest piyasa ekonomisinin çökmesi, yüksek oranlı işsizlik ve yoksulluğun

---

<sup>43</sup> Gülten Kazgan, **Küreselleşme ve Ulus Devlet-Yeni Ekonomik Düzen**, İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 1. Baskı (Genişletilmiş Basım), 2000, ss.21-28.

ABD, Avrupa ve denizaşırı topraklarda yayılmasının başlattığı “sosyal devlet” anlayışı 1970’li yılların ortasına kadar güçlenerek devam etmiştir.

İktisatçıların sosyal uyum veya sınıf çatışması sonuçlarına varmalarında belirleyici olan iki temel konu bulunmaktadır. Bunlardan ilki kapitalizmin tarih içerisindeki duruşuna ilişkin bakış açıları, ikincisi ise sistemin işleyişini analiz ederken odaklandıkları alandır. Üretim alanına odaklanan düşünürlerin, ister istemez sınıf çatışmasını fark etmek zorunda kaldıklarını görüyoruz. Öte yandan değişim alanına bakmayı seçenler üretim ve bölüşüm ilişkilerini tartışma alanının dışında tanımlamalarının sonucu olarak, varlıkların değişiminin bu değişimde gönüllü olarak yer alan her bireyin veya sınıfın çıkarına olduğu, sınıfların çıkarlarının ortak olduğu sonucuna ulaşmaktadırlar. Adam Smith ve David Ricardo gibi klasik iktisatçıların üretim alanına odaklanmaları, değeri asıl yaratanın emek olduğunu ve bu durumun bölüşüm ilişkisi açısından sonuçlarını görmelerine neden olmuştur. Ancak yukarıda da ilk olarak bahsedilen kapitalizmin tarih içindeki anlamına ilişkin bakışları, onları sistemin bekasını ve çıkarlar uyumunu savunma yönünde motive etmiştir. Klasik iktisatçıların takipçileri ve neoklasik okulun kurucuları olan Say, Senior ve Jeremy Bentham’ın üretim alanına bakma “hatasına” düşmediği görülmektedir, onların fiyat oluşumunu tümüyle değişim sürecinin sonucu olarak görmüş ve fiyatlar arasındaki ilişkiyi “faydayı” sabit değer olarak seçmek suretiyle kurmuşlardır. Üretim alanını, dolayısıyla üretim ilişkilerini ve mülkiyet ilişkilerini ve mülkiyet ilişkilerini veri kabul etmeleri, kapitalizmi “doğal” ve değişmez bir düzen olarak görmelerinin sonucudur.

Marx ise kapitalist sistemi tarihselci bakış açısıyla ele almış ve işleyiş dinamiklerini, üretim ilişkilerini analiz ederek sistemin ekonomi politikasını geliştirmiştir. Buna göre insanların üretim emek güçlerini kişisellikten ve sosyallikten kopmuş bir düzen içinde satmak zorunda olmalarının “doğal” düzen olmakla yakından uzaktan bir ilişkisi yoktur. Aksine bu sistem insanın emeğine, içinde bulunduğu üretim ve tüketim ilişkilerine yabancılaşması sonucunu doğurmaktadır. Sistem rekabet temelinde ve

sürekli sermaye birikimi motivasyonu üzerine kurulduğu için sistemin başarısı, sistemin sonu olacaktır düşüncesi geniş kitlelerce dile getirilmektedir.<sup>44</sup>

Kapitalist sistemde, yani piyasa sisteminin ekonomik yapının belirlenmesinde ağırlıklı olduğu sistemde, devletin piyasayla ilişkisi son derece hassas bir konudur. Piyasa sistemi, doğası gereği devletin işlerine fazla karışmamasını ister. Ta ki sistemik bir kriz çıkıp da şirketler zor duruma düşünceye kadar. Buna karşılık devlet sistemin içinde olmak ister. En azından düzenlemeleri yapmakla kendisini sorumlu hisseder. Devletin işin içine girmesinin en basit biçimi tekelliliğin önlenmesi, kartelleşmelerin önüne geçilmesi ya da yollar, barajlar gibi altyapı tesislerinin yapılması gibi piyasanın mümkün olduğunca serbest işlemesine yönelik düzenlemelere ve yatırımlara dayanır. İşin bir başka yönü de sosyal düzenlemelerin yapılması ve bu yolla piyasanın mümkün olduğunca barış içinde bulunmasının sağlanmasıdır. Örneğin bu çerçevede asgari ücret düzenlemelerinin yapılması ya da rekabetin denetlenmesi ve haksız rekabete yol açan girişimlerin izlenmesi devletin görevleri arasındadır. Devlet, bu görevleri kurduğu kurumlar aracılığıyla yerine getirerek özel kesimin piyasada düzgün biçimde çalışmasını ve tüketicilerin piyasaya güven duymasını sağlar.

İşin doğrusu devletin üretimde yer almaması ve üretim alanını tümüyle özel kesime devretmesidir. Böylece devlet, piyasaların düzgün işlemesi için gerekli kuralları koyabilir ve gerekli mekanizmaları kurabilir.

**Tablo 2**  
**Devlet ve Piyasa İlişkileri**

<b>Konular</b>	<b>Piyasa Ağırlıklı Model</b>
Üretim	Özel Kesim Ağırlıklı
Para Politikası	Piyasaya Yardımcı
Maliye Politikası	Etki Edici
Fiyatlar	Piyasada Belirlenir
Kur	Dalgalı
Faiz	Piyasada Belirlenir
Özel Mülkiyet	Sınırsız

**Kaynak:** Mahfi Eğilmez, **Küresel Finans Krizi, Piyasa Sisteminin Eleştirisi**, s.39.

<sup>44</sup> Özge İzdeş, “Kapitalizm ve Kriz: Adam Smith’ten Marx’a Sistemin Sürdürülebilirliği Sorunu”, **İktisat Dergisi**, Sayı: 501, Ocak-Şubat 2009, s.109.

Kapitalist sistemde irdelenmesi gereken diğerk bir husus ise mülkiyet kavramıdır. Anglo-Amerikan, Alman, Japon, Fransız ve Bretton Woods modellerine bakmamız kaçınılmaz olarak kapitalizmin konuya yaklaşımına ilişkin fikir verecektir.<sup>45</sup>

Anglo-Amerikan kapitalist sistemde; çok sayıda büyük işletmelerin var olduğunu, oligopolistik yapıda rekabet piyasasını, üretimde farklılaşmanın esas olduğunu, yabancı yatırımlara verilen önemi, devletin ekonomide sadece düzenleyici ve denetleyici bir rol üstlendiğı görülmektedir.

Alman ve Japon tarzı kapitalist sistemde; büyük şirketlerin ekonominin dinamosu olduğunu, banka sahipli ve çok farklı sektörlerde iştiraki bulunan devasa boyutlu ulusal şirketlerin ülkelerin temel karakteristik özelliklerini belirlediğini, üretimde farklılaşmanın esas olduğunu, devletin ise koruyucu ve kollayıcı düzeyde ekonomide bulunduğunu belirtmek gerekmektedir.

Bretton Woods modelinde ise; küçük ve aile tabanlı işletmeler, fiyat rekabeti, uzmanlaşma, uluslararası ticaret ve minimum devlet varlığı ekonominin temel özelliklerindedir.

Fransız modeli kapitalizmde ise sermayenin tahsisi devlet kanalıyla gerçekleştirilir. Devlet/aile tabanlı işletmeler ve devletin müdahaleci ve korumacı politikaları ilgili modelin temel özellikleri arasında sayılabilir.

Devletin piyasayı belirli bir ahlak ve düzgün bir rekabet çerçevesi içinde tutabilmesinin en temel nedeni tüketicinin korunmasıdır. Aksi takdirde çok daha güçlü konumda bulunan üreticilerin tüketicileri yanıltması, yüksek fiyatlar dayatması, hatta son krizdeki gibi şişirilmiş balon yöntemleriyle bir ölçüde de olsa kandırması mümkündür. Türkiye’de 1980’lerde yaşanan banker faciası bu tür kandırma örneklerinin en bilinenlerinden biridir. O nedenle devletin piyasa düzenlemesinde ve denetiminde aktif rol alması gereğı açıktır. Buna karşılık bu düzenlemelerin ve denetimin çerçevesinin nasıl belirleneceğı ve bunların hangi organlar eliyle yürütüleceğı

---

<sup>45</sup> Jonathan Story, “The Emerging World Financial Order and Different Forms of Capitalism”, **Political Economy and The Changing Global Order**, Edited by Richard Stubbs and Geoffrey R.D. Underhill Canada: Oxford University Press, Second Edition, 2000, s.133.

çok açık değildir. Geçmiş deneyimler bu tür düzenleyici ve denetleyici işlevlerin doğrudan devlete bırakılması halinde bu alanlarda siyasal yaklaşımların önemli rol oynadığını, kayırmacılık gibi durumların fazlasıyla yaşandığını göstermektedir. O nedenle son yıllarda bu tür işlevler daha çok bağımsız kurullara terk edilmeye başlanmıştır. Bu girişim ilk olarak merkez bankalarıyla ortaya çıktı. Paranın altın karşılığı ortadan kalktıktan sonra piyasalar devletin sınırsız para basma yetkisiyle karşı karşıya kalıvermiştir. Bu uygulamanın enflasyon yaratması sonucu para basma yetkisi bağımsız merkez bankalarına devredilmiştir. Ardından, yaşanan bankacılık krizleri bağımsız bankacılık düzenleme ve denetleme kurullarını gündeme getirmiştir. Enerji üretimi, ulaştırma hizmetleri ya da benzeri konularda oluşan doğal tekellerin fiyat dayatmalarını önlemek için de başka bağımsız kurulallar kurulmuş ve bunlar dünya çapında yaygınlık kazanmıştır.

### **1.2.1 Küreselleşme**

Teknoloji ve sermayenin yüksek ücret veren ülkelerden düşük ücret veren ülkelere transferi ve bunun sonucunda emek yoğun üçüncü dünya ülkelerinin ihracatının artışı. Aslında bu cümle bile küreselleşme kavramının ne ifade ettiğini anlamak için yeterlidir. Üçüncü dünya terimi başlangıçta bir gurur simgesi olarak ortaya çıkmıştı. Jawaharlal Nehru bu terimi bağımsızlıklarını koruyan, Batıyla ve Sovyetler Birliği'yle ittifak yapmayan ülkeler için kullanmıştı. Fakat kısa bir süre sonra ekonomik gerçeklik siyasal amaçlara üstünlük sağlamıştır. Üçüncü dünya; geri, yoksul, az gelişmiş anlamına gelmeye başlamıştır.

1980'li yılların başından itibaren gelişmekte olan ülkelerin liberalleşme serüvenine katılması, özelleştirme, piyasa ekonomisi, finansal serbestleşme, dünya ile entegrasyon sürecinin hızlanması başlamıştır. Bütün bu gelişmeler ülkeleri birbirlerine daha da yakınlaştırmaya başlamıştır. Bununla birlikte, sanayi alanında daha çok yoğunlaşan firmaların faaliyetleri, hızlı pazar değişiklikleri, ürün ve üretim teknolojisindeki gelişmeler, rekabetin gittikçe artması sonucu 1980'li yıllarda küreselleşme daha çok belirgin bir durum almıştır. Bu arada, nüfus baskısı çaresiz köylüleri çok daha küçük toprakları ekmek zorunda bırakıyor ya da üçüncü dünya kentlerinin yakınında bulunan çöp dağlarındaki

gecekonduklarda yaşayarak bulabildikleri her türlü işte çalışıp geçimlerini temin etmeye mecbur ediyordu.<sup>46</sup>

Finans piyasalarının serbestleşmesi, ayrıca, durgunlukta çok bollaşan yatırılabilir fonların dünyanın her yanında en karlı alanları bulup karlılığını artırabildiği için önemlidir. İthalatı serbestleştiren pek çok az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler, zaten fonları çekebilmek için karlılığı artırmaya yönelik girişimlerde de bulunmuşlardır. Bunlar ayrıca IMF ve Dünya Bankası'nın kredi verme şartlarında da yer almıştır. Reel işçi ücretlerini düşük tutmak ve iş piyasasını sosyal yüklerden arındırmak, doğal çevreyi önemsememek, para kurunu sabitleştirecek önlemleri almak ve sermayeye türlü-çeşitli hukuk garantileri vermek yoluyla risklerini düşürmek, reel faizlerin yüksek kalmasını gözetmek bunların başında gelmektedir.

Küreselleşme ortamında yatırım ve büyüme hızları dibe vurduğu için az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler dışarıdan sermaye girişlerine muhtaç duruma düşmüşlerdir; çünkü orta düzeydeki gelişmekte olan ülkeler için resmi nitelikteki krediler gibi banka kredileri de uluslararası finans piyasasında artık çok kıt hale gelmiştir. Gelişmiş ülkelerde ise durgunluğun şiddetlendirdiği rekabet, şirketlerin sermaye piyasalarında rakip şirketleri ele geçirmesi ya da şirketler arasındaki birleşme yoluyla oligopolistik yapıyı güçlendirme biçiminde işlemektedir.

**Tablo 3**  
**Gelişmekte Olan Ülkelere Sermaye Akımları**

(Mia USD)	2000	2003	2005	2006	2007
Toplam Sermaye Girişi	300	415	760	1.185	1.929
Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı	212	204	374	464	533
Portföy Yatırımı	95	85	201	337	442
Diğer Yatırımlar	-7	127	185	384	955

**Kaynak:** IMF, Global Financial Stability Report, October 2008.

Sermayenin küreselleşme biçimleri olarak dolaysız yatırımlar, kısa vadeli parasal sermaye hareketleri, faiz arbitrajı, spekülasyon fon akımları ve karapara aklanması sayılabilir. Kapitalizmin küreselleşmesi, piyasa sisteminin özünde yer alan kriz yaratıcı

<sup>46</sup> Paul Krugman, **Bunalım Ekonomisinin Geri Dönüşü ve Küresel Kriz**, Çev: Neşenur Domaniç, İstanbul: Literatür Yayıncılık, 6. Basım, 2010, s.16.

mekanizmayı bütün dünyaya yaymıştır. Sermayenin hareket serbestliği kazanması, girişimcinin sermayeyi alıp, en ucuza doğal kaynakları bulabileceği, emeğe en düşük ücreti ödeyeceği ve dolayısıyla en yüksek getiriyi sağlayacağı yerlere serbestçe giderek çok daha yüksek kazançlar sağlayabilmesi demektir.

**Tablo 4**  
**Küresel Sermaye Piyasasının Özeti (Milyar USD)**

(Mia USD)	GSYH	Döviz Rezervi	Banka Aktifleri	Tahvil, Bono, vb.
Dünya	55.545	6.448	84.785	144.927
AB	15.689	280	43.146	42.952
ABD	13.808	60	11.194	49.802
Japonya	4.382	953	7.839	13.882
Gelişen Ülkeler	17.282	4.910	15.003	28.771

**Kaynak:** IMF, Global Financial Stability Report, Ekim 2008

Küreselleşmiş kapitalist finansal sistem kaynakların finansal alana çekilmesinde çok ileri bir adım atmıştır. Ama bu aynı zamanda krizin oluşumunda rol oynayan bir mekanizma olmuştur. Bu gelişimin özeti Tablo 4’de görülmektedir.

Küreselleşme, kimilerine göre, 21. yüzyılda bölgesel bloklar arası artan ticaret ve sermaye akımları biçiminde gelişecektir. Kimilerine göre ise sermaye, özellikle finansal fonlar biçimindeki sermaye, küreselleşmesini sürdürürken mal ve hizmet ticareti daha çok bölgesel bloklarda yoğunlaşacaktır. Her iki durumda da ulus-devlet, ülke-içi ve ülkelerarası ilişkilerde ana birim olmayı sürdürecektir. Ancak gerçekte, uluslararası şirketler dev boyutlara ulaşmakta; bazılarının yıllık ciroları pek çok ulus-devletin GSMH’sini katlamaktadır. Şirket birleşmeleri, sermaye piyasalarında oyunlarla diğer şirketleri ele geçirme, şirketlerarası anlaşmalar, özelleştirmenin yarattığı tekeller bunların ölçeklerini gittikçe daha da devleştirmektedir. Finans, medya, kimya-ilaç, otomotiv gibi alanlarda özellikle son on beş yıldaki birleşmeler bir yandan, uluslararası kurumlarda başta Dünya Ticaret Örgütü (DTÖ) bunların artan etkinliği ve ulus-devletin ekonomideki yetki ve sorumluluklarını ortadan kaldırma yolundaki dayatmaları diğer yandan, ABD’nin dünya hegemonyasında bunlara verdiği yer ile birleşince, ortaya şöyle bir tablo çıkmaktadır: Tıpkı geçmişte Manchester Okulu’nun düşlediği ütopyanın gerçekleşmesi olabilir, yani, ulus-devletin etkinliğinin en aza indiği, uluslararası

şirketlerin ekonomide ve politikada egemenliği ele geçirdiği bir dünya. Küreselleşme, finansal kurumların gücünü artırdığı gibi, finansal piyasalara daha önce girmemiş olan kurumların girmesine de olanak vererek, rekabeti de güçlendirmektedir. Piyasaya katılan her yeni kurumun payını artırabilmesi için, müşteri kitlesine farklı bir öneri ile gelmesi gerektiğinden, piyasaya tanıtılan yeni ürünler ve hizmetler ile bunların müşteriye ulaştırılmasında kullanılacak olan teknoloji ve teknikliklerin gelişimi sonucu da piyasalar operasyonel riske de maruz kalmaktadır.<sup>47</sup>

2011 yılının sonlarına doğru Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü'nün- Organisation For Economic Cooperation and Development (OECD) "Eşitsizlik Neden Artmaya Devam Ediyor?" konulu raporunda ortaya konulan sonuçlar, ilginç ve ironik bir durum yaratmıştır. Çünkü eşitsizliğin globalleşmeye zarar vermesini önlemek için sorunun nedenlerini araştıran OECD, eşitsizliğin başlıca nedeninin bizzat globalleşmenin kendisinin olduğunu, geliştirilen neo-liberal ekonomik ve sosyal politikalar olduğunu vurgulamaktadır. Netice itibarıyla çok ciddi bir dilemma söz konusudur. Globalleşmeyi korumak için eşitsizliği azaltmak lazım, eşitsizliği azaltmak içinse globalleşmenin temelini oluşturan neo-liberal politikalardan vazgeçmek lazım. Açıkcası tam bir paradoksal durum olduğunu belirtmek gerekmektedir.

### **1.2.1.1. Dünya Kapitalizminin İki Küreselleşme Evresi 1870-1940 ve 1970 Sonrası**

Birbirini takip etmek suretiyle iki küreselleşme sürecinin yaşandığı son 250 yıllık iktisat tarihinin en belirgin ortak özelliği iktisadi büyüme oranlarındaki artışlarda mevcuttur. Küçük makinelerle ilişkin teknolojik gelişmeler 1730'lardan başlamış; bunları demiryolları (1820'ler) ve buhar gücüne dayalı okyanus ötesi gemi taşımacılığı (1840'lar) izlemiştir. Bahse konu dönemlerde işgücünü oluşturan dinamikler sürekli nitelik değiştirmiş ve örneğin İngiltere'de sanayi sektörlerinde çalışan işgücünün oranı 1800'lerin başında % 30'a, 1840'da % 47'ye, 1870'de % 49'a ulaşmıştır.<sup>48</sup>

<sup>47</sup> Dilek Leblebici Teker, "Bankalarda Operasyonel Risk Yönetimi-Örnek Banka Uygulamalı", İstanbul: LiteratürYayıncılık, Birinci Basım, 2006, s.12.

<sup>48</sup> Robert E. Baldwin and Philip Martin, "Two Waves of Globalization: Superficial Similarities, Fundamental Differences", **National Bureau Economic Research Working Paper**, No. W6904, January, 1999, ss.2-5.

Bu gelişimin iktisadi büyüme üzerine olan etkilerinin birbiriyle çok ilintili olmayan sıçramalar şeklinde olduğu görülmektedir. Örneğin 1800'lerin başına kadar neredeyse sabit olan ve ancak geçimlik düzeyde bir gelir sağlayan büyüme oranları, 19. yüzyıl boyunca ivmeler göstermiş ve % 2'lik hadlerinden, 20. yüzyılın ikinci yarısında % 3'ün üzerine taşmıştır. Bu süreçte dünya kapitalizminin lideri konumundaki ülkenin elde ettiği büyüme oranının her defasında bir öncekinden daha yüksek olduğu görülmektedir. Örneğin dünya kapitalizminin 1580-1820 arasında lideri konumunda olan Hollanda'nın büyüme hızı % 0.2 iken, 1820-1890 arasındaki lider İngiltere'nin yaşadığı büyüme hızı % 1.2'dir. 1890'dan başlayarak dünya kapitalizminin hegemonik gücü haline dönüşen ABD 1890-1990 arasında yıllık ortalama % 2.2 oranında büyüme göstermiştir.<sup>49</sup>

Hızlı bir şekilde yaşanan bu sanayileşme evresinin bir diğer boyutunun ise bugün üçüncü dünya diye adlandırdığımız ülkeler açısından bir sanayisizleştirme ve geri bıraktırma olgusu ile paralellik gösterdiğiidir. Örneğin, bu sürece koşut olarak 18. yüzyıla değin dünya tekstil imalatında lider konumda olan Hindistan, 19. yüzyıl başlarında tekstil ihtiyacının % 70'ini ithal eden ve karşılığında ham pamuk ihracatı yapan bir çevre ekonomisine dönüşmüştür. Dolayısıyla 19. yüzyılın birinci küreselleşme dalgası, uluslararası görece olarak eşit dağıtılmış olan bir dünya ekonomisinden hareket etmiş ve ortalama olarak geçimlik düzeyde sürdürülen iktisadi faaliyetleri hızla geliştirerek 20. yüzyıla gelir eşitsizliklerinin artmış olduğu bir dünyayı miras bırakmıştır.

İkinci küreselleşme dalgası ise, bir anlamda, bu eşitsizlik üzerine inşa edilmiş ve kalkınma ve az gelişmişlik ideolojisinin bir uzantısını oluşturmuştur. Bu anlamda mal ticaretinin uluslararası piyasalarda evriminin birinci ve ikinci küreselleşme evrelerinde farklı yapılarla dayandığı açıkça gözlenmektedir. Bir genelleme yapacak olursak, 19. yüzyıl mal ticaretinin günümüze oranla çok daha belirgin ve düzenli kalıplar içinde gerçekleştiğini görmekteyiz. Bu dönem boyunca, artan "sanayileşme" oranları ileri sanayi ülkelerini temel olarak imal edilmiş mallar üreten, bunun

---

<sup>49</sup> Stephen L. Parente and Edward Prescott, "Changes in the Wealth of Nations", **Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review**, Spring, 1993, ss.6-8.

karşılığında da bugünkü anlamıyla az gelişmiş, çevre ülkelerinden daha çok temel besin ürünleri ve tropik hammaddeler ithal eden bir ticaret sistemini oluşturmuştu.

### **1.2.1.2 İkinci Küreselleşme Dalgası Altında Uluslararası Sermaye Hareketleri**

Uluslararası sermaye hareketlerinin artan akışkanlığı her iki küreselleşme evresinin de belirleyici özelliği olarak dikkat çekmektedir. 19. ve 20. yüzyıl küreselleşme evrelerinin sermaye hareketleri açısından en önemli farkı, birincisinin reel bir mal ile -altın standardında- düzenlenirken, günümüzdeki ikinci evrenin kağıt paraların nominal değişim hareketlerine dayalı olduğudur. Bu anlamda 20. yüzyılın insanlık tarihindeki belki de en farklılaştırıcı özelliği, ulusal paraların değişim değerlerinin altın veya benzeri reel hiçbir mal tarafından desteklenmediği, nominal birer büyüklükten ibaret olduğu bir dönemi sergilemesidir. Ulusal paraların değişim hadlerindeki bu belirsizlik, finansal sistemin işleyişi açısından bir yandan büyük riskler taşıırken, bir yandan da spekülative nitelikli kazançları özendirmekte ve finansal sermayenin akışkanlığını-reel üretim dünyasından kopartarak-uyarmaktadır. II. Dünya Savaşı sonrası oluşturulan Bretton-Woods sistemi, sabit kurlar ve spekülative sermaye hareketlerine karşı ulusal kontrol olanaklarını kullanarak bu tür spekülative birikim süreçlerine karşı 30 yıl boyunca bir savunma mekanizması sağlamıştır.

İki küreselleşme evresi arasında gözlemlenen bu niteliksel farklılık, çok genel ifadeyle, ulusal paraların değişim hadlerindeki belirsizlik ve bunun yarattığı spekülative olanaklarda yatmaktadır. Bu belirsizliğin ulusal döviz piyasalarına yansımalarının bir diğer biçimi de ülkelerin döviz rezerv hareketliliğinin giriş ve çıkış evrelerindeki kısa vadecilik ve ulusal finans piyasalarının giderek daha çok spekülative saldırılara açık hale gelmesi sonucu ortaya çıkan belirsizlik ve risk ortamıdır. Böylece, ulusal merkez bankaları giderek daha yüksek miktarlarda rezerv tutmaya zorlanmakta, bu da reel fiziksel yatırımlara ayrılabilir kaynakların giderek daraltılması anlamına gelmektedir.

1970 sonrasında yaşanan küreselleşmenin ekonomik boyutu, sermayenin karlılığını tek başarı göstergesi olarak görmekte ve ekonomik karın realizasyonu önündeki her türlü toplumsal, idari ya da kültürel kısıtlamayı “akıl dışı”, ya da “çağdışı”

olarak nitelendirmektedir. Küreselleşme ideolojisinin altında yatan mantık kurgusu bakımından, sermayenin karlılığı etkin kaynak dağılımının sağlanmasının dolayısıyla ekonomik refahın artırılmasının tek koşuludur. Bu koşulun sağlanması ise ancak ve ancak tümüyle kuralsızlaştırılan, “serbest” pazar ekonomisinden geçmektedir. Ulusal devletin bu alanlarda doğrudan kar amacı gütmeyen tüm girişimleri “verimsiz” olarak nitelendirilmekte ve sosyal altyapı giderek piyasa fiyatlarında maliyetlendirilmek suretiyle özelleştirilmektedir. Dolayısıyla, dünya ekonomilerini tek bir pazara dönüştürerek, karlılığını yükseltmeyi arzulayan sermaye için artık iki stratejik hedef söz konusudur: ulusal devletin denetim gücünün sınırlandırılması ve emek örgütlerinin kazanımlarının kaldırılması. Küreselleşme, emek piyasalarının esnekleştirilmesi, finansal serbestleştirme gibi içeriği pek de belli olmayan kavramlar da gerçekte bu sürecin ideolojik unsurlarını oluşturmaktadır.<sup>50</sup> 1970’lerin ortalarına kadar gelişmekte olan ülkelerde uygulanan iktisat politikalarının ortak yönlerinden birini finansal piyasalara müdahale oluşturmaktadır. Bu müdahaleler; mevduat ve kredi faiz oranlarının sınırlanması, mevduata göre farklı mevduat munzam karşılık oranlarının uygulanması ve bu oranın yüksek tutulması, banka girişlerinin yasaklanması, selektif kredi politikalarının uygulanması ve sermaye hareketlerine kısıtların getirilmesi şeklinde olabilmektedir.

### **1.2.1.3 Küreselleşme Sürecinde Türkiye Ekonomisi ve Türk Bankacılık Sektörü Üzerindeki Etkileri**

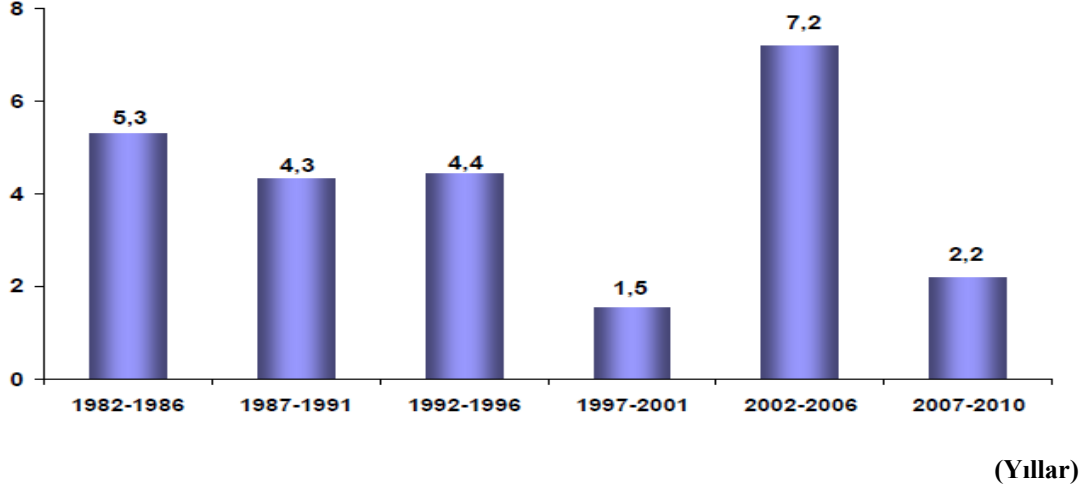
Türkiye ekonomisinin dünya pazarlarına açılması 1980-1983 dönüşümü ile başlamış, 1989-1990’da da tamamlanmıştır. Bu süreçte, öncelikle mal piyasaları dış pazarlara açılmış ve ticaret kotalarının koruması altındaki ithalat rejimi serbestleştirilmiştir. Döviz kuru yüksek bir devalüasyonu takiben esnekleştirilmiş ve dolaylı teşviklerle birleştirilerek sanayiinin ihracata yönlendirilmesinde temel bir araç görevi görmüştür. Ulusal mali piyasaların serbestleştirilmesi ve dış finans merkezleriyle eklemlenme süreci bu gelişmeleri yakından izlemiş ve Türkiye ekonomisi 1990’lı yıllara tamamıyla dışa açık bir ekonomi konumunda girmiştir. Bütün bu gelişmeler altında, ulusal ekonominin üretim ve bölüşüm ilişkilerinde derinden etkilenmiş ve

---

<sup>50</sup> Eriş Yeldan, **Küreselleşme Sürecinde Türkiye Ekonomisi, Bölüşüm, Birikim ve Büyüme**, İstanbul: İletişim Yayınları, 6. Baskı, 2002, ss.23-24.

iktisadi artığın yaratılması ve yeniden dağıtılması sürecine ilişkin dinamikler yeniden yapılanmıştır.

(%)



**Grafik 1.** GSYİH Büyüme Oranı (Dönem Ortalaması %)

**Kaynak:** TÜİK, Hazine Müsteşarlığı

Türkiye'nin dış dünya ile ilişkilerinin sonuçlarına dair en yol gösterici unsur aşağıdaki Tablo 5'de gösterilmiş olan ödemeler bilançosu kalemleri olacaktır. Türkiye, 24 Ocak 1980 kararlarıyla başlayan ve daha sonra 1980'li yılların başlarından itibaren uygulamaya konulan liberalizasyon hareketleriyle birlikte, gerek ticaret gerekse sermayenin sınır ötesi hareketlerinde mevcut olan sınırları kaldırma eğilimine girmiş ve bu konuda önemli atmıştır. Atılan adımların sonucunda ihracat ve genel olarak dış ticaret hacminde önemli artışlar sağlanırken, gelişmeler yalnızca ticaret alanında kalmamış, sınır ötesi sermaye hareketlerinde de önemli gelişmeler sağlanmıştır.

**Tablo 5**  
**Ödemeler Bilançosu**

					Ocak-Şubat	
					January-February	
		2008	2009	2010	2010	2011
<b>A-</b>	<b>CARİ İŞLEMLER HESABI</b>	<b>-41,959</b>	<b>-13,991</b>	<b>-48,528</b>	<b>-5,758</b>	<b>-12,073</b>
1	İhracat f.o.b.	140,800	109,647	120,995	17,259	21,097
2	İthalat f.o.b.	-193,821	-134,497	-177,311	-22,425	-32,944
	Mal Dengesi	-53,021	-24,850	-56,316	-5,166	-11,847
3	Hizmet Gelirleri	35,071	33,466	33,668	3,043	3,443
4	Hizmet Giderleri	-17,760	-16,717	-19,398	-2,566	-2,928
	Mal ve Hizmet Dengesi	-35,710	-8,101	-42,046	-4,689	-11,332
5	Yatırım Gelirleri	6,889	5,164	3,975	967	676
6	Yatırım Giderleri	-15,251	-13,353	-11,794	-2,210	-1,768
	Mal, Hizmet ve Yatırım Geliri Dengesi	-44,072	-16,290	-49,865	-5,932	-12,424
7	Cari Transferler	2,113	2,299	1,337	174	351
<b>B.</b>	<b>SERMAYE HESABI</b>	<b>-60</b>	<b>-42</b>	<b>-36</b>	<b>-4</b>	<b>0</b>
<b>C.</b>	<b>FİNANS HESABI</b>	<b>34,558</b>	<b>9,758</b>	<b>58,957</b>	<b>2,781</b>	<b>7,783</b>
8	Yurtdışında Doğrudan Yatırım	-2,549	-1,553	-1,777	-146	-797
9	Yurtiçinde Doğrudan Yatırım	19,504	8,411	9,071	973	1,012
10	Portföy Hesabı-Varlıklar	-1,244	-2,711	-3,491	-1,111	-12
11	Portföy Hesabı-Yükümlülükler	-3,770	2,938	19,617	821	3,798
11.1.	Hisse Senetleri	716	2,827	3,468	208	-1,184
11.2.	Borç Senetleri	-4,486	111	16,149	613	4,982
12	Diğer Yatırımlar-Varlıklar	-12,058	10,985	8,983	3,196	5,974
12.1.	Merkez Bankası	2	2	4	0	0
12.2.	Genel Hükümet	-32	-31	-29	0	0
12.3.	Bankalar	-10,255	6,400	13,172	1,618	-2,632
12.4.	Diğer Sektörler	-1,773	4,614	-4,164	1,578	8,606
13	Diğer Yatırımlar-Yükümlülükler	34,675	-8,312	26,554	-952	-2,192
13.1.	Merkez Bankası	-1,791	-901	-553	-20	-121
13.2.	Genel Hükümet	1,742	1,602	3,486	347	175
13.3.	Bankalar	9,457	514	27,071	996	-2,165
13.4.	Diğer Sektörler	25,267	-9,527	-3,450	-2,275	-81
	Cari, Sermaye ve Finansal Hesaplar	-7,461	-4,275	10,393	-2,981	-4,290
<b>D.</b>	<b>NET HATA VE NOKSAN</b>	<b>4,703</b>	<b>5,066</b>	<b>4,575</b>	<b>2,008</b>	<b>5,502</b>
	GENEL DENGE	-2,758	791	14,968	-973	1,212
<b>E.</b>	<b>REZERV VARLIKLAR</b>	<b>2,758</b>	<b>-791</b>	<b>-14,968</b>	<b>973</b>	<b>-1,212</b>
14	Resmi Rezervler	1,057	-111	-12,809	973	-822
15	Uluslararası Para Fonu Kredileri	1,701	-680	-2,159	0	-390

**Kaynak:** TCMB

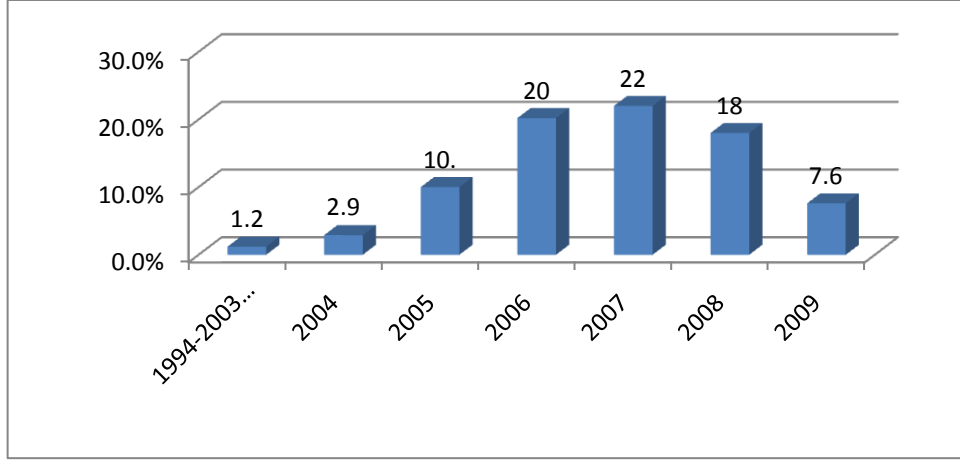
Sermaye hareketlerinde yaşanan önemli artışlar, uluslararası sermaye hareketlerine getirilmiş olan sınırlamaların, 1989 yılında 32 sayılı kararla birlikte çok önemli ölçüde kaldırılması sonucunda olmuştur. Bu tarihten itibaren özellikle portföy yatırımı ve kısa vadeli sermaye hareketlerindeki artış, yabancı doğrudan yatırımlara göre çok daha yüksek seviyelerde gerçekleşmiştir. Çünkü, yabancı doğrudan yatırımlar izne tabi iken, portföy yatırımları ve kısa vadeli sermaye hareketleri için sınırlama ya da izin mekanizması getirilmemiştir.

**Tablo 6**  
**Sermaye Hareketleri (1988-2007)**

Yıllar	Toplam Sermaye Hareketi	Doğrudan Yatırımlar	Portföy Yatırımları	Diğer Uzun Vadeli Yatırımlar	Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri
1988	-958	354	-	969	-2.281
1989	780	663	-	701	-584
1990	3.966	713	-	253	3.000
1991	-2.397	783	-	-160	-3.020
1992	3.648	779	2.411	-938	1.396
1993	8.963	622	3.917	1.370	3.094
1994	-4.194	559	1.158	-784	-5.127
1995	5.938	1.032	2.528	-392	2.770
1996	8.940	612	570	1.636	5.922
1997	8.616	554	1.634	4.667	1.761
1998	773	573	-6.386	3.985	2.601
1999	4.670	138	3.429	344	759
2000	9.610	112	1.022	4.276	4.200
2001	-14.198	2.769	-4.515	-1.131	-11.321
2002	1.161	863	-593	2.170	-1.279
2003	6.367	1.195	2.569	-956	3.559
2004	22.745	1.709	8.067	6.065	6.904
2005	32.400	8.600	13.700	9.700	400
2006	45.200	19.200	7.300	18.200	500
2007	46.300	19.900	700	25.500	200

**Kaynak:** DTM

Bir sonraki sayfada gösterilmiş olan Grafik 2’de yer alan verilere baktığımızda doğrudan yatırımların ve kısa vadeli sermaye hareketlerinin oldukça değişik bir seyir izlediği görülmektedir. Doğrudan yatırım tutarları, farklı seviyelerde de olsa sürekli pozitif iken kısa vadeli sermaye hareketleri oldukça dalgalı bir seyir izlemekte ve bazı dönemlerde pozitif iken bazı dönemlerde de negatif olmakta, diğer bir deyişle Türkiye’den kısa vadeli sermaye kaçıışı olmaktadır.



**Grafik 2.** Sermaye Hareketleri (Mia USD)

**Kaynak:** TCMB

Gerçekten de 1980 dönüşümü yurt-içi talebe dönük ve dış ticarete koruma rantları ile beslenen ulusal sanayinin öngördüğü iktisadi artık biçimlerinin nitelik değiştirmesine yol açmış ve giderek devletin düzenleyici olarak rol aldığı, daha dolaylı bir transfer ve kaynak aktarımı mekanizmasının devreye sokulduğu yeni bir büyüme ve birikim modelini geliştirmiştir. Bu arada devlet aygıtında gerek iktisadi işlevleri, gerekse idari etkinliği ve yükümlülükleri açısından yeniden düzenlenmiştir. 1980'lerin ilk yarısında özel sermaye, ihracat teşvikleri ve düşük ücret maliyetlerinin getirdiği avantajları kısa dönem karlar içinde değerlendirirken, sektörün kar marjları yükselmiş ve ücretli emeğin sektörel katma değer içindeki payı düşmüştür. Dolayısıyla, 1980 sonrası dönem boyunca, dış ticarete açık olan sektörlerin piyasa yapılarında bir değişiklik ortaya çıkmamış ve imalat sanayinin oligopol/tekelci niteliği korunurken ulusal ekonomi bütün resmi söylemin ve beklentilerin aksine ihracata yönelik olarak sanayileşmemiştir.

Türkiye ekonomisinin 1980 sonrası dönemde yapmaya başladığı hızlı ekonomik değişim tüm ülke ekonomisini ve özellikle bankacılık sektörünü önemli biçimde etkilemiş ve yeniden şekillendirmiştir. Bu süreçte, uygulanan finansal liberalleşme politikaları, bankaların hem ekonomik büyüme finansmanının hem de var olan iç tasarruf yetersizliğinin ve bütçe açıklarının dış kaynaklar yoluyla giderilmesinde

ön plana çıkmasına yol açmıştır. Özellikle sermaye hareketleri önündeki engellerin kaldırılması ve ülke ekonomisini uluslararası piyasalarla bütünleşmesi finansal sektörün ve bankacılık sektörünün önemini artırmıştır. 1980 sonrası dönemde ülke ekonomisinin yaşadığı krizler ve istikrarlı bir büyüme sürecinin yakalanamaması bankacılık sektörünü de ciddi biçimde etkilemiştir. Bankaların büyüebilmesi ve karlılıklarını artırabilmeleri ile makro istikrarın yakın ilişkisi göz önüne alındığında ülke ekonomisinin periyodik olarak krizler ile karşılaşması, bankaların sağlam bir mali yapıya sahip olmaları ve hızlı bir biçimde büyümelerine engel olmuştur. Diğer taraftan sistem ile ilgili yeterli yasal düzenlemelerin olmaması, denetim eksiklikleri gibi hususlarda bankaların çok riskli faaliyetler içine girmelerine yol açmış ve bu tüm ekonomik sistem üzerinde çok ciddi etkiler yaratmıştır.

Türkiye ekonomisinde 1980 sonrasında yaşanan köklü değişiklikler, bankacılık sisteminin de yeniden şekillenmesine yol açmıştır. Bu yeni dönemde ihracat ve yabancı sermaye girişine dayalı yeni bir büyüme modeli benimsenmiştir. Bu dönemde değişen büyüme modeli ile birlikte yaşanan en önemli gelişme, aslında finansal liberalleşme politikalarının uygulanması olmuştur. Çünkü bu durum hem reel sektör hem de bankacılık sektörünün faaliyetleri üzerinde önemli değişikliklere sebebiyet vermiştir. Finansal liberalleşmeye geçiş politikaları çerçevesinde ilk olarak iç piyasada finansal liberalleşmeyi gerçekleştirmek için 1981 yılında faiz hadleri üzerinde mevcut olan sınırlandırmalar kaldırılmış, 1984 yılında döviz alım satımı serbestleştirilmiş ve finansal piyasaların düzenlenmesi ve gözetimi için SPK, İMKB gibi kuruluşlar oluşturulmuştur. Bu uygulamalar sonrasında uluslararası piyasalara yönelik politikalar uygulamaya konulmuştur. Bu çerçevede gerçekleştirilen en önemli uygulama 1989 yılında kaldırılan kambiyo kontrolleri ile birlikte sermaye giriş ve çıkışları önündeki engellerin kaldırılması olmuştur.<sup>51</sup>

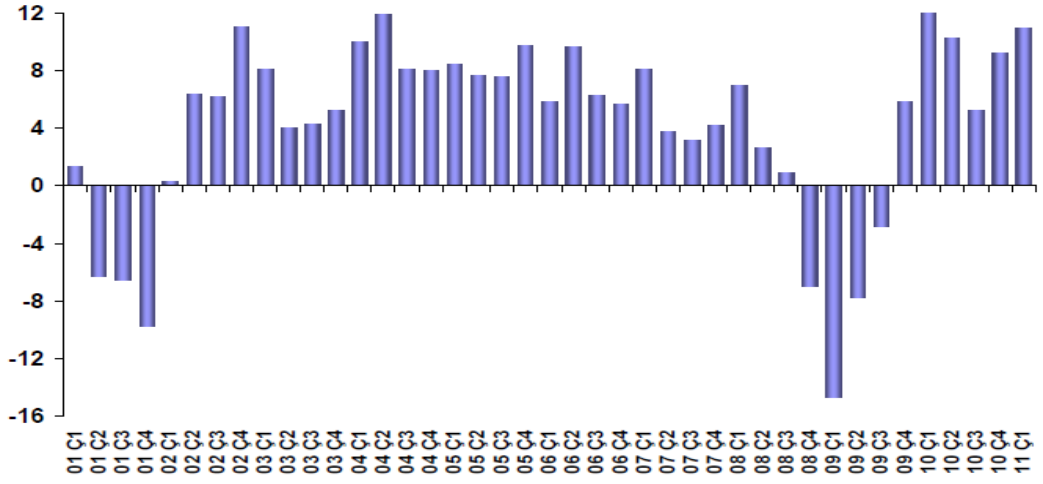
Grafik 3'de 2001-2011 dönemi arasında çeyrek bazlı büyüme oranları gösterilmiş olup sermaye girişleri rakamlarının da göz önünde bulundurulmasıyla

---

<sup>51</sup> Ali İhsan Yiğitoğlu, "2001 Krizi Sonrası Dönemde Türkiye Ekonomisinin ve Bankacılık Sektörünün Değerlendirilmesi", *Sosyoekonomi*, 2005-1, Ocak-Haziran, s.117.

yabancı sermaye girişleri ve büyüme oranı arasındaki ilişki net bir biçimde değerlendirilebilmektedir.

(%)

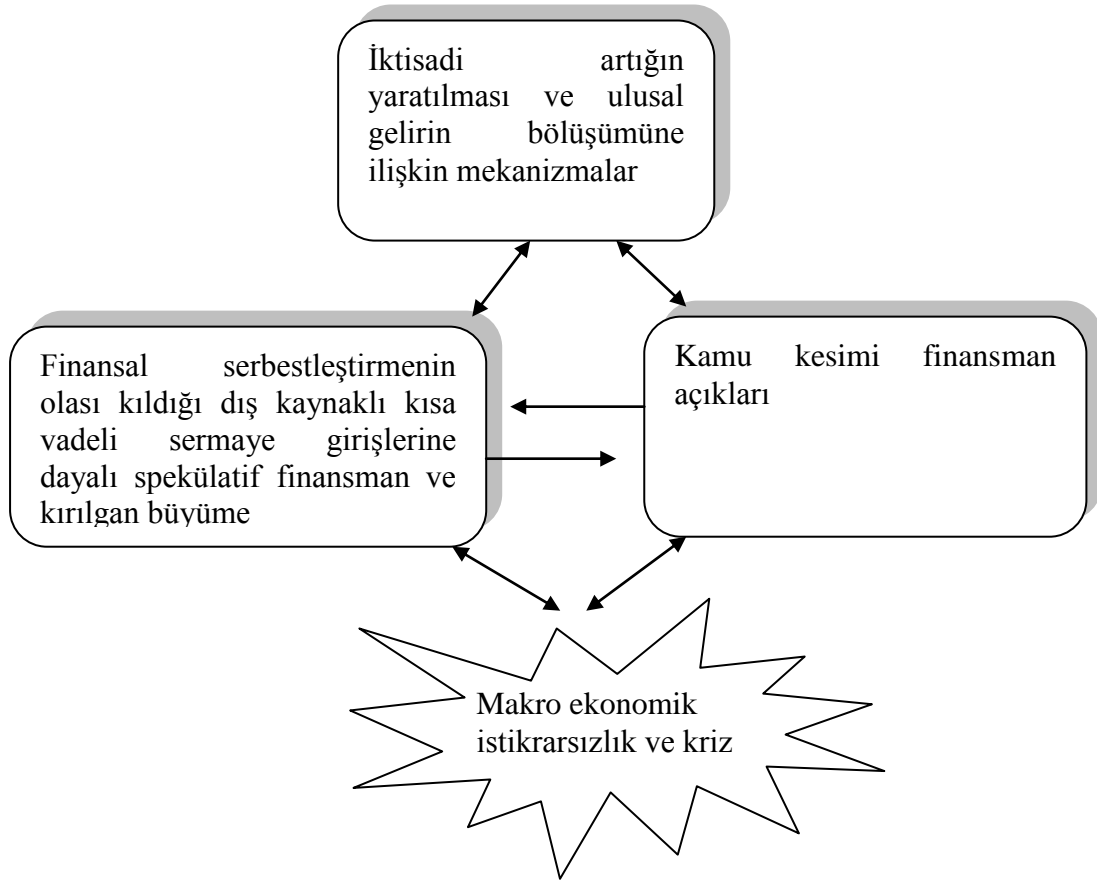


(Dönemler)

**Grafik 3.** GSYİH Büyüme Oranları (%)

**Kaynak:** TÜİK

90 ve 2000’li yıllar ise finansal serbestleştirmenin tamamlandığı dönemler olmuştur. Türk ekonomisinde küreselleşme deneyiminin birbirine bağlı şu üç olguyu yansıttığı görülebilir. a) İktisadi artığın yaratılması ve ulusal gelirin bölüşümüne ilişkin süreçler. b) Söz konusu bölüşüm dinamiklerinin düzenlenmesinde devletin değişen rolü ve bunun yol açtığı kamu kesimi finansman açıkları. c) Finansal serbestleşmenin olası kıldığı dış kaynaklı kısa vadeli sermaye girişlerine dayalı spekülatif finansman ve büyüme.



**Şekil 1:** Türk Ekonomisi ve Küreselleşme-Kriz Döngüsü

**Kaynak:** Erinç Yeldan, *Küreselleşme Sürecin Türkiye Ekonomisi, Bölüşüm, Birikim ve Büyüme*, İstanbul: İletişim Yayınları, 6. Baskı, 2002, s.28.

Şekil 1’de Türkiye ekonomisinin yakın tarihine damgasını vuran (2002 yılı sonrası döngü kırılmıştır) bir fasit döngü gösterilmiştir.

Dünya’da uluslararası kapitalist sistemin doğal olarak kar amaçlı bu ekonomik ürünlerin üretimi için yatırımın sağlanması ve etkin satımı için dış pazarların azami verim çerçevesinde belirlenmesi gerekmektedir. Dünya’daki genel eğilimlerin bu doğrultuda olduğu da görülmektedir. Dışa açılmacı büyüme politikasının uygulandığı 1980 sonrası dönemde uluslararası sermaye hareketleri doğal olarak yoğunluk kazanmıştır. 24 Ocak programı, ekonomik büyümeyi, dış kaynak sağlanmasının bir sonucu olarak ele aldığından yabancı yatırımları daha çok özendirmek amacı ile idari ve yasal düzenlemelere gidilmiştir. Türkiye’nin yaklaşık yarım asırlık dönemde izlemiş olduğu gelişme stratejileri ele alındığında, uygulanan araçlar farklı olmakla birlikte, iktisat politikalarının temel amaçlarından birinin sermaye birikiminin hızlandırılmasının

oluşturduğu görülmektedir. Türkiye'deki uluslararası sermaye hareketliliği 1980 sonrasında, giderek yükselen bir artış göstermiştir. Sermaye hareketlerindeki canlanma özellikle, 1989 yılından sonra finansal serbestlik ile iyice göze çarpmaktadır. Sermaye akımlarının bu tarihten sonra tam anlamıyla liberalleşmesi ile başlangıçta oluşan sermaye girişleri Türk ekonomisinin içsel dinamiklerinin neden olduğu sorunları çözümüne önemli katkılar sağlamıştır.<sup>52</sup>

Finansal liberalleşme ile temel olarak pozitif faiz oranı ile tasarrufların artırılması ve bu yolla yatırımların ve ekonomik büyümenin finansmanının gerçekleştirilmesi amaçlanmıştır. Bu uygulama bankaların ekonomi içerisindeki önemini artırmıştır. Finansal liberalleşme ile birlikte sermaye hareketleri önündeki engellerin kaldırılması bankaların yurtiçi fonların yanı sıra yabancı fonlarında el değiştirmesinde önemli bir aracılık fonksiyonu yerine getirmesine yol açmıştır. Bu yolla bankalar kalkınmanın finansmanı ve varolan iç tasarruf açıklarının kapatılması için gerekli olan yabancı kaynakların ülkeye girişinin sağlanmasında önemli bir rol oynamıştır.

Değişen ekonomik süreç ve politikalar bankaların mali yapılarında da değişimler yaratmıştır. Sermaye girişlerinin önündeki engellerin kaldırılmasına bağlı olarak, bankaların açık pozisyonları (açık pozisyon=YP cinsinden toplam varlıklar+bilanço dışı forward alımlar-YP cinsinden toplam yükümlülükler+bilanço dışı forward satışlar) önemli derecede artmıştır. Bu durum daha sonra yaşanan krizlerde hem krizi tetikleyici unsurlardan biri olmuş hem de bankaların mali yapısını ve faaliyetlerini olumsuz bir biçimde etkilemiştir. Örneğin 1994 ve 2001 krizlerinde bankaların açık pozisyonları yaşanan krizlerde belirleyici risk unsurlarından biri olmuştur. Makro ekonomik göstergelerde yaşanan gelişmelere bağlı olarak artan döviz talebi hem ekonomi hem de bankacılık sektörü için çok büyük maliyetlerin oluşmasına yol açmıştır.

---

<sup>52</sup> Emre Alper ve Ziya Öniş, "Finansal Küreselleşme, Demokrasi Açığı ve Yükselen Piyasalarda Yaşanan Sürekli Krizler", **Doğu Batı: Ekonomi**, Sayı:17, 2001.

Grafik 4 ve Tablo 7’de küresel kriz sonrası Türkiye’nin yumuşak karnı olarak adlandırılan cari açığın gelişimi gösterilmiştir.



**Grafik 4.** Cari Açığın Gelişimi

Kaynak: DTM

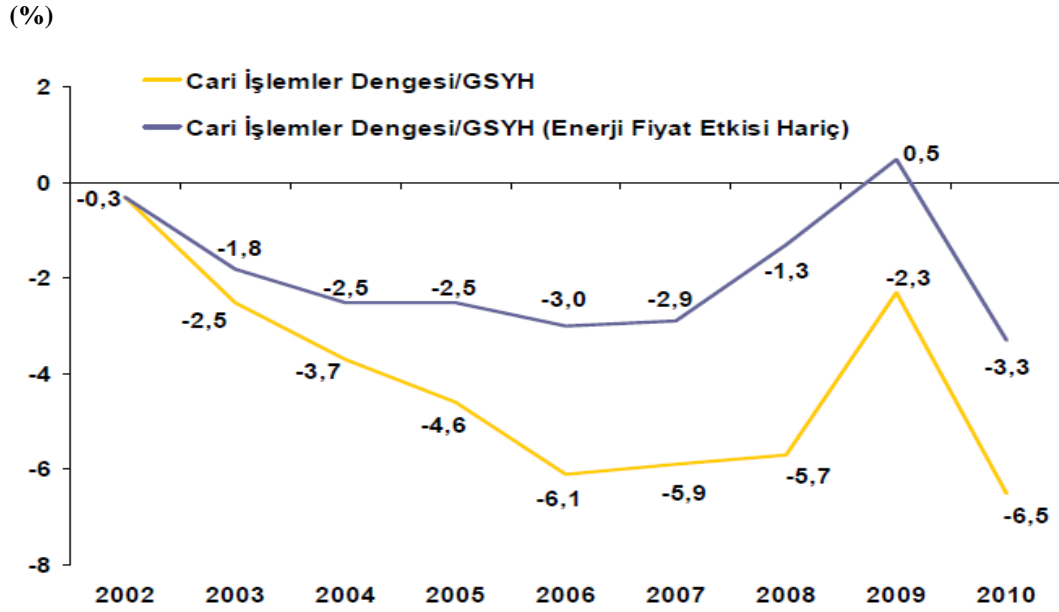
**Tablo 7**  
**Küresel Kriz Sonrası Türkiye’nin Cari Açık Pozisyonu**

Yıl	Ay	Cari İşlemler Dengesi	Doğrudan Yatırımlar	Portföy Yatırımları	Diğer Yatırımlar	Sıcak Para Akımı
2010	Aralık	-47.7	7.8	16.1	32	41.5
2011	Ocak	-50.8	7.2	16.5	35.6	43.2
	Şubat	-54.7	7.3	20.7	35.3	40.2
	Mart	-60.1	9.7	23	36.1	37.6
	Nisan	-63.5	9.9	23.8	33.7	38.5
	Mayıs	-68.4	10.4	23.4	37.2	38.8
	Haziran	-72.5	10.4	26.2	38.1	36.9

Kaynak: TCMB

Türkiye’nin ekonomik büyümesi dış cari açığındaki artış sayesinde gerçekleşebilmektedir. 2011 yılının ilk çeyreğindeki yıllık bazda % 11’e ulaşan büyümenin devam ettirilebilir olmadığı tüm iktisat çevrelerince bilinen bir gerçektir. Kamu otoritelerince herhangi bir tedbir alınmayıp piyasa kendi akışına bırakılırsa cari açığındaki sürekli artış nedeniyle şok revizyonlarla karşılaşılacak ve kontrol edilemez kur yükselmeleri eskiden olduğu gibi ekonomiyi içinden çıkılmaz bir krize sürüklemiş olacaktır. 2011 yılının ilk çeyreğinde gerçekleşmiş olan büyüme rakamının % 75’lik

(8.7) bölümü özel tüketimden ve % 60'lık (7.2) bölümü de özel yatırımlardan oluşmuştur. Büyüme ile özel kesimin yatırım ve tüketim harcaması toplamı arasındaki fark ithalatla karşılanmıştır. Yani öncelikle özel tüketim, sonra da özel yatırım harcamalarının cari açığın oluşmasında büyük payı bulunmaktadır.



**Grafik. 5** Cari İşlemler Dengesi/GSYİH (%)

(Yıllar)

**Kaynak:** TCMB, Hazine Müsteşarlığı

Cari açığın finansmanına ilişkin ekonomi otoritelerince zamanlama olarak geç de olsa makul tedbirler alınmasıydı ve döviz kurundaki artış gerçekleşmeseydi, cari açık, 2011 yılı sonunda GSMH'nın %8-%8.5'una ulaşacaktı. Cari açığın finansman kaliteside en az cari açığın nominal tutarı kadar irdelenmesi gereken bir husustur:

**Tablo 8**  
**Cari İşlemler Açığının Finansmanı (Milyar Dolar)**

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011/ Q2
<b>1. Cari İşlemler Dengesi</b>	-0,6	-7,5	-14,4	-22,3	-32,2	-38,4	-42,0	-14,0	-47,7	-45,0
<b>2. Toplam Sermaye Girişleri (Bankaların Efektif ve Mevduatları ve Resmi Rezervler Hariç)</b>	6,9	6,4	20,1	37,7	48,5	48,2	45,3	3,0	42,4	40,2
- Yurtiçinde Doğrudan Yatırımlar	1,1	1,7	2,8	10,0	20,2	22,0	19,5	8,4	9,3	6,2
- Bankacılık Dışı Özel Sektörün Kredi Kullanımı (Net)	1,9	2,3	7,7	12,6	17,1	28,7	26,0	-12,9	-4,9	5,4
- Diğer (net)	3,9	3,1	9,7	15,1	11,2	-2,5	-0,2	7,4	38,0	28,6
<b>3.Net Hata ve Noksan</b>	-0,8	4,5	1,1	2,8	0,2	1,8	4,7	5,1	4,7	9,8
<b>4.Bankaların Efektif ve Mevduatları</b>	0,6	0,7	-6,0	-0,3	-10,3	-3,5	-9,1	6,1	13,5	4,8
<b>5.Resmi Rezervler</b>	-6,2	-4,0	-0,8	-17,8	-6,1	-8,0	1,1	-0,1	-12,8	-9,8

Kaynak: TCMB

2008 yılında doğrudan yabancı yatırımlardan 40 milyar dolar civarında gelir elde edilmişken, 2010 yılında bu gelir 16 milyar dolara düştü. Bu yıl da düşmeye devam ediyor. Demek ki yabancıların ülkemizde yaptıkları yatırımı artırmamız gerekmektedir. 2008 yılında, yabancıların tahvil ve bono alımları sadece 2 milyar dolar iken, 2010 yılında 34 milyar dolara yükselmiştir. Faiz indirimi kaçınılmaz olarak TCMB tarafından gerçekleştirilmiştir. 2008 yılında, 8 milyar dolar civarında olan bankaların dış borçlanması, 2010 yılında 27 milyar dolara ve 2011 yılının ilk 5 ayında 39 milyar dolara yükselmiştir. Bu rakamdan da anlaşılacağı üzere cari açık bankaların dış borçlanmalarıyla finanse edilmiştir. Bankaların, borç yenilemeleri hariç dışarıdan borçlanmalarının bundan sonraki artışına sınır getirmenin gerekliliği net bir biçimde görülmektedir. Özel şirketlerin dışardan borçlanması 2008 yılında 55 milyar dolara ulaşmışken; özel şirketler 2010 yılında 12 milyar dolarlık geri ödeme yapmıştır. Ancak, 2011 yılının ilk 5 ayında 9 milyar dolara varan yeni

borçlanma gerçekleştirmişlerdir. Kurlardaki olası artış özel sektörün dışardan yaptığı borçlanmayı azaltırken, sektörün bu konudaki kur riski yükselmiş olacaktır.

**Tablo 9**  
**2008 Kriz Sonrası Türkiye'nin Ödemeler Bilançosu Kalemleri**

(Milyar USD)

Yıl	Ay	Cari İşlemler Dengesi	Doğrudan Yatırımlar	Portföy Yatırımları	Diğer Yatırımlar	Sıcak Para Akımı
2010	Aralık	-47.7	7.8	16.1	32	41.5
2011	Ocak	-50.8	7.2	16.5	35.6	43.2
	Şubat	-54.7	7.3	20.7	35.3	40.2
	Mart	-60.1	9.7	23	36.1	37.6
	Nisan	-63.5	9.9	23.8	33.7	38.5
	Mayıs	-68.4	10.4	23.4	37.2	38.8
	Haziran	-72.5	10.4	26.2	38.1	36.9

**Kaynak:** TCMB

Küreselleşmeye ideolojik pencereden bakmak özellikle de sağ veya sol tandanslı görüşlere rasyonalite kazanma dürtüsüyle hareket etmek yapılan çalışmayı bilimsel analizden çıkartıp propaganda dokümanına çevirebilir. Bu sebepten ötürü olumsuz görüşlerin yanısıra olumlu görüşlerinde irdelenmesi gerekmektedir. Çünkü küreselleşmeyle birlikte finansal piyasalar, şirketler, ulus-devletler ile teknoloji arasındaki dünya çapındaki benzeri görülmedik bütünleşme giderek daha da hız kazanmakta ve bir yandan büyük zenginlikler yaratırken diğer yandan da yıkıcı sonuçlara yol açmaktadır. Kimine ödüller verirken kimine de ağır cezalar vermektedir.

**Tablo 10**  
**Net Dış Finansman (milyar USD)**

	2006	2007	2008	2009	2010	2011 (1)
Doğrudan Yatırımlar	19.3	19.9	17.0	6.9	7.8	7.7
Portföy Yatırımları	7.4	0.8	-5.0	0.2	16.1	19.4
Diğer	16.0	27.9	22.6	2.7	34.1	23.2
Merkez Bankası	-1.3	-1.4	-1.8	0.9	-0.5	-0.8
Genel Hükümet	-0.8	0.0	1.7	1.6	3.5	1.4
Bankalar	0.7	0.3	-0.8	6.9	40.4	5.4
Diğer	17.3	29.1	23.5	-4.9	-9.3	17.2
<b>TOPLAM</b>	<b>42.7</b>	<b>48.7</b>	<b>34.6</b>	<b>9.8</b>	<b>58.0</b>	<b>50.2</b>
Net Hata ve Noksan	0.2	1.7	4.7	5.1	4.7	10.2

(1) İlk yedi ay

**Kaynak:** TCMB

Thomas Friedman küreselleşme ile ilgili görüşlerini şu şekilde belirtmektedir:<sup>53</sup>

“Küreselleşmeyi ülkelerin bağlantı kurduğu dışarıda duran bir şey ya da tepeden ve uzaklardan bize dayatılmış bir şey gibi düşünme alışkanlığında olduğumuzdan, özü itibarıyla, aslında her birimizin içinden çıkan bir hareketi olduğunu unuttuğumuzu ileri sürmektedir. İşte bu, küreselleşmenin vahşetinin, baskılarının ve güçlüklerinin ortaya çıkardığı ters tepkinin yanısıra, küreselleşmenin nimetlerinden yararlanmayı talep eden insanların oluşturduğu bir dipten gelen dalga da olduğunu her zaman aklımızda tutmalıyız. Bu dalgayı, küreselleşme tarafından yerlere savrulan, ama buna rağmen ayağa kalkan, üzerini silkeleyen ve yeniden küreselleşme kapısını çalarak sisteme girmeyi talep eden milyonlarca birey harekete geçirmektedir. Aslında küreselleşmenin bir toplumda yarattığı bütün çalkantıya rağmen, kapitalizmin yaygınlaşması tarihte ilk kez bu kadar çok insanın yaşam standardını bu kadar büyük bir hızla bu kadar yükseklere çıkarmıştır. Öte yandan insanlık tarihinde ilk kez bu kadar çok yoksul insanın bu kadar hızlı bir şekilde orta sınıfa geçiş yapmasını sağlamıştır. Dolayısıyla bugünün küreselleşme sisteminde galiplerin gerçekten şaha kalkarak herkesi çok arkalarda bırakması nedeniyle zengin ile yoksul arasındaki uçurum büyüse de, dünyanın pek çok yerinde yoksulların bastığı zemin istikrarlı bir şekilde yükselmiştir. Başka bir ifadeyle, görece yoksulluk belki pek çok ülkede artmakta, ama mutlak yoksulluk pek çoğunda azalmaktadır. 1997 tarihli Birleşmiş Milletler İnsani Kalkınma Programı raporuna göre, son elli yıl içinde yoksulluk, son beş yüz yıl içinde olduğundan daha büyük bir düşüş kaydetmiştir. Gelişmekte olan ülkeler, son otuz yıl içinde, sanayileşmiş dünyanın geçen yüzyılda yaptığı kadar hızlı bir gelişme göstermiştir. 1960’tan beri, bebek ölüm oranları, beslenme bozukluğu ve okuma yazma bilmeyenlerin oranı anlamlı ölçüde düşmüş ve temiz su erişiminde çok büyük artış sağlanmıştır. Görece kısa zaman dilimleri içinde, küreselleşmeye kendilerini en çok açan Tayvan, Singapur, İsrail, Şili ve İsveç gibi ülkeler Amerika ve Japonya ile karşılaştırılabilir yaşam standartlarına ulaşmıştır. Öte yandan Tayland, Brezilya, Hindistan ve Kore gibi ülkelere orta sınıf nüfusu kısmen küreselleşme sayesinde giderek yükselmiştir. İşte bu, küreselleşmeye karşı ters tepkinin bütün canlılığıyla sürmesine karşın, sisteme girmek isteyen yeni

---

<sup>53</sup> Thomas Friedman, **Lexus ve Zeytin Ağacı, Küreselleşmenin Geleceği**, Çev: Elif Özsayar, İstanbul: Boyner Yayınları, Üçüncü Baskı, 2003, s. 357.

insanların yarattığı, daha çok küreselleşme yönündeki dipten gelen dalga bu ters tepkiyi sürekli yumuşatıyor.”

### 1.2.2 Finansın Uluslararasılaşması Süreci

Küreselleşmenin en önemli unsurlarından biri finansın uluslararasılaşmasıdır. Finansın uluslararasılaşmasının sonucunda, sermaye piyasalarında ulusal sınırlar önemini kaybetmektedir. Ülkelerarası yapılan işlemlerin maliyetleri önemli ölçüde azalmaktadır. Ülkeler kendi piyasalarını daha rekabetçi kılabilmek için korumacı politikalarından giderek vazgeçmiş ve piyasa katılımcılarının sayısı artarken, piyasalar daha rekabetçi ve etkin hale gelmiştir. Finansın uluslararasılaşması ve mali piyasaların entegrasyonu aynı anlamda kullanılmaktadır. Bu iki kavram aslında farklı hususları belirtmektedir. Finansın uluslararasılaşması, uluslararası sermaye hareketlerinin serbestleşmesi ve bunun sonucunda gerek fon arz ve talebinin, gerekse mali piyasa katılımcılarının, herhangi bir coğrafya sınırlamasına tabi olmadan, kendileri için daha uygun olan yerlerde işlem yapmasını ifade ederken, mali piyasaların entegrasyonu, değişik ülke mali piyasalarında yer alan getiri oranları/fon maliyetleri arasındaki farkların ortadan kalkmasını açıklamaktadır.<sup>54</sup>

Sınır tanımayan finansal işlemler bazı faktörler tarafından teşvik edilmektedir. Borç ve hisse senedi ihracında bulunanlar, diğer ülke piyasalarında kendi ülkelerinkinden daha cazip koşullar bulabilmekte, fon fazlasına sahip olan yatırımcılar da yabancı menkul kıymetlere yatırım yaparak daha fazla getiri elde edebilmektedir. Uluslararası sisteme açık olan ekonomiler, bir yandan daha rasyonel bir kaynak dağılımına sahip olurken, diğer yandan daha yüksek bir ekonomik büyüme ve refah artışını gerçekleştirmektedir.<sup>55</sup>

Finansın uluslararasılaşmasına neden olan etkenlerden bahsederken, teknoloji ve piyasa güçlerini ve kamusal politikaları ayrı ayrı ele almak çok sağlıklı olmayacaktır. Birbirleri üzerinde yaratmış oldukları etkileşim ile etki alanları çok daha yükselmiştir. Yaşanan bu süreçte sadece işlem hacmi değil ayrıca gerçekleştirilen finansal işlemlerin

---

<sup>54</sup> Richard O' Brien, "Global Financial Integration: The End of Geography", **The Royal Institute of International Affairs**, New York, 1992, s.1.

<sup>55</sup> Obstfeld Maurice, "Risk Taking Global Diversification and Growth", **American Economic Review** **V.84**, December 1994, ss. 1310-1312.

türleri ve niteliklerinde de değişiklikler yaşanmıştır. Örneğin, ulusal mali piyasalar bankacılık, menkul kıymetler ve sigortacılık gibi alt piyasalara kesin çizgilerle ayrılmışken, mevcut durumda bu sınırlar artık önemini yitirmiştir.<sup>56</sup>

Mevcut durum entegrasyonun maksimize olmasından ötürü avantajlar ortaya çıkarmakla birlikte bir piyasada meydana gelen olumsuzluğun diğer bir piyasayı kısa bir zaman diliminde etkilmesi ve bulaşıcılığı da beraberinde getirmektedir.

### 1.2.2.1 Yeni Finansal Düzenin Dinamikleri

Yeni finansal düzenin ne olduğunu ve özelliklerinin net bir biçimde anlaşılabilmesi için öncelikle yeni ekonomi kavramı üzerinde durmamız gerekmektedir. Yeni ekonomi dendiğinde; internet ekonomisi, enformasyon ekonomisi gibi kavramlar yan yana kullanılıyor. İnternet bilgisayarların birbirine bağlanmasından ortaya çıkmış bir olgu, yani network.<sup>57</sup>

Özellikle 1980’li yıllardan sonra gelişmiş ülkelerde liberalizasyon ve deregülasyon hareketleri başlamıştır. Bu hareketlerden sonra mali piyasaların kurumsal yapısı, mali araçları, düzenlemesi ve gözetimi alanlarında benzerlikler oluşmaya başlamıştır. 1990’lı yıllarda gelişmekte olan ülkeler de liberalizasyon reformları yapmaya başlamışlardır. Finansal liberalizasyon, sermaye ve para piyasalarında olmak üzere iki ayrı piyasada gerçekleşmektedir. Sermaye piyasalarında uygulanan liberalizasyon politikaları, sermaye hesabının serbestleştirilmesi, sermaye giriş çıkış serbestisinin sağlanması, tasarruflara ve tasarrufların etkin dağılımına engel olan ve finansal araçlara ve tasarrufların etkin dağılımına engel olan ve finansal aracılığı zayıf düşüren finansal baskı politikalarının ve yabancı yatırımcılara yönelik sınırlamaların kaldırılması olarak açıklanmaktadır.<sup>58</sup>

---

<sup>56</sup> William D. Coleman, **Financial Services Globalization and Domestic Policy Change**, London: Macmillian Press Ltd., 1996, ss.7-8.

<sup>57</sup> Murat Donduran, “Yeni Ekonomi”, **İktisat’ın Dama Taşları, Ekoller, Kavramlar, İz Bırakanlar 1**, İstanbul: İktisat Dergisi Yayınları, 2011, s.272.

<sup>58</sup> Arturo Galindo, Alejandro Micco and Guillermo Ordenez, “Financial Liberalization and Growth: Empirical Evidence”, Inter American Development Bank, May, [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org), 03.08.2003, s.1.

**Tablo 11**  
**Yeni Ekonomi İle Eski Ekonomi Arasındaki Farklılıklar**

Değişim unsuru	Eski Ekonomi	Yeni Ekonomi
Üretim ve rekabet alanı	Ulusal	Küresel
Organizasyon türü	Hiyerarşik-Bürokratik	Ağ örgüsü, şebeke
Üretim organizasyonu	Kitlesel üretim	Tam zamanında üretim-esnek üretim
Büyüme belirleyen faktör	Sermaye, işgücü	Yenilik, icatlar ve bilgi
Teknoloji belirleyen faktör	Makineleşme	Dijitalleşme
Karşılaştırmalı üstünlüğün kaynağı	Ölçek ekonomileri, düşük maliyet	Kapsam ekonomileri, yenilik ve kalite
AR-GE'ye verilen önem	Düşük, orta	Yüksek
Diğer firmalarla ilişkiler	Tek başına hareket etme	İşbirliği, ortaklık, sinerji, birleşme
İşgücü politikalarının amacı	Piyasa ücreti	Etkin ücreti
Gerekli eğitim	Mesleki diplomaya yönelik	Yaşam boyu öğrenim
İstihdamın doğası	İstikrarlı	Risk ve fırsatlarla dolu
Regülasyonlar	Piyasa dışı	Piyasa içi
Beşeri sermaye	Üretim odaklı	Müşteri odaklı
İşgücü	Önemli	Daha az önemli
İşgücünün yapısı	Kalifiye değil veya belirli bir alanda uzman	Bilgi, tecrübe ve çok yönlü beceri sahibi, yenilikçi ve yaratıcı
Varlıklar	Maddi varlıklar görece önemli	Gayri maddi varlıklar görece önemli
Sektörel yapı	Tarım ve sanayi sektörü ağırlıklı	Hizmet sektörü ağırlıklı

**Kaynak:** <http://canaktan.org/yeni-trendler/yeni-ekonomi/ozellikleri.htm>

Para piyasalarının liberalleştirilmesi; kurumsal düzeyde, hükümetlerin bankacılık sistemi üzerindeki denetim ve kısıtlamaları kaldırdığı veya azalttığı, bankalararası rekabetin artırıldığı, faiz oranları ve hizmetlerin fiyatlandırılmasının serbest bırakılarak ve anlaşmaların engellenerek fiyat rekabetinin sağlandığı, uzmanlaşma yerine çeşitlendirmenin teşvik edildiği, ulusal ve uluslararası alanda şube ağının genişlemesinin sağlandığı, finansal piyasalar arasında bilgi akışına dayalı, şeffaflık koşullarının sağlandığı ve birleşme-sermaye katılımı yoluyla, oluşacak rekabeti önleyici faaliyetlere engel olmanın amaçlandığı deregülasyon uygulamalarıyla gerçekleştirilmektedir. Geniş anlamdaki finansal liberalizasyona göre, aşamalı, fonksiyonel ve kurumsal düzenlemeleri içeren altı aşamalı bir politika uygulaması gerekmektedir. Bunlar, kredi kontrollerinin kaldırılması, faiz oranlarının deregülasyonu, bankacılık sektörüne veya daha genel olarak finansal hizmet sektörlerine giriş-çıkış serbestisinin olması, bankaların özerkliği ve uluslararası sermaye girdilerinin serbestleştirilmesidir. Bankaların özerkliğinin anlamı, kendi içsel yönetiminin, banka dışında faaliyet alanlarının ve ticaret tiplerinin seçiminin, bizzat banka tarafından belirlenmesidir. Asimetrik bilginin yaygınlığı, bankacılık sistemine girişin katı olarak

kontrol edilmesi ve kamu sektörünün bankaların düzenlemesinde denetiminde ağırlıklı rol oynaması, bankanın özerkliğinin azaltabilmektedir. Bu durumda bankanın, hükümetin veya merkez bankasının çalışmalarıyla uyum içinde olması ve bankanın güvenilirliği için mevduat sigortasının varlığı büyük önem taşımaktadır.

Uluslararası sermaye sınır tanımadan rahatça dolaşabildiğinden, fon fazlası sahipleri bu fonları kullanarak en yüksek getiriye elde edebilmek, fon ihtiyacı bulunanlar ise en uygun koşullarda fon temin edebilmek amacıyla finansal merkezlere yönelmiş ve fon arz ve talebi uluslararası düzeyde oldukça rekabetçi bir yapıya dönüşmüştür.<sup>59</sup>

Yeni ekonomi düzenini savunanlar talebi karşılamak üzere verimliliği ve dünya çapındaki kapasiteyi birlikte artıran yeni teknolojiler ve küreselleşmenin güçlü bileşimini vurgulayabilmektedirler. Karşılığında, fiyat belirleme gücünün uluslararası dağılımının daha eşit olmasını sağlamaktadır. Bu temel reorganizasyon, iş döngüsünün dışındadır ve yeni ekonomik manzaranın sürekli bir özelliğidir.<sup>60</sup>

1973 yılında Bretton Woods anlaşmasının son bulmasıyla birlikte piyasalarda Amerikan ekonomisi baskısı da son bulmuş, finansal piyasalardaki düzenlemeler değişime uğramıştır. Bretton Woods anlaşmasının ardından tüm ülke paraları piyasalarda fiyatlanmaya başlanmış ve bu gelişme de döviz kur oranları volatilitelerini arttırmıştır. Bretton Woods anlaşmasının yıkılmasıyla birlikte, para ve sermaye piyasaları yeniden yapılanmış, çok çeşitli finansal ürünler ortaya çıkmaya başlamıştır. Finansman bonoları ve orta vadeli bonoların piyasalarda işlem görmeye başlamasıyla birlikte finansal kurumlar piyasa aracıları olarak piyasada yerlerini almışlardır. Bu gelişmeleri takiben türev ürünler de piyasalara tanıtılmış ve finansal kurumlar bu ürünleri piyasa ve kredi riski yönetiminde kullanmaya başlamışlardır. Ancak türev ürünler, önceleri sadece maruz kalılabilecek risklerden korunmak için piyasaya

---

<sup>59</sup> Roy C. Smith and Ingo Walter, "Reconfiguration of Global Financial Markets in the 1990s", **Finance and International Economy:4, The Amex Bank Review Prize Essays**, Oxford University Press, UK, 1991, s.151.

<sup>60</sup> David B. Scilia and Jeffrey L. Cruikshank, **The Greenspan Effect Words That Move The World's Markets**, New York: McGraw Hill Companies, 1999, s.195.

sürülmüş olsalar da daha sonraları spekülatif aksiyonlar için kullanılmaya başlamış ve banka ve diğer finansal kuruluşları yeni risk türlerine maruz bırakmıştır.<sup>61</sup>

### 1.2.2.2 Yeni Finansal Düzenin Motivleri

Mali piyasaların uluslararasılaşmasının altında yatan nedenlere bakıldığında genel olarak dört etkenin bu gelişmede önemli payı olduğunu görürüz. Bunlar; savaş sonrası dönemde üretim, ticaret ve doğrudan yabancı yatırımların yeniden canlanması, mali piyasalarda gerek tasarruf sahiplerinin ve gerekse fon talep edenlerin ihtiyaçlarını daha iyi karşılayan yeni mali araçların kullanılmaya başlaması kullanılmaya başlaması; ulusal ve uluslararası finansal liberalizasyondan yana değişmeler ve telekomünikasyon ve bilişim teknolojilerindeki gelişmeler olarak belirtilebilir.

Finansal yeniliklerin dünyada 1970'lerden sonra hızlı artışını belirleyen temel gelişmeler şöyle özetlenebilir:

- a) Enflasyon ve faiz oranlarındaki dalgalanmaların artışı.
  - Değişken oranlı borç oranlarının ortaya çıkışı.
  - Finansal piyasalarda vadeli işlem piyasalarının ortaya çıkışı.
  - Borç araçları için opsiyon piyasalarının ortaya çıkışı.
- b) Yasal düzenlemelerdeki değişiklikler.
  - Bankalara topladıkları mevduatın belirli bir kısmını rezerv olarak tutma zorunluluğunu getiren karşılıklar.
  - Mevduata ödenen faiz oranları üzerindeki kısıtlamalar.
- c) Vergi kanunlarındaki değişiklikler.
- d) Teknolojideki gelişmeler.
  - Kredi kartları.
  - Menkul kıymetleştirme.
  - Finansal piyasaların uluslararasılaşması.
- e) Ekonomik büyümenin hızlanması.
- f) Piyasa etkinliği üzerinde yapılan akademik çalışmalar.

---

<sup>61</sup> Teker, s. 14.

Yeni finansal ürün çeşitlemesindeki artış, para istikrarsızlığını artırmakta ve para talebi tahminini güçleştirmektedir. Gelişmiş ülkeler üzerinde yapılan çalışmaların çoğunda yeni finansal ürünlerin para talebi istikrarsızlığına sebep olduğu net bir biçimde görülmüştür. Ortaya çıkan bir diğer sonuç da, her zaman para talebinin kısa vadeli davranışı, uzun vadeli davranışına göre daha büyük bir istikrarsızlık göstermekte ve tahmin edilmesi daha güç olmaktadır. Bu da para talebinin sınırlı olan kısa vadeli değişkenliğini anlamayı daha da güç hale getirmektedir.

20. yüzyılın son çeyreğinde, gerek genel ekonomi gerekse mali piyasalarla ilgili, yaşanmakta olan en çarpıcı gelişme, ulusal ve uluslararası düzeyde düzenlemelerdeki değişimlerdir. Bu gelişmeler genellikle liberalizasyon ve deregülasyon olarak ifade edilmekte olup, genel olarak ekonomiyle, özel olarak da mali piyasalarla ilgili olarak getirilmiş olan, esas itibarıyla kısıtlayıcı düzenlemelerin ortadan kaldırılması, devletin ekonomideki rolünün azaltılması ve sonuçta kaynak dağılımının, üretim ve fiyatlandırmanın piyasa güçleri tarafından yapılmasını ifade etmektedir. Liberalizasyon hareketleri, öncelikle sanayileşmiş ülkelerde başlamış olmakla beraber, birçok gelişmekte olan ülke de bu kervana katılmış ve özellikle 1980'li yıllardan sonra uluslararası düzeyde adeta liberalizasyon rüzgarı esmiştir.<sup>62</sup>

Liberalizasyon ve deregülasyon anlamında atılan adımlar genel başlıklar altında aşağıdaki şekilde ifade edilebilir:

- Döviz kurlarının serbest piyasa mekanizması tarafından belirlenmesi.
- Faiz oranları ve krediler üzerindeki kamusal kontrollerin kaldırılması ve fon arz ve talebinin (kaynak tahsisinin) serbest piyasa mekanizması tarafından yerine getirilmesi.
- Uluslararası sermaye hareketlerine getirilen sınırlamaların kaldırılması.
- Mali piyasaların alt sektörleri (bankacılık, sermaye piyasası ve sigortacılık) arasındaki sınırların önemli ölçüde gevşemesi ve hatta birçok ülkeden ortadan kalkması.

---

<sup>62</sup> Ali Alp ve Fuat Oğuz, **Yeni Finansal Düzen Krizlerin Sonu mu?**, İstanbul: Doğan Egmont Yayıncılık, 1. Baskı 2011, s.65.

- İkinci el piyasalarda (borsalarda) yapılan işlemlerle ilgili olarak, aracı kurumların müşterilerine tahakkuk ettirecekleri komisyonların serbest bırakılması.
- Çeşitli ülkelere ait mali kurumların gerek şube açarak, gerekse mali kurum satın alarak diğer ülkelerin mali piyasalarına girişinin kolaylaşması ve mali piyasalarda kurumsal bazda da rekabetin artması.
- Piyasaların giderek düzenlemelerden arındırılması ve piyasa kontrollerinden ziyade, piyasada faaliyet gösteren mali kurumların sermaye yapılarını güçlendirici düzenlemelere aşğılık verilmesi ve böylece piyasaların giderek serbest piyasa mekanizmasına terk edilmesi.
- Mali piyasalarla ilgili olarak uluslararası işbirliğinde önemli mesafeler alınması.
- Bilgisayar teknolojisi ve telekomünikasyon alanındaki olağanüstü ve hızlı gelişmelerin mali piyasalarda kullanılması ve bu gelişmelerin uluslararasılaşma trendini daha da hızlandırması.

Mali piyasalar uluslararasılaştıkça, hükümetler mali piyasalara çeşitli kısıtlamalar getiren düzenlemelerini ya tamamen ortadan kaldırarak ya da bu kısıtlamaları gevşeterek liberalizasyona yönelmekte ve sonuçta bu eğilimler mevcut trendi daha da hızlandırmaktadır. Aslında uluslararasılaşma ve liberalizasyon karşılıklı etkileşim içindedir. Çünkü, uluslararasılaşma arttıkça liberalizasyon hareketleri hızlanmakta, liberalizasyon hareketleri de mali piyasaların entegrasyonunu daha güçlü hale getirmektedir. İlk hareketin hangi taraftan başlatıldığı konusuna gelince; bu durum ülkeden ülkeye ve dönemden döneme değişebileceği gibi, eşanlı olarak da yaşanabilir.<sup>63</sup>

Mali piyasalarla ilgili olarak liberalizasyona ve deregülasyona gidilmesinin birçok nedeni olmakla beraber, kamu otoritelerinin genellikle aşağıdaki konuları göz önünde bulundurduğu bilinmektedir.<sup>64</sup>

---

<sup>63</sup> Alp ve Oğuz, s.66.

<sup>64</sup> Alp ve Oğuz, s.67.

- Mali piyasalarda rekabetin arttırılması ve böylece sermayenin ve finansal hizmetlerin düşürülmesi.
- Yatırımcı kesimlerin fon sağlama imkanlarının yanısıra tasarrufçu kesimlerin de yatırım alternatiflerinin arttırılması.
- Mali piyasalarda fiyatların ve sermaye dağılımının daha etkin hale getirilmesi.
- Sınırlamaların kaldırılması konusunda ulusal ve uluslararası katılımcılardan gelen baskılar.
- Mali piyasaların ulusal ve uluslararası düzeyde daha rekabetçi hale gelmesinin sağlanması.
- Yeni koşullara ve finansal yeniliklere daha açık olunması.
- Gerektiğinde kamunun daha rahat fon yaratabileceği gelişmiş sermaye piyasasına sahip olması.
- Uluslararası sistemde yer alıp, yatırımlar için gerekli sermayenin sağlanması.

Bununla beraber, daha önce de belirtildiği gibi mali piyasalarda yaşanan liberalizasyon ve deregülasyon hareketleri, yalnızca hükümetlerin tercihleri sonucunda gerçekleşmemiş, bu değişimi politik, ekonomik ve teknolojik gelişmeler de aynı şekilde teşvik etmiştir. Mali piyasaların liberalizasyonu ve deregülasyonu piyasalarda etkinliğin artmasına, sermaye maliyetlerinin azalmasına ve fon arz ve talep imkanlarının uluslararası anlamda çeşitlenmesine imkan tanımakla beraber, bazı riskleri de birlikte getirmiştir.

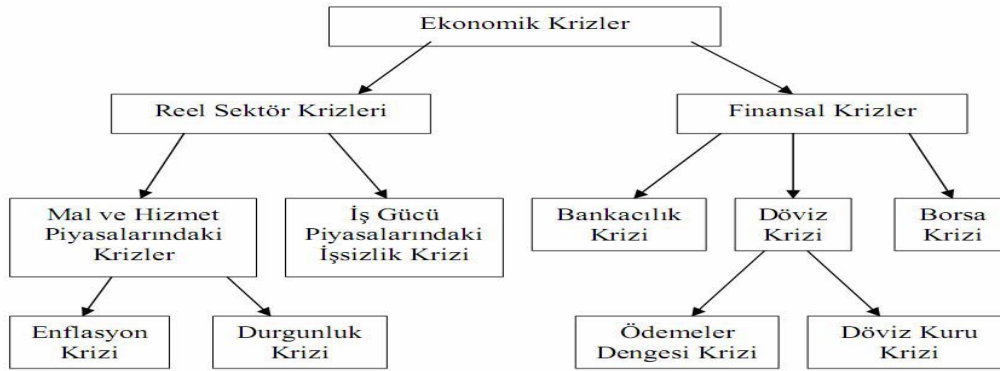
Bunlar aşağıdaki gibidir:

- Piyasalardaki (reel sektör ve finansal sektör) fiyat dalgalanmalarının artması (yüksek volatilité).
- Sistemik risklerin yükselmesi.
- Para politikalarının etkinliğinin azalması.
- Geçiş döneminde, reel sektörün yeni sisteme ayak uydurması finansal sektörden daha fazla zaman alacağından, enflasyon ve ödemeler dengesi problemlerinin söz konusu olması.

İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra, Almanya ve Japonya'nın yeniden inşası, Brezilya, Tayvan ve Güney Kore gibi sanayileşen ülkelerin hızla gelişmesi, dev yeni üretim kapasiteleri yaratmış ve küresel rekabeti tırmandırmıştır. Sermaye, bu aşırı üretim sorununun yarattığı kar oranlarının düşme eğilimini üç yolla telafi etmeye çalışmıştır. Bunlardan ilki neoliberal yeniden yapılandırmaydı. Bu yol Kuzey'de Reaganizm ve Thatcherizm ve Güney'de yapısal uyum biçimini aldı. Amaç, sermaye birikimini canlandırmaktı. Bu da, sermayenin ve servetin büyümesi, kullanımı ve akışı üzerindeki kamusal kısıtların, sınırlandırılmaların kaldırılması ve gelirin yoksullardan ve orta sınıflardan zenginlere aktarılmasıyla yapıldı.<sup>65</sup>

### 1.3 Finansal Krizler

İktisat yazınında çoğu zaman finansal kriz kavramının neyi ifade ettiği ve bu kavramın hangi ekonomik duruma denk geldiği tartışmalıdır. 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. Dolayısıyla finansal krizler, ekonomilerin kırılmalık derecesinin artmasına bağlı olarak, ekonomik veya finansal düzensizliklerin bir sonucudur.



**Şekil 2: Ekonomik Krizler**

**Kaynak:** Aykut Kibritçioğlu, “Türkiye’de Ekonomik Krizler ve Hükümetler 1969-2001”, **Yeni Türkiye Dergisi: Ekonomik Kriz Özel Sayısı I**, Yıl:7, Sayı:41, Eylül-Ekim 2001, s.175.

<sup>65</sup> Mustafa Sönmez, **100 Soruda Küresel Kriz ve Türkiye**, İstanbul: Alan Yayıncılık, 1. Baskı, 2009, s.22.

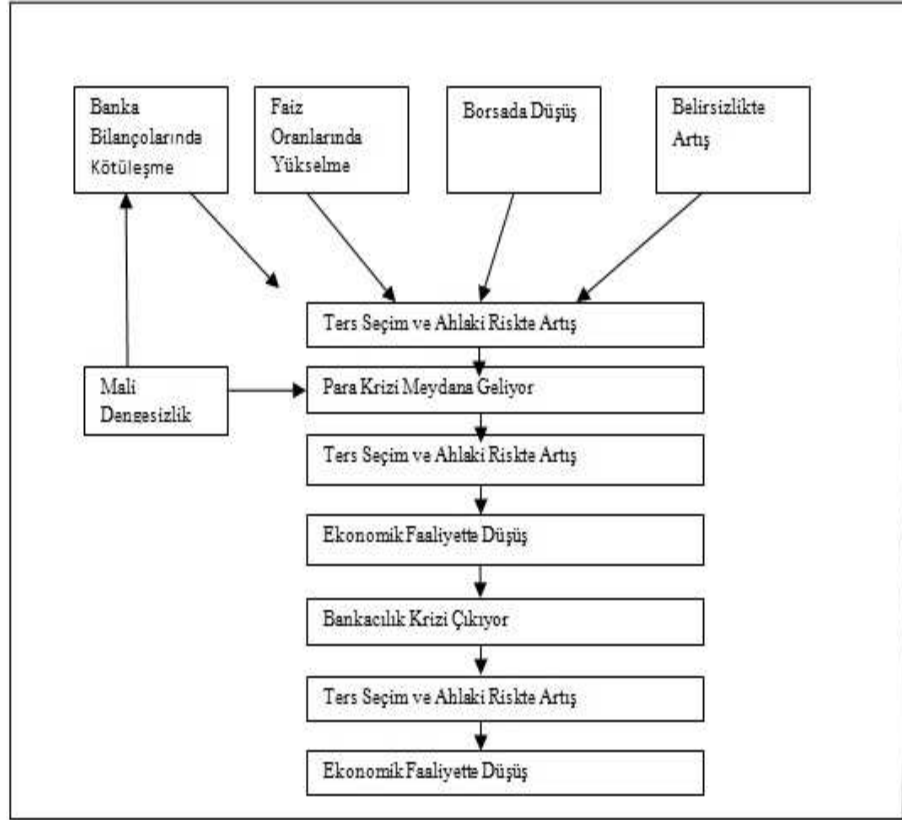
Finansal kriz kavramının neyi ifade ettiği tartişmalı bir konu olmasına karşın genel olarak dört tür finansal kriz olduğu ileri sürülmektedir. Para krizi, bankacılık krizi, sistemik finansal kriz ve dış borç krizi. Bir paranın değişim değeri üzerindeki spekulatif saldırı, paranın değer kaybetmesine veya paranın değer kaybetmesini önlemek için büyük miktarlarda döviz rezervlerinde azalmaya veya faizlerde astronomik düzeylerde yükselişe neden oluyor ise bu para krizi olarak adlandırılmaktadır. Bankacılık krizi ise fiili veya potansiyel banka başarisızlıklarının, bankaların yükümlülüklerini yerine getirmesini engellemesi veya hükümetin bu başarisızlığı önleyecek şekilde müdahale etmeye zorlanması durumunda ortaya çıkmaktadır. Sistemik finansal krizler, finansal piyasaların etkin olarak çalışmasını engelleyerek reel ekonomi üzerinde önemli menfi etkilere sahip finansal bozulmalar olarak tanımlanmaktadır. Dış borç krizi ise bir ülkenin dış borcunu ister devlet isterse özel kesim olsun ödeyememesi durumunda ortaya çıkmaktadır. Sonuç olarak tüm finansal kriz türlerinin ortak özelliği, sürdürülemez ekonomik dengesizliklere ve finansal varlık fiyatlarında (veya döviz kurunda) nemli dalgalanmalara sahip olmasıdır.<sup>66</sup>

Gelişmekte olan ekonomilerin, ulusal tasarruf veya daha doğru ifadesi ile ulusal sermaye yetersizliğinden dolayı duydukları dış kaynak ihtiyaı; söz konusu ekonomilerin özellikle 1980’li yıllardan itibaren liberalizasyon politikaları uygulamaya başlamaları ile sonuçlanmıştır. Gelişmekte olan ekonomilerde uygulamaya konulan liberalizasyon politikaları, yeni pazarlara girme çaba ve isteğindeki sanayileşmiş ekonomilerin ve büyük lde oranların kontrolünde olan uluslararası kuruluşların da teşviki ile her geçen gün artan bir ivme kazanmıştır. Söz konusu olan liberalizasyon politikaları; gelişmekte olan ekonomilere yönelik yabancı sermaye girişlerinin artmasına yol açarken; artan yabancı sermaye girişleri sonucunda elde edilen fonlar ise, zamanla verimsiz alanlara ve/veya etkileri ancak uzun dönemde ortaya çıkacak altyapı yatırımlarına kanalize edilmeye başlanmıştır. Diğer yandan, gelişmekte olan ekonomilere ilişkin ulusal para birimleri de, o dönemlerde oldukça popüler olan yönetimli dalgalanma ve sabit döviz kuru rejimleri ile yabancı sermaye girişlerinin bir sonucu olarak aşırı değerli seviyelere ulaşmış ve böylece dış ticaret dengeleri de hızla

---

<sup>66</sup> Sayım Işık, Koray Duman, Adil Korkmaz, “Türkiye Ekonomisinde Finansal Krizler: Bir Faktör Analizi Uygulaması”, **D.E. İ.İ.B.F Dergisi**, Cilt:19, Sayı:1, Yıl:2004, ss.45-49.

bozulmuştur.<sup>67</sup> Şekil 3’de gelişmekte olan ülkelerde finansal krizlerin izlediği yollar görülmektedir. Bu dört önemli faktör sonucu ters seçim ve ahlaki tehlike artarak, özellikle gelişmekte olan ülkelerde para krizlerine neden olmakta ve ekonomik faaliyetlerde yavaşlama meydana gelmektedir. Bu süreci bankacılık krizi takip etmekte, ters seçim ve ahlaki tehlikenin giderek daha da artması sonucu ekonomik faaliyetler gitgide daralmaktadır. Özellikle, Meksika ve Doğu Asya finansal krizini asimetrik bilgi teorisi ile analiz eden Mishkin’e göre asimetrik bilgi yaklaşımına göre finansal kriz, finansal piyasalardaki bilgi akışının aksadığı ve finansal piyasaların görevlerini yapamadığı bir durumdur<sup>68</sup>.



**Şekil 3:** Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Krizlerin Oluşumu

**Kaynak:** Frederic S. Mishkin, **The Economics of Money, and Banking, Financial Markets**, Addison Wesley, 6.th. ed., 2000, s. 206.

<sup>67</sup> Abdurrahman Korkmaz, “Finansal Krizler ve Aktarım Kanalları: Literatür İncelemesi”, **Bankacılar**, Sayı:77, Haziran 2011, s.52.

<sup>68</sup> Frederic Mishkin, “Lessons from The Tequila Crisis”, **Journal of Banking and Finance**, Vol.23, 1999, ss.1521-1533.

Finansal piyasalar, finansal kriz anında fonları en verimli yatırım fırsatlarına etkin bir şekilde kanalize edemezler. Sonuçta yatırımlarda bir azalma ve buna bağlı olarak da ekonomik faaliyetlerde bir daralma meydana gelir. Finansal kriz türlerinin ortak yanları dikkate alındığında 1990'lı yıllarda ardarda yaşanan finansal krizler, birçok bakımdan benzerlikler göstermesine karşın, çok farklı koşullarda ve hiç beklenmedik dönemlerde patlak vermiştir. (Krizler ortaya çıktıkça, yeni olgular gündeme geldikçe, yeni tip kriz modelleriyle en son krizler açıklanmaya çalışılmıştır. Geleneksel finansal kriz kuramları, 1980'li yıllarda, özellikle Latin Amerika ülkelerindeki krizlerin açıklanması amacıyla geliştirilmiş, ulusal iktisat politikaları ile döviz kuru arasındaki tutarsızlıklara vurgu yaparak krizi temellendirmiştir. Bu kuram, 1990'lı yılların başında Avrupa para sisteminde yaşanan krizleri açıklamada yetersiz kalmıştır. Bu yeni krizleri açıklamaya çalışan kuramlar, uzun dönemde izlenen sabit döviz kurunun sürdürülebilirliği konusunda iktisadi aktörlerin olumsuz beklentilerinin krize yol açtığını ileri sürmüşlerdir. Güneydoğu Asya krizini açıklayan kuramlar ise öteki kuramlardan farklı olarak banka ve şirket zararlarına devlet garantisi verilmesine vurgu yapmışlardır. Bu anlayışa göre söz konusu devlet garantisi, hisse senedi fiyatlarının aşırı ölçüde artmasına ve böylece krizin baş göstermesine yol açmıştır. Güneydoğu Asya krizini açıklayan bu yaklaşımın ötekilerden en büyük farkı, aynı zamanda bankacılık krizlerini de açıklamasıdır.

Küreselleşme, sermaye hareketleri ve finansal krizler konusunda çalışmaları bulunan Dünya Bankası ve IMF'de görev yapmış olan Eliana Cardoso alternatif bir görüş olarak 1980'li yıllar boyunca Latin Amerika ülkelerinde yaşanan krizlerin finansal liberalizasyonla neredeyse hiçbir ilişkisinin bulunmadığını, 1990'ların başına kadar birçok kontrol ve kısıtlama uygulandığı halde, 1980'li yıllarda Latin Amerika ülkelerine, özellikle de Brezilya, Arjantin ve Meksika'ya, çok büyük sermaye girişlerinin yaşandığını, liberalizasyonun daha sonra ve yavaş yavaş başladığını, tüm bu kontrollere rağmen bu ülkelerin büyük miktarda borçlandıklarını, bunun sonucu olarak da büyük borç stokları, özellikle de dış borç stoklarını oluşturduklarını, böylelikle 1992 yılında çok büyük bir kur ve ödemeler dengesi krizinin yaşandığını, sermaye hareketleri üzerinde kontroller uygulanırsa da uygulanmasa da, Latin Amerika ülkelerinin ödemeler dengesi krizine girmelerinin temel sebebi hükümetlerin sürekli olarak aşırı harcamalar

yaptıklarını ve bunları borçla finanse ettiklerini, aldıkları borçların sürdürülebilir ve üretken biçimde kullanılmaları olduğunu belirtmiştir.<sup>69</sup>

Kriz, bankaların yurt dışından borçlanmasıyla başlamış, sermayenin getirisini düşürmüş, bankaların zararlarını artırmış ve bankaların şirketlere verdiği kredileri geri çağırmasıyla sonuçlanmıştır. Ulusal bankalar, yurtdışı bankalara olan kredi borçlarını ödemek üzere yurtiçi piyasada kullandıkları kredileri toplamaya başlamışlardır. Dışarıya yoğun bir sermaye çıkışının bu olayı izlemesi ise krizi kaçınılmaz kılmıştır. Dolayısıyla krizin temelinde bankacılık ve finans kesiminin sorunlarının, özellikle de bilanço sorunlarının bulunduğu ileri sürülmüştür. İktisat yazınında finansal krizleri açıklamaya yönelik geleneksel kriz modelleri yanında Heterodoks kriz yaklaşımları da vardır. Heterodoks kriz yaklaşımlarına göre finansal kriz, kapitalist bir ekonomide finansal istikrarsızlık ve spekülasyon saldırılarının doğal bir sonucu olarak görülmektedir. Bu yaklaşıma göre, finansman-harcama ilişkisi, kapitalist bir ekonomide istikrarsızlığı artıran bir etken olmanın ötesinde, bizatihi istikrarsızlığın kaynağıdır. Borç birikimi sonucunda ortaya çıkan aşırı borçluluk durumu, bankacılık kesiminde gözlenen finansal kırılganlık, ve sistemik risk gibi kavramlar bu yaklaşımların temel öğeleridir. İktisadi büyüme dönemlerinde, piyasa aktörlerinin aşırı iyimserlik biçimindeki içgüdüsel davranışları sonucu hızla artan banka kredileri ile finans-dışı sektördeki borç birikimi bankaların kredi riskini ve finansal sistemin kırılganlığını artırmaktadır. Başka bir deyişle, krizin temel nedeni, piyasa aktörlerinin içgüdüsel davranışları sonucunda ortaya çıkan aşırı iyimserlik dalgası ve bunun sonucunda kredi patlamasıdır. Sonuç olarak tüm finansal kriz türlerinin ortak özelliği, sürdürülemez ekonomik dengesizliklere ve finansal varlık fiyatlarında (veya döviz kurlarında) önemli dalgalanmalara sahip olmasıdır.<sup>70</sup>

Ekonomik krizler, reel sektör krizleri ve finansal sektör krizleri olmak üzere iki temel ayırma tabii tutulabilmektedir. Reel sektör krizleri kendisini daha çok, mal ve hizmet piyasalarıyla işgücü piyasalarında hissettirmektedir. Mal ve hizmet piyasalarındaki kriz genellikle, enflasyon krizi ve durgunluk krizi olarak karşımıza

---

<sup>69</sup> Eliana Cardoso, “Küreselleşme, sermaye hareketleri ve finansal krizler”, **İktisat, İşletme ve Finans**, Yıl: 18, Sayı:212, Kasım 2003, s.21.

<sup>70</sup> Işık, Duman, Korkmaz, ss.45-49.

çıkılmaktadır. Finansal kriz ise, bankacılık krizi, döviz krizi ve borsa krizi olarak sınıflandırılabilir. Döviz krizinin en yaygın olanı ise ödemeler dengesi krizi ve döviz kuru krizidir.<sup>71</sup>

Küreselleşme süreci finansal piyasalarla ilgili bir takım zorlukları da beraberinde getirmektedir. 1970'li yıllarda dünya ekonomisinde ve özellikle gelişmekte olan ülke ekonomilerinde küreselleşme süreciyle ortaya çıkan finansal liberalizasyon eğilimleri, ülkelerin makro ekonomik yapılarında beklenen iyileşmeyi sağlayamamıştır. Finansal liberalizasyona makro ekonomik şartlar olgunlaşmadan geçilmesi ve henüz derinleşmemiş finansal piyasaların varlığı piyasaları daha da kırılgan hale getirmiş ve ekonomilerde krizler görülmeye başlanmıştır.

Mishkin finansal krizi, eksik bilgi kuramından hareketle şöyle tanımlamaktadır: “Finansal kriz, ters seçim ve ahlaki riziko problemlerinin arttığı finansal piyasalardaki bir bozulmadır. Finansal piyasalardaki bu bozulma, Yatırım fonlarının en üretken yatırım fırsatlarına aktarılmasını etkisizleştirmektedir”.<sup>72</sup>

Dolayısıyla finansal kriz, iktisadi faaliyetlerde önemli bir daralmaya neden olacak şekilde finansal piyasaların fonksiyonlarını etkin şekilde yerine getirememesi olarak da tanımlanmaktadır. Küresel dengesizlikler, ülke gruplarının cari işlem dengeleriyle ilgilidir. Bir ulusal ekonomi ile dış dünya arasında mal/hizmet ticareti, kar, faiz, ücret transferleri sonunda ortaya çıkan yıllık gelir ve giderlerin bilançosuna cari işlem dengesi denir. Gelirler giderleri aşıyorsa cari fazla, aksi halde cari açık söz konusudur.<sup>73</sup>

Bazı zamanlarda para ve bankacılık krizleri birlikte ortaya çıkmaktadır. Para krizinden kastedilen, döviz hücum şeklinde bir spekülasyon sonucu döviz kurunun hızlı bir biçimde yükselmesi ve döviz kuru rejiminin çökmesidir. Finansal krizden bahsedilen ise, finansal sektörde bir deprem yaşanması ve sonucunda bazı finansal

---

<sup>71</sup> Aykut Kibritçioğlu, “Türkiye’de Ekonomik Krizler ve Hükümetler, 1969–2001” **Yeni Türkiye Dergisi**, Ekonomik Kriz Özel Sayısı, Cilt 1, Yıl 7, Sayı 27 (Eylül-Ekim): s.174-182.

<sup>72</sup> Frederic Mishkin, “Financial Policies and The Prevention of Financial Crises in Emerging Market Countries”, **NBER Working Papers**, Working Papers No:8087, 2001, s.3. <http://www.nber.org/papers/w8087>, (Erişim Tarihi: 20.01.2011).

<sup>73</sup> Korkut Boratav, **Bir Krizin Kısa Hikayesi**, Ankara: Arkadaş Yayınevi, 1. Baskı, 2009, s.19.

kurumların batması, kalanların da sermayelerinin önemli ölçüde erimesidir. Krizler söz konusu olduğunda unutulmaması gereken bir kaç temel özellik bulunmaktadır. Bir tanesi şu: nerede bilanço zafiyeti varsa, orada sorun var demektir. Bu kamu kesiminde olabilir, şirketlerde ya da finansal kurumlarda. Diğeri de şöyle: Bir kurumun borçlarının sermayesine oranı ne kadar yüksekse, diğeri bir ifadeyle kaldıraç oranı ne kadar büyükse, o kurum o kadar tehlike altındadır. Üçüncü bir özellik de şu: Normal zamanlarda yüksek bir kaldıraç oranı ve bilanço zafiyeti pek göze batmaz. Ama büyük bir dışsal şok, bunların aslında ne denli büyük birer sorun olduğunu ortaya çıkarır. Büyük dışsal şoklar sık sık oluşmaz, oluşsalardı zaten “şok” olarak adlandırılmazlardı, ama bir kez ortaya çıktıklarında da bu zayıf bünyeli kesimleri can evlerinden vururlar.<sup>74</sup>

“Cinnet, panik ve kırılma” (mania, panic and crash) finansal krizin üç aşamasıdır. Cinnet aşamasında, yatırımcılar paradan kaçarak veya borçlanarak reel veya finansal varlıklara yönelirler. Panik aşamasında, cinnet anındaki hareketin tam aksi durumu gerçekleşmekte ya da borcun geri ödenmesine başlanmaktadır. Kırılma aşamasında ise, cinnet sırasında büyük bir istekle alınan tüm reel veya finansal varlıkların (mal, konut, arazi, hisse senedi, tahvil vb.) fiyatlarının düşmesiyle süreç sonuçlanmaktadır. Finansal krizler, konjunktürün tepe noktalarıyla irtibatlandırılmaktadır.<sup>75</sup>

Dolayısıyla finansal krizleri, konjunktürün tepe noktasındaki ekonomik genişlemeden daralmaya doğru dönüşün bir temel unsuru ve önceki gelişmelerin kaçınılmaz bir sonucu olarak görmek mümkündür. Para krizi patlak verdiğinde gözlenen ilk gelişme genellikle faizlerde sıçrama ve merkez bankalarının döviz rezervlerinde erime olmaktadır. Çünkü finansal yatırımcılar ellerindeki yerli para cinsinden hisse senetleri, hazine tahvilleri gibi finansal varlıkları bir an önce dövize çevirmek istemektedirler. Geç kalan, yükselecek döviz kuru nedeniyle elindeki yerli para cinsinden finansal varlığın döviz cinsinden karşılığının sert bir biçimde düşeceğinden korkmaktadır. İster yabancı, ister yerli fark etmiyor; sonuçta servetinde böyle bir kayıp istemediği için de bir an önce dövize çevirme isteği baş gösteriyor.

---

<sup>74</sup> Özatay, ss.17-18.

<sup>75</sup> Charles P. Kindleberger, “The Financial Crises of the 1930s and 1980s: Similarities and Differences”, **Kyklos**, Volume 41, Issue 2, 5 May 2007, ss. 188–189.

Merkez Bankası, kurun sıçramasını istemediğinde ve kuru belli bir düzeyde tutma taahhüdü bulunduğu anda yüklü miktarda döviz satarak veya faizi yükselterek duruma müdahale etmektedir. Bu durum ise çok doğal olarak sonsuza kadar sürmemektedir. Bunun sonucunda, döviz kuru ve faiz yükselmekte, rezervler ise azalmaktadır.

Bankacılık krizinde ise; Bankacılık sektöründeki sorunların ekonominin başına sorun açacağı düşünüldüğünde dövizde hücum başlamaktadır. Bankaların döviz borçları çok fazla ise anında birkaç banka batacak duruma düşebilmektedir. Şirketler de bu durumdan nasiplerini almaktadır. Bankalar birbirlerine ve şirketlere kredi musluklarını kapatmaktadırlar. Şirketler ödeme gücüne düştüğünden bankacılık krizi ile para krizi birleşmiş olmaktadır.

Son dönemlerde yaşadığımız krizlerin ortak özelliği her türlü sorunun girdap gibi tüm değişkenleri içine alarak karşımıza çıkmasıdır. Ayrıca mevduat sahiplerinin aynı anda mevduatlarına çekmek üzere bankalara hücum etmesiyle de bankacılık krizleri oluşmaktadır ki buna en güzel örneği son dönemlerde İngiltere'deki Northern Rock bankasının önünde kuyrukta bekleyen mevduat sahiplerinin durumudur. Panik tüm sisteme sirayet etmesin diye merkez bankaları bu tip durumlarda devreye girerler ve bankaların mevduat sahiplerine borçlarını ödeyebilmeleri için onlara nakit desteği sağlarlar. Ayrıca zorunlu karşılık uygulamasıyla da olası beklenmeyen likidite taleplerinin sağlıklı bir biçimde karşılanması da hedeflenenler arasındadır.<sup>76</sup>

Krizler sırasında döviz kurları ve faizler yükselmekte, borsa endeksi düşmektedir. Finansal kurumlar derin sarsıntılar yaşamaktadır. Ama asıl önemlisi, ekonomik büyümenin durması ve sonra daralma döneminin başlamasıyla birlikte işsizliğin hızla artmasıdır.

Burada tartışılması gereken konu finansal krizler süreklilik kazanmış bir bunalım hali midir? Yoksa belirli göstergeleri alarm vererek yaklaşan geçici ve dönemsel türbülans mıdır? Bu konuda Paul Krugman; dünya ekonomisinin bunalımda olmadığını fakat bunalım ekonomisi, yani 1930'larda dünya ekonomisini fazlasıyla karakterize eden, fakat o tarihten beri görülmeyen türden sorunların şaşırtıcı bir biçimde

---

<sup>76</sup> Özatay, s. 21.

geri döndüğünü, on beş yıl önce hemen hemen hiç kimsenin modern ülkelerin döviz spekülâtorlerinden korkarak zorlu bir durgunluğa katlanmaya zorlanacağını ve büyük, gelişmiş ülkelerin sürekli bir biçimde işçilerini ve fabrikalarını çalışabilir durumda tutmaya yetecek kadar harcama üretmez duruma gelebileceğini düşünmediğini, dünya ekonomisinin tasavvur edildiğinden çok daha tehlikeli bir yere dönüştüğünü ifade etmiştir.<sup>77</sup>

Gelişmekte olan ülkeler genellikle mevcut siyasi sistemlerini daha demokratik hale getirmeye çalışırken, bu mevcut siyasi sistemle uyumlu olarak çalışan serbest piyasa ekonomisini benimsemektedirler. 1990'larla birlikte piyasa ekonomisine geçilirken çok büyük zorluklar yaşanırken çok büyük fırsatlar da doğmuştur. Burada olayı bir ülke açısından ele almamak gerekmektedir. Devletin hemen hemen ekonominin tüm yönlerini kontrol altına almış olduğu bir durumdan, tercihlere yönelik kararların piyasalar yolu ile oluştuğu bir duruma geçmek için planlı bir girişimde bulunma ihtiyacı meydana gelmiştir.<sup>78</sup>

Küresel krizleri sadece ekonomik gelişmelere bağlamak doğru bir yöntem olmaz. Kriz nedenleri ekonomik olduğu kadar siyasi de olabilmektedir. Küresel kapitalizmin öncüsü olan ABD'nin dünyaya empoze ettiği düşük oranlı vergiler, genişletilmiş para ve maliye politikaları ve gücü sınırlandırılmış hükümetlerin ekonomik büyümenin lokomotifini olacağı şeklinde özetlenebilecek görüşün, kapitalizmin mutlak vizyonu ve liberal demokrasinin tüm dünyada savunuculuğunu yapması sadece ekonomik nedenli olarak düşünülemez.

1980'li yıllarda gündeme gelmeye başlayan finansal krizler özellikle 1990'lı yıllardan sonra daha sık ortaya çıkmaya ve ülke sınırlarının dışına taşarak global sorunlar yaratmaya başlamıştır. Finansal krizler aslında yabancı sermayenin bir anda çekilmesinden de kaynaklanabilmektedir. Özellikle gelişmekte olan ülkelere gelen sermaye belli bir süre sonra hızla yaptığı yatırımları likite çevirerek geri dönmeye çalışmakta ve bu da ülkelerde yabancı sermayenin girmesiyle şişmiş olan döviz

---

<sup>77</sup>Paul Krugman, **Bunalım Ekonomisinin Geri Dönüşü ve Küresel Kriz**, Çev: Neşenur Domaniç, İstanbul: Literatür Yayıncılık, 6. Basım, 2010, s.167.

<sup>78</sup>Joseph Stiglitz, **Küreselleşme Büyük Hayal Kırıklığı**, Çev.: Arzu Taşçıoğlu, Deniz Vural, İstanbul: Plan B Yayınları, 2. Baskı, 2006, s.160.

kurlarından tahvil fiyatlarına ve hisse senedi fiyatlarına kadar çeşitli finansal yatırım araçlarının fiyatlarının hızla düşmesine neden olmaktadır. Öte yandan gelişmiş ülkelere gelişmekte olan ülkelere sermaye akışını, sadece gelişmiş ülkelere bir yarar sağladığı şeklinde görmek doğru değildir. Bu sermaye akışı, sermaye gücü zayıf olan gelişmekte olan ülkelere de kalkınma yolunda önemli bir katkı sağlıyor ve işgücü ile doğal kaynaklarını üretime dönüştürebilmesini sağlamaktadır. Bugün Çin başta olmak üzere Güneydoğu Asya ülkelerinin dünyanın üretim merkezleri konumuna gelmelerinin ardında da bu gerçek vardır. Üretim ve finansal sistemin altyapısının kuruluşu aşamasındaki sorunlar ancak finansal krizlerle düzeltilebilmektedir. Finansal sistemlerdeki karışıklık ve finansal enstrümanların ani fiyat düşüşleri anlamındaki finansal krizler, hızla gelişerek ekonomilerde üretimin düşmesi ve istihdamın gerilemesi gibi ekonomik ve hatta sosyal krizlere dönüşebilmektedir.<sup>79</sup>

Finansal krizler sadece üretim dinamiğini bir süreliğine sekteye uğratarak gelişmekte olan ülkelere zarar vermektedir. Aynı zamanda yabancı sermayenin de sermayesinin bir kısmını ya da hepsini kaybetmesine neden olabilmektedir. En azından sermaye el değiştirmektedir. İkinci Dünya Savaşı sonrasında kurulan IMF ve Dünya Bankası gibi kurumların kuruluş amacı da aslında bu sermaye akışının daha düzenli gerçekleşmesini sağlayabilmektir. IMF'nin amacı, ödemeler dengesi sorunu yaşayan gelişmekte olan ülkelere yardımcı olmak ve yukarıda söz edilen sermaye akışını sağlayacak mekanizmayı doğru temellere dayandırarak finansal kriz çıkmasını engelleyebilmektir. Dünya Bankası ise bu mekanizmanın ortaya çıkışını sağlayacak ekonomik transformasyon sırasında oluşacak eğitimden sağlığa kadar sosyal sorunları çözmeye çalışarak toplumsal tepkileri azaltmayı amaçlamaktadır. Günümüz dünyasında bu kurumların işlevleri artık çıkan krizlerin tahribatlarını azaltmaya yönelmiş durumdadır.<sup>80</sup>

Küreselleşme olgusu nedeniyle, ulusal ya da uluslararası durumlardan kaynaklanan olumsuzlukların finans sektöründen başlayıp tüm sektörleri etkileyebildiği bir ortamda, finansal piyasaların kalitesini ve güvenilir niteliğini yitirmemesi, bankacılık sektörünün ekonominin ihtiyaçlarını karşılayacak yapıya kavuşacak şekilde

---

<sup>79</sup> Saruhan Özel, **Global Finansal Krizler**, İstanbul: Deniz KültürYayımları: No:13, 2005,s.18.

<sup>80</sup> Özel, s.19-20.

gelişmesi daha da büyük önem taşımaktadır. Küreselleşmenin bütün boyutlarıyla etkileşim içinde olduğu dünyamızda, ülkemizde yaşanan ekonomik gelişmelerin diğer ülkelerdeki gelişmelerden soyutlamamız mümkün değildir.<sup>81</sup>

Finansal krizlerin irdelenmesi durumunda yasa, kural ve denetim eksikliklerini krizlerin ortaya çıkmasında ortak unsur olarak görmekteyiz. Gelişmekte olan ve gelişmiş ülkelerde yasal altyapı, her geçen gün yeni buluşlar ortaya çıkaran finansal kesimi anlamaya ve bütün bu yenilikleri disipline etmeye yetmemektedir. Bu gelişmeleri izleyip disipline etmek için özel kuruluşlara ihtiyaç bulunmaktadır. Kaldı ki bu tür buluşların çoğu gelişmiş ülkelerde ortaya çıkmakta ve oralardan yayılmaktadır. Bu tür gelişmeler gelişmekte olan ülkeler bir yana gelişmiş ülkelerde de yeterli bir çerçeveye oturtulamıyor. Yasal çerçeve, genellikle bir alanda yaşanan krizden sonra o alanı kapsayacak düzenlemelerle sınırlı kalmakta ve öteki alanlarda bir düzenleme yapılmamaktadır.<sup>82</sup>

Bazı durumlarda da bu krizlerin bir kombinasyonu ortaya çıkmaktadır. Döviz krizi, yerel para birimlerinin ani ve hızlı değer kayıpları, bankacılık krizi, finansal sistemin temeli olan bankaların sermayelerini kaybetmeleri ve borç krizi de devlet, şirket ya da banka borçlarının geri ödenememesi anlamına gelmektedir. Örneğin, 1997 Güneydoğu Asya Krizi'nde döviz ve kısmen bankacılık krizleri ortaya çıkarken, 1998 Rusya krizinde her üç kriz birden yaşandı. 1999 Brezilya krizi ise sadece döviz krizi şeklinde atlatılırken 2001 Türkiye krizinde döviz ve bankacılık krizlerinin, 2001 Arjantin krizinde de Rusya'da olduğu gibi üç kriz aynı anda ortaya çıkmıştır.

Döviz, bankacılık ve borç krizleri şeklinde ortaya çıkan finansal krizlerin yaşandığı ülkelerin ortak özellikleri şunlardır: Ekonomilerini yakın geçmişte dışa açmış ve özellikle finansal sistemlerini serbestleştirmiş oluyorlar, bunu yaparken yabancı sermaye girişinin sağlıklı, uzun vadeli ve ülke çıkarlarına uygun şekilde gelmesi için gerekli korumaları tesis etmiyor ve ilgili düzenlemeleri gerçekleştiriyorlar, gelişmiş ülkeler para politikalarını gevşetip global likiditeyi gevşetince hızla artan ölçüde likidite gelişmekte olan ülkelere akmaya başlıyor, bu sayede gelişmekte olan ülkeler yüksek

---

<sup>81</sup> Atıf Özgen, "Küresel Ekonomik Kriz ve İşsizlik", *İşveren Dergisi*, Kasım 2008.

<sup>82</sup> Eğilmez, s.94.

cari denge açıkları vererek ekonomilerini hızla büyütme imkanı yakalıyorlar, zayıf bankacılık sistemleri riskleri doğru biçimde yöneterek gelen yabancı kaynakların etkin dağılımını sağlayamıyorlar, sorunlu siyasi yapıları, ne ülke riskini azaltacak politik reformları yapabiliyor ne de bankacılık sisteminin etkin bir biçimde denetlenmesi ve düzenlenmesinden, özelleştirme ve sıkı bütçe politikalarına kadar finansal krizlere kalkan oluşturabilecek ve cari denge açığı finansmanın daha uzun vadeli ve kalıcı olmasını sağlayabilecek uygulamaları gerçekleştirebiliyor, buna rağmen yapısal değişikliğin gerçekleştiği ve verimlilik artışının gelecekte katma değeri yükselteceği illüzyonlarına başvurarak beklenti yönetimiyle durumu idare etmeye çalışıyorlar, yanlış kur rejimleri seçebiliyor, para politikalarını uygularken çok basit hatalar yapabiliyor ve bir makro ekonomik sorunu çözmeye çalışırken çok daha tahribat gücü olan başka sorunlar ortaya çıkartabiliyorlar.

Finansal krizleri açıklamaya yönelik ortaya atılan finansal kriz teorileri; Parasalcı Yaklaşım, Finansal Kırılganlık Yaklaşımı, Rasyonel Beklentiler Yaklaşımı, Belirsizlik Yaklaşımı, Kredi Tayınlaması Yaklaşımı ve Asimetrik Bilgi Yaklaşımı olmak üzere altı başlıkta toplanmaktadır<sup>83</sup>

### **1.3.1 Finansal Krizlerin Oluşum ve Kapsamı**

Günümüzdeki bazı yaklaşımlar, bir ülkede yaşanan ekonomik krizleri genellikle küresel gelişmelere bağlamakta ve küreselleşmeci bir tezden söz etmektedirler. Bu tezin temelinde, küreselleşmenin günümüzdeki siyasi gücün niteliğini ve biçimini değiştirdiğine ilişkin bir inanç yatmaktadır. Küreselleşme savunucularına göre pek çok ulus devletin egemenlik hakkı bir dönüşümün eşiğindedir. Bu dönüşümde küresel sermayenin büyük etkisi bulunmaktadır.

Küresel sermaye özellikle 1980'lerden itibaren uygun uluslararası kurumlar oluşturarak, bir ulusal devletin küresel piyasa karşısındaki iktidarsızlığının temelinde hangi ihtiyacın yattığını keşfetmiştir. Bu görüştekilere göre ihtiyaç, finansal yetersizlikten kaynaklanmaktadır ve bu yetersizlik ancak küreselleşmeyle aşılabılır. Ekonominin finansal serbestleşme ve dış dünya ile bütünleşme derecesi artıktıkça,

---

<sup>83</sup> İsmail Çeviş, "Para Krizlerine Ampirik Yaklaşım", **SPK**, Yayın No:187, Ankara, 2005, ss.15-18.

hükümetlerin elindeki piyasaya müdahale araçlarının sayısı azalmaktadır. Üstelik hükümetlerin elinde uygulayabilecekleri başka araçlar da kalmamaktadır. Bundan dolayı, dünya ekonomisinde yaşanan bir genişleme, durgunluk ya da istikrarsızlık durumu, birçok ülkeyi aynı anda etkisi altına alabilmektedir.<sup>84</sup>

Yine bazı yaklaşımlar, tasarrufların büyük ölçüde küreselleştğine vurgu yaparak, bir ülkedeki tasarruf açığının ancak dış tasarruflarla kapatılabildiğini, cari işlemler dengesinde açık verilmediği sürece ülkedeki büyümenin azalacağını savunmakta ancak, sağlam bir ülke ekonomisinin güçlü tasarruf mekanizmalarına sahip olmakla mümkün olabileceği gerçeğini göz ardı etmektedirler. Bu ve benzeri durumlar, krize açık ülkelerdeki ekonomik istikrarsızlıkların daha da kronik hale gelmesine neden olabilmektedir.<sup>85</sup>

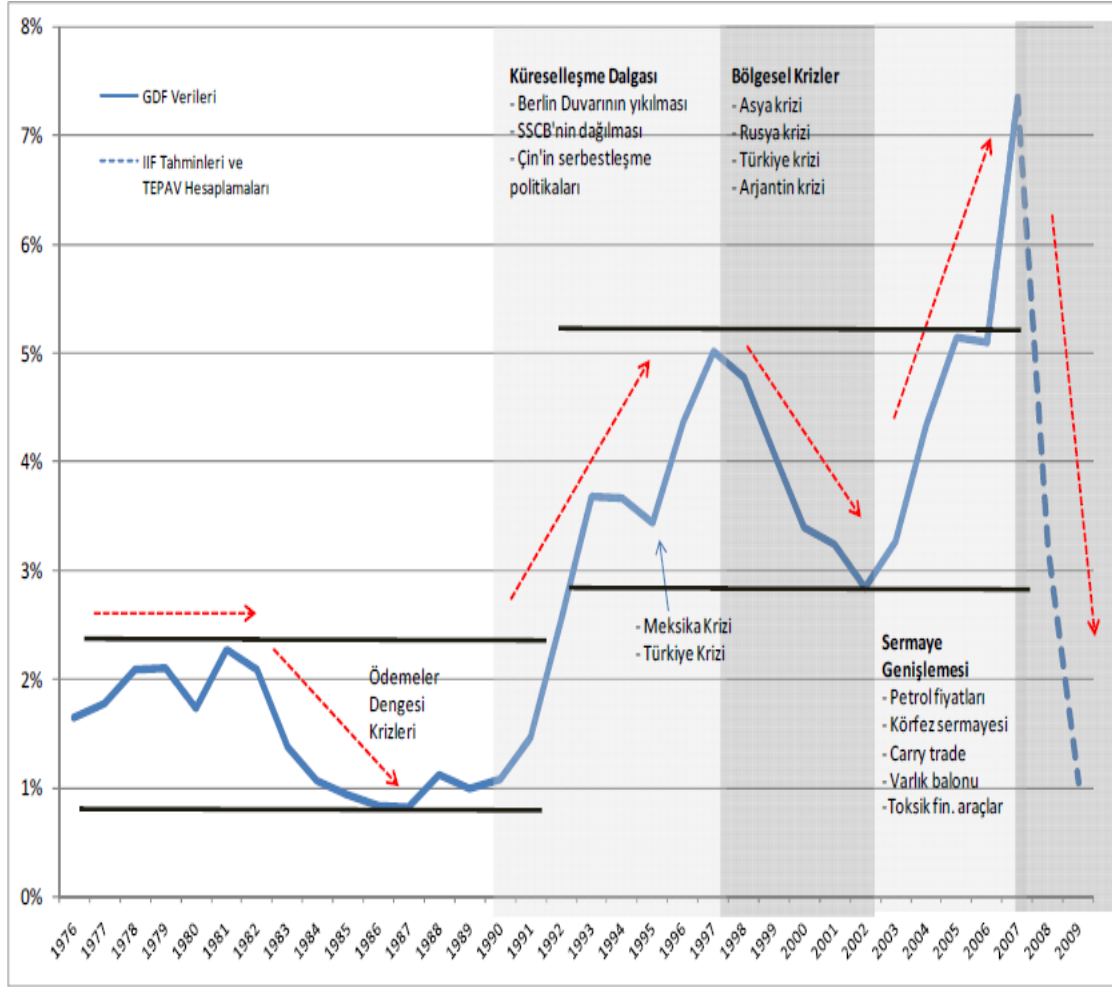
Küresel bütünleşmenin büyük bir ivme kazandığı günümüz koşullarında ekonomik krizler, ülkeleri çok farklı kanallardan etkileyebilmektedir. Küresel piyasalarda yaşanan krizin etkisiyle yeniden oluşan kredi koşulları ve yavaşlayan ekonomik faaliyetler nedeniyle kredi artış hızının yavaşladığı gözlenmektedir. Bu yavaşlamada özel sermaye yatırımlarındaki düşüşün büyük payı bulunmaktadır. 1970 ve 1980'lerde küresel sermaye akımlarının GSMH'ya oranı % 1-2 dolaylarındayken, bu oranın sonraki yıllarda önemli ölçüde arttığı görülmektedir. Sermaye akımlarının dalgalı bir seyir izlediği 1990-2007 yılları arası üç dönemde ele alınabilir. Bu dönemlerden ilki; 1990-1997 arası soğuk savaş sonrası küreselleşme dönemi, ikincisi 1997-2002 arası bölgesel krizler dönemi ve üçüncüsü ise 2002-2007 arası sermaye genişleme dönemidir. 1990-97 döneminde; sermaye akımlarının GSMH'lara oranının % 5'ler düzeyine ulaştığı görülmektedir. Bu dönemde Meksika ve Türkiye'de yaşanan krizlerden dolayı oluşan daralma dışında, sermaye akımlarında çok önemli artışlar söz konusu olmuştur. 1997 Asya kriziyle başlayan dönemde ise Rusya, Arjantin ve Türkiye krizleri ardı ardına sıralanmış ve bu krizler, uluslararası sermaye akımlarının GSMH'lara oranını yeniden % 3'ler düzeyine geriletmiştir. 2002-2007 dönemi ise küresel bütünleşmenin ve buna bağlı olarak sermaye hareketlerinin tavan yaptığı bir dönem olmuştur. Bu oran

---

<sup>84</sup> Gülten Kazgan, **Türkiye Ekonomisinde Krizler (1929-2001), Ekonomi Politik Açısından Bir İrdeleme** İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 2. Baskı, 2008, s.3.

<sup>85</sup> Merih Paya, **Makro İktisat**, İstanbul: Filiz Kitapevi, 2007, s. 169.

daha 2002 yılı başlarında % 3 dolaylarında iken, 2007 sonlarında % 7'ler düzeyine ulaşmıştır. Ancak 2008 sonrasında yaşanan ve küresel boyuttaki etkisi daha da güçlü hissedilen krizle birlikte bu oran, yeniden 1990 öncesi düzeylere gerilemiş bulunmaktadır.<sup>86</sup>



**Grafik 6.** Gelişmekte olan Ülkelere Özel Sermaye Akımlarının Gelişmekte olan ülkeler GSMH'na Oranı

**Kaynak:** TEPAV, “TEPAV G-20 Toplantısı Hazırlık Çalışmaları: Özel Sermaye Akımlarında 1980'lere Dönüş”, TEPAV, 16.02.2009, s.1, [http://www.tepav.org.tr/tur/admin/dosyabul/upload/DN\\_kriz\\_sermaye\\_akimlari.pdf](http://www.tepav.org.tr/tur/admin/dosyabul/upload/DN_kriz_sermaye_akimlari.pdf), (Erişim: 22.05.2011);

<sup>86</sup> TEPAV, “TEPAV G-20 Toplantısı Hazırlık Çalışmaları: Özel Sermaye Akımlarında 1980'lere Dönüş”, TEPAV, 16.02.2011, s.1, [http://www.tepav.org.tr/tur/admin/dosyabul/upload/DN\\_kriz\\_sermaye\\_akimlari.pdf](http://www.tepav.org.tr/tur/admin/dosyabul/upload/DN_kriz_sermaye_akimlari.pdf), (Erişim Tarihi: 22.05.2011).

Son yıllarda yaşanan ekonomik krizlerin büyük çoğunluğunun finansal nitelikli olduğu gözlenmektedir. Finansal piyasalarda yaşanan belirsizlik ve istikrarsızlıklar reel sektörü de olumsuz etkileyerek krizleri tetiklemektedirler. Bazı yaklaşımlara göre, 1990'lardan itibaren ülkemizde yaşanan ekonomik krizlerde finansal serbestleşmenin önemli etkisi bulunmaktadır. Bu görüştekilere göre, finansal serbestliğin getirdiği olumsuz sonuçların temelinde şu hususlar yer almaktadır:

- Serbestleşme ile birlikte finansal sistemin düzgün işleyebilmesi için, yeni finansal kurum ve araçlara ihtiyaç artmıştır. Bunların oluşması zaman almakta ve finansal akışı izlemek güçleşmektedir.
- Son yıllarda, ihtiyat fonları gibi esas amacı para üzerinden spekülâtif işlemlerle para kazanmak olan şirketler çoğalmıştır. Muhtemel risklere karşı bir önlem aracı olarak düşünülen (hedge) fonlar, uygulamada spekülâtif bataklara dönüşmüş ve fon piyasasında olup biteni izlemek zorlaşmıştır.
- Spekülâtif para oyunları ile amaçları para üzerinden para kazanmak olan spekülâtörlerin devreye girmesi, piyasada yüksek karlılığa ilişkin beklentileri artırmış, iç piyasadaki reel faizlerin yabancı piyasalara göre daha yüksek tutulmasıyla birlikte bu beklentiler tırmanmıştır. Bu tırmanış yerli ve yabancı sermayece de desteklenince, rasyonel olması beklenen davranışlar yerini sürü politikalarına terk etmiştir. Bir olumsuzluk durumunda ortaya çıkan bu aynı yönlü davranışlar muhtemel krizlerin tetikleyicisi olabilmektedir.<sup>87</sup>

Kriz tetikleyen nedenlerin başında dış ticaret açıkları gelmektedir. Bu açıklar çoğu kez cari işlemler dengesini bozmaktadır. Böyle bir durumda ödemeler bilançosunu dengede tutabilmek için aşırı borçlanma gereği duyulmakta ve aynı zamanda ülkenin döviz rezervleri süratle tükenmektedir. Bu durum çoğu kez kurlarda aşırı oynaklığa neden olmakta ve dövize en gereksinim duyulduğu anda döviz çıkışları hızlanarak, ülkenin ekonomik istikrarını bozucu sonuçlar ortaya çıkmaktadır. Borçlanma elbette ki gerektiğinde başvurulabilecek bir kaynaktır ancak, borçlanmada uzun vadeli ve uygun koşullu kredilerin sağlanması yoluna gidilmelidir. Ülkemizde 1980 sonrası yaşanan tüm

---

<sup>87</sup> Kazgan, ,s.231.

krizlerde sıcak para denilen ani para çıkışlarının büyük olumsuz etkisi olmuştur. Bu bakımdan kısa süreli sıcak para girişlerinin düzenlemeler bağlanamsı ve reel yatırımların çok net ve somut bir biçimde özendirilmesi nihai çözüm olacaktır.

### **1.3.2 Finansal Krizlerin Altyapısını Oluşturan Faktörler**

#### **1.3.2.1 Konjonktürel Dalgalanmalar**

Ekonominin reel üretim hacminde görülen iniş ve çıkışlar konjonktürel dalgalanmalar ya da kısaca konjonktür diye adlandırılmaktadır. Konjonktürel hareketler zaman dilimleri içerisindeki sıçrama (boom), düşüş (depresyon) ve çöküş (resesyon) olarak nitelendirilebilecek eğilimler göstermektedirler. Bütün ekonomilerde bu tür çıkışlar ve inişler görülmektedir. Yani kapitalizmin doğası gereği ekonomi bazen büyümekte, bazen durgunluğa girmekte, bazen de küçülmektedir. Konjonktür dalgalanmalarının belirli aralıklarla tekrarlandığına ilişkin çeşitli görüşler ve teoriler vardır. Bunların en bilinenleri Simon Kuznets'in 15-25 yıl arasında tekrarlandığını öne sürdüğü konjonktür dalgaları ile Nikolai Kondratieff'in öne sürdüğü 45-60 yıl aralığında tekrarlandığını iddia ettiği konjonktür dalgalanmaları görüşleridir. Kuznets'e göre kapitalist sistem 15-25 yıllık bir dönemi kapsayan iniş ve çıkışlar yaşayan bir dalgalanmalar süreci olarak işlemektedir. Kondratieff'e göre kapitalizmin 45-60 yıllık süreler içinde önce yükselen, sonra bir tepe noktasına ulaştıktan sonra inişe geçen ve dibe vuran bir konjonktürel eğilimi söz konusudur.

İşler iyiye giderken beklentiler olumlu hale gelmekte, olumlu hale gelen beklentiler işleri daha iyiye götürmektedir. Beklentilerin iyi olduğu bir ortamda daha çok yatırım yapılmakta, daha çok tüketim gerçekleşmekte, bu ikisi birbirini besleyerek refahın artmasına yol açmaktadır. Daha çok yatırım daha çok istihdam, daha çok istihdam daha çok tüketim demektir. Sonuçta bu, kendi kendini bir iyimser döngü yaratmaktadır. Bu döngü konjonktürün çıkış dalgasını oluşturmakta ve tepe noktasına kadar yükseliş sürmektedir. Sonra işlerin bu kadar iyi devam etmeyeceğine ilişkin bazı göstergelerin ortaya çıkması beklentilerin bozulmasına yol açmakta ve birden her şey

tersine dönmektedir. Bu kez de konjonktür dalgası inişe geçmekte ve dip noktasına kadar gelmektedir.<sup>88</sup>

Özellikle İkinci Dünya Savaşı sonrası dönemde, Türkiye'nin yaşadığı krizlerin zaman boyutu şaşırtıcı bir düzen gösterir. Ülke her on yıllık bir dönemin sonuna doğru (on yılın 7. ile 9. yılı arası) şiddetli ya da hafif bir kriz yaşamıştır; yirmi yılda bir, 8. yılda başlayan krizler (1958, 1978, 1998) olağanüstü şiddette ve uzunlukta olmuş, özellikle 1978 ile başlayan dönemde, Türkiye'de izlenecek politikalarda “özgürlük kaybı” bağlamında çok pahalıya gelmiştir. Bu yirmi yıllık aralığı aşan 1929 krizinin, tıpkı 1978 ve 1998 krizleri gibi, küresel boyutu olduğu belirtilmelidir. Krizlerin on yıllık devresel niteliği, “konjonktür dalgalanmaları” yazınında “Juglar Dalgaları” diye bilinen ve olgun kapitalist ekonomilerin dalgalı büyümelerini saptayan ekonomi kuramını anımsatmaktadır.

Türkiye gibi gelişmekte olan ülkeler, kendileri, sermaye karlılığına bağlı devresel dalgaları kendi içsel dinamikleriyle yaratmadıklarına göre, bunların dünya bağlantılı olmaları beklenebilir bir olgudur. Ekonominin serbestleşme ve dış dünya ile bütünleşme derecesi yükseldikçe, hükümetin elinde piyasaya müdahale araçlarının sayısı azaldığı gibi, elde kalan politika aletlerinin de etkinliği azalır; dünya ekonomisindeki genişleme ya da istikrarsızlık ve durgunluk durumlarını ülke aynen yaşamaya başlar. Bundan ötürü, Türkiye'de dışa açıklığın başta dış dayatmalar ve kurumsal bağlantılarla doruğa çıktığı 1990'lı yılların, dünyadan yansıyan istikrarsızlaştırıcı öğelerin çok güçlenmesiyle çakışması olağandır.<sup>89</sup>

### 1.3.2.1.1 Dip Kuramı

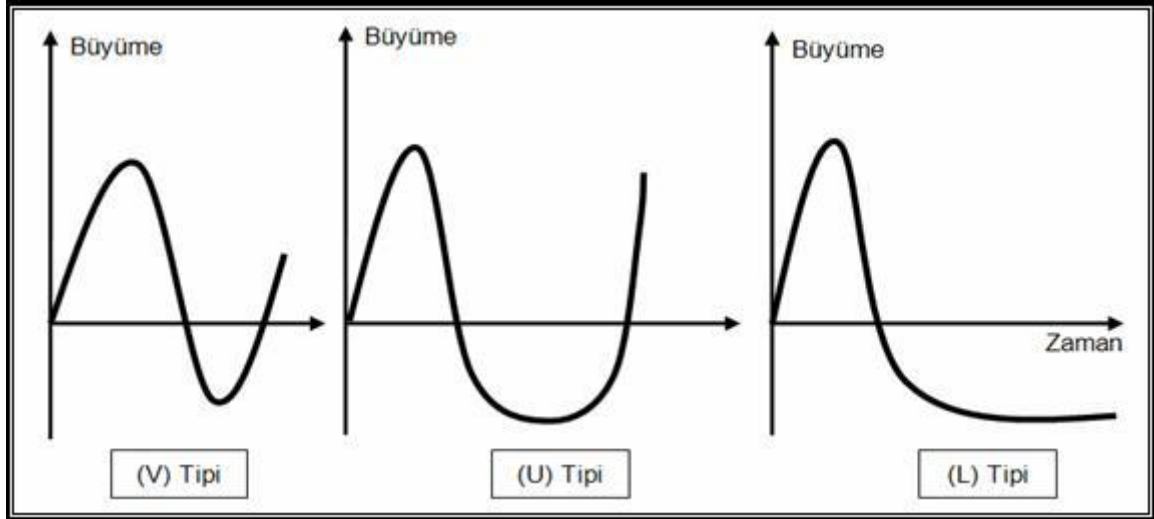
Ekonomik kriz belirtileri ortaya çıkmaya başladığında onunla birlikte dibe vurma tartışmaları da ortaya çıkar. Krizin belirli aşamalarında bazı uzmanlar dibe vurulduğunu ve artık çıkışın başlayacağını öne sürerler.

---

<sup>88</sup> Eğilmez, ss.82-83.

<sup>89</sup> Gülten Kazgan, Türkiye **Ekonomisinde Krizler (1929-2001), Ekonomi Politik Açısından Bir İrdeleme**, İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 1. Baskı, 2005, ss.2-3.

Aşağıdaki grafikte (V), (U) ve (L) tipi kuramlar gösterilmiştir.



**Grafik 7.** Krizlerin Şekilsel Gösterimi

**(V) tipi :** Kriz önce dip, sonra hızlı bir çıkış yapıyor ve bu çıkışla ekonomi toparlanıyor (Türkiye’de yaşanan 1994 ve 2001 krizleri gibi).

**(U) tipi :** Kriz dip yapıyor, uzun süre dipte kalıyor. Sonra toparlanıp, dipten çıkıyor (1929 büyük krizinden ABD’nin uzun sürede çıkışı gibi).

**(L) tipi :** Kriz, dip yapıyor ve uzun süre devam ettiği için toparlanma çok uzun sürüyor (Japonya’nın 1990’larda yaşadığı kriz gibi...)

### 1.3.2.2 Kapitalizmin İçsel Döngüsüne İlişkin Karl Marx’ın Öngörülleri

Kapitalizmin kriz yaratacağını öngören Karl Marx, “Das Kapital” başta olmak üzere çeşitli eserlerinde bu konuya değinmiştir. Marksist teoriye göre kapitalist sistem şu nedenlerle krizle karşılaşabilir:

- Karın düşme eğilimi ortaya çıkar. Sermayenin birikimi, sermaye kullanımının giderek artmasına yol açar. Diğer herşeyin sabit olduğu bir ortamda sermayedeki bu artış, emekten elde edilen artık değer düşmesi ve dolayısıyla da kar oranının düşmesiyle sonuçlanır. Bu gelişme de kapitalizmin krize girmesine neden olur.

- Düşük tüketim kapitalizmde krize neden olabilir. Eğer kapitalistler emekçilere karşı sınıf savaşımında üstünlük sağlarsa ücretleri düşürmeye ve emek kullanımını ve dolayısıyla artık değeri arttırmaya çalışırlar. Bunun sonucunda tüketici talebi düşer ve yetersiz toplam talep kapitalizmde krize neden olur.
- Aşırı üretim de kapitalizmde krize neden olabilir.

Marx bu nedenlerin kapitalizmin normal gidişi içinde mutlaka ortaya çıkacağını ve dolayısıyla kapitalist sistemin kriz yaratacağını öngörmüştür. Marx'ın bu öngörülerini doğru çıkmış ve kapitalizm her üç nedenle de krizlerle karşı karşıya kalmıştır. Bununla birlikte sistemin küreselleştiği bir ortamda krizin nedenleri farklılaşmış, daha çok finansal sistem krizlerine dönüşmüştür. Kuşkusuz her türlü krizin altında aşırı kar hırsının varlığından, yani bir anlamda Marx'ın sözünü ettiği karların düşme eğiliminden söz etmek mümkündür. Ancak balonların yaratılması, spekülasyonun esas temel haline gelmesi ve karların bu yolla arttırılması biraz öngörülerden farklı bir gelişimdir.

Tüketimin düşmesi ya da aşırı üretim ise aslında arz ve talep ilişkisine bakış açılarının sonucudur. Tüketim düşmüşse üretim yüksek kalmış, üretim aşırı olmuşsa tüketim yani talep düşük kalmış demektir. Aşırı üretim varsa fiyatlar düşecek ve üretim azalacak, denge yeniden kurulacak demektir. Ya da düşük tüketim varsa yine fiyatlar düşecek, buna paralel olarak da üretim kısıllanacak ve yeni bir dengeye ulaşılabilecektir. Piyasa genellikle bu iki ilişkiyi belirli sıkıntılara mal olsa da ayarlamayı başarabilmektedir.

Reel ekonomide şişkinlikler fazlaca bir sorun ortaya çıkmadan fiyat mekanizması aracılığıyla çözülmektedir. Buna karşılık sanal ekonomideki şişkinlikler kolay kolay çözülememekte ve özellikle sermaye hareketlerinin serbestliğinin arkasında yol olarak küresel sisteme yaygınlaşabilmektedir.<sup>90</sup>

---

<sup>90</sup> Eğilmez, ss.92-93.

### 1.3.2.3 Ekonomilerin Dışa Açılması ve Finansal Liberalizasyon

Ülkelerin gelişebilmek ve refah düzeylerini artırabilmek için üretim yapmaları gerekmekte olup üretim yapabilmek için de doğal kaynaklara ihtiyaç duymaktadırlar. Bu kaynakların dünyada sınırlı miktarlarda bulunması ise kaynakların paylaşımını sürekli olarak sorun haline getirmektedir. Gelişmiş ülkelerin bir dönem askeri operasyonlarla destekledikleri sömürgecilik anlayışları, zengin doğal kaynaklara ve ucuz işgücüne sahip Ortadoğu, Asya, Afrika ve Güney Amerika ülkelerinde bu zengin kaynaklara ulaşmanın bir yöntemidir.

Gelişmiş ülkeler artık askeri güç kullanmak yerine sermaye gücünü kullanmaktadır. Finansal piyasalar üzerinden gelişmekte olan ülkelerin doğal kaynaklarına ulaşmak başlıca amaçlarından biridir. Bu stratejinin başarıya ulaşabilmesi için gelişmekte olan ülke ekonomilerinin dışa açılmaları, finansal sistemlerinin (bankalarının ve piyasalarının) liberalleşmesi ve yabancı sermaye giriş ve çıkışlarına imkan tanınması, dış ticaret rejimlerinin serbestleştirilmesi ve makro ekonomik politikalarının gelişmiş ülkelerle daha uyumlu hale getirilmeleri gerekmektedir. 1980-1989 yılları arasında gelişmekte olan ülkelere yılda ortalama 34 milyar dolar özel sermaye akışı mevcutken, 1994 Meksika krizi öncesinde özel sermaye girişi yaklaşık 6 kat artmış ve 188 milyar dolara kadar yükselmiştir. Bu dönemde gelişmekte olan ülkelerin ekonomik büyüme hızları ve cari denge açıkları da rekor seviyelerdeydi. Bu yabancı sermaye girişi sayesinde gelişmekte olan ülkelerdeki merkez bankaları, yüksek cari denge açıklarına rağmen, döviz rezervlerini artırıyor ama aynı zamanda ülkelerin dış borçları çok daha hızlı büyüyordu. 1990-200 yılları arasında ise gelişmekte olan ülkelerin döviz rezervleri 611 milyar dolar artarken dış borçları bunun iki katı kadar, 1.3. trilyon dolar yükselmiştir.<sup>91</sup>

Özellikle finansal piyasalardaki deregülasyon süreci kısa vadeli sermaye hareketlerinin ve portföy yatırımlarının küresellesmesi sonucunu doğurmuştur. Bu süreç içerisinde yabancı sermaye gerek Latin Amerika ülkelerinde ve gerekse Güney Doğu Asya ülkelerine yönelmiştir. Ancak Asya ülkelerine yönelen fonların yüksekliği bu ülkelerdeki hızlı büyümeden kaynaklanmaktadır. Bir ekonomide finansal sektörün ve bu

---

<sup>91</sup> Özel, ss.14-15.

sektöre ilişkin oluşturulan politikaların ekonominin geneli üzerindeki etkisi ve önemi çok eskiden beri tartışılmaktadır. Adam Smith (1776), bankacılık faaliyetlerinin ortaya çıkmasıyla birlikte İngiltere’de ticaret hacminin arttığını vurgularken, Walter Bagehot (1962) ve John Hicks (1969), finansal sistemin sanayi devrimi sürecinde İngiltere’nin sermaye hareketliliğinde bir artışa neden olup sanayileşmesine büyük katkı yaptığını öne sürmektedirler. Yine J.A. Schumpeter (1912), gelişen bir bankacılık sektörünün teknolojik yeniliklerin finansmanını sağlayarak yatırımcıyı finansal olarak desteklediğini detaylı olarak açıklamaktadır. Buna göre, finansal araçlar tarafından sağlanan hizmetler, finansal sistemlerin yeniliklerini artıracak ve ekonomik büyümeye katkı sağlayacaktır.

Bu görüşe karşı çıkanlarda teşebbüsün yol gösterdiği ve finansal sistemin de bunu takip ettiği tezini savunmaktadır. Buna göre, ekonomik büyüme belirli tipteki finansal düzenlemeleri sağlayarak finansal sistemin gelişimine katkı sağlamaktadır. İkinci dünya savaşından sonra kalkınma iktisatçıları arasında en çok tartışılan konulardan bir tanesini kalkınmanın finansmanı oluşturmuştur. Tartışmalarda, eldeki kaynakların ve sermaye birikiminin ekonomik büyümeyi uyarması için en etkili ve verimli bir şekilde nasıl değerlendirilebileceği açıklanmaya çalışılmaktadır. 1960’lı yıllarda tartışmalar daha çok yurtiçi finansal yapı ve aletlerin ekonomik büyümeye nasıl katkıda bulunabileceği görüşlerinin başladığı dönem olarak kabul edilebilir. Finansal sektör ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi açıklamak için daha çok finansal aracılık sürecine vurgu yapılmaktadır.

1970’li yıllarda ise tartışmalar finansal sektör politikaları üzerine yoğunlaşmaktadır. Özellikle artan enflasyon ile birlikte görülmeye başlayan negatif reel faiz politikalarının tasarruflar üzerinde olumsuz etkiler yaratacağı ve dolayısıyla yatırımlar için gerekli olan fonların oluşmayacağı, bunun da ekonomik büyümeyi engelleyeceği vurgulanmaktadır. Çözüm olarak, finansal sektördeki sınırlamaların kaldırılması ve sektörün liberalize edilmesi savunulmaktadır.<sup>92</sup>

---

<sup>92</sup> Hüseyin Ağır, “Türkiye’de Finansal Liberalizasyon ve Finansal Gelişme İlişkisinin Ekonometrik Analizi”, Ankara: BDDK Kitapları No:8, 2010, ss.11-14.

Finansal liberalizasyon teorisi, özellikle gelişmekte olan ülkelerin finansal piyasalarındaki her türlü kısıtın kaldırılmasıyla daha fazla fonun finansal sisteme çekilebileceğini ve bunun, girişimcilerin ihtiyaç duyduğu fonların artması anlamına geldiğinden yatırımları ve dolayısıyla ekonomik büyümeyi olumlu olarak etkileyeceğini ileri sürmektedir. zet olarak bu politika nerisi, gelişmekte olan ülkeler için asıl önemli olanın yetersiz tasarrufları artırmak olduğunu kabul etmektedir. Tasarrufların da ancak reel pozitif faiz politikası ile artabileceğini ve dolayısıyla tasarrufların reel faizlere duyarlı olduğunu varsaymaktadır. Diğer taraftan pozitif reel faizlerin yatırımların kalitesini de artıracakđı ileri sürülmektedir. Bunun sonucunda artan sermaye birikiminin ekonomik büyümeyi hızlandırması beklenmektedir. Gelişmekte olan ülkelerin çoğu 1990'lı yıllarda "reform" adı altında dış ticaret engellerini hızla azaltırken finansal piyasalarını yabancı sermayeye açmışlardır. Bu reformlar sayesinde ucuz işgücü gibi sıkıntı çekmedikleri üretim faktörlerini yabancı sermaye ile birleştirebilen gelişmekte olan ekonomiler hızlı bir büyüme dinamiği yakalamışlardır. Bu büyümenin yarattığı katma değerden pay almak isteyen yabancı sermaye de ülkelere girmekte herhangi bir sakınca görmemiştir.<sup>93</sup>

Ayrıca finansal serbestinin demokrasinin gelişimine de katkısının olduğu önemli kesimlerce dile getirilmektedir. Alan Greenspan "The Age of Turbelence: Adventures in a New World" adlı kitabında ekonomist Barry Eichengreen ve siyaset bilimcisi David Leblang'ın 2006 yılına doğru yayımladıkları, 1870 yılından 2000 yılına kadar geçen 130 yıllık dönemin incelenmesine dayanan raporlarında; finansal serbestinin demokrasi üzerindeki etkisinin aynı derece güçlü olmadığını ama yine de aynı yönü gösterdiğini ve demokrasilerin sermaye üzerindeki denetimlerini ortadan kaldıracak gibi göründüğünü ifade ettiklerini belirtmiş olup tüm dünyanın refahına dayanak olan ekonomik yapıya sınırlandırmalar getirmektense, yaratıcı yıkımın karanlık tarafının yarattığı korkuları ele almamız ve hafifletmemiz gerektiğini ileri srmştir.<sup>94</sup>

---

<sup>93</sup> zel, s. 15.

<sup>94</sup> Alan Greenspan, **The Age of Turbelence: Adventures in a New World**, New York: The Penguin Press, 2007, ss..374-375.

1980’li yıllarda Latin Amerika başta olmak üzere belli bölgelere yoğunlaşan global sermaye, bu bölgede arka arkaya yaşanan krizler sonrasında portföylerin daha dengeli dağıtılması gerektiğini öğrendi. Yatırımcılar birbirleriyle daha az korelasyonu olabilecek farklı bölgelere ve farklı enstrümanlara kaymaya başladılar. Sadece finansal yatırımcılar değil üretim amaçlı yatırımcılar da global üretimlerini farklı bölgelere kaydırarak bazı ülkelerde yaşanan tıkanıklık ve aksiliklerin işlerine zarar vermesini engellemeye çalıştılar. Ama yine de zamanla özellikle finansal yatırımcılar açısından risk dağıtımının düşünülmesi kadar bir yarar sağlamadığı da ortaya çıkmıştır. Bazı bölgelerde yaşanan finansal ve ekonomik krizlerin kısa sürede o bölgelerle bağlantısı olmayan ülkelere de sıçradığı ve yatırımlara zarar verdiği görülmüştür.<sup>95</sup>

Doğrudan yabancı sermaye ile ekonomik büyüme arasında doğrudan bir ilişki vardır. Uluslararası ekonomik faaliyetlerin liberalizasyonu ile beraber mal ve hizmet ticareti yanında sermaye hareketleri de artmıştır. Özellikle 1985 yılından itibaren dolaylı yabancı sermaye (DYS) akımları hızlı bir gelişim trendine girmiştir. IMF rakamlarına göre, 1980’li yılların ikinci yarısından itibaren dünya DYS hareketleri % 41 oranında artmıştır. Aynı dönem itibarıyla, dünya ithalatı % 12, GSYİH % 3.8 oranında artmıştır. DYS artışının en önemli nedeni olarak çok uluslu şirketlerin kar maksimizasyonunu sağlamak ve rekabet gücünü artırmak amacıyla yapmış oldukları yatırımlar gösterilmektedir.<sup>96</sup>

Ekonomik büyüme performansını artırmaya çalışan ülkeler DYS kabul etmek suretiyle değişik yararlar elde ederler. İlki, DYS finansal kaynakları ülkeye çekerek üretim olanaklarını genişletir. İkincisi, ekonomik büyümeyi sağlamakta hayati rol oynayan teknolojik ve yönetimle ilgili bilgiyi kar sağlamak için gelmiş olduğu ülkeye transfer eder. Üçüncü olarak, DYS, alıcı ülkeyi yabancı yatırımcının dağıtım kanalı içine çeker. Bunun sonucunda ulusal dağıtım kanalını kullanana alıcı ülke, sadece

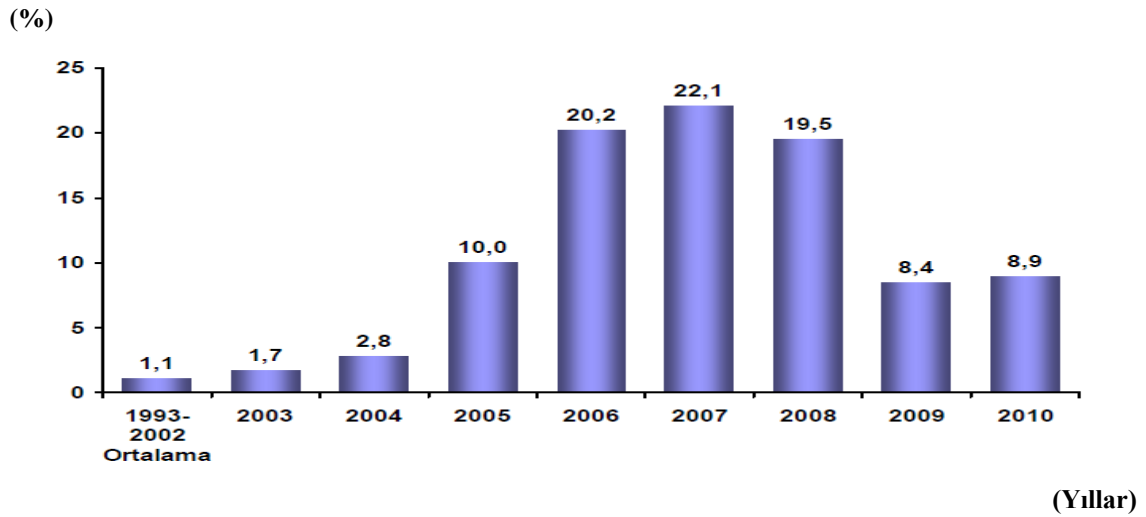
---

<sup>95</sup> Özel, s.17.

<sup>96</sup> J.H. Dunning, R.W. Hoesel, R. Narula, “Explaining the New Wave of Outward FDI From Developing Countries: The Case of Taiwan and Korea”, [www.edocs.unimaas.nl/files/mer96013.pdf](http://www.edocs.unimaas.nl/files/mer96013.pdf), 2001 (Erişim Tarihi: 05.11.2010)

ihracatını artırmakla kalmayıp aynı zamanda ülkenin verimliliğini artıracak ara malları ithal etme imkanına sahip olur.<sup>97</sup>

1990'lı yıllarda yaşanan finansal krizlerin en temel nedenlerinden biri sermaye hareketlerinde yaşanan sınırsız serbestleşmedir. 1990'lı yıllardan itibaren yoğunlaşan küreselleşme çabaları, sermaye hareketlerinin geleneksel (doğrudan yatırım) işlevlerinin değişmesine neden olmuştur. Kısa vadeli spekülasyon bir hal alan sermaye hareketleri, resmi kanallardan özel kanallara inerek ülke ekonomileri üzerinde son derece büyük oynaklıklara neden olmaktadır. Gelişmekte olan bir ekonominin, gerekli makro ekonomik şartları (denk bütçe fiyat istikrarı, adil bir gelir dağılımı, katma değeri yüksek olan malların üretimi, denetimli bankacılık kesimi, derinliği olan finansal kesim, reel büyümeyi sağlayan bir ekonomik yapılanma) sağlamadan, finansal serbestleşmeye geçmesi, ülkeye yarardan çok zarar getirebilmektedir. Uzun dönemli sermaye hareketlerinden yararlanmak isteyen bir ekonominin istikrarlı bir reel büyüme oranına sahip olması gerekmektedir. Yapısal ve kurumsal zayıflıklar taşıyan bir ekonomide sermaye hareketlerini etkileyecek imkanlar sınırlı olduğu için, kısa vadeli sermaye akımları, ancak yüksek faizler sunularak çekilmeye çalışılmaktadır.<sup>98</sup>



**Grafik 8.** Türkiye'ye Doğrudan Yabancı Sermaye Girişi

**Kaynak:** TCMB

<sup>97</sup> S. Urata, H.Kawai, "The Determinants of Location of Foreign Direct Investment by Japanese Small and Medium Sized Enterprises", **Small Business Economics**, Vol. 15, ss.70-103.

<sup>98</sup> Yılmaz Akyüz, "Küreselleşme ve Kriz", **İktisat İşletme Finans Dergisi**, Cilt: 10, Sayı: 112, Mayıs 1995, s.14.

#### 1.3.2.4 Sorunlu Bankacılık Sistemleri

Finsansal yenilikler ya da finansal inovasyonlar (financial innovations) olarak adlandırılan finans mühendisliği ürünleri bir süredir bankacılık ve finans piyasalarının kullandığı enstrümanlar arasında bulunmaktadır. Opsiyon, swap, forward, futures gibi türev ürünlerin yanı sıra, özellikle değişken faizli krediler, varlığa dayalı menkul kıymetler (asset-backed security “ABS”, mortgage-backed security “MBS”), kredi temerrüt swapları (credit default swap “CDS”) gibi çoğu finansal ürün bugünkü anlamında çok da uzun bir geçmişe sahip değildir. Gelişmiş ekonomilerin ve finans piyasalarının hayranlık uyandıran karakteristiği olan bu yenilikler global ekonomilerde olduğu kadar, gelişmekte olan ekonomilerde de finans sistemlerine önemli avantajlar getirmiş, bankaların yeni ürün ve teknikler ile kendilerini yenileme yeteneğine ve müşterilerine alternatif hizmetler sunmalarına büyük katkı sağlamıştır. Rekabetin ön planda olduğu finansal piyasalarda inovasyonlar her zaman için göz doldurur nitelik taşımakla beraber, son yıllarda bu yeniliklerdeki baş döndürücü sürat, hem piyasa hem de düzenleyici otoriteler için çok büyük problemleri de beraberinde getirmiştir.<sup>99</sup>

Hazır CDS'lere değinmişken son zamanların ekonomi literatüründe sıklıkla karşılaştığımız bu kavramı ayrıntılı bir biçimde ele almak 2008 küresel krizinin nasıl bir derin yapıya sahip olduğunu gösterme açısından da oldukça faydalı olacaktır. Özellikle Yunanistan'ın temerrüde düşüp düşmeyeceği tartışılırken, İtalyan bono piyasasının da olumsuz sinyaller vermesiyle CDS kavramı artık günlük terminolojimize iyice yerleşmiş oldu. CDS bir borçlunun borcun vadesinde ödeyememesi durumunda ana paranın sigortalanmasını gerçekleştiren finansal bir araçtır. Ülke bonolarını alan yatırımcılar CDS satın alarak sahip oldukları bonoların vadesinde ödenmediği takdirde ana parasını kurtarabilmektedirler. Bunun karşılığında ise bir prim ödenmektedir. Ülke ekonomisi iyi gittiğinde, o ülkenin çıkardığı bonoları sigorta ettirmek ucuz olmaktadır. Ülke ekonomisi hakkında kaygılar arttığında, sigorta primi artmaktadır.

Örneğin, bugünlerde (2011 3. Çeyrek) Almanya'nın CDS'leri % 1 civarındayken Türkiye'ninki % 2'lerde, Yunanistan'ınki ise % 20'nin üzerindedir. CDS

---

<sup>99</sup> Murat Türker, “Bugünkü Global Mali Krizin Öncükilerden Farkı; Finans Mühendisliği ve Finansal İnovasyonların Rolü”, *Active Bankacılık ve Finans Dergisi*, Sayı.57, Ocak-Şubat 2009, s.12.

bir sigorta gibi çalışmaktadır. Ancak gerçek bir sigorta değildir. Şöyleki; sigorta poliçesi bir varlığın bozulmasında yada yok olduğunda karşılaşılan zararın karşılanması için satın alınır. Yani sigorta poliçesi alan bir kişi ya da kurum elindeki bir varlığı sigorta ettirir. Oysaki Yunanistan bonosu satın almadan da Yunanistan bonosu karşılığında çıkarılmış bir CDS satın almak mümkündür. CDS’i sigortadan ayıran en büyük özelliği satılabilir olmasıdır. CDS’ler arkasındaki bonodan bağımsız bir biçimde el değiştirebiliyor. El değiştirmesinin nedeni ise spekülasyondur. Örneğin elinizde hiç Yunanistan bonosu olmadığı takdirde, son dönemlerde % 20’nin üzerinde el değiştiren Yunanistan CDS’yi satın almak mümkündür. Yunanistan’ın iflas etmeyeceği ve bononun vadesinde ödenebileceği düşünülürse yani Yunanistan’ın ekonomisi düzelse CDS’lerin primi düşüp fiyatı artacak, dolayısıyla daha yüksek fiyattan CDS’leri satarak kar etmek mümkündür. Sorun, bonoyu çıkaranın batması durumunda ortaya çıkmaktadır. Örneğin, dünyanın en büyük sigorta şirketi AIG’nin zararlarının önemli bir bölümü Lehman Brothers’ın batışıyla beraber Lehman bonoları karşılığında AIG’nin sattığı CDS’lerin ödenmesiyle oluşmuştur. Ülke CDS’lerinin durumu daha karışıktır. Ülkelerin iflas durumlarına ilişkin son derece karışık hukuki sorunlar söz konusudur.

Öncesinde bağımsız çalışabilen ve sağlıklı kararlar alıp uygulayabilen bir banka denetim mekanizması kurulamayınca gelişmekte olan ülkelerdeki finansal liberalizasyon beraberinde sorunlu ve zayıf bir bankacılık sistemini ortaya çıkarmaktadır. Sistem yabancı sermaye akışına imkan tanımakta ama bu sermayenin ekonomiye dağılımını sağlık biçimde yapamamaktadır. Bir risk alma mekanizması olan bankacılık sistemleri bu denetim yokluğunda döviz kuru, faiz, vade ve kredi (geri ödememe) riski gibi hemen hemen tüm bankacılık risklerinde aşırıya kaçabilmektedirler. Yabancı sermaye geldiği hızda çıkmaya başladığında da risklerini yönetemeyen risk yönetiminden bihaber bankalar, finansal sistemlere ciddi zarar vererek krizlere neden olabilmektedir. Kriz sonrasında bu bankalar ya batmakta, ya da bir süreliğine kamu otoritesi tarafından devralınıp zaman içinde bilançoları küçültülerek sistem dışına çıkartılmakta ya da başka bankalarla birleştirilmektedirler. Sonuçta da kamu bankaları gibi gizli destekleri olmayan özellikle özel bankaların sayıları hızla azalmaktadır.

Bankacılık sisteminin sorunlu bir yapıya sahip olmasında devlet politikalarının çok önemli bir rol oynadığına dikkat etmek gerekmektedir. Birincisi, yabancı sermayenin girmesiyle ekonomilerin hızla büyümeye başlaması, devletin kaynak dağılımının sağlıksız ve riskli bir şekilde yapılmasına göz yummalarını sağlamaktadır. İkincisi, politikacılar oylarını artırabilmek için çeşitli kesimlere ellerindeki kamu bankaları üzerinden kaynak aktararak ya da tümüyle yolsuzluk amacıyla yandaşlarına kredi vererek bankacılık sistemini sorunlu hale getirebilmektedirler. Doğu Avrupa ülkelerinden Latin Amerika ve Güneydoğu Asya'ya kadar birçok bölgede bu sorunları bolca görmek mümkündür. Türkiye'deki kamu bankalarının "görev zararları", Brezilya'da devlet bankalarının bölgelerindeki oy gücü nüfuzu geniş işadamlarına vererek batırdıkları krediler, Güney Kore'de ulusal çıkarlar uğruna verimsiz sektörelere kredi desteği sağlanması, hep bu tür kamu bankaları üzerinden yaratılan sorunların örneğidir. (Devlet bu şekilde harcamalarını kamu bankaları üzerinden yapınca harcamalarını bütçesinde göstermiyor ve vergi gelirlerini artırarak harcamaları için kaynak yaratmak zorunda kalmıyor. Kamu bankaları ise yaptığı harcamaların ve zararların karşılığında halkın tasarruflarına yöneliyor ve özel bankalara daha fazla rekabet yaratarak kaynak maliyetini yükseltiyorlar.) Üçüncü bir mekanizma ise devletin sorumsuz bütçe politikalarının yarattığı finansman ihtiyaçlarının bankacılık sisteminden karşılanmaya çalışılmasıdır.

Finansman para basılarak sağlandığında enflasyon yaratacağı için borçlanma tercih edilerek özel bankaların kaynaklarına başvurulmaktadır. Bu kaynakları cezbedebilmek için de yüksek getiriler verilmektedir. Krediyi batırma riski daha yüksek olan şirketler yerine, riski düşük (gerekirse para basıp borcunu ödeyebilecek) devlete, hem de daha yüksek getirilerle, kredi vermek mümkün hale gelince bankalar yurtiçi ve yurtdışından topladıkları kaynakları bu yönde kullanmaktan kaçınmamaktadırlar. Böylece bir saadet zinciri ortaya çıkmaktadır. Vergi toplamadan ve enflasyon yaratmadan bankalar üzerinden halkın tasarruflarına ulaşan politikacılar oy verenleri memnun etmektedirler. Yurtdışından bankalara kredi veren yabancı sermaye, bankalara

birikimlerini yatıran tasarruf sahipleri ve bankalar devletin verdiği yüksek getiriye hemen hemen eşit oranlarda paylaşmaktadırlar.<sup>100</sup>

Dışa açılım ve finansal liberalizasyon, özel bankaların da sorunlu bir yapıyla büyümelerine neden olmaktadır. Öncelikle gelişmekte olan ülkelerdeki bankacılık sistemleri yetersiz sermaye ile çalışmaktadır. Dışa açılmayla birlikte gelmeye başlayan yabancı sermaye yeterli likiditeyi sağlayıp ekonomiyi büyütürken sermaye yetersizliği ilk etap zarar vermemekte ancak ortalık karışmaya başlayıp da yabancı sermaye çıkmaya bařladđında sebebiyet vermiş olduğu likidite sıkışıklığı sonunda yatırımlardan zarar edilmesiyle sonuçlanmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde banka şirket ilişkileri de çok farklı olabilmektedir. Kanunlar, büyük sanayi şirketlerinin aynı zamanda banka sahibi olmalarına ses ıkarmamaktadırlar. Düzenleme ve denetleme kurumları da, bankaların topladıkları kaynakları yüklü biçimde banka sahibinin diğer şirketlerine aktarıp verimsiz yapılarıyla malul olan bu şirketlerin, rekabet edebilmelerini sağlayışına engel olamamaktadırlar.

Yukarıda anlatılanlar Türkiye'nin 2002 öncesi yařadđı dönemini birebir gözümüzde canlandırmamıza yardımcı olacaktır.

Ekonomik büyüme için gereken kaynakların sağlanmasında ve i borç stokunun sürdürülmesinde çok önemli işlevleri olan özel bankalar da yaşanan krizlerden olumsuz etkilenmişlerdir. Bankacılık sektöründeki sorunlara kalıcı zmler getirilmesi ve bankaların daha sağlıklı bir ortamda faaliyet göstermelerinin sağlanması amacıyla uygulanmaya konulan bankacılık sektörü yeniden yapılandırma programları kapsamında mali yapıları ve karlılık performansları kötüleşen bankaların rehabilitasyonu son derece önem kazanmıştır.<sup>101</sup>

Gelişmekte olan ülkelerde sermaye yetersizliğinin yanında sıkça görülen bir başka sorun, bankaların dışa açılımıyla bazı sektörlere kredi verme yarışına giriyor olmaları. Bu kredi yarışı sektörlerde gereğinden fazla bir kapasite oluşmasına ve global koşullar değişip sektörün beklenen getirilere ulaşamamaya bařladđının görülmesiyle

---

<sup>100</sup> zel, s.224.

<sup>101</sup> mit Kahraman, "Bankacılık Sektöründe Yaşanan Yapısal Dönüşüm ve Etkileri:1997-2009, **Active**, Sayı: 65 Mayıs-Haziran 2010, s.9.

hızla batık kredilere dönüşmeye başlamaktadır. Sermaye de yetersiz olunca banka bilançoları doğal olarak tahrip olmaktadır.

Somut olarak bankacılığın sorunlu hale geldiğini bir takım rasyo ve gelişmelerden anlamak mümkündür. Ödenmemiş borçların toplam varlıklara oranının % 10'u geçmesi, bankaların yeniden yapılandırma maliyetinin GSYİH'nin % 2'yi geçmesi, bankaların kamulaştırılma oranının yükselmesi, mevduat dondurma, banka tatillerinin sürdürülmesi ve genelleştirilmiş mevduat garantisi getirilmesi gibi acil önlemlerin ortaya çıkması başlıca göstergelerdendir.<sup>102</sup>

Bir finansal kurum, bir kişi, aile ya da bir sanayi grubu tarafından kontrol ediliyorsa, ilgili taraflara önemli düzeyde kredi verme durumu ortaya çıkmaktadır. Nitekim 1997 yılında Güneydoğu Asya'da ve geçmişte ülkemizde yaşanan finans ve bankacılık krizi sürecinde birçok kamu bankasının kimi çevrelere usulsüz krediler verdiği görülmüştür. Kötü yönetim ve suistimal olanakları, her zaman mevcut olmakla birlikte, 1980'lerin daha az karlı ve daha çok riskli dünyasında yöneticiler ve pay sahipleri için daha çekicidir.<sup>103</sup>

Özetle, finansal krizlerin ortaya çıkmasında çok önemli bir faktör olan bankacılık sisteminin çok iyi takip edilmesi ve yukarıda sözü edilen risklerin varlığının doğru saptanması gerekmektedir. Bu sorunları saptamanın yolu da sermaye yeterliliği (serbest sermaye oranı), batık kredi oranı, banka kredilerinin sektörel konsantrasyonu (bazı sektörlerde bankaların aşırı bir ilgi göstermiş olup olmadığı), açık pozisyon miktarları, banka sahibinin diğer şirketlerine verilen kredilerinin toplam portföye oranı gibi belli başlı bankacılık rasyolarının doğru takip edilmesinden geçmektedir. Finansal mühendisliğin, sürekli resmi denetim organlarının önünde hareket ederek ve dinamik bir yapı içinde sürekli gelişerek banka bilançolarında alınan bazı risklerin ve sorunların gerçek durumunun gözükmesini zorlaştırması ise bir başka sorun olarak ortaya çıkmaktadır. Gelişen teknolojik olanakların rüzgarıyla çok daha hızlı ve hızlı olduğu kadar da karmaşık hale gelen finansal mühendisliğin geliştirdiği enstrümanlar,

---

<sup>102</sup> Aslı Demirgüç-Kunt, Enrica Detragiache, "The Determinants of Banking Crises: Evidence from Developing and Developed Countries", **IMF Working Papers 97/106**, September 1997, ss.1-3.

<sup>103</sup> Ali Alp, "Bankacılık Krizleri ve Krize Karşı Politika Önerileri", **Yeni Türkiye Dergisi**, Ekonomik Kriz Özel Sayısı, Cilt:1, Sayı:41, 2001, ss: 675-687.

gerçekten de normal zamanlarda bankalar için bir risk oluşturamazken, kriz çıktığında büyük bir sorun yaratabilmektedirler.<sup>104</sup>

Yeterli yasal düzenlemelerin olmamasından dolayı bankacılık sisteminde mevduat sahipleri ve hissedarlar yeterli ve doğru bilgiye ulaşamayabilmektedirler. Oysa ki bankalar güven kurumlarıdır ve bu nedenle müşterilerinin bankalar hakkında bilgi sahibi olması gerekmektedir. Güneydoğu Asya krizinde yaşanan duruma bakıldığında zaman bankacılık sisteminin yeterince denetlenmediği ve verilen kredilerin belirli kişilerde toplandığı görülmektedir.<sup>105</sup>

IMF ve Dünya Bankası gibi kurumların bankacılık risklerini diğer makro ekonomik riskler kadar iyi takip edemedikleri geçmişteki kriz örneklerinde açıkça ortaya çıkmaktadır. Bu nedenle global anlamda bankaların riskleri, Belçika, Kanada, Fransa, Almanya, İtalya, Japonya, Lüksemburg, Hollanda, İspanya, İsveç, İsviçre, İngiltere ve ABD'nin biraraya gelmesiyle oluşturulan "Basel Komitesi" ile yönetilmeye çalışılmaktadır. 1974 yılından beri bu on ülke Merkez Bankası başkanlarına bağlı çalışan ve sekreterliğini merkez bankalarının bankası konumundaki "Bank of International Settlements (BIS)" adlı kurumun yaptığı bu komite uluslararası anlamda hukuki bağlayıcılığı olmasa da uyulması gereken doğru bankacılık kriterleri belirleyerek bir global bankacılık standard oluşturmaya çalışmaktadır.

Bankacılık krizlerinin neden olduğu yüksek maliyetlerden kaçınabilmek için, bu krizlerin ardında yatan temel etkenlerin belirlenmesi gerekmektedir. Son dönemlerde birçok ekonomist tarafından bankacılık krizlerinin belirleyicileri konusunda yapılan tartışmalar oldukça ilginçtir. Bu konuda yapılan araştırmalar krizlerin tek bir nedenden ziyade birçok nedenin birleşmesinden oluştuğunu ortaya koymaktadır.<sup>106</sup>

---

<sup>104</sup> Özel, s.227.

<sup>105</sup> Seçil Uyar , **Bankacılık Krizleri**, Ankara: Ziraat Matbaacılık, 2003, s.58.

<sup>106</sup> Graciela Kaminsky and Carmen M. Reinhart, "The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance of Payments Problems", **American Economic Review**, Vol: 89, No: 3, June 1999, s. 475.

### 1.3.2.5 Sürdürülemez Ekonomi Politikaları Hataları

Uygulanan ekonomi politikasında hatalar söz konusuysa bu uygulamalar eninde sonunda küçük ya da büyük bir ekonomik krize yol açar. Söz konusu bu durumu daha netleştirmek adına aşağıdaki örnekleri incelemek yeterli olacaktır.<sup>107</sup>

- İngiltere, I. Dünya Savaşı'ndan sonra dünya liderliğini ABD'ye kaptırınca bunun nedenini parasının altın karşılığının kaldırılmasında aramış, sterline yeniden altın karşılığı gösterince ekonomik olarak çöküntüye uğramıştır.
- Türkiye, 1980'lerden başlayarak kamu kesimi açığı ve borçlanma ağırlıklı bir büyüme politikası sürdürmüş, enflasyon artışını ikinci plana atmıştır. Bankalar Hazine'nin ihtiyacı olan fonları toplama görevi üstlenmiş ve sonunda finansal açıdan zayıf duruma düşmüşlerdir. Sonuçta 2000 yılının Kasım ayında sistem çökmüştür.
- 2000'li yıllarda ABD ve İngiltere emlak fiyatlarına dayalı çekiciliğine kapılmış olduklarından denetimi ve kuralları ikinci plana itmişlerdir. Sonuçta 2008 krizi patlamış ve sistem çökmüştür.

Dünya tarihi buna benzer birçok ekonomi politikası hatasıyla doludur. Bu hataların bir bölümü yalnızca o ülkeye, bir bölümü başka ülkelere, bir bölümü de küresel sisteme ağır yaralar açmıştır. 1994, 1997, 1998 krizlerinde de ülkelerin uyguladığı veya uygulamak zorunda kaldıkları/mecbur bırakıldıkları makro ekonomik politikalar etkin rol oynamıştır.

#### 1.3.2.5.1 Hızlı Ekonomik Büyüme

Gelişmekte olan ülkeler işgücü ve doğal kaynak gibi üretim faktörlerini yabancı sermaye sermaye ile birleştirdiklerinde hızla büyümeye başlamaktadırlar. 2001 Arjantin krizi dışında hemen hemen diğer tüm global krizlerin gelişmekte olan ekonomilerin hızlı büyüme dönemlerine rastladığı görülmektedir. Bu dinamik, yabancı sermayenin ağırlıklı olarak bankacılık sistemi üzerinden ekonomiye girmesi ve döviz kurlarının istikrar kazanmasıyla, ekonomide güvenin artmaya başlaması, bu güven artışı

---

<sup>107</sup> Eğilmez, s.98.

sayesinde tüketime canlanması, canlanan tüketime cevap vermek üzere iş yatırımlarının hızlanması ve üretim kapasitesinin genişlemesiyle ortaya çıkmaktadır. Başka bir deyişle, yabancı sermaye, yöneldiği gelişmekte olan ülkelerde ekonomilerin hızla büyümesi için gerekli ortamı sağlamış olmaktadır.

Bu dönemler bazen yeni politik oluşumların meydana geldiği seçimlere rastlayabilmektedir. Yeni hükümetlerin, iktidara gelmenin şevkiyle, ekonominin yapısal değişimini sağlayacak bir dizi reform yapacaklarını taahhüt etmeleri de bu hızlı büyüme ortamına destek veren önemli bir başka faktör olmaktadır. Seçimler olmasa da hükümetler mevcut uygulamalarda önemli değişiklikler getiren yeni ekonomik programlar açıklayabilmektedirler. Bunların yarattığı güven artışı, hem yabancı sermayeyi cezbetmede etkili olmakta hem de reel ekonominin daha cesaretli biçimde yatırım yapabilmelerini sağlamaktadır.

#### **1.3.2.5.2 Cari Açık**

Bazı ülkelerde çift haneli rakamlara ulaşan bu hızlı büyüme dinamiği genellikle beraberinde ödemeler dengesi sorunlarını getirmektedir. Öncelikle, ekonominin ithalat talebi artmaktadır. Bu sadece tüketim malı ithalatının artması olarak ortaya çıkmaktadır. Ekonominin büyüebilmesi için üretim yapabilecek sermaye malları (makine ve teçhizat) ile üretimde kullanılmak üzere aramalı ve hammadde (doğal kaynak) ithal edilmesi gerekmektedir. Diğer bir deyişle, ithalattaki artış, hem ihracata hem de iç talebe yönelik üretim için gerekli üretim faktörleri talebinin artması anlamına gelmektedir. Bu durumda da dış ticaret açığı hızla artmaya başlamaktadır.

Güneydoğu Asya ülkeleri gibi daha çok ihracata yönelik ekonomilerde ve hatta Latin Amerika ülkeleri gibi doğal kaynak ihtiyacı yüksek ekonomilerde dahi bu dinamik söz konusudur. Çünkü ihracat yapabilmek için yine ara mal ve sermaye malları, iç talebi karşılamak için de tüketim malları ithal edilmek zorunda ve bu rahatlıkla ihracat artışının üzerine çıkabilmektedir. Böylece hızlı büyüme dönemlerinde görülen ithalat talebindeki artış, canlanan iç tüketimle birleşince dış ticaret açığı yine artmaya başlamaktadır. Bu tür ekonomiler gibi ihracata dayalı ekonomisi ya da ihraç edecek doğal kaynakları olmayan ekonomilerde cari denge açıkları daha da hızlı artmaktadır.

İthalat talebini artıran ikinci bir faktör de ithalatın ucuzlamasıdır. Yabancı sermayenin gelmesiyle istikrar kazanan para birimi, uygulanan döviz kur rejimine bağlı olarak ya daha az değer kaybetmeye başlar ya da devalüasyon sıfırlanır. Hatta yabancı sermayenin giriş hızına bağlı olarak kur rejimi izin veriyorsa değer bile kazanabilmektedir. Yani yerli para cinsinden ithalat maliyetleri hızla geriler. Güçlenen para birimi sayesinde ucuzlayan ithalat fiyatları, alım gücünü yükseltip ithalat talebini arttırmış olmaktadır. Bu koşullarda ithalatı avantajlı hale getiren bir etki daha ortaya çıkmaktadır

Cari açık ülkelerin tasarrufları ile yatırımları arasındaki farkı ifade etmektedir. Cari denge fazlası ülkenin global finansal tasarruf havuzuna yaptığı katkıyı, cari denge açığı ise dünyadan yatırımların finansman için alınan borcu ifade eder. Ayrıca cari denge fazlasını dış ticaret fazlası olarak da açıklayıp ihracatın ithalattan fazla olması olarak da yorumlanabilir.<sup>108</sup>

Yüksek cari denge açığı, hemen hemen tüm büyük gelişmekte olan ülke finansal krizleri öncesinde ortaya çıkan çok önemli bir sinyaldir. Cari denge açığının hangi boyutlara geldiğinde bir döviz krizi yaratabileceğine yönelik ekonomistlerin hemfikir olduğu bir seviye olmasa da GSYİH'nın % 5'inin üzerine çıkan bir cari denge açığının finansmanının kesintiye uğraması riskinin arttığını gösteren akademik çalışmalar mevcuttur. 1994 krizi öncesinde cari denge açığının Meksika'da GSYİH'nın % 7'sine, Arjantin'de % 4.5'una, 1997 krizi öncesinde Tayland'da % 8.1'ine, Güney Kore'de % 4.1'ine, Filipinler'de % 5.3'üne, Malezya'da % 5.9'una, 1999 krizi öncesinde Brezilya'da % 4.7'sine ve 2001 krizi öncesinde Türkiye'de % 5'ine yükselmiş olması bu çalışmaların sonuçlarına destek vermektedir.

Ayrıca bu oranlar geçmiş yıllara bakıldığında hemen her ülkede açığın büyüklüğünde ciddi bir sıçrama olduğu görülmektedir. Bu nedenle belli seviyelere yükselmiş cari denge açıklarının finansal krizlerin oluşumunda oynadıkları rolü kabul etmek, cari denge açıkları oluşurken hemen hemen tüm bu ekonomilerin yine geçmişe göre çok daha hızlı büyümekte olduklarına dikkat etmek ve yüksek cari denge açığı veren bir gelişmekte olan ülke yurtdışında kendi para cinsinden borçlanarak bu açığı

---

<sup>108</sup> Raghuram G. Rajan, **Fault Lines, How Hidden Fractures Still Threaten The World Economy**, New Jersey: Princeton Press, 2010, ss. 69-70.

finanse etmediği sürece ekonomide ciddi bir kur riski alınmış olduğunu göz önünde bulundurmak gerekmektedir. Finansmanın kısa vadeli yapıldığı durumlarda finansal kriz yaşanma olasılığı artmaktadır.<sup>109</sup>

### **1.3.2.5.3 Cari Açığın Finansman Niteliği**

Turizm, yurtdışı inşaat gibi hizmet sektörleri fazla gelişmemiş ve yüksek döviz geliri sağlayamıyor ise dış ticaret açığı, hızla ekonominin kazandığından çok daha fazla döviz harcadığı anlamına gelen cari denge açığına yansıyor ve açık büyüyor. Cari açığın finansmanı uzun vadeli yatırımlarla yapılabilmiş ise açık gerçekten de uzun süre devam edebilmektedir. Uzun vadeli yatırım sabit sermaye yatırımları olarak adlandırılan üretim tesisleri kurmak üzere yatırım yapmak ya da uzun vadede sonuç vermeye başlayacak üretim projelerini aynı vadede finanse etmek anlamına gelmektedir.

Uzun vadeli yabancı sermaye çekebilecek yapısal değişiklikler gerçekleştirilemediğinde ise yüksek cari denge açıkları, kısa vadeli dış ticaret finansmanı, sendikasyon ya da seküritizasyon türü banka kredileri, şirket ve bankaların çıkardıkları tahviller ve şirketlere yatırım kredileri şeklinde finanse edilmektedir. Böylece cari denge açığı aynı zamanda ülke borcunun artması anlamına gelmektedir. Bu yatırım enstrümanları daha çok yüksek faiz getirisine ya da faiz ile yerli para biriminin devalue olması arasındaki arbitrajdan yararlanmaya yönelik, kısa vadeli, çabuk hareket edebilecek sermayenin gelmesine neden olmaktadır.

Cari açığın finansmanının kısa vadeli olması, yatırımcıları da doğal olarak tedirgin etmektedir. Herhangi bir nedenden ötürü, bu finansman kesintiye uğradığında güçlü bir döviz talebi oluşmaktadır. Ama cari açık, aslında ülkeye daha önce gelen dövizin yani yabancı sermayenin tüketilmiş olduğu anlamına da gelmektedir. Olası döviz talebi durumunda merkez bankalarının söz konusu talebi karşılayamamaları sonrası ani ve hızlı kur artışları döviz krizinin tetiğinin çekilmesidir. Döviz kuru sistemlerindeki yanlışlıklar, global ekonomik koşullardaki değişiklikler ve politik çalkantılar cari açığın kısa vadeli finansmanında söz konusu finansmanı kesintiye uğratabilecek gelişmelerdendirler.

---

<sup>109</sup> Özel, ss.231-232.

#### 1.3.2.5.4 Bütçe Politikası

Cari denge açığının yükselmesini engellemek için öncelikli olarak ekonomi yönetimlerinin bütçe politikasını sıkılaştırmaları gerekmektedir. Ekonomi teorisinde, yüksek cari denge açığı ülkelerin bir tasarruf açığı olduğunu, yaptıkları tasarruftan çok daha fazlasını harcadıklarını göstermektedir.<sup>110</sup>

Bütçeden yapılacak tasarruf da tasarruf açığının kapanmasını sağlayabilecek bir önlemdir. Örneğin vergilerin artırılması tüketim talebini dizginlerken bütçe fazlasını artırmaktadır. Büyük finansal krizlerin yaşandığı ülke örneklerinde yüksek cari denge açığına bir önlem olarak, ekonominin daha fazla tasarruf yapmasını sağlayacak şekilde bütçe politikalarının sıkılaştırılmadığı yaşanan tecrübelerle sabittir. Bunun yerine genel olarak faizler yükseltilerek ve yüksek tutularak tasarruf teşvik edilmeye çalışılmaktadır. Ancak bu durum sıcak paranın yani kısa süreli yabancı sermayenin ülke ekonomisine çok daha fazla enjekte edilmesine ve cari denge açığının daha da büyümesine sebebiyet vermektedir.

#### 1.3.3.5.4.1 Sermaye Hareketlerinin Kontrol Edilememesi

Finansal krizlerin en başlıca sebebi olarak görülen yüksek cari denge açığının önlenmesine ilişkin ileri sürülen diğer bir önlem ise sermaye hareketlerinin kontrol altına alınmasıdır. Yabancı sermayenin ülkede minimum belirli bir süre kalmasının zorunlu hale getirilmesi, gelen sermayenin belirli bir bölümünün herhangi bir nemalandırma da bulunulmaksızın merkez bankasına depo edilmesi zorunluluğu, farklı işlemlerde farklı döviz kuru uygulamaları ve birtakım koşullar ve gereklilikler yerine getirilmeden döviz hesabının açılmaması gibi çok farklı yabancı sermayenin akışkanlık hızı ve montanını azaltan uygulamalar bulunmaktadır.<sup>111</sup>

IMF ve Dünya Bankası gibi kurumlar bu tür kontrollere karşı çıkmaktadırlar. Çünkü bu kurumların kuruluş amaçları, yabancı sermayenin gelişmekte olan ülkelere gidebilmesi ve mümkün olduğu kadar kriz çıkmadan yaratılan katma değerden pay

<sup>110</sup> Robert Mundell, "Capital Mobility and Stabilization Under Fixed and Floating Exchange Rates", **Canadian Journal of Economics and Political Science**, November 29, 1963, ss.474.

<sup>111</sup> IMF, "Capital Controls: Country Experiences With Their Use and Liberalization", **IMF Occasional Paper 190**, May 2000, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/op/op190/pdf/part2.pdf> (Erişim Tarihi: 05.10.2010)

olarak güvenli bir şekilde geri dönebilmesidir. Ama bu kurumların sermaye kontrollerine karşı çıkma nedenleri doğal olarak çok daha farklı şekilde ortaya konulmaktadır. En fazla vurgu yapılan ve üstelik haklı da görülen neden, sermaye kontrollerinin işe yaramadıkları iddiasıdır. IMF ve Dünya Bankası, finansal mühendisliğin çok geliştiğini, günümüz teknolojik imkanlarında bu tür kontrollerle sermaye hareketlerinin kontrol edilemeyeceğini iddia etmektedirler.

#### **1.3.3.5.4.2 Döviz Kuru Dengesizlikleri**

Yabancı sermayenin gelişmekte olan ülkelere giriş mekanizması olan döviz piyasasında oluşan fiyatların dengesizliği gelecekteki bir finansal krizin en önemli nedenlerinden biri olarak ortaya çıkmaktadır. Döviz kuru dengesizliği zamanla makro ekonomik sorunlar ortaya çıkartmaktadır. Yönetimlerin ekonomi politikalarıyla bu sorunları çözemediği ya da çözmekte geç kaldığı durumlarda ise bu makro ekonomik sorunlar ancak finansal krizlerle çözülebilmektedir. Döviz kurlarında dengesizlik yaratan nedenlerin başında yanlış döviz kur rejim seçimleri gelmektedir. Hangi kur rejiminin uygulanacağına hükümetler ve merkez bankaları birlikte karar verirlerken uygulamalar merkez bankalarına bırakılmaktadır.

Gelişmekte olan ülke para birimini dolar, euro, yen gibi dış ticaret işlemleri ve finansal yatırımlarda global anlamda kabul gören para birimlerine sabitleyen “sabit kur rejimleri”nden, iki para birimi arasında hiçbir ilişki gözetmeyen ve kurları tümüyle döviz piyasasındaki arz talep dengesinin belirlenmesine bırakan “dalgalı kur sistemlerine” kadar çok farklı kur rejimleri bulunmaktadır.

##### **1.3.3.5.4.2.1 Kur Rejimi**

Eğer kur rejimi sabit ise merkez bankaları belirlediği belli bir kur düzeyini koruyabilmek için sürekli döviz alıp satmaktadırlar. Örneğin, bir ülkeye ciddi bir yabancı sermaye girişi varsa bu döviz, piyasalarda satıldığında merkez bankasının hedeflediği kur düzeyi değişmek zorunda kalmaktadır. Bunu engellemek için merkez bankası, genellikle bankalar üzerinden, bu dövizleri rezervlerine katmakta ve hedeflediği kur düzeyinin değişmesine izin vermemiş olmaktadır. Aynı işlem ülkeden döviz çıkışı yaşanırken de geçerlidir. Merkez bankası bu kez kasasındaki dövizlerden

satış yaparak hedeflediği kur düzeyinin değişmesini engellemeye çalışmaktadır. 1994 krizine kadar Meksika ve Brezilya başta olmak üzere birçok Latin Amerika ülkesinde, 2001 krizinden önce Türkiye ve Arjantin’de, 1997 krizinden önce de Güneydoğu Asya ülkelerinde bu tür sabit kur rejimleri uygulanmaktaydı.

Dalgalı kur rejimleri, sabit kur sistemleri gibi merkez bankası döviz rezervlerinin yüksek olmasını gerektirmediği için de tercih edilebilmektedir. Ne var ki, bu görüş tam olarak doğru değildir. Eğer ekonomide bir kriz ortamı oluşmuş ve kurlar hızla yükselmeye başlamış ise bunun bankacılık sistemini ve şirketlerin bilançolarını tahrip etmemesi ve enflasyonu hızlandırmaması için merkez bankaları yine döviz satarak piyasalara müdahale etmek zorunda kalabilmektedirler.

Sabit ve dalgalı kur rejimlerinin olumlu ve olumsuz yönleri mevcut olduğundan aralarında bir seçim yapmak zordur. Bu nedenle, bazı ülkeler her iki rejimin ortası olan, “yarı sabit” kur rejimleri kullanmayı uygun görmektedirler. Bu tür rejimlerde merkez bankaları döviz kurlarını yine belli bir hedef doğrultusunda yönetiyorlar ama genellikle bu hedefin ne olduğu konusunda piyasalara açıklama yapmamaktadırlar. Bu hedef, basit bir şekilde geçmiş enflasyon olabildiği gibi “hedef enflasyondan verimlilik artışının düşülmesi” gibi formülasyonlara dayanabilmektedir. 2001 krizi öncesinde Türkiye’de görüldüğü gibi, kurlardaki hedef, enflasyon hedefi olabiliyor ve bu hedefe bu enflasyon hedefine inanılması için kamuoyunda açıklanabilmektedir. Bu tür yarı sabit kur rejimleri, kurların yatay seyreden veya zamanla düzenli bir şekilde, örneğin enflasyonun yönüne göre yukarı/aşağı hareket eden bir bant içerisinde dalgalanmasına izin vermektedir. Ama kurlar bantın dışına çıkmaya çalıştığında sabit kur rejimlerinde olduğu gibi, merkez bankaları döviz alıp satarak müdahale ediyor ve kurları yeniden bantın içine döndürüyor.

Döviz kuru dengesizliklerinin sabit ve yarı kur rejimlerinde daha sık ve şiddetli ortaya çıkabildiğini söyleyebilmek mümkündür. 1990’lı yıllardaki finansal krizlerin hemen hepsinde sabit ya da yarı sabit kur rejimlerinin kullanılıyor olması rastlantı değildir. Bu tür rejimler, kurlardaki belirsizliği azaltarak ekonomik büyümeyi ve dış ticaret açığını hızlandırmakta, ortaya bir kur hedefi (ya da bir anlamda gelecekte

kurların ne olacağına dair garanti) ortaya koyarak ekonomideki aktörleri daha riskli hareket etmeye yönlendirmekte ve spekülasyonu artırmaktadır.

#### **1.3.3.5.4.2.2 Para Politikası**

Döviz kurlarındaki dengesizliğin önemli nedenlerinden birinin aşırı sıkı para politikaları olduğu görülmektedir. Aşırı sıkı para politikası, faizlerin, geçmişe ve benzer ülkelerdeki faiz seviyelerine göre yüksek olması olarak tanımlanabilir. Para politikaları da döviz kur rejimleri gibi merkez bankaları tarafından uygulanmaktadır. Ekonomileri dışa açık olan gelişmekte olan ülkelere merkez bankalarının faizleri göreceli olarak yüksek götürmelerini, para birimlerinin yeterli itibarları olmaması, bu nedenle merkez bankalarının faizleri yüksek tutarak para birimine talep yaratmak istemeleri ile açıklamak mümkündür.

Gelişmekte olan ülkelere bütçe politikalarının çoğunlukla popülist amaçlar nedeniyle bir türlü disipline edilememeleri ve gevşek seyretilmeleri de merkez bankalarının karşı önlem olarak para politikasını gereğinden fazla sıkı tutmak zorunda kalmalarına neden olabilmektedir. Zamanla kamu borç stoku büyüyüp borcun çevrilebilmesi için para biriminin talep görmesi gerekince merkez bankasının faizleri yüksek tutması bir zorunluluk haline de gelebilmektedir. Bu yüksek getiri imkanı, özellikle global likidite koşullarının bolluğunda hızla spekülasyon yapan yabancı sermayenin gelmesini ve para biriminin güçlenmesini sağlamaktadır. Eğer sabit kur rejimi uygulanıyorsa para birimleri enflasyon kadar, kurların serbestçe piyasalarda belirlenmesini sağlayan dalgalı kur rejimi uygulanıyorsa belki daha da fazla değerlendirilebilmektedir. Hızlı döviz girişi olduğu dönemlerde dahi merkez bankaları yine aynı endişe nedeniyle faizleri hızla indirememektedirler. Böyle dönemlerde şirketler ve bankalar daha pahalı yurt içi tasarruflar yerine daha ucuz faiz maliyeti olan yurt dışı kaynaklara yönelmektedirler. Bu da ekonomideki açık döviz pozisyonlarını büyütmede ve gelecekte döviz kriz yaşanması riskini yükseltmektedir.

### 1.3.2.6 Küresel Konjonktür ve Likidite Dolaşımı

Özellikle gelişmekte olan ülkelerde yaşanan finansal krizlerin belki de en bariz şekilde ortaya çıkan ortak yanları, krizler öncesindeki birkaç yılda gelişmiş ülkelerde likiditenin ciddi biçimde artmış olması, bu likiditenin hızla dış ticaret ve finansal yatırımlar üzerinden gelişmekte olan ülkelere kayması ve özellikle sabit kur rejimi uygulayan gelişmekte olan ülkelerde merkez bankalarının bu döviz likiditesini toplayarak karşılığında kendi para birimlerinin arzını artırmaları. Bu şekilde gelişmekte olan ülkeler hızla büyümeye, cari denge açıkları vermeye, bankacılık sistemleri de hızla risk almaya başlamaktadırlar.

Finansal krizlerin ortaya çıkışı da bu likiditenin hızla daralmasıyla oluşmaktadır. Gelişmiş ülke merkez bankaları enflasyondan bütçe açığına ve dış açıklara kadar çeşitli dengesizliklerin ortaya çıktığını görmeye başlayınca faizleri yeniden yükseltmeye başlamaktadırlar. Bu yükseltmeyle birlikte yabancı sermayenin yeniden gelişmekte olan ülkelere çıkıp kaynak ülkeye dönmesi ise finansal krizlere yol açmaktadır. 1994 Meksika, 1997 Güneydoğu Asya, 2001 Türkiye ve Arjantin krizlerinden bir süre önce hep global likiditenin bollaştığını ama tam krizlerin öncesinde de likiditenin yeniden daralmaya başladığı görülmüştür. Global likiditedeki genişlemenin yarattığı en önemli sorunlardan biri, yaratılan likiditenin finansal piyasalarda “kaldıraç etkisi” adı verilen şekilde teminat yatırılarak, teminatın birkaç kat üzerinde borçlanılmasıyla aşırı riskler alınan spekülasyon yatırımlarının artmasıdır. Finansal krizlerde görülen bulaşıcılığın ardında da bu tür spekülasyon fonları bulunmaktadır. Yatırımların farklı ülke ve bölgelere dağıtılması, birbirleriyle coğrafi ilgisi olmayan ülkelerin dahi birbirlerinin ardı sıra sorun yaşamalarına neden olabilmektedir. Global likiditenin hızla artması bankaların da riskleri daha fazla gözdere ederek yatırım yapmalarına neden olabilmektedir. Finansal krizlerin ortaya çıkmasını sağlayan ortamın oluşmasında gelişmiş ülkelerdeki düşük faizler sayesinde hızla gelişmekte olan ülkelere akan likiditenin çok önemli rolü olduğunu unutmamak gerekmektedir.

### 1.3.2.7 Asimetrik Bilgi

Finansal piyasalarda işlem maliyetlerinin bulunması finansal aracılarn oynamış oldukları rolün önemini bir kez daha vurgulamaktadır. Diğer bir sebep ise doğru karar alırken bir tarafın diğer tarafa dair yeterli bilgi sahibi olmamasıdır. Bu eşitsizlik asimetrik bilgi (asymmetric information) olarak adlandırılmaktadır. Örneğin kredi borçlusu, yapacağı yatırımın getiri ve risklerini kredi verecek olan kişi veya kurumdan çok daha iyi bilmektedir. Karşı taraf için söz konusu olan bilgi eksikliği finansal piyasalarda iki yönlü problem sebebiyet vermektedir. Birincisi işlem öncesi, ikincisi ise işlem sonrası.<sup>112</sup>

Geleneksel analizde varsayımlardan hatırlanacağı üzere ekonomik birimlerin ürün ve hizmetler hakkında tam bilgiye ulaşabileceğini varsaymıştır. Peki ya bir taraf bu bilgiye ulaşabilirken diğer taraf ancak eksik biçimde ulaşabiliyorsa yani iki tarafın bilgileri arasında asimetri varsa ne olacak? Bu sorunu ilk kez geniş kapsamlı bir analiz olarak Limon problemi adıyla George Akerlof ortaya atmıştır. Akerlof, “The Market for Lemons: Quality Uncertainty and the Market Mechanism” adlı çalışmasında Amerikan argosunda kötü kalite kullanılmış araba anlamına gelen ‘limon’ terimiyle kalite sorunu özelinde asimetrik bilgi (information) meselesini incelemiştir.<sup>113</sup>

Asimetrik bilgi yaklaşımı, finansal krizleri açıklamayı amaçlayan ve son yıllarda ortaya çıkmış olan modern bir teoridir. Finansal piyasaların etkinliği, piyasadaki aktörlerin piyasanın işleyişi hakkındaki bilgilere aynı ölçüde sahip olma şartına bağlanmaktadır. Asimetrik bilgi, finansal bir sözleşmedeki tarafların sahip oldukları bilginin farklı olması halinde ortaya çıkmaktadır. Borç alan, borç verene göre daha avantajlıdır. Çünkü borç alanlar, üstlenmek istedikleri yatırım projeleri hakkında borç verenden daha fazla bilgiye sahiptirler. Bu durumda borç veren, borçlunun

---

<sup>112</sup> Frederic S. Mishkin, **The Economics of Money and Banking, Financial Markets**, Addison Wesley, 6 th. edition, 2000, s. 35.

<sup>113</sup> Cüneyt Akman, “**2008 Küresel Ekonomik Krizine Tarihsel ve Teorik Açından Bir Yaklaşım**”, (Yayımlanmış Doktora Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2004) s.4.

güvenilirliği hakkında bir belirsizlikle karşılaşır. Asimetrik bilgi, ters seçim (adverse selection) ve ahlaki riziko (moral hazard) olmak üzere 2 tür probleme yol açmaktadır.<sup>114</sup>

Asimetrik bilgi konusunun yarattığı tek sorun ters seçim değildir; çoğu kere onunla birlikte veya tek başına bir ahlaki risk sorununu da (moral hazard) yaratır. Özellikle krizler öncesinde yaratılan borç parada, kaldıraçlı spekülasyon işlemlerin önemi olduğu bilinir. Burada ahlaki risk kendini şöyle gösterebilir: bankalardan kredi alan firmalar bu parayla fazlasıyla riskli işlemlere girip büyük kar fırsatlarının peşinde koşabilirler. Peki bunu niye yaparlar? Çünkü firma sahibi bakımından ‘orta boy bir felaket ile büyük boy bir felaket arasında fark yoktur. Şirketlerin sınırlı sorumlulukları nedeniyle battığında sadece sermayesiyle sorumludur; zararı bu kadardır. Buna karşılık giriştiği ‘kumar’da kazanırsa bütün kazanç kendisine aittir. Bu durum bankadan herhangi bir kredi alan firma için bir yere kadar doğrudur; ancak menkul piyasalarda kaldıraçlı işlem yapan fonlar veya yatırımcılar için fazlasıyla doğrudur. Amerika’da mortgage kredisi ile ev alan ve yeniden finansman yoluyla bunu sürekli bir kredi mekanizmasına dönüştüren sıradan vatandaşlar söz konusu olduğunda da böyle bir sorun vardır. Çünkü orada ödeyememe ve kişisel iflas halinde ancak eve el konabilmektedir. Geçmişte özellikle yeni Keynesci cephede finansal krizleri bu konu ile ilgili açıklamak son derece yaygınlaşmıştı. Bu konuda en ünlü isim kriz sırasında FED yönetiminde de olan ünlü yeni keynesçi akademisyen Frederic S. Mishkin’dir. Çok okunan para ve bankacılık kitabında krizleri neredeyse tümüyle ters seçim ve ahlaki risk ile açıklamaya kadar yaklaşmıştır: “İktisadi ortamdaki beş etken finans piyasalarındaki ters seçim ve ahlaki risk sorunlarını kötüleştirerek finansal krizlere yol açar”. Mishkin’in saydığı beş etken belki de finans piyasalarında olabilecek her şeydir.

---

<sup>114</sup> Joseph E. Stiglitz and Weiss Andrew, “Credit Rationing in Markets with Imperfect Information”, **The American Economic Review**, Vol.71, No.3, 1981, ss.393-410.

### 1.3.3 Finansal Kriz Modelleri

Krizlere ilişkin farklı sınıflandırmalar ve ayrıştırılmalar yapmak mümkündür. Bir görüşe göre bankacılık ve para krizleri. İkisine birlikte finansal krizler diyenler de var. Ödemeler dengesi krizleri ve sermaye hesabı krizleri şeklinde sınıflandırma da yapılan diğer tür ayrımdır. Kriz modellerine ilişkin kullanılan göstergeler aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

**Tablo 12**  
**Kriz Modellerinde Kullanılan Göstergeler**

<b>Birinci Nesil Krizler</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Kamu Kesimi Açıkları/GSYİH</li><li>• Aşırı Reel Parasal Genişleme (M1)</li></ul>
<b>İkinci Nesil Krizler</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• İhracat</li><li>• İthalat</li><li>• Reel Efektif Kur</li><li>• Dış Ticaret Haddi</li><li>• Yurt İçi Reel Faiz Oranı</li></ul>
<b>Üçüncü Nesil Krizler</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Yurt İçi Kredi Hacmi/GSYİH</li><li>• M2/Rezervler</li><li>• M2 Çarpanı</li><li>• Mevduat</li><li>• Hisse Senedi Fiyatı</li><li>• Bankacılık Krizleri</li></ul>
<b>Ülke Borç Krizleri</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Borç/İhracat</li><li>• Kısa Vadeli Dış Borç/Rezerv</li></ul>
<b>Ani Duraklama Modelleri</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Dünya Reel Faiz Oranları</li><li>• Uluslararası Rezervler</li></ul>

**Kaynak:** Burçhan Sakarya, “Küresel Finansal Yapı ve 2007 Yılı Dalgalanmaları”, **BDDK Çalışma Tebliği**, Sayı:2/Nisan 2008, s.28.

#### 1.3.3.1 Birinci Kuşak Kriz Modelleri

Birinci nesil modeller, krizi tetikleyen temel makro ekonomik faktörlerin önemine değinerek para krizlerini, makro ekonomik politikaların yapısal uyumsuzluğuna dayandırmaktadır. Finansal krizlerin ekonomi politikalarındaki bütçe açıklarının para basılarak finanse edilmesi şeklindeki temel dengesizlikler ve döviz kurunu sabit tutma arzusunun kaynaklandığı ifade edilmektedir.<sup>115</sup>

<sup>115</sup> Paul Krugman, “A Model of Balance of Payments Crises”, **Journal of Money, Credit and Banking**, Vol:11, 1979, s.315.

Bu modelin açıkladığı finansal krizlerin temelinde ciddi bir mali genişleme yatmaktadır. Hükümet bütçe açıklarını kontrolsüz ve sürekli olarak para basarak finanse etmektedir. Diğer taraftan döviz kurunu sabit tutabilmek için sürekli döviz alım satımı yapmaktadır. Dolayısıyla piyasada açıkları kapamak için para basımından kaynaklanan bir kredi büyümesi bulunmaktadır. Spekülatörler bu durumun farkına vardıklarında, merkez bankasının rezervlerinin yeterli olamayacağını düşünerek sabit döviz kurunun kaldırılacağı yönünde bir beklentiye girmektedirler. Çünkü artan para miktarı ülkenin parasının değerini düşürmekte dolayısıyla sabit döviz kuru üzerinde bir baskı unsuru olmaktadır. Merkez Bankası bu baskıyı ortadan kaldırmak için piyasaya sürekli olarak döviz satmaktadır.<sup>116</sup>

Döviz kurunu sabit tutan bir kur rejimi uygulayan bir ülke düşünelim. Örneğin 1 USD = 1 TL olacak denilmiş olsun. Böyle bir kur rejiminde ekonomiye gereğinden fazla para sürmemek gerekmektedir. Ekonomik birimlerin talep ettikleri bir para miktarı bulunmaktadır. Günlük harcamaları, enflasyon, faiz gibi değişkenlerce belirlenmektedir. Bu miktar gelir ile doğru orantılıdır. Fiyatlar giderek artıyorsa (enflasyon varsa) satın alınmak istenilen mal miktarı değişmeyecekse, tutulması gereken para miktarı da artmaktadır. Çünkü o malların fiyatları yükselmektedir. Faiz artıyorsa da para daha çok tahvil ya da benzeri mali ürünler olarak tutulmak istenir ve paraya olan talep düşer.<sup>117</sup>

Merkez Bankasının piyasaya döviz satması ve kurun gerçekçi olmaması nedeniyle kontrol altında tutulan cari kurdan işlem yapılmaması krizin başlamak üzere olduğuna işaret etmektedir. Bu durumda cari döviz kurundan sadece merkez Bankası ulusal para satın almaktadır. Bu nedenle spekülatörler ellerindeki ulusal parayı merkez mankasına vererek karşılığında döviz alırlar. Merkez Bankası bir noktaya kadar ulusal parayı desteklemeye çalışmaktadır. Ancak ulusal parayı destekleme ile ulusal paranın döviz karşılığı satılması arasındaki mücadele çoğu zaman merkez bankasını sabit tutulan pariteyi korumaktan vazgeçmeye zorlamaktadır.<sup>118</sup>

---

<sup>116</sup> Anıl Akçağlayan, "Para Krizleri," **İktisat İşletme ve Finans Dergisi**, Cilt:20, Sayı: 230, Mayıs 2005, ss.110- 123.

<sup>117</sup> Özatay, s.33.

<sup>118</sup> Cemil Varlık, "İkiz Krizler: Para Krizleri ile Bankacılık Krizleri Arasındaki Bağlantılar", **Ekonomik Yaklaşım Dergisi**, Sayı: 42-43, 2002, s.161.

Birinci nesil modele göre, kriz yanlıı belirlenen makro ekonomik politikaların bir sonucudur ve paranın reel olarak aşırı değer kazanması, cari işlemler bilançosundaki artan açık ve rezervlerdeki ciddi azalma ile birlikte öngörülebilir. Birinci nesil modeller 1990'lı yıllara kadar para krizlerini açıklamada başarılı olmuş ancak; modelin bazı krizleri açıklamada yetersiz kalması üzerine başka modeller üzerinde çalışmalar yapılmıştır. Merkez Bankasının bir spekülative atakta döviz açığını kapatabilmesi konusundaki ısrarcı tutumu birinci nesil modellere getirilen eleştiriler arasındadır. Merkez Bankası bir kriz esnasında dışarıdan döviz olarak rezervlerini yüksek tutabilir. Modele getirilen diğer bir eleştiri ise bir kriz durumunda sabit kuru kaldırılacağını düşünen spekülative çok aktif davranırken merkez bankasının pasif kalmasıdır. Başka bir eleştiri ise merkez bankasının dalgalı kura daha yumuşak biçimde geçebileceğidir. Ancak realitede daha çok sistem değişikliğinin birden gerçekleşmesine rastlanmaktadır. Dolayısıyla birinci kuşak kriz modellerinde görülen temel problemler olarak kur rejimiyle uyumsuz para politikası, dolarizasyon ve azalan döviz rezervlerini sıralamak mümkündür.

### 1.3.3.2 İkinci Kuşak Kriz Modelleri

1992–1993 Avrupa Para Sisteminin Döviz Kuru Mekanizmasının-European Exchange Rate Mechanism (ERM) ve 1994-1995 Latin Amerika krizlerinin, birinci-nesil modeller tarafından açıklanamaması, yeni para krizleri teorilerinin ortaya atılmasına neden olmuş ve bunlar ikinci-nesil modeller olarak sınıflandırılmıştır. İkinci nesil modellere göre, krizler, uygulanan ekonomik politikalar ile döviz kuru rejimlerinin uzun vadedeki çelişkileri neticesinde ortaya çıkmaktadır. Bu modeller, hükümetin devalüasyon yapmak istemesiyle aynı zamanda sabit kuru sürdürmek istemesi arasında kararsız kalması olarak tanımlanmıştır. Hükümet devalüasyonu yurt içindeki büyük borç yükünden veya işsizlik yüzünden arzu edilen genişleyici para politikasının yanısıra uluslararası ticareti hızlandırmak veya enflasyonu kontrol etmek veya milli duygulardan dolayı sabit döviz kuru korumak istemektedir. Spekülative, pariteyi korumanın çok maliyetli olduğunu fark ettiklerinde ulusal para spekülative saldırısı başlamaktadır.<sup>119</sup>

<sup>119</sup> Timur Han Gür ve Ayhan Tosuner, "Para ve Finansal Krizlerin Öncü Göstergeleri ", Hacettepe Üniversitesi İİBF Dergisi, Cilt: 20, Sayı 1, 2002, ss 9-12.

Bir para krizinin beklentilerin devalüasyon olacak şekilde oluşmasıyla gerçekleştiği düşünülebilir. Bu durumda döviz kurunu savunmak maliyetlidir. Para krizinin bu şekilde yorumunu yapmanın başlıca avantajı iki çeşit oynaklık arasında ayırım yapılabilmesini sağlamasıdır. Birinci oynaklık finansal piyasalarla ilgili, ikincisi ise makro ekonomik göstergelerle ilgilidir. Birinci oynaklık ikincisini hayli etkilemektedir. Piyasalardaki beklentilerin aniden değişmesi krizin gerçekleşmesinde önemli rol oynar. Böylece ikinci nesil modeller küresel finans piyasalarının özelliklerini daha iyi yansıtmaktadırlar. Beklentilerle gerçekleşen ekonomik sonuçlar arasındaki etkileşim ikinci nesil modellerin merkezinde yer almaktadır. Piyasadaki beklentiler doğrudan makro ekonomik politika kararlarını etkilemektedir. Bu modellerde vurgulanan, yatırımcıların beklentilerinin gerçekleşen politika sonuçlarıyla etkileşimi kendi kendini besleyen krizlere yol açabilmektedir.<sup>120</sup>

Parasına karşı hücum edilen ülkede, birinci kuşak modellere göre döviz rezervi bitince ya da belli bir eşiğin altına düşünce devalüasyon ya da kurun dalgalanmaya bırakılması gerçekleşmektedir. Bu modelde ise toplumsal kayını en aza indirecek karar alınıyor, yani yüksek işsizlik ve yüksek enflasyon yaratmayacak şekilde.<sup>121</sup>

Piyasada oluşan devalüasyon beklentileri faizi artırmakta, bu da hükümetin tercih edilebilir bir düzenleme yapabilme gücünü zayıflatmaktadır. Böyle bir durumda ortaya çıkan kriz, o ülkedeki pozisyonlarını bir an önce kapatmak isteyen uluslararası yatırımcıların paralarını yurt dışına çıkarmaları ile büyümekte ve kendi kendini besleyen bir sürece girilmiş olmaktadır.

### 1.3.3.3 Üçüncü Kuşak Kriz Modelleri

1997’de Asya’da ortaya çıkan para krizlerini mevcut kriz teorileri ile açıklamak mümkün olmadığından üçüncü nesil para krizi modelleri geliştirilmiştir. Üçüncü nesil modellerde bankacılık sektörü ilave bir istikrarsızlık kaynağı oluşturmaktadır. Günümüzde finansal piyasaların giderek bütünleşmesi sonucunda, üçüncü nesil kriz modelleri, herhangi bir ülkenin finans piyasasında meydana gelen

---

<sup>120</sup> Paola Pesenti and Cedric Tille, “The Economics of Currency Crises and Contagion: An Introduction”, 2006, <http://www.newyorkfed.org/research/epr/00v06n3/0009pese.pdf>, (Erişim Tarihi:24.10.2010)

<sup>121</sup> Özatay, s.43.

istikrarsızlıkların veya krizin bir başka yerde makro ekonomik temellerle açıklanamayan bir krizi başlatabilmesi gerçeğinden hareket etmektedir. Bu modeller özellikle 2007’de başlayan çarpıcı küresel krizin nedenlerini anlayabilmek için hayati öneme sahiptirler. Temelde bu modellere ilişkin analizler şirketler kesiminin ve/veya finansal kesimin bilanço yapısındaki bozukluklara dayanmaktadır. Bu bozuklukların alt kırılımları; açık döviz pozisyonu, vade uyumsuzluğu, sorunlu krediler ve yetersiz sermaye ve yüksek kaldıraç oranıdır.

Bu modellerde, hükümetlerin ahlaki tehlikeye yol açan politikaları (özellikle finansal güvenlik ağları) krizi yaratan temel faktör olarak ele alınmaktadır. Farklı ülkelerde eşanlı olarak ortaya çıkan krizler açıklanırken ülkelerin kendi içlerinde benzer kırılmalıklar taşıdıkları ve ortak şoklarla sarsıldıkları öne sürülmektedir.<sup>122</sup>

Diğer taraftan bireylerin rasyonel olmayan davranışları veya parasal fon yöneticilerinin karşılaştıkları asimetrik güdüler nedeniyle yatırımcılarda oluşan rasyonel olmayan beklentilerin de krizlerin yayılmasını etkilediği kabul edilmektedir.<sup>123</sup> Bu modellerde, bankacılık ve finans sektörünün kırılmalığı firmalara ayrılan kredi miktarını azaltmakta ve kriz olma ihtimalini artırmaktadır. Bu modeller, para krizinin yüksek borç, düşük rezervler, düşük devlet gelirleri, artan devalüasyon beklentisi ve yurt için borçlanmadaki engellerin bir kombinasyonu sonucunda olacağını söylemektedir. Üçüncü nesil kriz modelleri, para politikasına sabit döviz kurunun terk edilmesi kararının yanı sıra, aksak finans piyasasında bağlayıcı bir kredi sınırıyla bir rol önermektedir. Yurt içinde, kredi miktarı nominal faiz oranına bağlı olduğundan, merkez bankası firmaların yatırımdan vazgeçmelerine yol açmaktadır. Para krizi için çözüm, faiz oranlarının yükseltilmesi ve yurt içinde paraya olan talebin artırılması olurken; üçüncü nesil kriz modellerinde faiz oranlarında bir artış kredi miktarını etkilemekte ve firmaların finansal sermayeye ulaşmasını sınırlamaktadır.<sup>124</sup>

---

<sup>122</sup> Paul Krugman, “Currency Crises”, <http://web.mit.edu/krugman/www/crises.html>, 1998, (Erişim Tar: 30.09.2010)

<sup>123</sup> Pierre-Richard Agenor, Jagdeep S. Bhandari, Robert P. Flood, “Speculative Attacks and Models of Balance of Payments Crises”, **IMF Staff Papers**, Volume 39, No. 2, June 1992, <http://www.worldbank.org/wbi/macroprogram/agenor/pdfs/balofpmt1.pdf>, (Erişim Tarih: 16.04.2010)

<sup>124</sup> Bernard Rosier, **İktisadi Kriz Kuramları**, Çev: Nurhan Yentürk, İstanbul: İletişim Yayınları, 1. Baskı, 1991, s.64.

Kredi miktarının faiz oranlarına karşı aşırı duyarlı olduğu durumlarda, nominal faiz oranlarında bir artış yıkıcı olabilmektedir. Çünkü yatırımı baskı altına alarak ekonominin üretim kapasitesini değiştirmektedir. Üretim miktarındaki düşüş gerçekleşen vergi gelirlerinde düşüşle beraber döviz kuru üzerinde ilave baskı oluşturmakta ve krizi daha da derinleştirmektedir. Üçüncü nesil kriz modellerinde ahlaki risk önemli rol oynamaktadır. Devletin finansal araçlara sağladığı devlet garantisinin ciddi ahlaki risk sorunlarına yol açtığı bilinmektedir. Bu tür araçlar yüksek riskli yatırım stratejileri uygulamaktadır. Bu strateji ile getirisi düşük olan projelerin finanse edilme tehlikesi vardır. Bu durumda gerçekleştirilen yatırım kötü bir sonuca yol açsa da kayıplar devlet tarafından karşılanmakta karlar ise finans kuruluşunun olmaktadır. Üçüncü grup modelin içeriğini ise yayılma etkisi oluşturmaktadır. Krizlerin yayılması konusunda çok çeşitli açıklamalar bulunmaktadır. Krizlerin bulaşıcılığını üç durum için incelenmektedir.<sup>125</sup>

**Finansal Bağımlılık:** Ülkeler arasındaki finansal bağımsızlık en az iki farklı nedene sahiptir. Birincisi, krizlerin doğrudan sınırlar ötesi büyük holdinglere sahip finansal kurumların sahip olduğu finansal bağlantılarla yayılmasıdır. İkincisi de, direk olmayan finansal bağlantılarla yayılmadır. Bu durum genellikle borç verme kararının nedeni ile ortaya çıkmaktadır. Yani, bir ülke bir başka ülkeye, kriz yaşayan bir ülkenin şartlarına benzer şartlarda olduğu için kredi vermediğinde, kriz bu ülkeye de sıçrayabilmektedir.

**Reel Bağımlılık:** İki ülkenin ya karşılıklı ticaret ya da üçüncü bir pazarda birbirine rakip olması durumunu ifade etmektedir. Eğer bir ülkenin diğeri ile ticaret hacmi yüksek ise krizin yayılma olasılığı yüksektir. Diğer bir durumda ise üçüncü bir pazarda birbirinin rakibi olan iki ülkeden birisi rekabet edebilirliğini kaybettiğinde devalüasyon kaçınılmaz olmaktadır.

**Yatırımcıların İnançlarındaki Egzojen Değişim:** Piyasaların küreselleşmesi yatırımcıların birinci elden haber alma güdülerini azaltmakta ve onları ortak bir yatırım stratejisi uygulamaları için teşvik etmektedir.

---

<sup>125</sup> Marcel Fratzscher, "On Currency Crises and Contagion", **European Central Bank Working Papers**, Working Paper No:139, April 2002, ss.10-16.

Finansal krizlerin bu üç nesil biçiminde sınıflandırılmasına ek olarak bir de “Ani Durma” olarak adlandırılan ve esas olarak sermaye akımlarının yönünün tersine çevrilmesi ile oluşan krizler sıklıkla ele alınmaktadır. Veri bir ekonomide belirli bir pozisyona (portföye) sahip yabancı yatırımcıların bir “olay” çerçevesinde yatırımların yönlerini değiştirmeleri, tersine çevirmeleri, söz konusu ekonominin krize girmesine neden olmaktadır. Elbette bir ekonomi için böylesi bir durumda krizin daha derin veya ağır yaşanmasına yol açabilecek diğer bazı ek unsurlar mevcuttur. Bunlar yabancıların portföyünün vade yapısı, döviz yapısı, diğer ekonomik göstergelerdeki durum (kısaca krizin birinci veya ikinci nesil bir krize dönüşmesine neden olabilecek alt yapı) vb. olarak görülmektedir. Ancak burada ani durmanın oluşması dikkat edilmesi gereken ana nedendir.<sup>126</sup>

#### **1.4 Kapitalizmde Krizlerin Önlenmesi ve Sorunların Giderilmesi**

Küresel finansal mimariye ilişkin olarak geçmişte yaşanan ve mevcut sorunların çözümü noktasında ilk akla gelen çözüm önerisi finansal piyasalar için rehber olabilecek yeni kurallar ve standartlar setinin belirlenmesidir. Ancak bu kurallar zorlayıcı yaptırımlarla piyasaları düzenleyen hukuki metinler değildir. Küresel sistem; kapitalizme, ekonomik sorunların küresel boyutta bulaşması ve sorunların birbiriyle entegre olarak hareket ettiği yeni bir yapısal zayıflık katmıştır. Önceleri ülkelerde ortaya çıkan ekonomik krizler kendi içinde kalır veya en fazla ticaret yaptığı ülkelere sirayet ederdi. Daha büyük ülke ekonomilerinde baş gösteren krizler ise dış ticaret daralmalarına sebebiyet vererek göreceli olarak daha bulaşıcı bir özellik taşıdı. İşte bu tür problemlerin çözümü ve uluslararası ödeme sistemlerinde herhangi bir tıkanıklığa mahal vermeme adına kurulmuş olan IMF, dış ticaret daralmalarının yarattığı ithalat kısıtlamalarının önüne geçmeye çalışmış ve zora giren ülkelere yardımcı olmaya gayret etmiştir. Küresellemiş bir dünya ekonomisinde bulaşıcılık dış ticaret ilişkileriyle sınırlı kalmamıştır. Ticaretin yanısıra finansal işlemlerle de krizlerin ülkeler arası yayılması son derece kolay hale gelmiştir.

---

<sup>126</sup> Burçhan Sakarya, “Küresel Finansal Yapı ve 2007 Yılı Dalgalanmaları”, **BDDK Çalışma Tebliği**, Sayı:2 Nisan 2008, s.3.

Küreselleşme kavramını ele alırken Reagan (ABD) ve Thatcher (İngiltere) politikalarına değinmemek analizin tam ve doğru olmasını engellemiş olacaktır. İkilinin dönemlerinde başlayan arz yönlü ekonomi uygulaması, vergi indirimleri, özelleştirme, finansal liberalizm, deregülasyon ve sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi gibi çok daha serbest ama bir o kadar da krizlerin bulaşmasını ve yayılmasını kolaylaştıracak bir ekonomik ortam oluşturulmuştur. Finansal türev ürünler adı verilen ve son dönemlerde finansal mühendisliğin kapsamı altında yönetilen bir çok yeni ve ülkelerarası geçişkenliği olan yeni ürünler ortaya çıkması da bahse konu ortamın sağladığı özgürlük neticesinde ortaya çıkmıştır.

Bütün ekonomiler için yıkıcı etkileri olabilen ve finansal ve diğer varlık fiyatlarındaki kontrol altında tutulamayan oynaklıklar şeklinde sonuçları olan yeni finansal ekonomi başka zorlukları da beraberinde getirmektedir. Diğer bir sorun dönemselsel olarak bankacılık sektörünün kredilendirme politikalarında yaşanan kuvvetli değişikliklerdir. Daha tartışmalı bir konu ise para politikasının bu süreçteki rolüdür. Örneğin enflasyon göstergelerinde olumsuz bir işaret yokken ve varlık fiyatlarındaki kuvvetli artış durumlarında para politikasının genel eğilimin aksine hareket etmesi gerekebilecektir. Yeni finansal ekonomi yapısı gereği belli oranda bir volatiliteye her zaman açıktır. Fakat bu yapının getirdiği risklerin tanımlanması ve yönetilmesi süreci hala devam etmektedir.<sup>127</sup>

#### **1.4.1 Küreselleşme, Krizler ve Dengeleme Mekanizması**

2008 krizinden önceki dönemde ortaya atılmış olan hipotez; ekonomilerin artık birbirine bağlı olmaktan çıktığı ve aralarında bir çeşit ayrışma (decoupling) oluştuğudur. Buna göre örneğin ABD’de bir problem yaşansa bile, örneğin Brezilya-Rusya-Hindistan ve Çin’in (BRIC) büyümesi bundan fazla etkilenmeyecek ve bu ekonomilerdeki gelişme ABD’deki gerilemeyi dengeleyerek dünyada bir daralma yaşanmasının önüne geçecektir. Kısacası ekonomik anlamda dünyanın ABD tek kutupluluğundan bir takım farklı kutuplaşmaya ve yeni güç dengelerinin oluştuğuna dayalı görüşe dayanmaktadır.

---

<sup>127</sup> Tiryaki, s.39.

ABD haricinde BRIC ve AB (Avrupa Birliği) ülkelerini ele alarsak, “decoupling” hipotezi de ortaya çıkacak alternatif güçlerin güçlü bir blok yaratabileceği görüşünden geliştirilmiştir. Çin ve Hindistan tekstilden küçük ev aletlerine, mutfak eşyasından elektronik ürünlere kadar birçok farklı sanayi malının üreticisi ve ihracatçısı, Brezilya ve Rusya ise dünyanın başlıca sanayi girdileri ihracatçısı konumunda bulunmaktadır. Hipoteze göre; ikisi dünyanın belli başlı sanayi girdilerini ihraç eden, öteki ikisi de bu girdileri de kullanarak sanayi malları üretilip ihraç eden bu dört ülke giderek gelişmiş ülkelere bağımlı olmaktan çıkıyorlar. Yani örneğin ABD’de bir ekonomik kriz ortaya çıksa bile bu dört ülke aralarındaki ekonomik bağılılığı kullanarak üretmeye ve satmaya devam edebilirler. “Decoupling” hipotezi ilginç bir biçimde bu dört ekonominin ister istemez birlikteliğine yani “coupling” yapmasına dayanmaktadır.

BRIC tezi de decoupling hipotezi de gitgide artan biçimde eleştirilmektedir. En önemli eleştirilerden biri, bunlardan Çin ve Hindistan’da ücretlerin düşüklüğünün sonsuz kadar süremeyeceği ve gün gelip de ücretler gelişmiş ülke standartlarına yaklaştığında üretimin ucuza yapılamayacağı, dolayısıyla ihracatın sıkıntıya gireceği yolunda.

Ayrıca ekonomiler arasında güç dengeleri oluşmaya başladığı doğru olmakla birlikte, bunların ABD’deki düşüşü dengeleyebilecek çapta olduğunu söylemek mümkün değildir. ABD dünya ekonomisinin lokomotif olduğundan ABD’de de ortaya çıkan bir finansal krizi Avrupa başta olmak üzere şu an için herhangi bir ülke ve ülkeler topluluğu bulunmamaktadır.<sup>128</sup>

#### **1.4.2 Finansal Krizler ve IMF**

Yukarıda da belirtilenlerin düzleminde IMF’nin uluslararası finansal mimari reform önerileri doğrultusunda oluşturulan platformlar arasında Finansal İstikrar Forumu (FSF), IMF ve Dünya Bankası’nın önderliğinde ulusal yetkililerle bir araya gelerek küresel sermaye hareketleri, off shore finansman merkezleri, mevduat güvencesi, standartlar ve kurallar gibi konular üzerinde çalışmakta ve ortak yaklaşımlar ve düzenlemeler üretmektedir. İkinci önemli forum ise G20’dir. G20 dünyanın önde

---

<sup>128</sup> Eğilmez, s.115.

gelen 20 ekonomisinin maliye ya da hazine bakanları ile merkez bankası başkanlarını bir araya getiren bir forum olarak 1999 yılında kurulmuştur. Türkiye’de bu grubun üyesidir. Burada uluslararası sistemin sorunları tartışılmakta, ortak önlemler ve çerçeveler geliştirilmeye çalışılmaktadır. 2001’den itibaren bu foruma özel kesimin de katılımıyla yuvarlak masa toplantıları yapılmakta ve özel kesimin sorunları da tartışılmaktadır.

Krizlerin önlenmesine ilişkin olarak uluslararası sermaye piyasalarının daha iyi düzenlenmesi ve denetlenmesi büyük önem taşımaktadır. Geçmiş dönemlerde gelişmekte olan ülkeler küresel finansal mimari tartışmalarının dışında tutulmuş olup, global finansal mimarinin önemli kurumlarının (IMF, Dünya Bankası , BIS vb.) temel olarak gelişmiş yedi batılı ülkenin (G7) kontrolünde bulunduğu ve bu durumun daha iyi bir küresel finansal ve siyasi çevre için düzeltilmesi gerektiği artık bilinen bir gerçektir. IMF’nin mevcut kriz tecrübelerinin de etkisiyle daha çok kriz önleyici bir misyona odaklanması gerektiği ve bu amaçla IMF’in gelişmekte olan ülkelerdeki sermaye hareketleri serbestisi tutkusunu belirli süzgeçlerden geçirmesi gerekmektedir. Ayrıca çok açık ki Dünya Bankası ve IMF ilişkilerinin krizlerin önlenmesine yönelik çok daha koordineli ve sistematik olarak kurugulanması gerekmektedir.<sup>129</sup>

### **1.4.3 Regülasyonlar**

ABD’de Başkan Ronald Reagan, İngiltere’de Başbakan Margaret Thatcher’in liderliğinde kuralları gevşetme ve arz yönlü ekonomiye imkan sağlama görüşü uygulamaya geçirilmiş ve oradan bütün dünyaya hızla yayılmıştır. 2000’li yıllara kuralların gevşetildiği bir ortamda girilmiştir. 2008 krizinin nedenlerinden biri de bu deregülasyon çılgınlığıdır. Kuralların gevşetilmesi piyasa mekanizmasının daha rasyonel çalışmasına değil bir saadet zinciri yaratmasına yol açmış ve maliyeti yüksek olmuştur. Bugün geldiğimiz noktada kuralların varlığının gerekliliği anlaşılmış görünmektedir. Ancak krizin etkileri geçtikten sonra ve işler düzelmeye başlayınca kuralların gevşetilmesi düşüncesi yeniden gündeme gelecektir.

---

<sup>129</sup> Tiryaki, s.39.

İlgili düzenleme ve kurallara aşağıdaki tabloda yer verilmiştir.

**Tablo 13**  
**Uluslararası Düzenlemeler ve Standartlar**

Konu	Standartlar	Yayımlayan Kurum
<b>Makro ekonomik Politika ve Verilerin Saydamlığı</b>		
Para ve Finansal Konuların Şeffaflığı	Para ve Finansal Politikalarda Şeffaflığa İlişkin Olarak Uygulama Kuralları	IMF
Maliye Politikasının Şeffaflığı	Maliye Politikası Uygulama Kuralları	IMF
Veri Dağıtım	Özel ve Genel Veri Dağıtım Standartları	IMF
<b>Piyasa ve Kurumsal Altyapı</b>		
İflas	Etkin İflas Süreci İçin Rehber ve Prensipler Alacaklı Hakları Sistemi	World Bank
Kurumsal Yönetişim	Kurumsal Yönetişim Prensipleri	OECD
Muhasebe	Uluslararası Muhasebe Standartları	IASB
Denetim	Uluslararası Denetim Standartları	IFA
Ödeme ve Hesap Kapama	Sistemik ve Önemli Ödeme Sistemleri İçin Temel Prensipler	Committee On Payment and Settlement Systems
Piyasa Ahlakı	Kara Para Aklamaya Karşı Kırk Tavsiye	Financial Action Task Force
<b>Finansal Düzenleme ve Denetim</b>		
Banka Denetimi	Etkin Banka Denetimi İçin Temel Prensipler	Basel Committee On Banking Supervision
Sermaye Piyasası Denetimi	Menkul Kıymet Düzenlemelerinin Amaç ve Kuralları	International Organization of Securities Commissions
Sigorta Denetimi	Temel Sigortacılık Prensipleri	International Association of Insurance Supervisors

**Kaynak:** Göksel Tiryaki, "Küresel Krizlerin Gölgesinde Yeni Bir Global Finansal Mimariye Doğru", **Active**, Sayı: 57 Ocak-Şubat 2009, s.38.

Regülasyonların yanısıra güçlendirilmiş bir denetim ve yaygınlaştırılmış risk yönetimi de krizlerin önlenmesinde önemli rol oynamaktadır. İki tür denetim yapılabilir: (1) işlem sırasında, ya da anında denetim, (2) işlemden sonra ya da geriye dönük denetim. Aslında bu ikisi birbirinin alternatifi değildir. İşlem sırasında denetim yanlış adım atmaktan korur, sonradan yapılan geriye dönük denetim ise varsa hatanın düzeltilmesini ve suçlunun cezalandırılmasını sağlar. Risk yönetimi krize gelinceye kadar mali sektörle hatta büyük ölçüde bankalarla sınırlı kalmıştır. Büyük şirketler risk yönetimine yer vermeye başladılarsa da bu iş şimdiye kadar pek ciddiye alınmamıştır. Daha doğrusu, kuralların gereğini yerine getirmek ve yatırımcılara risk yönetiminin de

bulunduğu garantisini verebilmek için bu tür departmanlara yer verilmiştir. Birçok kuruluştaki riski ölçen birim, riski yaratan birimlerin yarattığı riskleri sınırlayan birim olmak yerine, onların yaptığını onaylayan birim olmuştur. Risk yönetiminin böyle bir ilişki içine girmesi riskin azalmasına değil tam tersine daha da artmasına yol açmıştır. Risk yaratanlar bunların onaylandığını gördükçe daha risk yaratır hale getirmişlerdir.

Bütün bu küreselleşme eğilimine karşılık bankacılık kuralları dışında hiçbir alanda kurallar da denetim sistemleri de küreselleşmemiştir. Bankacılık kuralları Basel düzenlemeleri sonucunda küreselleşmiştir. Bu kurallara uymayan ülkelerin ve bankaların küresel sistemde yer ve pay alması çok zorlaşmıştır. Tam olmasa da benzer bir gelişme sermaye piyasası düzenlemelerinde yaşanmıştır. Basel sistemi benzeri düzenlemeler yapılmamış olsa da sermaye piyasaları birbirine benzer kurallara sahip olmuşlardır.<sup>130</sup>

#### **1.4.4 Finansal Krizlere İlişkin Önlemler**

Alınması gereken tüm önlemlerin başında IMF ve Dünya Bankası'nın yeniden yapılandırılması gelmektedir. IMF artık gelişme yolundaki ülkelerin ekonomik sorunlarını çözmeye çalışan kurum kimliğinden çıkarılmalı, bu işlev Dünya Bankası'na devredilmelidir. Dünya Bankası gelişme yolundaki ülkelerin proje ve sektör kredisi ihtiyaçlarının karşılanmasının yanı sıra bu ülkelerin ekonomik sorunlarının çözümüne destek sağlama fonksiyonunu da üstlenebilir. IMF'nin bir bölümü yine IMF adını koruyarak Dünya Bankası'na devredilebilir. Bugünkü IMF ise adı da değiştirilmek suretiyle tümüyle bir politika kurumu haline getirilebilir. Bu kurumda bütün üye ülkelerin gruplar halinde temsil edildiği icra kurulu olmalı ve yapılacak küresel finansal düzenlemeler bu kurulun onayından geçmelidir. Bu yeni kurumun temel görevi sıralananlar olmalıdır: Mali sektörle ilgili kuralları geliştirmek ve küresel sisteme dahil olan bütün ekonomilerde uygulanmasını gözetmek, mali sektörle ilgili denetim mekanizmasının temel çerçevesini oluşturmak ve küresel olarak uygulanmasını sağlamak, küresel finansal sistemde geçerli olacak maliye ve para politikasının çerçevesini oluşturmak ve bunun küresel olarak uygulanmasını gözetmek.

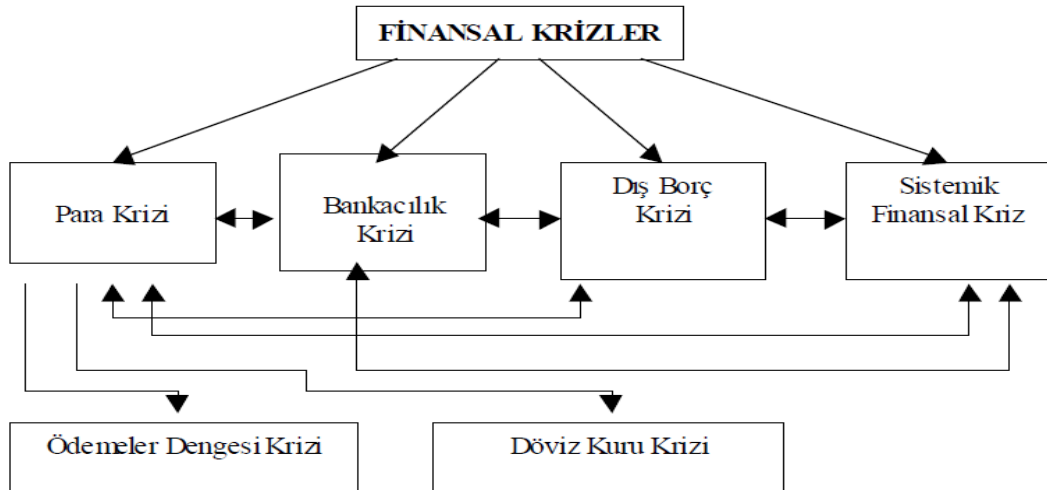
---

<sup>130</sup> Eğilmez, s.124.

Ayrıca; gelişmekte olan ülkelerde sağlam bir finansal sistemin temin edilmesi, ihtiyatlı olmayan kredilendirme politikalarının azaltılması, doğru kur sistemlerinin uygulanması, uluslararası sermaye hareketlerinin düzenlenmesi ve standartlarının belirlenmesi için kurum ve kuralların oluşturulması, uluslararası sermaye hareketlerinin aşırı istikrarsızlığı, rezerv paraların ani çıkışları ve dengesizlikleri özellikle gelişmekte olan ülkelerin açık sermaye hesabı ile döviz kuru istikrarını birlikte sürdürmelerini güçleştirdiğinden sağlıklı bir döviz kuru sisteminin sağlanması, süregelen uluslararası borç sorunlarını çözecek gelişmiş mekanizmaların tesis edilmesi ve IMF'nin özellikle izleme, kredi koşulları, uluslararası likidite temini ve en son ödünç verme fonksiyonuna sahip olması konusunda reforme edilmesi finansal krizlerin önlenmesi hususunda atılmış önemli adımlar olacaktır.

### 1.5 Finansal Kriz Türleri

Genel kabul gören yaklaşıma göre özellikle gelişmekte olan piyasalarda yaygın olarak görülen finansal krizler ana hatlarıyla; para, bankacılık, dış borç ve sistemik finansal krizler olmak üzere dört grupta toplanabilmektedir. Bu krizler genellikle birbirini takip ettikleri için bunlar arasında çok kesin çizgilerle ayırım yapılamamaktadır.



Şekil 4: Finansal Krizlerin Sınıflandırılması

Bu krizler birbirinden bağımsız olmayıp, bir çok durumda farklı alanlarda başlayan bir kriz, diğer kriz türlerini de beraberinde getirmektedir. Şekil 4’de krizler arasındaki bu olası bağlar gösterilmektedir. Finansal krizler birkaç aşamada ortaya çıkar. Finansal ve finansal olmayan bilançolarda bozulmanın olduğu başlangıç aşamasını, ikinci aşamada bir para krizi takip eder. Üçüncü aşama, para krizinin bir sonucu olarak ortaya çıkan finansal ve finansal olmayan bilançoların daha ileri bozulmasıdır. Bu aşama ekonominin yıkıcı sonuçları olan tam bir finansal krize girme aşamasıdır.

Yapılan ekonometrik çalışmalarda döviz kuru çöküşleri ve bankacılık krizleri arasında yüksek bir korelasyon gözlenmiştir. Diğer taraftan para krizlerinin sistemik finansal krize kaynaklık etme olasılığı oldukça yüksektir. Örneğin 1980’lerin başlarında Güney Amerika’da, 1990’ların başlarında İskandinavya’da, 1995’de Meksika’da ve 1997’de Asya’da yaşanan para krizleri sistemik finansal krizlere dönüşmüşlerdir. Döviz kurlarındaki bir çöküş, banka denetiminin iyileştirildiği ve literatürde önerilen diğer tedbirlerin alındığı ortamlarda bile, yurtdışı bilançoları zayıflatabilir ve bir finansal krizin başlamasına yol açabilir. Bu da daha sonra bölgesel yayılma etkilerinin veya uluslararası yatırımcıların global finansal piyasalardaki önemli bir bozukluğa tepki olarak yeniden pozisyon almalarının bir sonucu olarak geniş sermaye çıkışları yaşanmasına sebep olabilir.

### **1.5.1 Parasal Krizler**

Özellikle sabit döviz kuru sistemlerinde piyasa aktörlerinin taleplerini aniden yerel para ile birimlendirilmiş aktiflerden yabancı para cinsinden aktiflere dönüştürmeleri sonucu, merkez bankasının döviz rezervlerinin tükenmesi şeklinde ortaya çıkan krizlerdir. Bir ülke parasının üzerindeki spekülasyonla veya şiddetli değer kaybı ile sonuçlanırsa veya merkez bankası büyük miktarlarda rezerv satmak veya faiz oranlarını önemli oranlarda yükselterek parayı korumaya zorlanırsa bir döviz veya para krizi oluşur.<sup>131</sup>

---

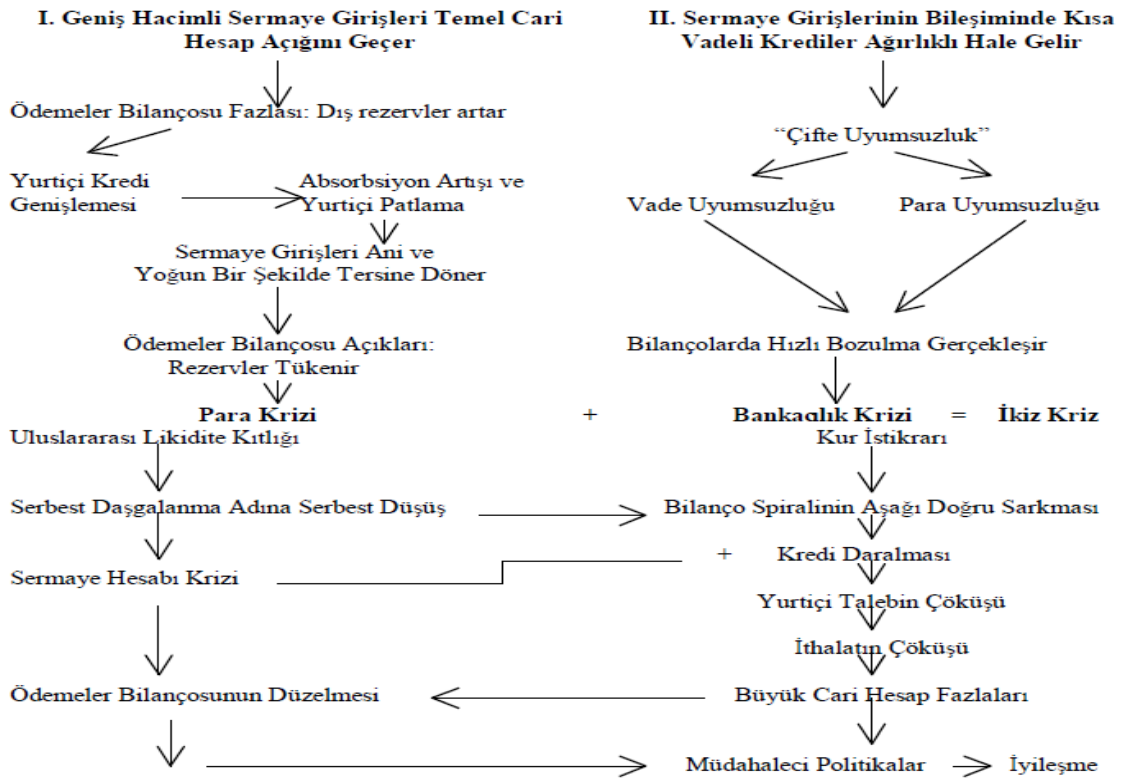
<sup>131</sup> IMF (2002), “Eye of the Storm: New-Style Crises Prompt Rethink About Prevention and Resolution Measures” **Finance & Development**, IMF, December 2002, ss.4-7.

Para krizlerine yol açan spekülâtif saldırılar, yurtiçi aktif piyasalarında bir çöküşün (Asya’da olduğu gibi); yabancı para cinsinden kısa vadeli dış borçlardaki artışın, döviz kurundaki aşırı değerlenme ve cari hesap açığındaki artışın (Meksika’da olduğu gibi) veya sabit döviz kuru sistemini terketmeye yönelik bir politika tercihinin (1992’de İngiltere’de olduğu gibi) arkasından ortaya çıkabilir. Ödemeler dengesi krizi ve döviz kuru krizi şeklinde ikili bir ayırıma tabi tutmak mümkündür. Sabit kur sistemleri uygulayan ülkelerdeki para krizleri ödemeler dengesi krizi diye adlandırılarak dikkat döviz rezervi azalmalarına çekilirken, esnek kur sistemi uygulanan ülkelerdeki krizlere döviz kuru krizi adı verilerek, dikkat rezerv azalmaları yerine kur değişmelerine çekilmiş bulunmaktadır. 1990 sonrası dönemde gelişmekte olan ülkelerde yaşanan para krizlerinin büyük bir kısmında krizin tetiğini çeken unsur yüksek sermaye hareketliliğinin ortaya çıkardığı sermaye hesabı krizleri olmuştur. Teorik olarak, sermaye akımlarındaki bir tersine dönme para krizlerini başlatabilir ve dış finansman kaynaklarının tükenmesinden dolayı cari hesap açıklarında bir azalmayı beraberinde getirebilir.<sup>132</sup>

Sermaye hesabı krizlerinin en önemli iki bileşeni, hacimli sermaye girişleri ve bu sermaye içerisinde kısa vadeli kredilerin ağırlıklı olmasıdır. Bu iki durum birlikte para ve bankacılık krizlerine yol açmaktadır. Söz konusu krizlerin oluşum mekanizmaları genel olarak Şekil 5’de gösterildiği gibi işlemektedir.

---

<sup>132</sup> Güven Delice, “Finansal Krizler: Teorik ve Tarihsel Perspektif”, **Erciyes Üniversitesi İİBF Dergisi**, Sayı: 20, Ocak-Haziran 2003, s.60.



**Şekil 5:** Sermaye Hesabı Krizi ve Kredi Daralması Arasındaki Nedensellik Bağları

**Kaynak:** Yoshitomo Masaru and Sayuri Shirai, “Policy Recommendations for Preventing Another Capital Crisis”, **Technical Background Paper**, Asian Development Bank Institute, 7 July 2000, s. 85

Uluslararası sermaye akımları, yurtiçi tasarruflara bağlı olmaksızın milli geliri artırır. Devletin sabit kurların terkedilmesi halinde yabancı alacaklılara sağladığı örtülü garantiler, kriz ortaya çıkıncaya kadar bankacılık sistemine yabancı sermaye girişlerinin devam etmesini sağlar. Zamanla yurtiçi finansal sektör kırılğan hale gelebilir. Kriz öncesinde sermaye girişlerinin GSYİH’ya oranı artar. Bankacılık sistemi borçlarını ödeyemez duruma gelinceye kadar, dış borç kanalıyla daha fazla borçlu hale gelir. Sermaye girişleri aniden durarak, tersine döner ve hasıla şiddetli bir şekilde düşer. Kriz sonrasında büyüme, yeni yabancı sermaye girişleri için yeni teşvikler verilmesine bağlıdır.

### 1.5.2 Bankacılık Krizleri

Ticari bankaların borçlarının vadesinin uzatılmaması veya vadesiz mevduatlardaki ani bir çekme talebini karşılayamamaları çerçevesinde likidite sıkıntısına düşmeleri ve arkasından iflas etmeleri durumunu ifade eder. Yani bankacılık krizleri fiili veya potansiyel banka mevduat çekilmeleri; bankaların yükümlülüklerini ertelemeleri veya hükümetin büyük ölçekli finansal destekler sağlamak suretiyle bunu önlemeye zorlanmasının teşvik ettiği banka iflasları olduğunda ortaya çıkar. Bankacılık krizleri para krizlerinden daha uzun süreli olma eğilimi taşırlar ve ekonomik faaliyet hacmi üzerinde daha şiddetli etkiler doğururlar. Sermaye işlemleri üzerindeki kontroller ve diğer finansal kısıtlamalar nedeniyle bankacılık krizleri 1950'ler ve 1960'larda yaygın değildi. Fakat 1970'lerden bu yana sıklıkla ve para krizleriyle ardarda ortaya çıkmaya başladılar. 1970'lerden 1990'lara uzanan dönemde yapılan araştırmaların sonuçları, 1970-85 arasında daha çok para krizleri olduğunu, 1980'lerin ortalarından itibaren de bankacılık krizlerinin arttığını göstermektedir.

Diğer bir tanıma göre ise, bankacılık krizi aşağıda maddeler halinde belirtilen sistematik kriz bölümleri olarak ifade edilmektedir. Bu bölümler: ödenmemiş borçların toplam varlıklara oranının en az %10 oranında olması, kurtarma operasyonunun maliyetinin GSYİH'nın %2'sini geçmesi, banka problemlerinin büyük ölçekte banka millileştirilmeleri ile sonuçlanması, mevduat dondurma, banka tatillerinin sürdürülmesi, genelleştirilmiş mevduat garantisi getirilmesi gibi acil önlemlerin ortaya çıkmasıdır.<sup>133</sup>

Bankacılık krizlerinin neden olduğu yüksek maliyetlerden kaçınabilmek için, bu krizlerin oluşumundaki temel etkenlerin belirlenmesi gerekmektedir. Bu konuda yapılan araştırmalar krizlerin tek bir nedenden ziyade birçok nedenin birleşmesinden ortaya çıktığını göstermektedir.<sup>134</sup>

Türk finans sektöründe geçmişte yapılan hatalar, yakın zamanda meydana gelen ve dramatik sonuçlara sebep olan krizler, sektörde yer alan ve belirli ilişki içinde olan sermayedarlar, mevduat sahipleri, kanun düzenleyicileri ve piyasa yapıcıları gibi

---

<sup>133</sup> Kunt and Detragiache, ss.1-3.

<sup>134</sup> Kaminsky and Reinhart, s. 475.

grupların, organizasyonların risk yönetim ve politika ve prosedürleri üzerinde daha şeffaf ve mesuliyet sahibi olmaları talebini gündeme getirmiştir.

Finans sektöründeki bu talep Türkiye'de sektör içi artan düzenlemeler ve kontroller, artan rekabet, azalan marjlar, genişleyen dağıtım kanalları, iş alanlarının birleşmesi ve kar arttırımı için hissedilen baskıyla aynı zamanda meydana çıkmıştır. Rekabet ortamının korunabilmesi için risk yönetimi yapılarının sektörün dinamik doğasını yansıtacak şekilde esnek olması gerekmektedir. İyi dizayn edilmiş bir risk yönetim yapısının karar verici ve izleyici yönetimin işleyiş ve yapılanma üzerine sağlam bir şekilde kurulmasına ve bu konularda efektif olmasına izin verecek şekilde yapılandırılması önemlidir. Amaç; karlılığı arttırmak için sermaye, risk ve getiriye birbirine bağlarken aynı zamanda düzenleyiciler ve pazarın sürekli artan karşılanması zor taleplerini tatmin edebilecek bir risk yönetimi sisteminin yaratılması ve krizlerin önlenbilmesidir.

Bu ilkelerin bilincinde, yapısalların güçlendirilmesi çerçevesinde 2000 yılına girerken, üç yıl içinde enflasyonu tek haneli rakamlara düşürmeyi amaçlayan ve kamu maliyesindeki dengesizlikleri gidermeye yönelik geniş kapsamlı bir enflasyonla mücadele programı başlatılmıştır. Türkiye'den geçmişe oranla daha yüksek getiriler beklenebileceği bir döneme girilmiştir. Türk ekonomisinin riski azalmıştır ve istikrarı artmıştır. Bu gelişmelere paralel olarak, risk yönetimi TBS'de faaliyet gösteren birçok bankanın önemle üzerinde durduğu bir konu haline gelmiştir. Ancak düzenlemeler ve çalışmalar olumlu sonuçlar verirken ve ekonomide ciddi gelişmeler beklenirken arka arkaya yaşanan krizler bu olumlu gidişatı bozmuş, riskler artmaya ve istikrar azalmaya hatta yok olmaya başlamıştır. Diğer yandan, dışsal faktörler gelişen piyasa ekonomilerinin karşı karşıya kaldıkları riskleri azaltmamıştır. Rehabilitasyona tabi tutulmakta olan bankacılığın geçiş sürecinde henüz risk yönetimi sistemini tam olarak planlayamaması nedeniyle ve sistemde yeterli risk yönetimi mevcut olmadığı için krizlere girilmiştir.<sup>135</sup>

---

<sup>135</sup> Ersin Okay, "Türk Bankacılık Sektöründe Risk ve Kriz", **İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, 2002, Yıl:1, Sayı:1, s.96.

Türkiye’de 2000’li yıllarla birlikte iç denetim ile ilgili her alanda art arda düzenlemeler yapılmış olup yapılmaya da devam etmektedir. 2001 yılında bankacılık sektörünün yaşamış olduğu krizin ardından Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) tarafından yayımlanan ”Bankaların İç Denetim ve Risk Yönetim Sistemleri Hakkında Yönetmelik” ile ülkemizde ilk defa iç denetim konusunda uluslararası standartlara uygun düzenlemeler yapılmış ve Türkiye’de uluslararası standartlara uygun iç denetim mevzuatı oluşturulmaya başlanmıştır. Daha sonra sermaye piyasaları, sigortacılık, kamu ve suç gelirlerinin aklanmasının önlenmesi alanlarında ilgili önemli düzenlemeler yapılmıştır. Tarihsel sıralamayla belirtmek gerekirse; 16.05.2006 tarihli Bilgi Sistemleri Denetimi Hakkında Yönetmelik, 01.11.2006 tarihli İç Sistemler Yönetmeliği, 05.12.2006 tarihli Bilgi Sistemleri Denetimine İlişkin Rapor Formatı Hakkında Tebliğ. İç Denetim ile ilgili son önemli düzenleme ise BDDK tarafından 30.07.2010 tarihinde yayımlanan “Yönetim Beyanı” konulu genelge olmuştur. Bankalarda bağımsız denetim kuruluşlarınca gerçekleştirilecek bilgi sistemleri ve bankacılık süreçleri denetimine ilişkin usul ve esaslar, 13.01.2010 tarihinde “Bağımsız Denetim Kuruluşlarınca Gerçekleştirilecek Banka Bilgi Sistemleri ve Bankacılık Süreçlerinin Denetimi Hakkında Yönetmelik” ile düzenlenmiştir.

Türkiye’de BDDK’nın yayımladığı Bankalarda Bağımsız Denetim Kuruluşlarınca Gerçekleştirilecek Bilgi Sistemleri Denetimi Hakkında Yönetmelik’te de Sarbanes Oxley Yasası’nın amaçlarına paralel şekilde finansal verilerin doğruluğunun ve güvenilirliğinin sağlanması hedeflenmiştir.<sup>136</sup>

Yönetim Beyanının amacı; banka yönetim kurulunun, bankanın bilgi Sistemleri ve bankacılık süreçlerine ilişkin iç kontrollerinin bilgi sistemleri ve bankacılık süreçleri dönemi açısından etkinlik, yeterlilik ve uyumluluğuna ilişkin değerlendirmede bulunarak bu çerçevedeki mevcut durum ve yürütülen çalışmalara ilişkin güvence sağlamasıdır.

---

<sup>136</sup> Mehmet Somer Ünsal, “Sarbanes Oxley Yasası ve Türk Bankacılık Sektörü”, *Active*, Sayı: 55 Nisan-Mayıs-Haziran 2008, s.52.

### 1.5.3 Dış Borç Krizleri

Bir ülkenin kamu ve/veya özel kesime ait dış borçlarını ödeyememe durumudur. Özellikle devletin dış borçların çevrilmesi ve yeni dış kredi bulma konusunda sıkıntı yaşamaları nedeniyle dış borcun yeni ödeme planlarına bağlanması veya yükümlülüklerin ertelenmesi şeklinde ortaya çıkarlar. Borçlanan borçlarını ödeyemediğinde veya borç vericiler borçların ödenmeme olasılığı olduğunu düşünerek yeni krediler vermeyip, mevcut kredileri geri almaya çabaladıklarında borç krizleri ortaya çıkar. Bu krizler özel veya kamu borcundan kaynaklanabilir. Kamu sektörünün geri ödeme yükümlülüklerini yerine getiremeyeceği şeklindeki risk algılamaları özel sermaye girişlerinde şiddetli bir düşüşe ve bir para krizine yol açabilir.

### 1.5.4 Sistemik Krizler

Potansiyel olarak finansal piyasaların ciddi biçimde bozulmasını ifade eder. Ekonomik, politik ve sosyal yaşamın yapısından ve değişkenliğinden kaynaklanırlar. Sabit bir döviz kuru veya konvertibilite taahhüdü, merkez bankasının, nihai ödünç mercii (lender of the last resort) olma yeteneğini sınırlayarak bir ödemeler bilançosu problemini, bir bankacılık sorununa dönüştürür. Belli bir düzeyde sabitlenmiş döviz kurları ticari açıkların artmasına yol açar ve bu da kaçınılmaz bir şekilde ilgili paraya yönelik spekülasyon bir saldırıya, döviz rezervlerinde bir kayba ve döviz kurlarında uyum sağlayıcı bir düşüşe yol açar.

Bekleyişler döviz kurlarını etkilediği için para değerlerindeki dalgalanmalar büyük ve hızlı olabilir. Bir paranın değerindeki ani düşüşün ilk belirgin etkisi yabancı para cinsinden borçların değerindeki artıştır. Bir spekülasyon atak başladığında ve paranın değerinde bir değer kaybı ortaya çıktığında, yeni gelişen piyasa ekonomilerinde borç piyasalarının kurumsal yapısı (borç sözleşmelerinin kısa vadesi ve yabancı paralarla birimlendirilmiş olmaları) ile ulusal paranın devalüasyonu arasında karşılıklı bir etkileşim ortaya çıkar ve ekonomi sistemik bir finansal krize sürüklenir.<sup>137</sup>

---

<sup>137</sup> Delice, s.62.

## 1.6 Geçmiş Dönemlerde Dünya’da ve Türkiye’de Yaşanan Finansal Krizler

### 1.6.1 Dünya Krizleri

Kapitalizmin gelişme sürecinde yaşanan en büyük kriz olan 1929 Dünya Buhranı’nın etkileri geçtikten sonra 1980’lerin başlangıcına kadar dünya ekonomisinde büyük boyutlu bir ekonomik ve finansal krize rastlanmamaktadır. Bu arada çok büyük boyutlarda olmamakla birlikte 1980’li yılların başında gelişmekte olan ülkelerin dış borç yükümlülüklerini yerine getirememeleri sonucu yaşanan borç krizi, gelişmiş ve gelişmekte olan dünyada etkileri uzun süre devam eden ciddi ekonomik problemler yaşanmasına ve bir bütün olarak dünya ekonomisinin daralmasına yol açmıştır.<sup>138</sup>

#### 1.6.1.1 1929 Büyük Ekonomik Buhran

1928 yılı sonundan itibaren bankaların ve diğer finansal kurumların aracı kurumlara verdiği krediler belirli bir marj ile hisse senedi alımında kullanılmaya başlanmıştır. FED, bankalara % 6’dan fon sağlarken ticari bankalar hisse senedi alan aracı kurumlara bunu % 12’den veriyorlardı. Aracı kurumlar aldıkları hisse senetlerini teminat göstererek bankalardan sağladıkları fonları artırmışlardır. Borsadaki hisse senetlerinin piyasa değeri temettü kazançlarından çok daha fazla arttığından dolayı sistem borsa alım satımı ile kar getirmekteydi. Borsanın düşmesi riski durumunda firmaların satışa geçmesi ile hisse senetlerinin fiyatlarının değer kaybetmesini ve ödenmeyen kredi riskini de beraberinde getirecekti.

ABD kaynaklı olarak dünya ekonomisini etkisine alan krize zemin hazırlanmasında ABD ekonomisinde aşağıda görülen aksaklıklar büyük etken olmuşlardır:<sup>139</sup>

- Gelir dağılımı bozukluğu ön plandadır. En üst % 5’lik grup gelirin yaklaşık %33’ünü elde ediyordu.

<sup>138</sup> Cemil Varlık, “İkiz Krizler: Para Krizleri ile Bankacılık Krizleri Arasındaki Bağlantılar”, **Ekonomik Yaklaşım Dergisi**, Sayı: 42-43, 2002, s.168.

<sup>139</sup> Sudi Apak ve Ayhan Aytaç, **Küresel Krizler, Krnolojik Değerlendirme ve Analiz**, İstanbul: Avcıol Basım Yayım, 2009, s.9.

- Şirket yapılarının kötülüğü; holdingler, elektrik, su ve demiryolu şirketlerini elde tutuyorlardı. Yatırım şirketleri ise ters kaldıraç yolu ile şirket değerlerinin üstünde hisse satıyorlardı. Şirketler temettü dağıtmıyorlar, şirket borçlarını ödeyerek karları düşük gösteriyorlardı. Bununla beraber temettülerin kesilmesi ise şirket bonolarının fiyatlarını da olumsuz şekilde etkilemiş ve şirket iflasları nedeni ile yapılanmaların bozulması kaçınılmaz olmuştur. Bu sebepten ötürü yeni yatırımlar için borçlanma imkansız hale gelmiş, yatırımcı kazançları sadece hisse senetlerinin artışından kaynaklanır olmuştur.
- Bankaların kötü mali yapısı; özellikle bu dönemde bankaların ünleri kötüydü. Pek çok kredi, hisse senedi ile teminatlandırıldığı için hisse değeri düşüşleri kredileri de olumsuz etkilemekteydi. 1929 yılında toplam 346 banka batmış ve kötü bankalar nedeniyle iyi bankalarında yapıları bozulmuştur. Buna bağlı olarak azalan güven banka mevduat miktarlarının azalmasına yol açmıştır.
- ABD'nin cari fazlası olduğundan altın girişleri pozitif ticaret dengesi ile artış göstermiştir. ABD özel sektöre, devletlere ve belediyelere uluslararası borçlar vermektedir. Bu borçlar daha çok Almanya, Orta ve Güney Amerika'ya veriliyordu. Ticaret fazlasının devamını sağlamak için ABD ithalatı artırmamayı politika olarak benimsediğinden gümrük duvarlarını yükseltmiştir.
- Krizde bütçe dengesinin sağlanması için kamu harcamaları azaltılınca doğal olarak işsizlik oranı yükseldi. Bu noktada enflasyon korkusu dengeli bütçe gereğini ortaya koydu. Faiz düşüşü kredi artışını ve borçlanmanın kolaylaşmasına yol açtı. Dolar devalüasyonu yapılmadığı için altın standard şartları bozuldu.

1929 yılı Ekim ayında ABD'de başlayan borsa krizi tüm dünyaya yayılarak reel sektör üzerinde de olumsuz etki yapmıştır. ABD'de borsa bir ay içinde 32 milyar dolarlık kayba neden olurken, süretiler İngiltere ve diğer Avrupa ülkelerine sıçramış ve 1932 yılının sonuna kadar sürmüştür. Krizde borsa indeksi % 47 oranında düşmüştür.

Krizin reel sektöre etkileri şunlardır:

- 1931’de işsizlerin sayısı 40 milyona yükselmiştir. Sanayi ülkelerinde çalışma saatleri azaltılmış ve tarım ekonomilerinde gizli işsizlik artmıştır. İşsizler ABD’de 12 milyona, Almanya’da 6 milyona, İngiltere’de 2.6 milyona ulaşmıştır.
- 1929 sanayi üretimini 100 kabul edersek, indeksler 1932’de Amerika’da 53.8, Almanya’da 53.3, İngiltere’de 83.5, Fransa’da 71.6 seviyesine inmiştir.
- Dünya ticareti hakim olarak üçte bir, değer olarak üçte iki oranında azalmıştır.
- Toptan Fiyatlar İndeksi 100 üzerinden ABD’de 68, İngiltere’de 67, Almanya’da 70, Fransa’da 68’e inmiştir.
- Menkul değerlerde düşüş dörtte üç oranında olmuştur ve sistematik iflaslar olmuştur.<sup>140</sup>

### 1.6.1.2 Petrol Krizi

1960’lı yılların sonunda uluslararası mali piyasalarda aşırı likidite ortaya çıkmıştı. Bunun en önemli kaynağı Vietnam Savaşı’na yapılan harcamaların, ABD’de bütçe ve cari işlemler hesabı açıklarına yol açmasının para arzını genişletmiş olmasıydı. Bir diğer neden ise, kimi iktisatçılara göre, eurodolar pazarlarının kendilerinin de dolar/para yaratmasıydı. Temel bir diğer neden, İkinci Dünya Savaşı’nı izleyen hızlı yatırım artışındaki ivmenin yavaş yavaş tükenmesiydi. Sabit yatırımların karlılığı düşerken, mali sermaye karlılığını arttırabilmek yolunda spekülasyon arayışlarına girmişti. Koşullar, dönemin Bretton Woods para sisteminde kilit para (altın karşılıklı) doların, artık dolara konvertibl paralar karşısında değerinin sabit tutulamayacağını ortaya koyuyordu. Nitekim, süregelen dolar aleyhindeki spekülasyon, 1971 Ağustos’unda doların altın paritesinden ayrılmasını ve konvertibl paraların serbest dalgalanmaya bırakılmasını getirdi. Bunu, özellikle hammaddeler üzerinde yoğunlaşan hızlı bir spekülasyon izledi, hammadde fiyatları hızla tırmanmaya başladı. Bu “spekülasyon boom” ’a nokta koyan olay, Ortadoğu’da sürüp giden “Arap-İsrail Savaşı” karşısında batılı devletler Arap aleyhtarı bir tutum sergilemeleridir. Büyük petrol üreticisi bölge

---

<sup>140</sup> Apak, Aytaç, s.13.

ülkelerinin bu tavrı cezalandırma kararları petrol krizini patlatırken, batılı ülkelere lafa tutmayı da sergilemekteydi Buna dönemin gelişmekte olan ülkelerinin (GOÜ), batılı ülkeler karşısında “talepkar” ve “pazarlıkçı” bir blok olarak çıkmak eğilimi eklenmiştir. Çok daha önceden kurulmuş olan Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü’nün-: Organization of the Petroleum Exporting Countries (OPEC), 1973 yılı sonunda petrol fiyatlarını dört katına çıkarması (birinci petrol krizi) “boom”u sona erdirdiği gibi, petrol ithal eden bütün ülkeleri durgunluğa ve GOÜ’yü de çok ciddi oranlarda borçlanmaya götürmüştür.<sup>141</sup>

Petrol üreticisi ülkelerin dış ticaret hadlerinin lehe, petrol ithalatçısı ülkelerin dış ticaret hadlerinin ise aleyhe dönmesi petrol fiyatlarındaki artış nedeniyle ön plana çıkan gelir transferinin en önemli aracı olmaktaydı. Petrol fiyatlarındaki artıştan en olumsuz olarak etkilenen GOÜ’ler olmuşlardır. Petrol fiyatlarındaki artışın diğer etkilerinden biri, enflasyonu tetiklerken her yerde çift haneli rakamlara çıkarması ve petrol ithalatçısı ülkelerde şiddetli durgunluğun başlamasıydı. “Stagflasyon” diye yeni yaratılan bir kelimeyle anılan bu durum, enflasyon içinde durgunluğa işaret ediyordu. Dünya çapında maliyet enflasyonu yaşanıyordu.

Büyük gelir artışı sağlayan OPEC ülkeleri, bu fonların çok az bir kısmını iç yatırımlarda ya da ithalatta kullanabilmiş, büyük kısmını uluslararası bankalara yatırmıştı. Ancak uluslararası bankalar bu paraları, batı dünyasının yaşadığı durgunluk dolayısıyla bu ülkelere verilen kredilerde tüketemiyordu. GOÜ ise, yaşadıkları krizde hızla ithalatı kesmek durumunda kalmıştı. Bu ülkelerin uluslararası bankalardan kredi alabilmeleri, kilitlenen dünya ekonomisine bir çözüm getirebilirdi. İşte, uluslararası bankaların petrol kaynaklı dolarları GOÜ’e kredi olarak vermeleri, bunların da ucuz faizli kredilerle ithalat kapasitelerini genişletip batının sınai mamüllerine talep yaratmaları için, “petro-dolarların yeniden dolaşıma sokulması” politikası ABD tarafından geliştirildi. GOÜ’e de ithalat kısıtlamalarını ve sermaye girişi denetimlerini azaltmaları uyarısı yapıldı. GOÜ uluslararası bankalardan çok düşük, hatta bir ara negatif, reel faizlerle hızla borçlandılar, ithalatlarını bol bol artırdılar; bu arada, tabii, aynı zamanda kısa vadeli borçları da birikiyordu. 1978’e gelindiğinde, bu kısa vadeli ve

---

<sup>141</sup> Kazgan, ss.135-136.

düşük faizli borç furyasında, bir dizi GOÜ (Türkiye, Arjantin, Zaire, Peru vb.) borç ödeyemez duruma gelip moratoryum ilan ettiler. Ancak, bu arada batılı ülkelerin artan ihracat yoluyla, ekonomileri kıpırdamıştı. Ancak OPEC, 1979 ve 1980’de peşpeşe petrol fiyatını tekrar % 150 oranında artırmıştır (ikinci petrol krizi). Meksika, Brezilya ve Arjantin gibi büyük borçlu ülkeler de yaşanan olumsuz etkenler dizisi sonucunda borç ödeyemez duruma düşmüşlerdi. 1980’li yılların ilk yarısı, hatta daha öncesi, GOÜ’in borç sorununun getirdiği yeni anlayıştaki IMF ve DB programlarının uygulanması, yani giderek ekonomiyi serbestleştirme baskısı altında geçmiştir.<sup>142</sup>

### 1.6.1.3 Latin Amerika Krizleri

#### Meksika

1994 yılında Meksika’da yaşanan krize bakıldığında temel nedenin, 1980’lerin sonunda ve 1990’ların başında olumlu konjonktürün etkisiyle ülkeye gelen çok kısa dönemli sıcak paranın, değerlenmiş kur, yüksek cari ödemeler açığı, özel tasarruflardaki düşme ve politik istikrarsızlıkları görerek ülkeden çıkmaya başlaması olduğu görülmektedir.<sup>143</sup>

Serbest piyasa ekonomisine sahip endüstriyel ve tarımsal alanda yoğunlaşmış olan Meksika, bölgesindeki en önemli ülkelerden biridir. Ancak, Latin Amerika ülkelerinin geleneksel problemi olan yüksek enflasyon ve istikrarsızlık, bu ülkenin de temel sorunlarından biri olmuştur. Petrol ihraç eden bir ülke olması nedeniyle 1980’lerde ortaya çıkan petrol fiyatlarındaki düşüş, 1980’lerin ikinci yarısından sonra ekonomide dengeleri altüst etmiş dış borçlamayı patlatmış ve enflasyon oranında büyük bir artışa sebebiyet vermiştir.<sup>144</sup>

1990-1993 arası dönemde ülkeye özel yabancı sermaye girişi 72.5 milyar dolar düzeyine çıkmıştır. 1994 yılına girildiğinde kimse bir kriz öngörmemiştir. Aksine 1993 sonunda NAFTA’ya girişin Amerikan Kongresi’nde onaylanması ile birlikte yabancı sermaye ile ilgili beklentiler daha fazla artmıştır. Ancak 1994’ün sonuna doğru oluşan

---

<sup>142</sup> Kazgan, ss.137-138.

<sup>143</sup> Gür ve Tosuner, ss. 9-12.

<sup>144</sup> Cengiz Ersun ve Tezer Palacioğlu, **Meksika Ülke Etüdü**, İstanbul: İTO Yayın No: 1994-64, Ekim 1999, s.10.

panik havası ile ülke döviz rezervleri 26 milyar dolardan 6 milyar dolara gerilemiştir. Bu olayı 20 Aralık 1994 tarihinde büyük bir devalüasyonun takip etmesi ise finansal krize ortam oluşturmuştur.<sup>145</sup>

1980’li yılların ortalarından itibaren Meksika ekonomisinde başlayan yapısal değişim ve reform sürecinde istikrarlı büyüme hedeflenmiştir. 1994 yılında para politikası uygulamasında önceden belirlenmiş döviz kuru rejiminin korunması ancak zayıf bankacılık sisteminin etkilenmemesi koşuluna bağlı kılınmıştır. Ancak Meksika para birimi pezonun aşırı değer kazanması ekonomik dengeleri bozmuştur. 1990’lı yıllarda finansal serbestleşme ve büyük sermaye girişleri ile birlikte oluşan kırılmalara ilaveten 1994 yılında ekonomide yaşanan iç ve dış şoklar, döviz kuru baskı altındayken Aralık 1994’de bir ödemeler dengesi ve sonrasında finansal krize yol açmıştır. Ayrıca kriz oluşumunda; hükümete güveni sarsan nitelikteki siyasi gelişmeler, ABD’deki faiz artışlarının yabancı sermaye kaçışlarına yol açması, kamu borç yönetiminde vade ve döviz yükümlülüklerindeki uyumsuzluklar, bankacılık sektöründe takipteki kredilerin hızla artması ve uygun bankacılık düzenlemelerinin bulunmadığı koşullar altında bankaların yanlış tutumları ve özellikle IMF’nin Meksika bankalarındaki riskli kredileri fon desteği sağlayarak karşılayacağı şeklindeki bir beklentiyle daha riskli yatırımlara yönelerek bankacılık krizini tahrik etmeleri gibi nedenler de son derece önemli rol oynamışlardır.

### **Brezilya**

1980’lerde ve 1990’lı yılların başında bir dizi bankacılık ve döviz krizi yaşayan Brezilya ekonomisi sayısız stabilizasyon programları denemelerinden sonra 1994 Meksika krizi sonrasında istikrarı yakalayabildi. “Real Planı” adıyla anılan bir enflasyonla mücadele programı kararlılıkla uygulanmaya başlandı ve 1993 yılında, yani Meksika krizinden önce, % 2500’e kadar yükselen enflasyon bu program sayesinde sonraki 3 yılda hızla düşerek % 12’lere kadar geriledi. Ekonomi de o dönemde yılda ortalama % 4’ün üzerinde büyüdü. Ama Real Planı’nın getirdiği istikrara rağmen Brezilya ekonomisi 1999 yılında şiddetli bir döviz krizi daha yaşamaktan kurtulamadı.

---

<sup>145</sup> Şakir Dorukkaya ve Hakan Yılmaz, “Liberalizasyon Politikaları Aşırı Borçlanma Sendromu ve Arkasından Yaşanan Finansal Krizler (Şili ve Meksika Deneyimleri)”, **Yaklaşım Dergisi**, Sayı:75, Mart 1999, ss.122-127.

1997 yılının ikinci yarısında global finans sistemi Asya krizi şokunu yaşamaya başlarken Brezilya ekonomisi tarihinin en parlak sonuçlarını elde ediyordu. 1993-1997 döneminde GSYİH yılda ortalama % 4 büyürken Real Planı öncesinde % 2500 olan enflasyon 1997 sonu itibarı ile % 4.3'e gerilemişti. Selic faiz oranı (Brezilya Merkez Bankası tarafından belirlenen gecelik faiz oranı) yeniden % 20'nin altına inerken, Real bu dört yıllık dönemde dolara karşı sadece % 12 oranında değer kaybetmişti. 1993 yılında 99 milyar dolar olan Bovespa borsasına kote hisse senetlerinin piyasa değeri ise 1997 yılı sonunda 255 milyar dolara yükselmişti. Birçok kriz yaşayan ekonomide olduğu gibi, bu parlak ekonomik sonuçların sıkıntı yaratan sonucu cari denge açığının giderek artmasıydı. Her zaman olduğu gibi, cari işlemlerdeki bu sorun, ülkeye hızla akmaya başlayan yabancı sermaye sayesinde finanse edilebiliyor, dolayısıyla gözardı edilebiliyor ve daha üç yıl önce Meksika'da yaşananlar unutulmuş finansal piyasalarda bu olumlu makro ekonomik sonuçların kutlamaları yapılıyordu. Neticede Brezilya yıllardan beri mücadele ettiği yüksek enflasyonu aşağıya çekmiş ve istikrarlı bir büyüme oranı tutturmuştu. Ancak Asya ve Rusya krizlerinin yanısıra yerel eyaletlerin merkezi hükümete borçlarını ödeyememe kararı almasını takiben oluşan ataklar neticesinde Real'in savunulmasından vazgeçilip dalgalanmaya bırakılmıştır.

### **Arjantin**

Yabancı sermayeye garanti vermek için para birimini dolara bağlayan Arjantin'de 1990'lı yılların ilk yarısında sermaye akışı önemli ölçüde artmış ve ekonomi beklenmedik oranlarda büyümüştür. Konvertibilite planının kapsamında yer alan özelleştirme süreci sonucunda 1991-1994 yılları arasında toplam 12 milyar dolara yakın bir gelir sağlanmış, bankalar, telefon şirketleri, gaz, su, elektrik, demiryolları, havayolları, havaalanları, posta servisi ve metro dahi özelleştirilmiştir. Gerçekleştirilen özelleştirmeler sonucunda işsizlik makul düzeyde artmış, fakat buna karşın verimlilikte büyük artışlar kaydedilmiştir. Bu gelişmeler sonucunda uluslararası sermaye piyasalarında Arjantin ekonomisine olan güven yeniden sağlanmıştır.

1997 yılındaki Asya finansal krizinin Latin Amerika üzerinde de yansımaları olmuş, başta komşularından daha az etkilenmiş görülen Arjantin, 1998 yılında Rusya'nın moratoryum ilan etmesi ve 1999 yılında da Brezilya'nın ödemeler dengesi

krizine girmesi ve devalüasyona gitmesi sonucunda devamlı olarak kendini tekrarlayan bir kriz sarmalı içine girmiştir. Özellikle, Brezilya krizi, dış ticaretinin % 30'unu bu ülkeyle yapan Arjantin'in ihracatını iyice geriletmiştir. Bu krizler sırasında ülkelerin çoğu ya dalgalı kura geçerek maliyet yapılarını esnekletmiş ya da devalüasyona giderek yeni bir denge düzeyine geçmişlerdir. Para kurulunun varlığı nedeniyle Arjantin ekonomisinin katı yapısı bu yeni durumlara uyum sağlayamamıştır. 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 gelmişlerdir, 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. 2001 yılının ikinci çeyreğine kadar Arjantin'in ülke riski diğer yükselen pazarlara kıyasla artmıştır. Bu ortamda ekonomi kötüye giderken, IMF, Arjantin'e yardımcı olmamıştır. IMF yetkilileri aylar önce, belki de yıllar önce pesonun dolar ile olan birebir eşitliğinin sürdürülemeyeceğini bilmelerine rağmen Arjantin'e içine düştüğü parasal tuzaktan kurtulma yönünde rehberlik etmemiştir. Bunun yerine, IMF yetkilileri, Arjantin'e istikrar paketi önermeye devam etmiş ve yolun sonuna gelinmiştir. Para Kurulu uygulamasının devam ettirilmesi Arjantin'in ihracatını olumsuz yönde etkilemiş, daha da fazla dış borçlanmaya gitmesine ve sonunda ekonominin iflas etmesine neden olmuştur.

2001 yılı Mart ayında yeniden ekonomi bakanlığına getirilen Cavallo, finansal piyasalardaki güçlü kredibilitesi ile ilk başta Arjantin'in tam aradığı kişi gibi görünmesine rağmen, ekonomik büyümeyi vergi ve ticaret politikalarının geleneksel olmayan bir karışımı ile gerçekleştirme çabaları ve para kurulu rejimini, euro'ya, dolarınkiyle paralel bir rol vererek değiştirme girişimleri piyasalar tarafından iyi karşılanmamış ve kendisine pahalıya mal olmuştur. Arjantin'in borçlarını ödeyemeyeceği korkusuyla piyasalar çok yüksek faiz talep eder hale gelmiş, faizlerin geldiği seviyeler borç ödemelerinin durmasına neden olmuştur. Borçların ve döviz kuru politikalarının sürdürülebilirliği hakkında oluşan şüpheler, 2001 yılının ilk yarısında mevduat sahiplerinin bankacılık sisteminden ve ülkeden çıkmalarına neden olmuştur. Uluslararası rezervler yılın ilk yedi ayında yaklaşık % 40 düşmüş ve sadece Temmuz

ayındaki azalış % 25'e ulaşmıştır. Fon transferini önlemek için hükümet vadesi gelen bonolarını ve kısa dönem borçlarını yüksek faiz oranlı yeni uzun dönem enstrümanlarla takas etmiştir.

Arjantin üzerindeki yıkıcı faiz yükünü azaltmak için piyasa güveninin yeniden kazanılması gerektiğini iyi bilen Domingo Cavallo'nun ekonomiyi canlandırmaya yönelik ilk teşebbüsleri yeterli sonuç getirmemiş ve zaten her beş iççiden birinin işsiz olduğu ekonomide istikrar politikalarına ve önemli mali kısıntılara başvurmaya zorlanmıştır. Cavallo, kamu harcamalarını gelirler ile sınırlandıran "sıfır açık planını" 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.

1997-2000 yılları arasında eyaletlerin de merkezi devlet kadar büyük harcamalar yapmaları Arjantin ekonomisinin krize girmesinin en önemli sebeplerinden biri olarak gösterilebilir. Bütün bu harcamalar için kaynak olarak önce dış borçlanmaya başvurulmuş, daha sonra yüksek faizle Arjantin bankalarından kaynak temin edilme yoluna gidilmiştir. Borçlanma ekonomiyi daha da kötüleştirirken, ekonomi yönetiminin devletin ve eyaletlerin masraflarının kısılması kararını almasına karşın büyük bir direniş ve politik baskı başlamış, plan başarısız olmuştur. Sonuçta Arjantin kredi alamaz hale gelmiştir. 1988-1989 hiperenflasyonu sırasında yüksek rakamlara ulaşan memur ve işçi sendikalarının alacaklarının tanınması, kamu kuruluşlarının piyasaya olan borçlarının üstlenilmesi ve bu kuruluşların daha sonra özelleştirilmesidir. Bu iki durum da Arjantin'e 100 milyar dolara mal olmuştur.

#### **1.6.1.4 Asya Krizi**

1990'lı yıllarda gelişmekte olan ülkeler içerisinde Güney Kore, Tayland, Endonezya, Malezya, Singapur ve Hong Kong gibi Güneydoğu Asya ülkeleri ön plana çıkmıştır. Büyüme ve kalkınma hızlarıyla tüm dünyada hayranlık uyandırıp "Asya Kaplanları" olarak anılmaya başlanmışlardır. İstikrarlı siyasi yönetimlerin rehberliğinde

gelişmiş ülkelerin iki katı kadar bir yerli tasarrufa sahip olan bu bölge ülkeleri tasarruflarını, bankalar üzerinden verimliliği yüksek yatırımlara yönelterek hızlı bir büyüme başlatmışlardır.

2 Temmuz 1997’de Tayland para birimi “Baht” aniden değer kaybettiğinde, kimse bunun Asya’dan Rusya ve Latin Amerika’ya yayılarak tüm dünyayı tehdit edecek olan büyük bir kriz olduğunu bilmiyordu. On yıl boyunca bir baht doların yimi beşte birinden işlem görmüştü; sonra bir gecede yaklaşık % 25 değer kaybetmiştir. Döviz kuru spekülasyonu yayılmış ve Malezya, Kore, Filipinler ve Endonezya’yı vurmuştur. Bir kur felaketi olarak başlayan problemler, sene sonuna doğru bölgedeki bankaların çoğunu, borsaları ve hatta tüm ekonomileri alaşağı etmekle tehdit eder hale gelmiştir. IMF söz konusu krizlerin önlenmesi ve etkilerinin giderilmesi hususlarında son derece başarılı olmuştur.<sup>146</sup>

Krize yol açan temel sorunlar; krize en fazla maruz kalan ülkelerin ödemeler dengesi cari hesap kalemlerindeki kronik açıkların dengelenmesi yönünde gerekli önlemlerin alınmamış olması, döviz kurlarının çok uzun süre uluslararası para piyasalarında meydana gelen gelişmeler dikkate alınmadan ABD dolarına endekslenmesidir.<sup>147</sup>

**Tablo 14**  
**(5) Kriz Ülkesi\* Sermaye Akışı (net, milyar \$)**

	<b>1990-1994</b> <b>Ortalama</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>
Özel	8.9	90.5	111.3	32.0	-32.8
Sabit Sermaye	0.9	4.3	4.8	7.3	13.6
Portföy Yatırımı	1.7	12.0	13.9	6.3	1.3
Banka Kredileri	4.6	55.2	63.5	3.1	-51.0
Diğer Krediler	1.8	19.1	29.1	15.3	3.3
Resmi (IMF vs.)	1.0	4.4	-1.3	35.5	23.9
Toplam	9.9	94.9	110.0	67.5	-8.9

\*Tayland, Filipinler, Güney Kore, Malezya ve Endonezya

**Kaynak:** Saruhan Özel, **Global Finansal Krizler**, İstanbul: Deniz KültürYayımları: No:13, 2005, s.25.

<sup>146</sup> Stiglitz, **Küreselleşme Büyük Hayal Kırıklığı**, Çev.: Arzu Taşçıoğlu, Deniz Vural, s.111.

<sup>147</sup> Şakir Dorukkaya ve Hakan Yılmaz,s.129.

Tablo 14’de görüldüğü üzere Tayland, Filipinler, Güney Kore, Malezya ve Endonezya gibi 1997 yılından itibaren şiddetli bir finansal ve ekonomik kriz yaşayan Güneydoğu Asya ülkelerine çeşitli sebeplerden ötürü 1990’lı yılların ortasından itibaren yabancı banka kredileri ağırlıklı olmak üzere hızlı bir sermaye girişi başlamıştır. 1990-1994 yılları arasında bu ülkelere özel sermaye girişi yılda ortalama yaklaşık 9 milyar dolar olurken 1996 yılında rekor seviye olan 111 milyar dolara yükselmiştir. Bu dönemde sermaye girişinin en şiddetli olduğu mekanizma yabancı banka kredileriydi. Ama 1997 yılında kriz ortamının oluştuğunun görülmesiyle duraklayan sermaye akışı 1998 yılında aynı hızla geri çıkmaya başlamıştır. Çıkış da yine gelirken olduğu gibi banka kredileri üzerinden olmuştur. Geldikleri zaman çok toz pembe ortamlar yaratan ama çıktıkları zamanda ekonomilere çok zarar veren bu sert özel sermaye hareketleri; IMF, Dünya Bankası ve diğer bölge bankaları gibi resmi kreditorlerin yardımlarıyla yumuşatılmaya çalışılsa da ekonomilerin ciddi zarar görmeleri engellenememiştir.<sup>148</sup>

Diğer bir yandan özellikle 1996 ve 1997 yıllarında ihracata olumsuz yansımaları olurken, öte yandan dış borçlanmayı özendirerek finans sektörü ve firmaların aşırı boyutlarda kur riskine maruz bırakılması, yabancı kredilerde geri ödeme süresi bir yıl içinde dolan kısa vadeli borçların ağırlığı, bankacılık ve finans sektöründe alt yapı ve denetim mevzuatının yetersizliği, kredilerde risk ve proje değerlendirilmesine ilişkin yetersizliklerden dolayı bankaların kredi portföylerinde yer alan müşteri riskinin yüksek oluşu, belirli sektörlerde aşırı yatırımlardan kaynaklanan talep fazlası üretim şeklinde özetlenebilir.<sup>149</sup>

Dış borçlanmayla büyüyen, ülkenin hemen hemen tüm sanayi kuruluşlarını özelleştirmeye zorlanan, düşük işgücü maliyeti ve yüksek cari açıkla büyüyen bölge ülkelerinin zora girmesi, hem onların örnek gösterildikleri üçüncü dünya ülkeleri hem de onları finanse eden gelişmiş ülkeler için bir sorundu. Bu büyük bölgesel krize, tarihte görülmemiş genişlikte yapılan yardımlar, paniği yatıştırmış ve bazı ülkelerde yardımların tümünü dahi kullanmadan likidite sıkıntısı bitmiştir. Bu durum, elbette Asya’da genel olarak krizin etkilerinin çabucak kalktığı anlamına gelemez. Nitekim

---

<sup>148</sup> Özel, ss.25-26.

<sup>149</sup> Zafer Tunca, “ Asya Krizinde Yapısal Sorunlar ”, **İSO Dergisi**, Sayı:386, Mayıs 1998, ss.33-34.

“Asya Kaplanları”, Güney Kore hariç tutulduğunda, eski düzeylerine dönememişlerdir.<sup>150</sup>

### 1.6.1.5 Rusya Krizi

Sovyetler Birliği'nin dağılmasından sonra Rusya'da yaklaşık olarak 70 senedir merkezi planlamayla yürütülen ekonominin pazar ekonomisine dönüştürülebilmesi için makro ekonomik istikrar sağlanmaya çalışılmıştır ve bunun için de ekonomik reform programları hazırlanmıştır. Bu program ve hedefler kapsamlı bir özelleştirme programı ile desteklenmeye çalışılmıştır. Özelleştirme ile kamunun elindeki mal varlığının mümkün olduğu kadar hızlı bir sürede ve şekilde özel sektöre devri amaçlanmıştır. Özelleştirmelerde 1955 sonrasında farklı bir yöntem izlenmeye başlanmıştır. Bu dönemde hükümet, borçlanma karşılığı elindeki büyük devlet kuruluşlarının hisselerini mali gruplara devretmiştir. Böylece özelleştirme konusu devlet kuruluşlarının mülkiyeti, mali gücü yüksek grupların eline geçmiştir. Mali ve endüstriyel grupların ülke ekonomisindeki etkinlikleri de böylece artmıştır.<sup>151</sup>

Rusya krizinde de temel etken finansal türbülans olmuştur. 1998 yılı başından itibaren finansal piyasalarda olağan dışı volatiliteler görülmeye başlanmış olup şirket ve banka iflasları yaşanmaya başlamıştır. Rusya'da yaşanan mali kriz gelişmekte olan piyasalardan yabancıların çıkışını başlatmış ve bu gelişmeler sermaye hareketlerini olumsuz etkilemiştir. Bu durumun sonucu olarak meydana gelen kısa vadeli sermaye çıkışı, bir yandan mali sektörün küçülmesine, diğer yandan kamu kesiminin yüksek borçlanma gereğinden dolayı reel faizlerin yükselmesine sebep olmuştur. Rusya'daki ekonomik sorunlar 1998 krizi ile birlikte fazlasıyla açığa çıkmıştır. Rusya krizi, Meksika ve Doğu Asya krizlerinin ortak sonuçları; yaşanan sermaye girişleri sonucunda spekülasyon bir balonun oluşmasıyla ülkelerde menkul ve gayrimenkullerin aşırı değerlendirilmesine yol açan bu oluşumun hızlı sermaye çıkışı ile sistemde ani çöküşü kaçınılmaz hale getirmesidir.

---

<sup>150</sup> Hakan Özerol, **Kriz Geliyorum Der, Düünden Bugüne Türkiye'de ve Dünyada Finansal Krizler**, İstanbul: Elma Yayınevi, 1. Basım, Nisan 2009, s. 117.

<sup>151</sup> Apak ve Aytaç, s.158.

## 1.6.2 Türkiye'nin Krizleri

1980'li yıllara kadar Türkiye, daha çok ithal ikamesine dayalı bir sanayileşme modeli ve korumacı bir dış ticaret rejimi uygulamaktaydı. Ayrıca bu yapının diğer özellikleri sıkı bir denetime tabi sabit kur sistemine dayalı döviz kuru rejimi, fiyat denetimi ve negatif faiz uygulamalarıydı. 24 Ocak 1980 sonrası ise döviz kuru ve dış ticaret rejimleri başta olmak üzere ekonominin her alanında liberalleşme akım ve gayreti hız kazanmıştır. Piyasa ekonomisine geçilmiş olup finansal piyasalar ile entegre olma gayesi doğrultusunda düzenlemeler yapılmaya başlanmıştır. Başta dış ticaret ve döviz kuru rejiminde olmak üzere bir çok daha katı kural ve denetim esnetilmiş/kaldırılmıştır.

Türkiye'nin kendi başına yaşadığı ekonomik krizlerin hemen hepsi sonunda TL'nin önemli oranda değer kaybetmesiyle sonuçlanmıştır. Bir başka deyişle, Türkiye döviz rezervinde bir sorun ortaya çıktığında ekonomik krizle karşılaşmış görünmektedir. Türkiye'nin yakın tarihi ekonomik istikrarın sağlanmasına ilişkin programlar hazırlanması ve uygulanmaya konulmasıyla geçmiştir. Tüm bunlara rağmen ekonomi dışsal ve içsel krizlerden kurtulamamıştır.

### 1.6.2.1 1958 Krizi

Türkiye 1956-1958 arası dışa giderek kapanmıştır. İstikrar program uygulaması için baskı yapmak üzere, dışarıdan verilen program kredileri azaltılmıştır. Zaten Dünya Bankası'ndan uzun zamandır yeni proje kredisi alınamamaktaydı. Verildiği kadarıyla dış yardım ve kısa vadeli kredilerle iş idare edilmeye çalışılsa da, idare edilebilecek gibi değildi. Dış borç servisinin ihracatın % 30'unu aşmasına devalüasyon beklentilerinin yol açtığı yurt dışına sermaye kaçışları eklenince, bir ara karaborsadaki döviz kuru 20 TL=1 USD'ye kadar yükselmişti. Kaçakçılık da iyice artmış, "resmi işlemler" yanında ikinci bir "yeraltı ekonomisi" oluşturmuştu. Hükümet bir istikrar programına gitmemek için, dış kaynaktan yoksun kalmak pahasına, iki yıl diretirken ekonominin gidişi iyice kötüleşmişti. 1958'de Türkiye'nin vadesi geçmiş önemli tutarda ödenmemiş ve birikmiş dış borcu bulunuyordu. Bu borçları ödemedikçe, ne uzun vadeli program kredilerinin artma, ne de kısa vadeli ticari kredilerle günü idare etme olanağı vardı. Hükümet, geçmişteki ithalat liberasyonunun ve giderek kötüleşen dış ticaret hadlerinin, büyüyen

kamu açıklarının, mal darlıklarının ve enflasyonun bozduğu dengeleri, yeni dış kaynak bulmadıkça düzeltemiyordu. Ekonomi plansız programsız, gelişigüzel devlet müdahaleciliğinin en kötü örneklerini sergilemekteydi. Sonucu borç ödeyemez duruma düşmek, yani “moratoryum” ilanı olmuştu.

1958 Ağustos ayında hükümet, çaresizlik sonucu, IMF güdümünde bir istikrar programı uygulamayı kabul etmiştir. 422 milyon dolar tutarında borç ertelenmiş ve % 3 oranındaki bir faiz oranıyla ödeme planına bağlanarak “konsolidasyon” yapılmıştır. 359 milyon dolar tutarında taze kredi verilmiş olup bununun 259 milyonu ABD, 75 milyonu Avrupa Ekonomik İşbirliği (OECE) ve 25 milyon doları da IMF tarafından sağlanmıştır. Bir süre IMF ile kesilen ilişkilere rağmen sonuçta program yürürlüğe konulmuştur.<sup>152</sup>

#### **1.6.2.2 1978 Krizi**

Türkiye’yi 1958 krizine götüren sürecin birkaç bakımdan benzeri, 1970’li yıllarda tekrarlanmıştır. 1950’lerin başındaki spekülasyonun bir benzeri, bu kez ABD doları altın paritesinden ayrılmazdan öncesi dünyada başlamış, dalgalı kura geçilmesinden sonra birkaç yıl sürmüştür. Bunun yarattığı iyimserlik havasında, yine 1950’lerin başında olduğu gibi, Türkiye 1970-1973 arasında dış ticaretini ve mali piyasalarını serbestleştirme sürecine girmişti; ama aynı şekilde, birkaç yıl sonra canlılık sona ermişti. 1973 sonunda patlayan birinci petrol krizi piyasadaki yükselişi bitirmekle kalmamış, dünya piyasasında “stagflasyon” diye adlandırılan çok derin bir durgunluk yaratmış, petrol ithalatçılarından ihracatçılarına doğru büyük çapta gelir transferine yol açmıştı.

Yine 1950’lerde olduğu gibi, Türkiye iç piyasada gerekli önlemleri almadan ithalat yapabilmek için kısa vadeli dış borçlanma yoluyla ekonomisinde gelişmeyi sürdürmüştür. Ancak, biriken kısa vadeli borçları 1977 sonunda ödeyemez duruma düşünce, yine 1958’de olduğu gibi, 1978’de kriz yaşanmış ve IMF ile anlaşmaya çalışılmıştır. 1979 yılı, dünyada koşulların kötüleşmeye doğru hazırlanıyor olmasıyla, ikinci bir krizin de, uzun soluklu bir durgunluğun da başlangıcı olmuştur.

---

<sup>152</sup> Kazgan, s. 115-116.

### 1.6.2.3 1994 Krizi

1989-1993 yılları arası Türkiye'nin sıcak para ile tanışma dönemidir. Bu dönemde, sistemli bir biçimde TL'nin değerlenmesine izin verilmiştir. Verilen yüksek faizler ve sıcak para girişinin teşvikiyle ülkeye döviz akmış ve döviz kurunu düşürmüştür. TL'nin değer kaybı enflasyonun çok altında kalmıştır. Dövizin ucuzlaması ithal mallara olan talebi artırmıştır. 1992-1993 yılları arasında ithalatımız % 30, cari açığımız ise % 540 oranında artmıştır. Devlet, vergi toplamak yerine borçlanarak kaynak buluyordu. Devlete yüksek faizle borç veren bankalar ise bu durumdan oldukça memnunnardı. Özel sektör de yatırım yapmak yerine kaynaklarını faize yöneltmişti. Uzun süre istikrarlı görülen Dolar-TL paritesi ciddi şekilde bozulmuş, eflasyonist beklentiler büyük ölçüde artmış, Hazine içeride borçlanamaz duruma gelmiştir. ABD'li kredi derecelendirme kuruluşlarının Türkiye'nin kredi değerliliğini arka arkaya düşürmesi sonucu dış kredi bulma imkanı kalmayınca siyasal iktidar bir ekonomik istikrar paketini yürürlüğe koymuş ve sonrasında IMF ile bir stand-by düzenlemesine gidilmiştir.

Sonuç olarak 5 Nisan 1994 kararları; eksik alınmış (maliye ve para politikalarında eş uyum sağlanmamış olması ve tek başına maliye politikası önlemlerinin tek başına uygulanmış olması), kamuoyu nezdinde güvenirliliğini yitirmiş bir siyasal iktidar tarafından yürütülmeye çalışılmış kararlardır. Dolayısıyla bazı alanlarda kriz öncesi duruma geri dönüşü bile gerçekleştirememiş kararlar olarak hatırlanılmaktadırlar.

**Tablo 15**  
**5 Nisan 1994 Kararları Sonrasındaki Görünüm**

Göstergeler	Değerler
Yıllık USD Devalüasyonu	% 165
Tüketici Fiyatları Enflasyonu (TÜFE)	% 104
Büyüme	% -6.1
Bütçe Faiz Harcamalarındaki Artış (Nominal)	% 156
Bütçe Faiz Harcamalarındaki Artış (Reel)	% 25
İç Borç Stoğu / GSMH	% 22
Kamu Kesimi Dış Borç Stoğu	48 milyar dolar
1994 Yazında Bono Faizi (3 aylık dönemsel)	% 50
21 Ocak İhalesi	% 99
28 Ocak İhalesi	% 140

**Kaynak:** TCMB

Bankaları ıslah etmeyi düşünen dönemin hükümeti 1993 yılının Kasım ayında iki bono ihalesine müdahale ederek bankalara satışların iptalini gerçekleştirmiştir. Müdahale öncesinde, hazine bonusu faizleri % 80'ler seviyesindeydi. % 80'lik bono faiz yüksek bularak müdahale edilen piyasalarda, not düşümlerinin ardından para çıkışının da etkisiyle faizler daha da yükselmiş olup genel ekonomik durum yukarıdaki tabloda özetlenmiştir.

Türkiye'nin 1994 yılında yaşadığı krizde uluslararası sıcak paranın etkilerini görmek mümkündür. Son on yılda Türkiye'ye giren sermaye 32 milyar dolardır. Bu miktarın 14 milyar doları cari işlemler ve net hata noksanın telafi edilmesinde kullanılmıştır. Geriye kalan 18 milyar doların da ödemeler dengesi dışındaki faaliyetleri finanse ettiği düşünülebilir. 18 milyarın 7 milyar dolarını TCMB kendi borçlanması ile sağlamıştır. Bu durumda Türkiye'ye TCMB'nin borçlanması ve ödemeler dengesinin finansmanı amacı dışında 11 milyar dolarlık bir sermaye girişi gerçekleşmiş olmaktadır. Türkiye'nin 1994'te krize uğramasının sebeplerinden biri, tabii ki o günlerde hatta daha önceden başlayan birtakım spekülasyon girişimleridir. Türkiye 1994'te, bu 11 milyar doların teşekkülüne katkıda bulunan ve orada aşırı değerlenmiş olan bir TL ile yakalanmış ve bunun da bedelini ödemiştir.<sup>153</sup>

#### **1.6.2.4 2001 Krizi**

Türkiye, 1990'lı yılların başından itibaren muhtelif ekonomik krizlerle karşı karşıya kalmıştır. Yaşanan bu krizlerin başlıca nedenleri; sürdürülemez bir iç borç dinamiğinin oluşması ve başta kamu bankaları olmak üzere mali sistemdeki sağlıklı yapının ve diğer yapısal sorunların kalıcı bir çözüme kavuşturulamamış olmasıdır. Bunlara ilaveten, küreselleşme; ekonomide belirgin bir kriz olmadığında da salgın krizler aracılığı ile Türkiye'de istikrarsızlık yaratmış, Asya ve Rusya krizleri gibi dışsal etkenler ekonominin dayanıklılığını azaltarak durgunluğa veya daralmaya neden olmuştur.

Türkiye'de birçok istikrar programı uygulanmış olmasına rağmen, enflasyonu düşürmek ve ekonomide büyüme ortamını yeniden sağlamak amacıyla en kapsamlı

---

<sup>153</sup> Zekeriya Yıldırım, "Türkiye Dünyanın Neresinde?", *Açık Oturum İktisat Dergisi*, Sayı:380, s. 139.

ekonomik istikrar programının 2000 yılı başında uygulanmasına karar verilmiştir. 2000 yılına IMF stand-by'ı desteğinde yeni bir ekonomik programla girilmiştir. Bu programın üç temel ayağı vardı: Bütçe ve bütçe dışındaki kamu kesiminde mali disiplinin sağlanması, önceden belirlenmiş bir sürünen sabit kur (crawling peg) uygulamasıyla döviz kurlarının belirlenmesi ve yapısal reformların yapılması ve özelleştirmenin hızlandırılması.

Programın bütçe tarafında vergi gelirlerinin artırılması yoluyla faiz dışı fazlanın yükseltilmesi ve Hazine'nin iç borçlanma yükünün azaltılması, dolayısıyla faiz yükünün düşürülmesi temel hedefti. IMF'nin desteklediği program kapsamında sıkı maliye politikası uygulanması ve kapsamlı yapısal reformların hayata geçirilmesinin yanı sıra, enflasyon beklentilerini düşürmek için döviz kurları önceden açıklanmış ve para politikası likidite genişlemesini yabancı kaynak girişine bağlayan bir çerçeveye oturtulmuştur. Vergi gelirlerinde sağlanacak artış ve dış borçlanmanın, iç borçlanma yerine ikame edilmesi sonucunda Hazine'nin iç borçlanma talebi azalacağı için, piyasanın diğer aktörlerine yönelecek fon miktarı artacak ve yurtdışından döviz girişi karşılığında yaratılacak para da piyasaya ek likidite olarak sunulacak böyle piyasada bir likidite sıkışması önlenmiş olacaktı.

Programın pasif temelini oluşturan para politikası açısından en belirgin temeli ise TCMB'nin Net İç Varlıkları üzerine konulan performans kriteriydi. Buna göre TCMB yalnızca döviz girişleri karşılığında yaratacağı TL'yi piyasaya verecek ve ek likiditeyi sadece bu yolla sağlayacaktı. Programın uygulanmasında kamu açıklarını daraltma ve yapısal reformlar alanında önemli adımlar atılmıştır. Bu kapsamda yeni bir kanun hazırlanmış, sosyal güvenlik sistemi yeniden düzenlenmiş, mali durumu bozulan bankalara devlet tarafından el konulması kararlaştırılmış, bankaların gözetim ve denetiminden sorumlu bağımsız bir kurum oluşturulmuş, bankacılık sektörünün yapısını güçlendirmek amacıyla sistemdeki mali bünyesi zayıf bankalar devlet kontrolüne alınmıştır. Şöyle ki; 2000 yılının Kasım ayının başlarında ortada bir kriz yaratacak neden görünmüyordu. Yalnızca bankalar, yavaş yavaş açık pozisyon kapatmaya uğraşıyorlardı. Yabancılar da yılsonu hesaplarını kapatma çabası içinde döviz talebini arttırıyorlardı. Bu gelişme doğal olarak faizleri bir miktar yukarı tırmandırıyordu. Aynı

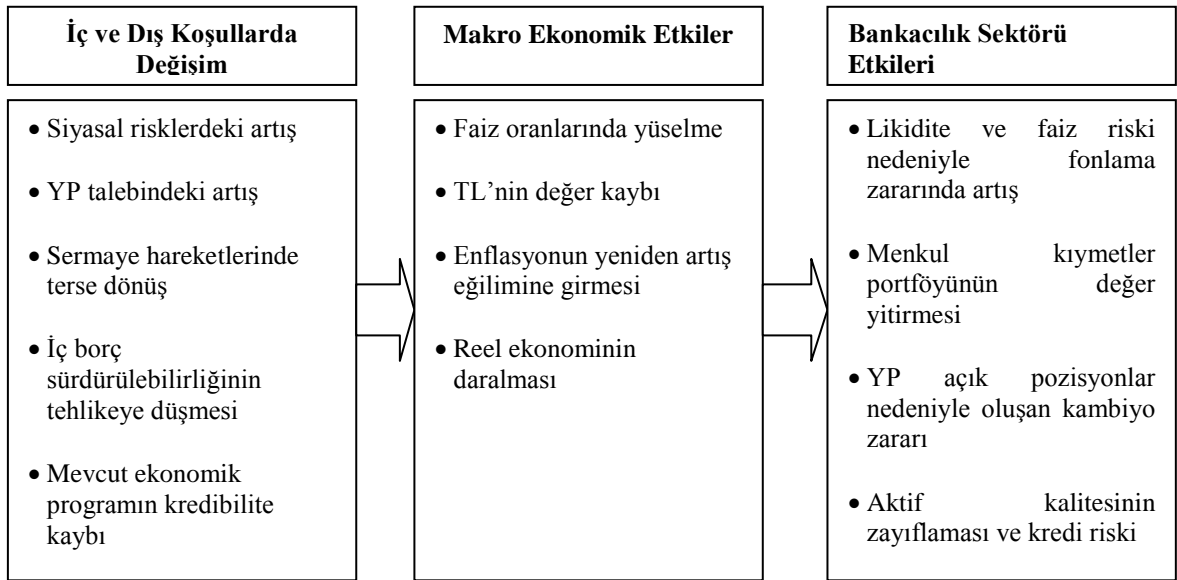
dönemde bankacılık kesimine yönelik yeni düzenlemeler birden hız kazanmaya başladı. Bu yeni gelişme, bankaları, açık pozisyonlarını kapatma yolunda çok daha hızlı ve ani davranışlar içine soktu. Bu durumda bankalar döviz alabilmek için likiditelerini daha fazla artırmaya yöneldiler. Daha fazla likidite talebi ise doğal olarak faizlerin çok daha hızlı olarak yukarı hareketlenmesi sonucunu getirdi.

Faizlerde başlayan bu tırmanma yüksek miktarda Hazine kağıdı taşıyan ve bunları repo işlemlerinde kullanan bankaları hızla sıkıntıya soktu. Likidite sıkıntısı çeken ve ellerindeki Hazine kağıtlarını fonlamak zorunda olan bu bankalar büyük kayıplarla karşılaşmaya başladılar. Bu noktada bazı bankaların Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na (TMSF) alınacağına ilişkin söylentilerin yayılması, bankaların birbirlerine olan kredi hatlarını (line'lerini) iptal etmelerine ya da minimum düzeye düşürmelerine yol açtı. Bu gelişmenin yarattığı ek likidite daralması, bankaların daha yüksek faizle fon bulmaya razı olmaları sonucunu getirdi. Faizlerde ortaya çıkan hızlı yükselme Hazine kağıtlarının ikinci el piyasasında işlem hacminin hızla düşmesine neden oldu. Başlangıçta yıl sonu hesap işlemleri nedeniyle yavaş yavaş piyasadan çıkmaya yönelen yabancı yatırımcılar, gelişmelerin farklı bir boyuta kaydığını algılayarak döviz taleplerini artırıp, ellerindeki Hazine kağıtlarını hızla satarak Türkiye'den çıkışlarını daha da hızlandırdılar. Bu eğilim faizleri daha da tırmandırdı. Faizlerin yükselmesi ve bu gelişimin hız kazanması bankaların yurtdışında yarattıkları fonların dağılmaya başlamasına yol açtı. Bu fonların ortağı konumundaki yabancı bankalar paralarını alarak fornlardan çıkmaya başladılar. Bu durumda bu fondaki Hazine kağıtlarının fonlanması da yerli bankaların üzerine kaldı. Faizler daha da yükseldi.

2000 yılının Kasım ayının ikinci yarısında faiz oranları önemli ölçüde yükselmiş, yurtdışına büyük boyutlu bir sermaye çıkışı yaşanmış, Merkez Bankası rezervleri hızla gerilemiş, hisse senedi fiyatlarında keskin bir düşüş gözlenmiş ve orta ölçekte bir banka sistem dışına alınmıştır. Krizin daha da derinleşmesini önlemek amacıyla Kasım ve Aralık aylarında bir dizi önlem uygulamaya konulmuş ve piyasalarda görece bir iyileşme sağlamıştır. Ancak, 2001 yılı Şubat ayında Hazine ihalesi öncesindeki olumsuz gelişmeler uygulanan programa olan güvenin tamamen

kaybolmasına neden olmuş ve Türk Lirasına karşı bir spekülasyon atak meydana gelmiştir. Tüm bu gelişmeler 2000 Kasım Krizini ve 2001 Şubat Kriz sürecini tetiklemiştir.<sup>154</sup>

Bir süre net iç varlıklar hedefine kilitlenen ve piyasaya ek likidite vermemekte direnen TCMB bu noktada devreye girerek net iç varlıklar için konulan hedefi aştı ve piyasaya ek likidite sundu. Ancak bu aşamada artık geç kalınmıştı ve piyasada en fazla likiditeye gereksinim duyan, elinde en fazla Hazine kağıdı bulunan Demirbank A.Ş. zora girmişti. Ayrıca TCMB sıkıntı yaşayan Demirbank A.Ş.'ye elindeki sıfır faizli parayı % 210 faizle vererek krizi çözümden uzaklaştırdı. IMF, Türkiye'ye 7.5 milyar dolarlık bir ek rezerv kolaylığını gündeme aldı ve TCMB, piyasaya likidite vermeyi kesti. Söz konusu bankanın devreden çıkarılıp TMSF bünyesine alınmasıyla piyasada likidite talebi düştü.



Şekil 6. 2001 Şubat Krizi Süreci

**Kaynak:** BDDK, "Krizden İstikrara Türkiye Tecrübesi", Çalışma Tebliği (Gözden Geçirilmiş 3. Baskı), 03.09.2010, s.26.

Her önemli mali krizde olduğu gibi bu krizde de mali kesimde başlayan sarsıntı kısa süre sonra reel kesimi de derinden etkilemeye başladı. Talepte ortaya çıkan ani daralma, reel kesimin satışlarının daralmasına ve dolayısıyla stoklarının yükselmeye

<sup>154</sup> BDDK, "Krizden İstikrara Türkiye Tecrübesi", Çalışma Tebliği (Gözden Geçirilmiş 3. Baskı), 03.09.2010, s.20.

başlamasına yol açtı. Türkiye'nin 2001 yılında yaşadığı krizin iyi yönetilmediği, tam tersine yanlış strateji ve politikalarla krizin daha da büyütüldüğü hipotezi 2008 yılında başlayan küresel mali krizle kanıtlanmış oldu. 2008 krizinde ABD Merkez Bankası FED, piyasaya likidite verdi ve Hazine ile ortaklaşa bankalara yönelik kurtarma operasyonları düzenledi. Avrupa Merkez Bankaları da benzeri adımları attılar. Bütün bu işlemler olurken IMF, sürekli olarak likidite verme ve kurtarma operasyonlarını desteklediğini açıkladı. Yani Türkiye konu olduğunda piyasaya likidite verilmesine karşı çıkan, bankalara yönelik kurtarma operasyonlarının (moral hazard) ahlaki çöküntü yaratacağını öne süren IMF bu kez benzer konuda tam tersini savunmaya girişti.

Türkiye'de 2000 Kasım ayında başlayan ve daha çok 2001 krizi olarak adlandırılan bankacılık krizinin neticesinde ekonomi küçülmüş ve çok sayıda banka batmıştır.

**Tablo 16**  
**Kriz Döneminde Faaliyet İzni Kaldırılan Bankalar ve Nedenleri**

<b>Banka</b>	<b>Devir Nedenleri</b>	<b>Açıklama</b>
Demirbank T.A.Ş.	4389 B.K. 14/3	<ul style="list-style-type: none"> <li>• DİBS portföyünün büyüklüğü.</li> <li>• Faiz riski.</li> <li>• Likidite riski.</li> </ul>
Ulusal Bank A.Ş.	4389 B.K. 14/3	Portföyde bulunan DİBS'lerin repo ve kredilerle fonlanması neticesinde oluşan faiz riski ve likidite sorunları.
İktisat Bankası A.Ş.	4389 B.K. 14/3 ve 14/4	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Trade Deposit Bank'a aktarılan kaynaklar ve usulsüz birleşme.</li> <li>• Banka aktifindeki donuk krediler.</li> <li>• Grup firmalarının kredi faizlerinin silinmesi.</li> <li>• Sermaye benzeri kredi kullanılmak suretiyle gruba ait yurtdışı bankalara uzun vadeli kaynak aktarılması.</li> </ul>
İhlas Finans	4389 B.K. 20/6	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Likidite sorunu.</li> <li>• Cari ve katılma hesabı sahiplerinin hakları bakımından tehlike arz etmesi.</li> <li>• Kaynaklarını, yönetim ve denetimi elinde bulunduran ortaklarına şirketin emin bir şekilde çalışmasını tehlikeye düşürecek biçimde kullandırması.</li> </ul>

**Kaynak:** TMSF

Kriz öncesinde 2000 yılında Türkiye'de mevcut olan mevduat bankası sayısı 61 iken bu rakam 2006 yılı itibarıyla 33'e düşmüştür. Bu durumda sektörde merkezileşme eğilimini göstermektedir. Türkiye'deki toplam mevduat bankası sayısının

2000 yılına kadar artış trendine sahiptir. Kasım 2000’de yaşanan likidite krizi sonrasında Türkiye’de keskin bir şekilde banka sayısında düşüş gözlenmiştir. Ülkedeki banka sayısının azalmasını sadece iflaslar ile açıklamak mümkün olmamaktadır. Sektördeki merkezileşme eğilimi TMSF bünyesinde alınan bankalar çerçevesinde daha net görülebilmektedir. bankacılık sektöründe ortaya çıkan olumsuzluklar nedeniyle TMSF yasal mevzuata uygun olarak toplam 8 bankayı 2001 yılında fona almıştır.<sup>155</sup>

**Tablo 17**  
**TMSF Bünyesine Alınan, Birleştirilen, Satılan veya Tasfiye Edilen Bankalar**

TMSF’ye Devredilen Bankalar	Birleştirilen Bankalar	Satışı Gerçekleştirilen Bankalar	Tasfiye Sürecindeki Bankalar	Fon Bünyesindeki Banka
Turkbank	Sitebank	Bank Ekspres	Turkbank	Birleşik Fon Bankası
Bank Ekspres	Egebank	Sümerbank	Kıbrıs Kr. B.	
İnterbank	Yurtbank	Demirbank	İmar Bankası	
Egebank	Yaşarbank	Sitebank		
Yurtbank	Bank Kapital	Tarişbank		
Sümerbank	Ulusalbank			
Esbank	Bayındırbank			
Yaşarbank	Etibank			
Etibank	Esbank			
Bank Kapital	EGS Bank			
Demirbank	Toprakbank			
Ulusalbank	İktisat Bankası			
İktisat Bankası	Kentbank			
Sitebank				
Tarişbank				
Kentbank				
EGS Bank				
Toprakbank				
Pamukbank				
Kıbrıs Krd. B.				
İmar Bankası				

**Kaynak:** Cüneyt Akar, Serkan Çiçek, “Türkiye’de Bankacılık Sektörünün Merkezileşmesi”, **Marmara Üniversitesi, İ.İ.B.F Dergisi**, Yıl:2007, Cilt:XXIII, Sayı:12, s.178

2001 krizi sonrası dönemde yaşanan en önemli gelişmelerden biri olan banka sayısındaki azalış kriz yaşamı tüm gelişmekte olan ülkelerde yaşanan bir süreçtir. Örneğin 1994’de Meksika’da yaşanan kriz sonrası dönemde 2000 yılı itibarıyla banka sayısı 36’dan 23’e düşmüştür. Benzer süreç Güneydoğu Asya krizi sonrası Asya

<sup>155</sup> Cüneyt Akar ve Serkan Çiçek, “Türkiye’de Bankacılık Sektörünün Merkezileşmesi”, **Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F Dergisi**, Yıl: 2007, Cilt: XXIII, Sayı:2, s.177.

ülkelerinde de gerçekleşmiştir. Konsolidasyon, fazla kapasiteyi ortadan kaldırmak, iflasları önlemek, mali yapıyı güçlendirmek, ölçek ekonomilerinden yararlanmak, riskleri azaltmak, büyümeyi daha hızlı gerçekleştirmek gibi amaçlarla yapılmaktadır. Diğer gelişmekte olan ülkelerde olduğu gibi Türkiye’de de bu süreç devlet tarafından teşvik edilmektedir. Ancak bu süreç daha çok kriz sonrası dönemlerde kamu otoritesi aracılığıyla yerine getirilmektedir. Burada temel amaç bankaları daha güçlü yapıya sahip kuruluşlar haline getirmek ve ekonomi üzerinde yarattıkları riski ortadan kaldırmaktır. Benzer süreç Türkiye’de de gerçekleşmiştir. 1999-2003 yılları arasında 20 banka TMSF’ye devredilmiş, 8 bankanın faaliyetine son verilmiş, tasfiye edilmiş ve 11 banka birleşmesi gerçekleşmiştir.<sup>156</sup>

Türkiye’de mevduat bankalarının 1998-2006 dönemdeki seyri incelendiğinde sektörde hem kriz öncesinde hem de sonrasında bir yoğunlaşma olduğu görülmektedir. Piyasanın toplam aktiflerinin reel bazda bu denli yükselmesi ve aynı dönemde mevduat bankaları sayısında artış yaşanması artan rekabetin göstergesi olmuştur. Sektördeki rekabet artışı kar oranlarına yansımış ve bankacılık sektörü 2000 Kasım ve 2001 Şubat krizlerinin hemen öncesinde iki banka hariç tüm bankalar zarar açıklamaya başlamıştır. Daha yüksek oranda kar elde etme ve krizde ayakta kalma güdüsüyle hareket eden bankacılık sektörü 2001 Şubat krizinde daralma sürecine girmiş ve TMSF’ye devredilen banka sayısında hızlı bir artış yaşamış olup detaylarına yukarıdaki tabloda yer verilmiştir.

1994-2001 yılları arasında Türkiye’de enflasyonun uzun vadede bankaların karlılığı üzerindeki etkilerinin zararlı olduğu ve bu nedenle de sektörün risklerinin arttığı görüşü yaygınlaşmıştır. Bilançolarda mevcut olan finansal riskler yüzünden banka karlılıklarında dalgalanmalar meydana gelmektedir. Karlardaki istikrarsızlıklar bankaları zararlarla sonuçlanan ciddi sorunlara sürüklemektedir. Türkiye’de bankacılık sektöründe nominal olarak artmış görünen karların reel artışları konusunda ciddi

---

<sup>156</sup> Yiğitoğlu, s.119.

kuşkulara rastlanmaktadır. Enflasyonun yarattığı asındırmayı telafi edecek boyutlarda reel kara sahip banka sayısı çok az bulunmaktadır.<sup>157</sup>

Aralık ayı ikinci haftasından itibaren Kasım likidite krizinin etkileri azalmaya başlamakla birlikte piyasalardaki tedirginlik tam olarak giderilememiştir. Nitekim siyasal alandaki stresin yanı sıra 19 Şubat 2001 tarihinde Hazine ihalesi öncesindeki gelişmeler sonucunda, istikrar programının sürdürülebilirliğine ilişkin güven kaybolmuş, hem yurtdışı hem de yurtiçi yerleşikler dövize yönelik bir spekülasyon atak başlatmışlardır.

TCMB, başlangıçta uygulanan kur rejimini savunmak ve rezerv kaybını önlemek amacıyla piyasaya verdiği Türk Lirası likiditeyi sınırlamaya çalışmıştır. Ancak, bu uygulama sonucunda gecelik faizler %1.000'ler seviyesinin üzerine çıkmıştır. Kara Çarşamba olarak da adlandırılan 21 Şubat 2001 tarihinde TCMB'nin para politikası ve likidite yönetiminin etkinliği ortadan kalkmıştır. Bu tarih itibarıyla bankacılık kesimi çok ağır likidite, faiz ve kur riskleri ile karşıya kalmıştır. Nitekim TCMB'nin para ve kur politikası çerçevesi sürdürülemez bir noktaya gelmiştir. Dolayısıyla, 22 Şubat 2001 tarihinde dalgalı kur rejimine geçilmiştir. Bu süreçte Türkiye, bankacılık sistemi ve borçların çevrilebilirliği sorunları nedeniyle tarihindeki en önemli ekonomik ve finansal krizle karşı karşıya kalmıştır. Özellikle kamu bankalarının para piyasalarında yükümlülüklerini yerine getirememesi nedeniyle ödemeler sistemi çökmüş, menkul kıymet ve para piyasaları işlemleri durmuştur. 2000 Kasım para krizinin de getirmiş olduğu makro ekonomik yansımalar, Şubat ayı itibarıyla yaşanan döviz kuru krizinin aynı zamanda sistemik bir bankacılık krizine de dönüşmesini hızlandırmıştır. Nitekim bu dönemde Türkiye bir "ikiz kriz" ile karşı karşıya kalmıştır.<sup>158</sup>

---

<sup>157</sup> Füsün S. Erblgç ve Bengi Özer, "The Effects of Inflation on Compositions of Revenues, Deposits and Profitability of Commercial Banks in Turkey", **Boğaziçi Journal Review of Social, Economic and Administrative Studies**, Volume. 7, No. 1-2, 1993, s. 169.

<sup>158</sup> BDDK, "Krizden İstikrara Türkiye Tecrübesi", **Çalışma Tebliği (Gözden Geçirilmiş 3. Baskı)**, 03.09.2010, s.26.

**Tablo 18**  
**2001 Krizinin Kronolojisi**

Tarih	Açıklama
20 Kasım 2000	İMKB %7,1 düştü, yabancı yatırımcılar borsa ve bonodaki portföylerini boşaltmaya başlamışlardır. Kısa sürede 7 milyar dolarlık çıkış yaşanırken, faizler yükselmiştir. Demirbank'a ilişkin söylentiler yayılmaya başlamıştır. Artan döviz talebi ve yükselen faizler özellikle kamu bankalarında likidite sıkışıklığı yaratmıştır.
22 Kasım 2000	Piyasada bazı bankalara el konulacağı söylentileri, paniğe yol açmış ve ortalama gecelik faizler %100'ün üzerine çıkmıştır.
28 Kasım 2000	İMKB %9 düşerken gecelik faizler %240 civarına yükselmiştir. TCMB 17 Kasım-5 Aralık 2000 arasında 7,4 milyar dolar döviz satmıştır..
29 Kasım 2000	Hükümet ve ekonomi yönetimi piyasalardaki dalgalanmayı görüşmüştür. IMF ile acil yardım paketi görüşmeleri yapılmıştır.
30 Kasım 2000	TCMB artan likidite ihtiyacına karşılık, IMF programı çerçevesinde piyasaya fon sağlamayacağını duyurduğundan faizler yükselmiş ve dövize talep düşmüştür.
4 Aralık 2000	15 Kasımdan itibaren İMKB-100 endeksindeki düşüş %45'i bulmuştur.
6 Aralık 2000	Demirbank'ın yönetim ve denetimi TMSF'ye devredilmiştir. IMF'den 10,4 milyar dolar geleceğinin açıklanması piyasaları rahatlatmıştır. Hükümet 100.000 TL olan mevduat güvencesini %100 pasif güvencesine dönüştürdüğünü açıklamıştır.
7 Aralık 2000	TMSF bünyesindeki 10 bankaya, Hazine tarafından arz edilen DİBS ile sermaye yeterlilik oranları asgari düzeye ulaşacak şekilde kaynak sağlanmıştır.
13 Aralık 2000	Hükümet'in kamu bankalarının yeniden yapılandırılarak özelleştirilmesi hususunda Bakanlar Kurulu kararı yayımlanmıştır.
18 Aralık 2000	IMF'ye ek niyet mektubu verilmiştir.
28 Aralık 2000	IMF tarafından yapılacak yardımın 2,8 milyar doları Hazine hesaplarına geçmiştir.
8 Şubat 2001	Bankaların İç Denetim ve Risk Yönetimi Sistemleri Hakkında Yönetmelik yayımlanmıştır.
10 Şubat 2001	Bankaların Sermaye Yeterliliğinin Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine ilişkin Yönetmelik yayımlanmıştır. İhlas Finans Kurumunun faaliyet izni kaldırılmıştır.
21 Şubat 2001	Milli Güvenlik kurulunda Cumhurbaşkanı ile Başbakan arasında yaşanan gerilim, Kasımdan beri piyasalardaki hassaslığın da etkisiyle ekonomik krize dönüşmüştür. Gecelik faizler %7500'e çıkarken İMKB endeksi de %18,1 oranında düşmüştür.
22 Şubat 2001	Hükümet Türk Lirasını serbest dalgalanmaya bırakmıştır.
23 Şubat 2001	TCMB Başkanı Gazi Erçel istifa etmiştir.
26 Şubat 2001	Hazine Müsteşarı Selçuk Demiralp istifa etmiştir.
2 Mart 2001	Kemal Derviş Ekonomiden Sorumlu Devlet Bakanı olmuştur.
3 Mart 2001	BDDK Başkanı Zekeriya Temizel istifa etmiştir.
14 Mart 2001	Ekonomiden Sorumlu Devlet Bakanı Kemal Derviş, basın toplantısıyla Ulusal Programın Genel Stratejisini açıklamıştır.
17 Mart 2001	BDDK Başkanlığına Engin Akçakoca atanmıştır.
30 Nisan 2001	Ziraat Bankası, Halk Bankası ve Emlak Bankası'nın görev zararları alacaklarının tasfiye edilmesi esas ve usulleri hakkındaki Bakanlar Kurulu Kararı yayımlanmıştır. Bu tarih itibarıyla söz konusu bankaların görev zararları alacaklarına karşılık 23,6 milyar TL özel tertip hazine tahvili ihraç edilmiştir.

<b>Tarih</b>	<b>Açıklama</b>
29 Mayıs 2001	Bankalar Kanununda yapılan değişiklikle BDDK ikinci başkanı ve Kurul üyelerinin görev süreleri sona ermiştir.
14 Nisan 2001	Ekonomiden Sorumlu Devlet Bakanı Kemal Derviş Güçlü Ekonomiye Geçiş Programını açıklamıştır.
7 Haziran 2001	Bakanlar Kurulu kararıyla BDDK ikinci başkan ve üyeliklerine atama yapılmıştır.
18 Haziran 2001	Hazine İç Borç Takas Operasyonu gerçekleştirmiştir.

Türkiye, 2001 yılında kendi finansal krizini yaşamıştır. Geçmişten gelen ertelenmiş ekonomik sıkıntıların artık sürdürülebilir olmaktan çıkmasıyla çok ciddi iktisadi buhran yaşanmıştır. Türkiye'nin o dönem en büyük şansı dünyada ekonomik anlamda olumlu gelişmelerin var olmasından ötürü piyasalarda para ve likiditenin mevcut olmasıydı.

2001 yılında Türkiye'de yaşanan krizde olduğu gibi, özellikle gelişmekte olan ülkelerde yaşanan krizlerde, yerli ve yabancı tüm yatırımcıların beklenti ve kararlarındaki ani değişimler sonucu yüksek sermaye çıkışları olmuştur. Bu krizlerin yönetimi hem para hem de maliye politikalarında oldukça hızlı ve kararlı önlemlerin alınmasını gerektirmektedir. Kriz yönetiminde alınan politika kararları, sonuçları itibarıyla önemli katkıları olmuştur. 2000-2001 yıllarında yaşanan kriz, finansal sektörde yapısal sorunlara sahip bir ekonominin sabit kur rejimini sürdüremeyeceğini ortaya koymuştur. Türkiye'de para ve bankacılık krizi şeklinde ortaya çıkan krizler, bankacılık sektöründeki yapısal sorunların krizin oluşumuna zemin hazırladığını göstermiştir. Yüksek kamu borçlanma gereğinin yarattığı dışlama etkisi, bankacılık sektörünün asli fonksiyonu olan finansal aracılık işlevinden uzaklaşmasına ve ağırlıklı Hazine'yi fonlayan bir bilanço yapısının oluşmasına yol açmıştır. Bu yapıda bankalar, piyasa disiplininin uzaklaşmış, riski algılayamamış, etkinlik ve rekabeti artırıcı politikalar anlamsız hale gelmiştir. Dolayısıyla kamu maliyesindeki dengesizlikler sektör üzerinde olumsuz sonuçlar doğurmuştur.

Türkiye deneyimi, krize götüren problemlerin niteliği ve boyutlarının doğru teşhis edilerek, tüm güncel ve yapısal sorunların çözümüne yönelik kapsamlı bir yaklaşımın ödünsüz uygulanmasının önemini ortaya koymuştur. Krizler esnasında birinci öncelik, erozyona uğrayan güvenin alınacak önlemlerle en kısa zamanda yeniden

tesisi olmalıdır. Sürecin toplu olarak ele alınması, uygulanan sistematik ve bütüncül yaklaşım programının başarısında etkili olmuştur. Kriz tecrübesi, kriz sürecinde, siyasi karar alma sürecindeki çeviklik ve eşgüdümün mümkün olan en yüksek seviyeye çıkartılmasının, ekonomi yönetiminin tek elden yürütülmesinin, itibarın sağlanmasının ve uluslararası kurumlar ile işbirliğinden yararlanılmasının kritik önemine işaret etmektedir. Uluslararası finansal kuruluşların finansman ve teknik desteği, önemli olup, uluslararası güvenin tesisine yardımcı olmaktadır.<sup>159</sup>

Krizden çıkış programının kamuoyuna sunulan güçlü bankacılık, güçlü ekonomi tanıtım ifadesinden anlaşıldığı üzere, bankacılık sektörünün istikrarı ve sağlamlığı, krizlerin önlenmesi ve yönetilebilmesi açısından, en az mali disiplin, sürdürülebilir borçlanma, yönetilebilir dış açık ve doğru kur sistemi kadar yüksek öneme sahiptir. Bundan dolayıdır ki, 2000-2001 sonrası geçiş döneminde krizin oluşumunda önemli rol oynayan bankacılık sektörüne yönelik kırılganlıkların giderilmesini sağlayan yapısal reformlar ekonomik büyümenin motoru olmuş ve krizden çıkış sürecine ivme kazandırmıştır.

Finansal istikrar, en dar şekliyle fiyat istikrarı ve finansal kuruluşların sağlamlığı olarak tanımlanmaktadır. Bu tanımın, finansal piyasaların işlevselliğini, varlık fiyatlarındaki dalgalanmayı, kuruluşların risk yönetim becerilerini ve benzeri hususları da kapsayacak şekilde genişletilmesi mümkün olmasına rağmen, bankaların sağlamlığı hala istikrar kaygılarının merkezindedir. Bu çerçevede, istikrarı ortak ölçütlerle belirlemeye çalışan yöntemler geliştirilmiştir. Temerrüt olasılığını tahmin etmeye yarayan ve opsiyon fiyatlamasına dayanan bir yöntemi uygulamak suretiyle gerçekleştirilen çalışmalarda istikrarın (temerrüt olasılığının) en zayıf (en yüksek) olduğu yıl 2001'dir ve istikrar 2003'ten sonra sağlıklı bir patikaya girmiştir. Ayrıca, sektör Mayıs-Haziran 2006 dalgalanmasına karşı güçlü bir şekilde dayanmıştır.<sup>160</sup>

---

<sup>159</sup> BDDK, "Krizden İstikrara Türkiye Tecrübesi", **Çalışma Tebliği (Gözden Geçirilmiş 3. Baskı)**, 03.09.2010, s.81

<sup>160</sup> Münür Yayla, Alper Hekimoğlu ve Mahmut Kutlukaya, "Financial Stability of the Turkish Banking Sector", **BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar**, Cilt:2, Sayı:1,2008, s.9.

İleriki bölümlerde detaylarına değinecek olan reformlar gerçekleştirilerek güçlü bir ekonomi inşa edilmeye başlanmıştır. Bugün Türk bankaları oldukça güçlü durumdadır. Kaliteli aktif yapıları, güçlü sermaye yapıları, fazla borçlu olmamaları ve geleneksel bankacılık yapmaları Türk bankalarını 2008 küresel krizinden korumuştur.

### **1.7 Mevcut Küresel Finansal Yapıya Yöneltilen Eleştiriler**

Mevcut küresel finansal yapı altında; IMF üye ülkelere ödemeler dengesinden kaynaklanan kısa vadeli finansal sorunlara çözüm amacıyla mali destek sağlamaktadır. Dünya Bankası gelişmekte olan ülkelere temel altyapı yatırımlarının finansmanı için uzun vadeli kaynak sağlamaktadır. DTÖ uluslararası ticaretin ihtilafsız bir şekilde sürdürülmesi için ortak kurallar koymakta, BIS dünya çapında finansal sistemin düzenlenmesinde ortak kural ve denetim standartlarının belirlenmesine yardımcı olmaktadır. OECD ise global olarak piyasa ekonomisini ve iyi yönetişimi teşvik etmektedir. Ancak son yirmi yılda yaşanan Meksika, Asya, Rusya ve Latin Amerika ekonomik krizleri ile en son 2007 Temmuz ayında etkileri ortaya çıkmaya başlayan global finansal krizle birlikte, mevcut küresel finansal yapının yeterliliği ve yeniden düzenlenmesinin gerekliliği konusunda ciddi eleştiriler yükselmeye başlamıştır.

Liberal ekonomik sistemin esasında dönemsel ekonomik istikrarsızlık ve bütün sosyal sorunlar gibi iki temel problemlili alanı bulunmaktadır. Bu nedenle, yaşanan pek çok finansal kriz ve başarısızlığa bir tepki olarak devletin kontrolüne tabi bir finansal sistem günümüzde genelde kabul görmektedir. Özellikle 1930'lu yılların sonrasında oluşan ekonomik stratejilerde piyasa güçlerine karşı ihtiyatlı bir şüphe önemli rol oynamıştır. 1970'li yıllara gelinene kadar piyasa güçlerine karşı güven tam olarak sağlanamamıştır. Bretton Woods sisteminin çözülmesiyle birlikte oluşturulan yeni politikalar beklenmedik ekonomik yavaşlama, yükselen işsizlik ve artan enflasyon neticeleri ile kendini göstermiştir. Dolayısıyla, piyasa ekonomisine dayalı finansal sistemler önemli yatırım fırsatları sunmakla birlikte, varlık fiyatlarında oluşabilecek spekülasyon şüphelerinin de etkisiyle ciddi riskleri bünyesinde barındırmaktadır. Bu risklerin bireysel ve kurumsal olarak sağlıklı bir şekilde yönetilememesi durumunda, varlık fiyatlarında ciddi değişikliklerin oluşması kaçınılmaz olmaktadır. Geçmiş tecrübelerle göre bu sorunun boyutu gelişmekte olan ülkelerde daha büyük olabilmekle

birlikte, 2007 ortasından beri etkisini gösteren küresel kriz gelişmiş ülkelerin de ciddi bir risk altında olduğunu göstermiştir. Ayrıca, finansal piyasalardaki aşırı serbestinin kara para aklamak ve vergiden kaçınmak isteyenlere belirgin bir hareket kolaylığı sağladığı da önemli bir risk faktörüdür.<sup>161</sup>

Dünya üzerinde hareket eden sıcak paranın IMF'nin gözetim ve denetimi dışında cereyan etmesi ciddi bir eksikliklerdir. IMF'nin denetim mekanizmalarının bu tür özel sermaye hareketlerini kontrol etmede yetersiz kaldığı bir gerçektir. Böyle bir ortamda bazıları artık IMF'ye gerek olmadığı ve hükümetlerin kendi kendilerini korumaları gerektiği görüşünü savunmaktadır. Hatta IMF'nin nihai kredi veren kuruluş rolünü bugüne kadar başarılı bir şekilde yerine getiremediğinden hareketle, IMF dışında yeni bir uluslararası kuruluşun tesisi de önerilmektedir. Şili ve daha yakın zamandaki Malezya örnekleri IMF'yi kısmen de olsa dışlayan çözümler olarak gösterilmektedir. Şili'de ülkeye gelen tüm yabancı sermayenin %30'unun Merkez Bankasındaki faizsiz hesaba bir yıl süre ile yatırılması zorunludur.<sup>162</sup>

### **1.8 Finansal Krizlerin Ekonomileri Etkileme Mekanizması**

Finansal krizlerin aktarımı üzerine odaklanmış araştırmalardan elde edilen ilk bulgular; aktarıma ilişkin temel mekanizmanın, yoğun dış ticaret ilişkileri vasıtasıyla ortaya çıkan “yayılma etkisi”, sanayileşmiş ekonomilere ilişkin iktisat politikalarında meydana gelen değişimlerden kaynaklanan “muson etkisi” ve finansal ilişkilerde gözlenen yoğunluğun yol açtığı “finansal karşılıklı bağımlılık” etkisi tarafından çalıştırıldığını ortaya koymuştur. Yayılma, muson ve finansal karşılıklı bağımlılık etkileri, genel olarak “karşılıklı bağımlılık” terimi ile nitelendirilmektedir. Herhangi bir ekonomide gerçekleşen finansal kriz veya manyaların ya da genel olarak ifade etmek gerekirse finansal çalkantıların; karşılıklı bağımlılık ve bulaşma etkileri vasıtasıyla gerek simetrik gerekse de asimetrik biçimde diğer bazı ekonomilere de aktarılabileceği yönünde bir konsensus sağlandığından bahsedilebilir.

---

<sup>161</sup> Tiryaki, ss.37-38.

<sup>162</sup> E. Guthier Mctigue, “How to Fix Globalization”, **Global Finance**, Volume:12, December 1998, ss.20.

Bulaşma etkisine ilişkin hakim görüş; herhangi bir gelişmekte olan ekonomide ortaya çıkan finansal çalkantının, karşılıklı bağımlılık yoluyla diğer gelişmekte olan ekonomilere de aktarılabilmesi; bulaşma etkisinin söz konusu aktarımın yol açtığı etkileri şiddetlendirebileceği ve hatta finansal çalkantıya konu olan ekonomi ile hiçbir önemli etkileşimi bulunmayan ekonomilerin dahi sürü davranışı, çoklu denge veya makro ekonomik benzerlik gibi nedenlerle söz konusu finansal çalkantıdan etkilenebilecekleri şeklindedir.

Finansal krizlerin hiç olmaması temennisi sıcak para hareketlerinin hiç olmadığı veya yasaklandığı bir dünyada gerçekleşebilir. Küreselleşen bir dünyada ise bu hareketin durdurulması mümkün değildir. Ancak finansal krizlerle karşılaşmamak ya da karşılaşılan finansal krizleri en az zararla geçiştirebilmek için alınabilecek tedbirler de bulunmaktadır. Bunları döviz piyasalarının istikrarı ve diğer öneriler olarak sıralamak mümkündür.<sup>163</sup>

İşlemlerin vergilendirilmesi, kurların sabitleştirilmesi veya kur limitlerinin belirlenmesi, katlı döviz kuru uygulanması (sermaye piyasası işlemleri için ayrı, reel piyasalar için ayrı kur uygulanması), uluslararası bankacılık denetiminin arttırılması, sermaye kaçışının engellenmesi, trading halts uygulamaları (kriz ortamında finansal işlem piyasalarının kapatılması), target zone sistemi (uluslararası işbirliği ile gerçek olmayan kur değişikliklerinin önlenmesi). Diğer öneriler finansal krizlerin önlenmesi konusunda diğer öneriler diyebileğimiz öneriler de bulunmaktadır. Uluslararası uyarıcı bir sistemin kurulması, IMF kotalarının arttırılması, IMF garantili borçlanma kolaylığı, finansal hareketlerin GATT'a benzer bir süreç çerçevesinde düzenlenmesi, başlıkları altında incelenebilir.

---

<sup>163</sup> Yüksel Birinci, "Döviz Piyasası İstikrarına Yönelik Öneriler", **Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**, 1998, Yıl: 35, Sayı:1, ss. 20-24.

### 1.8.1 Finansal Krizler ve Aktarım Kanalları

Finansal krizlerin karşılıklı bağımlılık veya diğer bir ifadeyle ekonomik bağlantılar vasıtasıyla aktarımını açıklamaya yönelik üç farklı yaklaşım bulunmaktadır. Bu yaklaşımların ilki; “yayıma etkisi” olarak adlandırılmıştır. Yayıma etkisi; bir ekonomide gerçekleşen finansal kriz sonucunda nispi fiyatlarda (dış ticaret haddi) ortaya çıkan farklılaşmadan kaynaklanmaktadır. Bu açıklamanın temel hareket noktası, kriz neticesinde parası devalüe olan ekonominin halen sabit döviz kuru rejimi uygulayan ülke üzerinde yaratacağı rekabet baskısıdır. Yayıma etkisinin büyüklüğü, etkileşime maruz kalması olası ekonomi açısından aşağıdaki faktörlere doğrudan bağlıdır.

- Kriz yaşayan ekonomi ile arasındaki ticari ilişkilerin yoğunluğu,
- Reel ve nominal ücret esnekliğinin düşüklüğü,
- Ulusal paranın değişim değerinin sabitlendiği büyük ekonomi ile arasındaki ticari ilişkilerin hacmindeki düşüklük.

Finansal krizlerin ekonomik bağlantılar vasıtasıyla aktarımını açıklayan bir diğer yaklaşım da; Masson tarafından adlandırıldığı şekliyle muson etkisi’dir. Masson’a göre muson etkisi; sanayileşmiş ekonomilerin iktisat politikasında meydana gelen değişimlerin, gelişmekte olan ekonomilere ilişkin temel makro ekonomik değerleri etkilemesi sonucunda ortaya çıkmaktadır. Sanayileşmiş ekonomilere ilişkin para arzı, faiz oranı, enflasyon oranı, cari işlemler açığı (fazlası) ve bütçe açığı (fazlası) gibi sayısı daha da artırılabilir bir dizi makro ekonomik değişkende meydana gelen hareketler; gelişmekte olan ekonomiler üzerinde gerek sermaye gerekse de mal hareketleri vasıtasıyla etkili olmaktadır.

Ekonomik bağlantılar üzerine odaklanan son yaklaşım ise, Kaminsky ve Reinhart tarafından “finansal sektör bağlantıları”, Fratzscher tarafından da “finansal karşılıklı bağımlılık” şeklinde adlandırılan finansal bağlantılar kanalıdır. Kaminsky ve Reinhart finansal krizlerin aktarımını ekonomik bağlantılara dayalı olarak açıklayan yaklaşımların, büyük ölçüde ticari ilişkileri içerdiğini ve finansal sektöre pek yer vermediğini öne sürmüştür; finansal ilişkilerdeki yoğunluğun da, aktarım sürecini mal ve

hizmet ticaretindeki yoğunluktan daha fazla etkilediği yolunda kanıtlar sağlamışlardır. Fratzscher ise, Kaminsky ve Reinhart'a paralel olarak söz konusu iki ekonominin banka kredileri konusunda üçüncü piyasalarda girdikleri rekabetin derecesi ile menkul kıymet piyasalarındaki bütünleşme derecesinin de; aktarım sürecinin önemli bir kanalını oluşturduğunu iddia etmiştir. Fratzscher'a göre aktarım sürecinin en önemli mekanizması; yayılma etkisinden ziyade finansal bağlantıların yoğunluk derecesidir. Agenor ve Aizenman bulaşma etkisini, bir ekonomi üzerinde etkili olan dışsal şoklarda gözlenen oynaklığın artışı olarak tanımlamıştır.

Ancak bu tanım, yapılan birçok araştırmanın ve tartışmanın sonucunda artık oldukça sığ kalmaktadır. Bulaşma etkisi, günümüzde Agenor ve Aizenman tarafından işaret edilen dışsal şokların kaynağına bağlı olarak birçok sınıfa ayrılabilir. Sözgelimi; Fry bulaşma etkisini, yalnızca finansal kriz sürecinde bir dağılımın momentlerinde meydana gelen ve “piyasa temelleri” ile açıklanamayan değişimleri tarif etmek amacıyla kullanmaktadır. Fry tarafından yapılan bu tanım, aslında bir çok yazar tarafından yayımlanan teorik ve ampirik çalışmaların bir sentezinden ibarettir. Bulaşma sürecini açıklamaya yönelik olarak yapılan katkılar arttıkça tahmin edilebileceği üzere bulaşma teriminin ihtiva ettiği belirsizlik de her geçen gün azalmıştır. Her ne kadar birçoğu birbiri ile bağlantılı olsa da; finansal krizlerin bulaşma vasıtasıyla aktarımını açıklamaya yönelik birçok farklı yaklaşım önerilmiştir.

Söz konusu önerilerden iki; “çoklu denge” yaklaşımına dayanmaktadır. Çoklu denge kavramı ile iki denge durumunun kastedildiği belirtilmektedir. Bunlardan birincisi; ekonomik birimlerin sabit kurun süresiz olarak devam ettirileceği, hiçbir spekülasyonun yaşanmayacağı ve ekonominin temel parametrelerinde herhangi bir değişim olmayacağı beklentisine sahip olmaları durumuna işaret edilmektedir. İkinci denge durumunda ise; temel ekonomik parametrelerde meydana gelen değişimleri takip eden bir spekülasyonun, dönem sonunda (ex-post) spekülasyonların olmasını beklediği döviz kuru değişimini geçerli kılacağı denge durumu kastedilmektedir. Daha açık bir ifadeyle; spekülasyonun olması veya olmaması olasılığına bağlı olarak iki farklı denge noktasının bulunduğu iddia edilmektedir.

İlgili görüşün sahibi Eichengreen'a göre çoklu denge olasılığı; cari politikaların sabit kur rejiminin devamı ile uyumluluğunu sorgulamayan piyasa katılımcılarının başarılı bir spekülasyon atak sezinlemeleri durumunda artmaktadır. Masson ise, uluslararası rezerv seviyesi için dış borç stoku, dış ticaret açığı, beklenen devalüasyon oranı ile olasılığına bağlı olarak minimum ve maksimum gereklilikleri temsil eden iki değer türetmiştir. Eğer uluslararası rezervler maksimum değer üzerindeyse; finansal kriz beklentisi mevcut değildir. Ancak uluslararası rezervler minimum değer altına düşerse; bu kez de finansal krize ilişkin olarak kendi kendini meşrulaştıran bir finansal kriz beklentisi söz konusu olacaktır. Söz konusu göstergenin eşik değerlerin arasında kalması ise, çoklu denge olarak tanımlanmıştır. Çalışmada kullanılan tanıma göre bulaşma; model ekonomideki istikrarlı denge noktasının, makro ekonomik göstergelerle açıklanamayan ancak başka bir ülkede ortaya çıkan krizin sonucu olarak istikrarsız denge noktasına kaymasıdır. Masson, finansal krizin temel aktarım kanalının beklentilerdeki bozulma olması halinde; söz konusu bulaşma sürecini "saf bulaşma" olarak nitelendirmektedir.

Çoklu dengeye dayalı modeller üçe ayrılmaktadır

- **Makro ekonomik Geri Besleme Modelleri:**

Bu tip modellerde, devalüasyon ve erteleme korkusuyla yükselen yurtiçi faiz oranları, devalüasyon ve erteleme olasılığını daha da artırmaktadır. Bu yaklaşımda, kriz sürecini büyük bir spekülasyon tetiklemektedir.

- **Likidite ve Banka Hücumu Modelleri:**

Bu tip modellerde, yatırımcıların diğerlerinin ne yaptığına bakarak beklentilerini şekillendirdikleri varsayılır. Başka bir ifade ile diğer yatırımcılar ne yapıyorsa; söz konusu yatırımcı da aynı şekilde davranmaktadır. Örneğin; mevduatını daha sonra çekmeyi düşünen bir yatırımcı, ortaya çıkan banka paniği nedeniyle bankacılık sisteminin kaynaklarının tükeneceği korkusuna kapılarak bankaya koşmakta ve bu nedenle bankacılık sistemi de likidite sıkıntısına düşmektedir. Kriz süreci, bu yaklaşımda koordine olmamış birçok yatırımcının tetiklemesi ile ortaya çıkmaktadır.

- **Bilgi Edinme ve Beklenti Şekillendirme Modelleri:**

Bu tip modeller ise, eksik ve asimetrik bilgi bağlamında sürü davranışı psikolojisinin rasyonel bir tutum olabileceği görüşünden ilham almaktadır. Bulaşma sürecine ilişkin diğer bir açıklama da; “artan farkındalık” yaklaşımıdır. Lowell söz konusu yaklaşımın, zaten zayıf olan iktisadi parametreler ile bunlara ilişkin bilgi açığını eşleştirdiğini vurgulamıştır. Gelişmekte olan ekonomilere ilişkin analizler ve veri seti, ya düşük kalitede ya da yüksek maliyetlidir. Bu nedenle, yatırımcılar portföylerinde yer verdikleri tüm ekonomiler hakkında tam bilgiye sahip değildirler.

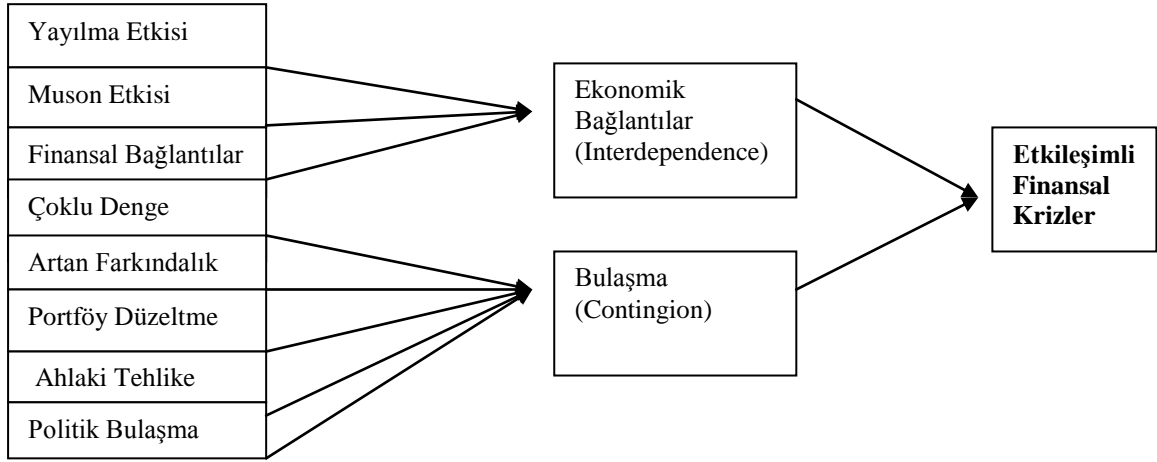
Dolayısıyla, portföylerini yalnızca birkaç ekonomiyi referans alarak şekillendirirler. Portföyde yer verilen ekonomilerden herhangi birinde meydana gelebilecek olumsuz bir hareket, portföydeki diğer ekonomilerin de daha yakından incelenmesine neden olur. Nihayetinde bu durum; bozuk parametrelere sahip olduğu halde daha önce fark edilmeyen ekonomilere ait varlıkların da satılması ile sonuçlanacaktır. Bu modelin sürü davranışından farkı, iktisadi parametrelerin zaten bozuk olmasıdır. M. Goldstein tarafından da “uyandırma hizmeti” şeklinde ifade edilen söz konusu yaklaşım; bir başka ekonomide ortaya çıkan finansal krizin, mevcut ekonomiye ilişkin makro ekonomik dengesizlikler için de farkındalık yarattığını iddia etmektedir. Örneğin; Tayland’da başlayan Doğu Asya Krizi, bölge ekonomileri için mevcut olan “Asya Mucizesi” algısını “Asya Serabı”na dönüştürmüştür.

Finansal krizlerin aktarımını açıklamaya yönelik diğer bir yaklaşım ise; yatırımcıların “portföy düzeltme” süreçleri üzerine odaklanmaktadır. “Yaygın yatırımcı etkisi” olarak da bilinen söz konusu yaklaşıma göre; likidite kısıtı ile karşı karşıya kalan yatırımcılar, finansal kriz yaşayan ekonominin varlıklarındaki erimeyi karşılayabilmek için portföylerinde yer verdikleri diğer ekonomilerin varlıklarını da elden çıkararak likiditasyona gitmekte ve böylece diğer ekonomide de krize yol açabilmektedirler. Lowell’a göre portföy yöneticileri; bazı ülkeleri politik benzerlik, coğrafi yakınlık veya benzer iktisadi koşullara sahip oldukları gerekçesiyle aynı havuzda değerlendirmektedir. Bu nedenle, aynı havuzda değerlendirilen ülkeler arasında bulaşma yaşanması olasılığı da nispeten yüksek düzeylerde seyretmektedir. “Hükümet garantileri ve ahlaki tehlike” şeklinde ifade edilen yaklaşım ise; gelişmekte olan ekonomilerdeki borçlanma ve

yatırım patlaması ile krizin ortaya çıkardığı sonuçları, açık veya örtülü hükümet garantileri ve ahlaki tehlike problemi ile ilişkilendirmektedir. Gelişmekte olan ekonomilerde gerçekleştirilen liberalizasyon sürecinin bir sonucu olarak ortaya çıkan sermaye girişleri, etkin bir şekilde yönetilerek denetim altına alınmaz ise; yerel piyasa oyuncularının ahlaki tehlike ile nitelenebilecek aşırı riskleri almaları da mümkün olacaktır.

Paul Krugman, 1997 Doğu Asya Krizi öncesinde bölge ekonomilerindeki mevduatların hükümetler tarafından açıkça ilan edilmese bile kriz durumunda garanti altına alınacağı yönünde bir inanış geliştiğini vurgulamış ve bu inanışın da ahlaki tehlike problemini daha da şiddetlendirdiğini iddia etmiştir. Sermaye girişlerinin herhangi bir nedenle durması veya tersine dönmesi ise, 1997 Doğu Asya Krizi'nde tecrübe edildiği üzere birden çok ekonomide eş-zamanlı finansal krizlere yol açabilmektedir. Bu hususları vurgulayan Mishkin, özellikle liberalizasyon sürecinin ilk aşamasına ilişkin olarak sermaye girişlerinin kontrol altına alınarak düzenlenmesini önermektedir. A. Drazen ise, parasal krizlerin aktarım sürecini ele alan çalışmalarda, kriz sürecinde döviz kurunu savunup savunmama kararının politik bir niteliğinin de olduğunun gözden kaçırıldığını öne sürmüştür. A. Drazen tarafından “politik bulaşma” olarak adlandırılan süreç; herhangi bir parasal ya da iktisadi birliğin potansiyel bir üyesinde meydana gelen spekülasyon saldırılarının, diğer potansiyel üyelerin de saldırıya maruz kalma olasılıklarını artıracakları öngörüsüne dayanmaktadır. Bu öngörünün temel hareket noktası, birliğe katılım amacının politik nitelikte; koşullarınsa ekonomik nitelikte (sabit döviz kuru rejiminin sürdürülmesi gibi) olmasıdır. Diğer potansiyel üyelerin, birliğe katılım için gerekli olan ekonomik kriterleri karşılama konusunda kendisinden daha isteksiz olduklarını düşünen bir potansiyel üye; birliğe katılımın artık kendisine de daha az fayda sağlayacağını düşünerek katılım konusunda isteksizleşebilecektir. Drazen'e göre bu isteksizlik, 1992-1993 Avrupa Para Sistemi (EMS) krizinde de tecrübe edildiği üzere birçok ekonomide birbirini izleyen devalüasyonlara yol açabilmektedir. Finansal krizlerin aktarımını açıklamaya yönelik olarak önerilen alternatif kanallar, Şekil 7 yardımı ile toplulaştırılmış bir şekilde sunulabilir: Diğer yandan, finansal krizlerin aktarımı üzerine odaklanan bazı çalışmalardan elde edilen sonuçlar; ekonomiler arasındaki etkileşimin, yalnızca finansal

kriz dönemlerine özgü olmadığını da ortaya koymuştur. Örneğin; T. Bayoumi geliştirmekte olan ekonomilere yönelik sermaye girişlerinin de tıpkı çıkışlarda olduğu gibi etkileşimli olabileceğini ve bu nedenle bulaşma sürecinin yalnızca finansal kriz dönemlerine ilişkin olarak değil manya dönemleri olarak ifade edilebilecek aşırı iyimserlik dönemleri için de ele alınması gerektiğini göstermiştir.



**Şekil 7:** Finansal Krizlerin Aktarımına İlişkin Açıklamalar

**Kaynak:** Korkmaz, s.62.

### 1.8.2 Finansal Krizlerin Aktarımın Önlenmesine İlişkin Öneriler

Bir finansal krizin diğer ekonomilere aktarımı üzerine odaklanmış teorik ve/veya ampirik nitelikli çalışma sayısının 1994 Meksika ve de özellikle 1997 Doğu Asya Krizleri sonrasında oldukça kayda değer bir şekilde arttığı gözlenmektedir. Bugün gelinen nokta itibariyle vurgulamak gerekirse; herhangi bir ekonomide gerçekleşen finansal kriz veya manyaların ya da genel olarak ifade etmek gerekirse finansal çalkantıların; karşılıklı bağımlılık ve bulaşma etkileri vasıtasıyla gerek simetrik gerekse de asimetrik biçimde diğer bazı ekonomilere de aktarılabilirliği yönünde bir konsensüs sağlandığından bahsedilebilir.

Bulaşma etkisine ilişkin hakim görüş; herhangi bir geliştirmekte olan ekonomide ortaya çıkan finansal çalkantının, karşılıklı bağımlılık yoluyla zaten diğer geliştirmekte

olan ekonomileri de şiddetlendirebileceği ve hatta finansal çalkantıya konu olan ekonomi ile hiçbir önemli etkileşimi bulunmayan ekonomilerin dahi sürü davranışı, çoklu denge veya makro ekonomik benzerlik gibi nedenlerle söz konusu finansal çalkantıdan etkilenebilecekleri şeklindedir. Dolayısıyla, söz konusu tespitler; “finansal istikrarın sağlanması konusunda ulusal politikaların artık tek başlarına yeterli olmadıkları” şeklinde ifade edilen bir görüşün de ortaya çıkmasına neden olmuştur. Bu nedenle, uluslararası finansal sistemin istikrarı için uluslararası politikalar tasarlayacak ve bu politikaların uygulanması konusunda uluslararası eşgüdümü sağlayacak güçlü bir organizasyona ihtiyaç duyulduğu açıktır. Bu bağlamda; (6-7 Ekim 2009) tarihinde İstanbul’da düzenlenen IMF-Dünya Bankası Yıllık Toplantısı’nda alınan ve ‘İstanbul Kararları’ olarak adlandırılan önerilerin oldukça yerinde olduğunun da vurgulanması gerekir. İstanbul Kararları, aşağıda sıralanan bir kısım öneriden oluşmaktadır.<sup>164</sup>

- IMF’nin görev tanımının, küresel istikrar açısından önem taşıyan makroekonomi ve finans sektörü politikalarının tamamını kapsayacak şekilde gözden geçirilmesi,
- Esnek kredi mercii olarak daha fazla sayıda ülkeye sigorta imkanı sunulması,
- IMF’nin Kredi Hattı’nın başarısının daha da ileriye götürülmesi ve bir nihai
- Esnek Kredi Hattı gibi yeni kredi enstrümanlarının, ülkelerin büyük miktarda rezerv biriktirerek kendi kendilerini sigorta etme ihtiyacının azalmasını sağlayarak küresel dengesizliklerden kaynaklanan sorunların çözülmesine katkıda bulunup bulunamayacağının değerlendirilmesi,
- Gereğinden fazla temsil edilen ülkelere gereğinden az temsil edilen ülkelere, dinamik yükselen piyasalar ve gelişmekte olan ülkeler lehine en az % 5 oranında kota payı aktarılması.

İstanbul’da 6-7 Ekim 2009 tarihinde düzenlenen IMF-Dünya Bankası Yıllık Toplantısı’ndan ortaya çıkan temel öneri, anlaşıldığı gibi IMF’nin görev tanımının uluslararası finansal sistemin istikrarını sağlayacak şekilde yeniden düzenlenmesidir. Ancak IMF’nin amaçlanan görevi yerine getirebilmesi, pro-aktif tepkiler verebilme

---

<sup>164</sup> Kokrmaz, ss.64-66.

yeteneği yanında sahip olduğu imkan ve yetkilerin genişliğine de bağlıdır. Bu nedenle, söz konusu kuruluşun yalnızca görev tanımının değiştirilmesi değil; aynı zamanda imkan ve yetkilerinin de genişletilmesi bir zorunluluktur. Ancak, özellikle Avrupa dışında kalan gelişmekte olan ekonomilerde gözlenen IMF karşıtı havanın; en azından yetkilerin artırılması konusunda büyük güçlüklerle karşılaşılabilceği yönünde bir izlenim uyandırdığının da vurgulanması da gerekmektedir.

## **1.9 Banka Krizlerine İlişkin Erken Uyarı Sistemleri ve Kriz Göstergeleri**

Krizlerin tahmini için geliştirilen ekonometrik modeller, erken uyarı sistemlerinin çekirdek unsurunu oluşturmaktadır ve ilgili yazındaki çalışmaların çoğu bu konuya odaklanmaktadır. Ekonometrik tahmin yöntemleri bakımından, bankacılık krizlerini analiz etmek için çok çeşitli parametrik ve parametrik olmayan yöntemler kullanılmaktadır. Ancak bunlardan üçü diğerlerinin önüne geçmektedir. Bunlar; sinyal verme yaklaşımı, sınırlandırılmış bağımlı değişken regresyonu yaklaşımı ve son yıllarda ikili ağaç yaklaşımıdır. Bu yaklaşımların avantajları ve dezavantajları söz konusudur. Bankacılık krizleri için erken uyarı sistemi tasarımı, sistemin tahmin ufkunun belirlenmesini gerektirir. Ancak sistemin tasarımı, münferit banka başarısızlığını veya tüm bankacılık sisteminin finansal sıkıntılarını tahmin etmeye yönelik olup olmadığına göre değişecektir. Belirlenen ufuk çerçevesinde, erken uyarı sistemi krizin ve banka başarısızlığının tam bir tanımını içermelidir. Öte yandan; açıklayıcı değişkenler seti belirlenmeli, sistemin gerekli ve potansiyel çıktılarının ne olduğu gibi unsurlara da açıklık getirilmelidir.<sup>165</sup>

### **1.9.1 .Kriz Tanımı ve Temel Dinamiklerin Belirlenmesi**

Bankacılık krizlerinin yapısı ve gelişimleri incelendiğinde; banka temelli mikro ekonomik, makro ekonomik ve dış kaynaklı nedenler olarak temelde üç gruptan bahsedilebilir. Mikro ekonomik nedenler; kredi portföyünde gözlenen orantısız artışlar, vadesi geçmiş ya da ödenmemiş kredilerin sayısındaki artış, birbiriyle yakın ilişki içinde

---

<sup>165</sup> K. Batu Tunay, "Bankacılık Krizleri ve Erken Uyarı Sistemleri: Türk Bankacılık Sektörü İçin Bir Model Önerisi", **BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar**, Cilt:4 Sayı:1, 2010, s.11.

olan kredilerin sayısındaki artış, banka faaliyetlerini güçlü şekilde etkileyen riskler - faiz, piyasa, kredi ve likidite riskleri-olarak sayılabilir.<sup>166</sup>

Makro ekonomik nedenlerin başında ekonomik istikrarsızlık gelir. Bu bağlamda; ekonomik döngülerin tesirlerini yansıtan büyüme hızında gözlenen değişimler, çıktı miktarı, tüketim ve yatırım harcamalarındaki hareketler ile bütçe dengesizlikleri ve fiyat istikrarsızlıkları önemlidir. Öte yandan; finansal sistemdeki düzenlemelerin gevşetilmesi ve bu çerçevede banka sistemini düzenleyen kurum ve kuralların etkinliklerinin azaltılması önemli bir kriz etkenidir. Krizlerin ekonominin genişleme döneminin sona ermesiyle ortaya çıktığı ve kriz öncesinde para talebinde büyük düşüşler gözleendiği gibi tespitler de söz konusudur. Banka krizleri dış kaynaklı unsurlardan da ciddi şekilde etkilenmektedir. Hatta küreselleşme düzeyindeki artıştan ötürü, dış kaynaklı unsurların giderek baskın hale geldiği söylenebilir.

### **1.9.2 .Alternatif Modelleme ve Tahmin Yöntemlerinin Belirlenmesi**

İstatistiksel yöntemlerle bankacılık krizlerinin tahmini için yeterince kriz gözlemi içeren bir örneklemin bulunması gerekir. Ancak birçok ülkede banka krizleri sıkça görülmediğinden analizlerde çoğu zaman ciddi bankacılık sorunları yaşanan farklı ülkelerin verilerini kapsayan karma bir örneklem kullanılmaktadır. Bununla birlikte, bir ülkede belirli süre içerisinde yeterli sayıda banka krizi deneyimi yaşanılmışsa, münferit ülkeler konu alınarak da tahminler yapılabilir. Her ülkenin kendine has yapı ve özellikleri olduğu dikkate alındığında, bu tür tahminlerin daha başarılı sonuçlar vermesi olasıdır.

Sistemik banka krizlerinin erken uyarı sistemleri yönetsel açıdan şu şekilde sınıflandırılmaktadır: 1) Kalitatif Göstergeler Yaklaşımı (Qualitative Indicators Approach), 2) Sinyal Verme Yaklaşımı (Signal Extraction Approach), 3) Sınırlı Bağımlı Değişken Yaklaşımı (Limited Dependent Variable Approach), 4) İkili Yinelemeli Sınıflandırma Ağacı Yaklaşımı (Binary Recursive Classification Tree Approach). Değinilen yöntemlerle yapılan deneysel çalışmalar ile kullanılan yöntemlerin üstünlükleri ve yetersizlikleri Tablo 19'da özetlenmektedir.

---

<sup>166</sup> L.Trigo and S. Costanzo, "An Early Warning System for Bankruptcy Prediction: Lessons from the Venezuelan Bank Crisis", Arxiv Paper, No:0708.3465v1, 2007.

**Tablo 19**  
**Deneysel Çalışmalarda Kullanılan Yöntemlerin Karşılaştırılması**

Yöntemler	Özellikleri
Kalitatif Göstergeler Yaklaşımı	(Honohan -1997) (+) Kolay anlaşılabilir ve kolay uygulanabilir olması. (-) Göstergeler kişisel yargılar çerçevesinde değerlendirilir. (-) Kriz uyarısının ne olduğu subjektiftir.
Sinyal Verme Yaklaşımı	(Kaminsky ve Reinhart, 1995-1999) (+) Rassel öngörülere oranla daha iyi bir performans sağlar. (+) Krizin şiddeti yoluyla ülkelerin sıralanmasında başarılıdır. (+) Kriz olasılıklarının tahmininde önemli yeri olan kompozit endekslerin tahmin olasılıklarında başarılıdır. (-) Değişkenlerin seçimi keyfidir ve bunların krizlerin tahminine olan marjinal katkılarını ölçmenin bir yolu yoktur. (-) Herhangi bir endeks tasarımı, bu endekte yer alacak her bir değişkenin münferit katkılarıyla ağırlıklandırılmadığı zaman keyfi olacaktır. Değişkenin gürültü sinyal oranları yoluyla ağırlıklandırılması, bu değişkenlerin krizlere reel katkıları konusunda bilgi vermez. (-)Bankacılık problemlerinin şiddetini incelemeye olanak vermez. (-) Bölgesel farklılıkların dikkate alınması mümkün değildir. (-) Örneklem içindeki bazı krizleri tahmin edebilmesine rağmen birçok krizi tahmin etmede başarısızdır. (-)Krizin zamanının öngörülmesine ilişkin performansı düşüktür.
Sınırlandırılmış Bağımlı Değişken Yaklaşımı	(Frankel ve Rose-1996) (+) Düşük frekanslı veriler temin edildiğinde tahmin ve kestirim performansı tatminkardır. (+) Her değişkenin krizle olan ilişkisinin ve modele marjinal katkısının hesaplanması mümkündür. (+) Zamana ve yere göre katsayılar değişmediğinden, münferit değişkenlerin önemi test edilebilir. (+) Sinyal verme yaklaşımı ile birleştirildiğinde eşiklerin test edilmesine olanak verir. (-) Bu yaklaşımda kriz dönemi; meydana geldiği yıl olarak kabul edilmektedir. Analizlerde yıllık veriler kullanıldığında bu kriz tanımlaması tahminlerin etkinliği düşürmektedir. (-) Yurtdışı kaynaklı değişkenlerin hariç tutulmasına dayalı içsellik sorunları vardır. (-) Yıllık veriler kullanıldığında krizlerle eş zamanlı olarak birçok değişken yapay bir şekilde değişmektedir. (-) Yıllık verilerle öngörü yapılması ve bir erken uyarı sistemi olarak kullanılması imkanı zayıftır.
İkili Sınıflandırma Ağacı Yaklaşımı	(Dattugapta ve Cashin-2008) (+) Genel anlamda başarılı bir yöntem olmasına rağmen bu teknikle yapılan deneysel çalışmalar çok azdır ve diğer yaklaşımlara oranla üstün olup olmadığı sağlıklı bir şekilde değerlendirilemez. (-) Fazla bilinen bir yöntem olmadığından, yöntemi etkin bir şekilde kullanmak ve gerekli yazılımı temin etmek zor olabilmektedir.

**Kaynak:** K. Batu Tunay, "Bankacılık Krizleri ve Erken Uyarı Sistemleri: Türk Bankacılık Sektörü İçin Bir Model Önerisi, BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar, Cilt:4, Sayı: 1, 2010, s.14.

Çoğunlukla CAMEL yaklaşımını temel alan bu sistemlerin bazıları oran analizi bazıları ise istatistiksel analiz temellidir. Bilindiği gibi CAMEL yaklaşımı; sermaye yeterliliği (capital adequacy / C), aktif kalitesi (asset quality / A), yönetim yeterliliği (management adequacy / M), kazanç durumu (earnings / E) ve likidite (liquidity / L) kavramlarının bir bileşimidir ve bunların ilk harflerinden oluşturulmuştur.

### **1.9.3 Banka Sistemi İçin Özel Sorunlar Yaratabilecek Riskler**

Asimetrik bilgilenme ve bunun yol açtığı sistemik riskin banka krizlerinde merkezi bir rolü olduğu söylenebilir. Buna bağlı olarak, bankacılık sistemine özel sorunlar yaratan makroekonomik kökenli risklerin; yani faiz oranı, kredi, likidite ve piyasa risklerinin son yirmi yılda gerçekleşen tüm banka krizlerinin ana bileşenleri olduğu görülmektedir. Belirtilen risklerin en önemlisi faiz oranı riskidir. Faiz oranları, döngüsel hareketlerin tersine hareket etme eğilimindedir.

Genişleme dönemlerinde gözlenen faizlerdeki düşüş eğilimi, süreleri eşleşmeyen uzun dönemli projeler için iştahı artıracak ve faiz oranı riskinin ekonomi genişleme döneminde olmasına rağmen güçlenmesine yol açacaktır. Krizlerin diğer bir belirtisi, artan kredi riski veya diğer bir deyişle borçluların ödeme gücüne düşme olasılığıdır ve kredi riski değerlemesinin yetersizliğine bağlanabilir. Belki en önemli nedeni, kredilerin ve diğer aktif fiyatlarının “döngüye-öncü” (procyclical) hareketidir. Aktif fiyatları ekonomik döngülerle etkileşim içindedir ve genellikle aktif fiyatları döngünün bir sonraki aşamasına ilişkin bilgileri barındırmakta veya bir başka deyişle ona öncülük etmektedir.

Genişleme dönemlerinde bankaların büyük bölümü belirli bir sektöre kredi verme eğilimi sergilediğinde; kredi riski önemli oranda yüksek ve bankalar arasındaki korelasyon, dolayısıyla krizin bulaşıcılığı güçlü olabilir. Dolayısıyla, bankaların kredi açtığı sektördeki dalgalanmalar büyüyecek ve finansal istikrar bozulacaktır. Genellikle piyasa riski de kredi riskine eşlik etmektedir. Piyasa riski, bankaların net değerlerini etkileyen belirli aktiflerin fiyat oynaklığı olasılıklarını yansıtmaktadır. Bu tür fiyat hareketleri, beklenilmeyen döngüsel daralmalar olması halinde piyasa beklentilerindeki

değişmelerden ileri gelir. Ayrıca, belirli aktif grupları özel niteliklerinden ötürü de önem kazanabilir. Siyasi nedenlerle petrol fiyatlarında gözlenen oynaklıklar bunun güzel bir örneğidir. Piyasa riskinin çeşitlendirilebilmesine rağmen, bu anlamda portföylere dahil edilebilecek aktif türlerini sınırlandıran yasal düzenlemeler etkin bir çeşitlendirmeyi engelleyecektir. Aşırı piyasa riski ekonominin genişleme dönemlerinde bile ortaya çıkabilir.

Krizlerin analizinde likidite riski de dikkate alınmalıdır. Bu risk, likit olmayan aktiflerin likit aktiflere oranı aşırı yüksek olduğunda ortaya çıkar. Eskiden beri, likidite riskinin ele alınan bankaya özgü olduğu ve mudilerin durgunluk veya aktif piyasası çöküşlerine ilişkin bilgiler ışığında bankalarda sistemik likidite sorunlarıyla karşılaştığı düşünülmektedir. Diğer yandan, düşük aktif değerleri gösteren bilginin veya bir bankanın performansının kötü olduğuna dair haberlerin yayımlanmasının likidite riski yaratabileceği ve likidite yetersizliklerine dayalı olarak ortaya çıkan banka başarısızlıklarının ciddi bir bulaşıcılık gösterdiği gibi düşünceler de yaygındır.

Kredi riski, ödeme gücü zorlukları ve likidite riski etkileşiminin önemi de vurgulanmaktadır. Serbestleşme düzeyinin yüksek olduğu ekonomilerde, kıran kırana rekabet sistemik faiz oranı riskinin artması sonucunu doğurabilir. Arka planında da, faiz oranlarında baş gösterecek yüksek oynaklık yer alacaktır. Serbestleşmenin bir diğer etkisi de kredi riskindeki artıştır. Finansal serbestleşme bir tüketim patlamasını tetikleyerek döngüye-öncü aktif fiyatlarını şişirmekte, risk değerlemesindeki esnekliklerden ötürü serbestleşmeyi takiben kredi riski artmaktadır.<sup>167</sup>

G.L. Kaminsky, C.M. Reinhart, A. Demirgüç-Kunt, E. Detragiache, E.O Ergüngör, J.B. Thompson ve E.P.Davis gibi araştırmacılar, faiz oranı riskinin açıklayıcı gücünün önemine dikkati çekmektedir. Kaminsky ve Reinhart (1999); M2 çarpanı, yurtiçi kredilerin GSYİH'ya oranı, reel faiz oranı, kredi faizlerinin mevduat faizlerine oranı, atıl M1 mevcutları, M2'nin rezervlere oranı, banka mevduatları, ihracat, ithalat, dış ticaret haddi, reel döviz kuru, rezervler, reel faiz oranı diferansiyeli, çıktı, hisse fiyatları gibi genelde parasal ya da makro ekonomik değişkenleri krizleri açıklamakta kullanmışlardır. Tüm değişkenlere ek olarak yurtiçi ve yurtdışı finansal serbestleşme,

---

<sup>167</sup> Tunay, s.18.

dünya reel faiz oranı, dış borçlar ve sermaye kaçıışı gibi değişkenlere de yer verilmesi çok daha doğru bir analiz yapılması imkanını güçlendirmiş olacaktır.

Öte yandan Demirgüç-Kunt ve Detragiache GSYİH'nin reel büyüme oranı, dış ticaret haddinin değişim oranı, devalüasyon (kurun değişimi), reel faiz oranları, enflasyon, bütçe açığının GSYİH'ya oranı, M2'nin rezervlere oranı, özel sektöre açılan yurtiçi kredilerin GSYİH'ya oranı, banka likiditesi (likit aktiflerin toplam aktiflere oranı), reel yurtiçi kredilerin artış oranı, mevduat sigortasının varlığı (gölge değişken), kişi başına reel GSYİH, yasal yaptırımların kalitesi endeksi gibi açıklayıcı değişkenler kullanmışlardır. Demirgüç-Kunt ve Detragiache (2005)'te ise, daha az sayıda açıklayıcı değişken kullanılmıştır ve bunların hepsi bir önceki çalışmada yer alan değişkenlerle aynıdır. Reel GSYİH büyüme oranı, reel faiz oranı, enflasyon, mali açıkların GSYİH'ya oranı, geniş paranın (M2) döviz rezervlerine oranı, reel yurtiçi kredi büyümesi değişkenler değerlendirmeler de kullanılmıştır. Ayrıca ağırlıklandırılmamış sermaye yeterliliği, likidite oranı ve reel konut fiyatlarındaki büyüme oranı ilave açıklayıcı değişkenler olarak kullanılmıştır. Kullanılan logit modeli sermaye yeterliliği, likidite ve emlak fiyatlarının banka krizleri üzerinde güçlü etkileri olduğunu ortaya koymaktadır.

Bulgular yukarıda sıralanmış olan değişkenlerin banka krizlerini açıklamakta önemli olabileceğini göstermektedir. Tüm bu tespit ve değerlendirmelerin ışığında, bankacılık krizlerini açıklayan ve erken uyarı amaçlı olarak kullanılacak bir modelin fonksiyonel yapısı aşağıdaki gibi ifade edilebilir:

(1)

$$BKRZ = f \left( \underbrace{\sigma_{Fr}^2, \sigma_{Krd}^2, \sigma_{Pr}^2, \sigma_{L}^2, Krl, AK, SY, \Delta Krd, \Delta Mvd,}_{\text{Banka Sistemine Özgü Mikro Ekonomik Değişkenler}} \right. \\ \left. \underbrace{Bym, Enf, BD, Çkt, \Delta Tük, \Delta Yat,}_{\text{Mikro Ekonomik Değişkenler}} \right. \\ \left. \underbrace{\dot{i}iKO, SRK, DÖG, Dev, DAP, UPSG, \Delta YF, \Delta PF, \sigma_{PF}^2}_{\text{Yurtdışı Etkenler ve Dış Şoklara Açıklık}} \underbrace{FINKR, SEÇM}_{\text{Kategorik Değişkenler}} \right)$$

(1) numaralı modelde üç ana bileşen söz konusudur: Bankalara özgü mikro ekonomik değişkenler, genel makro ekonomik değişkenler ve yurtdışı etkenler, özellikle

de dış şoklara açıklıktır. Mikro ekonomik değişkenler, banka sisteminin sağlamlık ölçütleridir. Bu bağlamda; faiz riski, kredi riski, piyasa riski, likidite riski, karlılık, aktif kalitesi, sermaye yeterliliği, kredilerin ve mevduatların artış hızları dikkate alınmaktadır. Makro değişkenler ise, ekonominin yapısını, yani iç çevresel koşulları yansıtmaktadır. Büyüme, enflasyon, bütçe açığı, çıktı, tüketimin ve yatırımın artış hızları modeldeki makro değişkenler olarak belirlenmiştir. Yurtdışı değişkenler ise, banka sektörünün dış çevre koşullarını tasvir eder. Bu manada, dış şokların özel bir anlamı vardır. Reel ekonomi kanalıyla tesirini gösterebilecek arz şokları önemli bir şok grubudur. Para krizleri ile banka krizlerinin yakın etkileşimi anlamında finansal şokların da önemli bir etken olduğu kuşkusuzdur. Ayrıca uluslararası piyasalardaki aktif fiyatlarının dalgalanması ve faiz oranı oynaklıkları da önemli etkenlerdir. Dolayısıyla, ihracatın ithalatı karşılama oranı, sermaye kaçıışı, dış ödeme gücü, devalüasyon oranı, döviz açık pozisyonu, ulusal paranın savunma gücü ve yurtdışı faiz hareketleri yurtdışı değişkenler olarak seçilmiştir. Modelde yer alan değişkenlerin tanımlamaları ve nasıl hesaplandıkları Tablo 20’de gösterilmektedir.

Kimi deneysel çalışmalar, beklenmeyen ekonomik ve siyasi olayların etkilerinin bu tür modellerde dikkate alınmasının önemli olabileceğini göstermiştir. Bu bağlamda dış finansal krizler ve ülkede yapılan seçimler (yerel ve genel) kategorik değişkenler olarak modele eklenmiştir. (1) numaralı eşitliğinin tahmin edilebilmesi için katsayılar eklenerek açık bir fonksiyon şeklinde yeniden yazılması gerekecektir. Bağımlı değişken bankacılık krizlerini yansıtması gerektiğinden, “ikili kesikli” bir seri olarak yani kriz dönemleri 1 diğer dönemler 0 şeklinde tanımlanabilir. Dolayısıyla, krizin meydana gelme olasılığı veya tekrarlanma oranı logit veya probit modelleme anlayışı içinde tahmin edilmelidir ve (1) numaralı eşitliğin katsayılarla genişletilmiş ifadesi şöyle olacaktır:

$$\begin{aligned}
Pr(BKRZ_t) = & c + \underbrace{\alpha_1\sigma_{F,t}^2 + \alpha_2\sigma_{Krd,t}^2 + \alpha_3\sigma_{P,t}^2 + \alpha_4\sigma_{L,t}^2 + \alpha_5Krl + \alpha_6AK_t + \alpha_7SY_t + \alpha_8\Delta Krd_t + \alpha_9\Delta Mvd_t}_{\text{Banka Sistemine Özgü Mikro Ekonomik Değişkenler}} \\
& + \underbrace{\beta_1Bym_t + \beta_2Enf_t + \beta_3BD_t + \beta_4Çkt_t + \beta_5\Delta Tük_t + \beta_6\Delta Yat_t}_{\text{Mikro Ekonomik Değişkenler}} \quad (2) \\
& + \underbrace{\phi_1İİKO_t + \phi_2SRK_t + \phi_3DÖG_t + \phi_4Dev_t + \phi_5DAP_t + \phi_6UPSG_t + \phi_7\Delta YF_t + \phi_8\Delta PF_t + \phi_9\sigma_{PF,t}^2}_{\text{Yurtdışı Etkenler ve Dış Şoklara Açıklık}} \\
& + \underbrace{\theta_1FINKR + \theta_2SEÇM}_{\text{Kategorik Değişkenler}} + \varepsilon_t
\end{aligned}$$

Modellerde yer verilen açıklayıcı değişkenlerin kullanım nedenlerine de kısaca değinilmesi gerekir. Reel faiz oranları, faiz oranı riskinin doğrudan bir göstergesi olarak kullanılmaktadır. Özetle banka krizleri ile faiz oranı, kredi, piyasa ve likidite risklerinin pozitif; karlılık, aktif kalitesi, sermaye yeterliliğinin negatif bir ilişki içinde olması beklenebilir. Kredi ve mevduatların değişim oranları faiz oynaklıklarına bağlı olarak artacağından, banka krizleriyle bunların pozitif ilişkili olması olasıdır. Büyüme, döngüye öncü hareketlerin etkilerinin analiz edilmesinde birincil unsurdur ve krizler ile ters bir etkileşim içerisindedir. Çıktı düzeyi de büyüme ile yakından ilişkili olduğundan benzer bir işlevi ve krizlerle benzer bir etkileşimi vardır. Tüketim ve yatırım harcamaların değişim oranları da bu çerçevede değerlendirilmelidir. Bunlar da, döngünün hangi safhasında bulunduğu belirlenmesinde önem taşır.

**Tablo 20**  
**Değişkenlerin Tanımlamaları**

Değişken	Tanımı	Hesaplanma Şekli
<b>Bağımlı Değişken:</b>		
<i>BKRZ</i>	Banka Krizleri	Kriz olan dönemler 1 olmayan dönemler 0 olacak şekilde bir gölge bağımlı değişken dizisi.
<b>Banka Sistemine Özgü Mikro Ekonomik Değişkenler:</b>		
$\sigma_F^2$	Faiz Riski	Bankalar arası piyasada gecelik faizlerin ARCH(1) modelinin tahminiyle elde edilen varyans serisi. (*).
$\sigma_{Krd}^2$	Kredi Riski	Reel banka kredilerinin değişim oranının ARCH(1) modelinin tahminiyle elde edilen varyans serisi. (*).
$\sigma_p^2$	Piyasa Riski	Ulusal aktif fiyatlarını temsilen hisse senedi fiyatları (İMKB 100 endeksi) ARCH(1) modellerinin tahminiyle elde edilen varyans serisi. (*).
$\sigma_L^2$	Likidite Riski	Likit Aktifler / Toplam Aktifler oranının ARCH(1) modelinin tahminiyle elde edilen varyans serisi. (*).
<i>Krl</i>	Karlılık	Aktif karlılığı = Net Kar / Toplam Aktifler
<i>AK</i>	Aktif Kalitesi	Plasman karlılığı = Net Kar / Krediler
<i>SY</i>	Sermaye Yeterliliği	Sermaye / Toplam Aktifler
$\Delta Krd$	Kredilerin Artış Oranı	$(Krd_t - Krd_{t-1}) / Krd_t$
$\Delta Mvd$	Mevduatların Artış Oranı	$(Mvd_t - Mvd_{t-1}) / Mvd_t$
<b>Makro Ekonomik Değişkenler:</b>		
<i>Bym</i>	Büyüme Oranı	$(GSYİH_t - GSYİH_{t-1}) / GSYİH_t$
<i>Enf</i>	Enflasyon Oranı	$(TÜFE - TÜFE_{t-1}) / TÜFE_t$
<i>BD</i>	Bütçe Dengesi	Bütçe Açığı / GSYİH
<i>Çkt</i>	Çıktı Düzeyi	Sanayi Üretim Endeksi
$\Delta Tük$	Tüketimin Artış Oranı	Harcama yöntemiyle hesaplanan GSYİH serisi içinde yer alan Özel Nihai Tüketim Harcamaları kaleminin değişim oranı.
$\Delta Yat$	Yatırımın Artış Oranı	Harcama yöntemiyle hesaplanan GSYİH serisi içinde yer alan Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu kaleminin değişim oranı.
<b>Yurtdışı Etkenler ve Dış Şoklara Açıklığı Yansıtan Değişkenler:</b>		
<i>İİKO</i>	İthalatın İhracatı Karşılama Oranı	İhracat / İthalat
<i>SRK</i>	Sermaye Kaçışı	Pasif para ikamesi olgusunu yansıtır. Döviz Tevdiat Hesapları / Rezervler
<i>DÖG</i>	Dış Ödeme Gücü	Kısa Vadeli Borçlar / Rezervler
<i>Dev</i>	Devalüasyon	A.B.D. Doları kurunun değişim oranı
<i>DAP</i>	Döviz Açık Pozisyonu	Banka Sisteminin Net Döviz Aktifleri / GSYİH
<i>UPSG</i>	Ulusal Paranın Savunma Gücü	M2/ Rezervler
$\Delta YF$	Yurtdışı Faiz Hareketleri	A.B.D. para piyasası faizlerinin değişim oranı.
$\Delta PF$	Petrol Fiyat Hareketleri	Ham petrol varil fiyatının değişim oranı
$\sigma_{PF}^2$	Dış Kaynaklı Piyasa Riski	Uluslararası aktif fiyatlarını temsilen petrol fiyatlarının getirisinin ARCH(1) modelinin tahminiyle elde edilen varyans serisi. (*).
<b>Kategorik Değişkenler</b>		
<i>FINKR</i>	Finansal Krizler Gölgesi	Küresel sistemik finansal krizlerin etkisini yansıtan gölge değişken.
<i>SEÇM</i>	Seçimler Gölgesi	Yerel ve genel seçimleri yansıtan gölge değişken

Döngüsel inişlerin tetiklediği dış şoklar, özellikle küçük ekonomilerde ticaret haddinde ve ulusal parada neden olacağı olumsuz tesirlerden ötürü şüpheli kredilerin yükselmesine yol açacaktır. Ödeme gücü zayıf ve döviz açık pozisyonu fazla olduğunda, söz konusu olumsuz tesirler güçlenecektir. Dolayısıyla, para krizlerine karşı kırılganlık artacaktır. Genellikle M2 ile ölçülen geniş paranın döviz rezervlerine oranı düştüğünde, ulusal paranın savunma gücü zayıflayacaktır. Devalüasyon, sermaye kaçışlarının hızlanması gibi değişkenler de bunlara eşlik edecektir. Yurt dışı faiz hareketleri de bankacılık sistemi için önemli bir dışsal kırılganlık kaynağıdır. Bu bağlamda, banka krizleri ile ihracatın ithalatı karşılama oranı, dış ödeme gücü ve ulusal paranın savunma gücünün negatif; sermaye, devalüasyon, döviz açık pozisyonu, yurtdışı faiz hareketleri, petrol fiyat hareketleri, dış kaynaklı piyasa riski gibi değişkenlerin ise pozitif etkileşim içinde olması beklenmektedir.

Beklenmeyen nitelikteki dış kaynaklı krizler ile zaman zaman ekonomik kırılmalara kaynaklık edebilen yerel ve genel seçimlerin krizlerle pozitif bir etkileşim sergilemesi beklenebilir. Yapılan açıklamalar çerçevesinde (1) numaralı eşitlikte yer alan değişkenlerin banka krizleri üzerindeki fonksiyonel tesirleri aşağıdaki gibi özetlenebilir:<sup>168</sup>

$$\begin{aligned}
 BKRZ = & f \left( \overset{+}{\sigma_{F_i}^2}, \overset{+}{\sigma_{Krd}^2}, \overset{+}{\sigma_{P_i}^2}, \overset{+}{\sigma_{L_i}^2}, \overset{-}{Krl}, \overset{-}{AK}, \overset{-}{SY}, \overset{+}{\Delta Krd}, \overset{+}{\Delta Mvd}, \right. \\
 & \text{Banka Sistemine Özgü Mikro Ekonomik Değişkenler} \\
 & \left. \overset{-}{Bym}, \overset{+}{Enf}, \overset{-}{BD}, \overset{-}{Çkt}, \overset{-}{\Delta Tük}, \overset{-}{\Delta Yat}, \right. \\
 & \text{Mikro Ekonomik Değişkenler} \\
 & \left. \overset{-}{İİKO}, \overset{+}{SRK}, \overset{-}{DÖG}, \overset{+}{Dev}, \overset{+}{DAP}, \overset{-}{UPSG}, \overset{+}{\Delta YF}, \overset{+}{\Delta PF}, \overset{+}{\sigma_{PF_i}^2}, \overset{+}{FINKR}, \overset{+}{SEÇM} \right) \\
 & \text{Yurtdışı Etkenler ve Dış Şoklara Açıklık} \qquad \qquad \qquad \text{Kategorik Değişkenler}
 \end{aligned} \tag{1'}$$

<sup>168</sup> Tunay, s.22-25.

#### **1.9.4 Ekonometrik Analiz ve Elde Edilen Bulgular**

Bu bölümde yukarıdaki bölümlerde açıklanan ve 26 açıklayıcı değişkenden meydana gelen modelin MARS yöntemiyle tahmini yapılmıştır. Bulgulara ve değerlendirmelere geçilmeden önce, banka krizi serisinin tanımlaması yapılacak ve veri kaynakları konusunda bilgiler verilecektir.

##### **1.9.4.1 Türkiye’de Bankacılık Krizlerinin Tanımlanması**

J.Von Hagen ve T.K.Ho (2004) ile L. Laeven ve F. Valencia’nın (2008) çalışmaları çerçevesinde Türkiye’de 1982, 1991, 1994 ve 2000-2001 yıllarında yaşanan krizler bankacılık krizi olarak kabul edilmiştir. G. Caprio ve D. Klingebiel (2002) ise; 1982 krizinin sistemik, diğerlerinin 1994 yurtdışı ve küçük hacimli olduğunu ileri sürmüştür, 1991 ve 2000-2001 krizlerine ise değinmemiştir. 1986 sonrası verilere ulaşılabildiğinden; incelenen dönemde 1991, 1994 ve 2000-2001 olmak üzere üç kriz olayı ele alınmıştır. Sözü edilen dönemlerdeki kriz olayları bir sıradan dönemler ise sıfırla belirtilerek kriz serisi tanımlanmıştır.

##### **1.9.4.2 Kullanılan Veri Seti**

Modelde kullanılan ve detaylı tanımlamaları Tablo 20’de sunulan verilerin önemli bir bölümü TCMB’nin resmi web sitesinde yer alan Elektronik Veri Dağıtım Sisteminden temin edilmiştir. Kategorik yapıdaki “uluslararası finansal krizler” Caprio ve Klingebiel’den (2002); Türkiye’deki yerel ve genel seçimler ise kamuya açık kaynaklardan temin edilmiştir. Ham petrol fiyatları dizisi, ABD Enerji Bilgi İdaresi (Energy Information Administration / EIA) istatistiklerinden alınmıştır. Yurtdışı faiz oranı hareketlerine temel teşkil eden ABD para piyasası faiz oranları ise ABD Merkez Bankası resmi web sitesinden elde edilmiştir. Krizleri temsil eden bağımlı değişken; krizin meydana geldiği yılların üçer aylık dönemlerinin tamamında bir değerini almaktadır. Aynı yaklaşım kategorik uluslararası finansal kriz serilerinde de kullanılmıştır. Bu yaklaşımın benimsenmesinin temel nedeni, gerek ulusal banka krizleri gerekse uluslararası finansal krizlerin başlangıç ve bitiş tarihlerinin yıllık olarak temin edilebilmiş olmasıdır. Oysa seçimleri yansıtan kategorik değişken serisi sadece seçimin yapıldığı üç ay için 1 o yılın diğer üç aylık dönemlerinde ise 0 değeri verilerek

oluşturulmuştur. Analizlerin yapıldığı örneklem, 1986:I-2009:III dönemini kapsayan üç aylık verilerden (95 gözlem) meydana gelmiştir. Bu çalışmada olduğu gibi üç aylık düşük frekanslı ve 95 gözlem gibi nispeten kısa bir örnekleme ARCH türü modellerin en yalın hali olan ARCH (1)'in kullanılması yerinde olacaktır.

#### **1.9.4.3 Ekonometrik Yöntem: MARS**

Bankacılık krizlerini öngörmekte kullanılan ekonometrik yöntemlerin oldukça fazla olmasına karşın, en sık kullanılanların sinyal verme yaklaşımı, sınırlı bağımlı değişken yaklaşımı ve ikili ağaç yaklaşımı olduğu görülmüştür. Sınırlı bağımlı değişken yaklaşımı, yani logit ve probit modeller ile bunların daha gelişkin türleri parametrik yöntemlerdir. Öte yandan, gerek sinyal verme gerekse ikili ağaç yöntemleri parametrik yöntemler değildir. Tüm bu yöntemlerin kendilerine göre üstünlükleri ve sorunları vardır. Ancak parametrik ve parametrik olmayan özellikleri bünyesinde barındıran alternatif bir yöntem; söz konusu üstünlükleri artırırken sorunları da büyük oranda azaltacaktır.

MARS modelleri, geleneksel regresyon modelleri ile parametrik olmayan çağdaş modellerin üstünlüklerini başarıyla birleştiren ve krizler gibi “ikili” yapıdaki kategorik bağımlı değişkenlere rahatlıkla uygulanabilen yapısı ile ciddi avantajlar getirmektedir. Durgunluklar da krizler gibi ikili bağımlı değişkenler olduklarından, MARS yönteminin krizlerin tahmininde başarıyla kullanılması olasıdır. MARS yönteminin kriz araştırmalarında yeni ufuklar açabilecek potansiyeli vardır. 1990'ların başında Jerome H. Friedman (1991) tarafından geliştirilen “Çok Değişkenli Uyumlu Regresyon Uzanımları” (Multivariate Adaptive Regression Splines / MARS) yöntemi, bir bağımlı değişken ile bir tahmin ediciler seti arasındaki olası ilişkiyi belirlemekte “düzleştirme uzanımlar” (smoothing splines) kullanılması esasına dayanmaktadır. Yöntemin geleneksel yöntemlere karşı önemli üstünlükleri vardır. MARS, değişkenlerin tek tek mi yoksa kombinasyon halinde mi modele girileceği tanımlandığında, düşük ve yüksek dereceli modellerin karşılaştırılmasına olanak verir.

Diğer taraftan, MARS; modelde yer alan her bir açıklayıcı değişkenin nispi katkısını da belirleyebilmektedir. Değişkenlerin katkısı, belirli bir ANOVA fonksiyonu (değişken) modelden soyutlanarak, modelin düzeltilmiş R<sup>2</sup>'si tahmin edilerek belirlenmektedir. Bu, her bir ANOVA fonksiyonunun (elbette değişkenin) anlamlılığını yorumlamaya imkan vermektedir. Çalışmadaki ekonometrik analizler, Salford Systems tarafından geliştirilen MARS paket program kullanılarak yapılmıştır.

#### 1.9.4.4 Tahmin Sonuçları ve Bulgular

(2) numaralı modelin MARS tahmini hem bütün model için hem de analiz kolaylığı ve değişkenlerin krizleri açıklama performanslarının değerlendirilmesi için iki alt model çerçevesinde yapılmıştır. Önce de değinildiği gibi ana model “banka sistemine özgü mikro ekonomik değişkenler”, “makro ekonomik değişkenler”, “yurtdışı etkenler ve dış şoklara açıklık”, “kategorik değişkenler” olarak dört grup değişkenden meydana gelmektedir. Bununla birlikte, sözü edilen değişkenler temin edildikleri kaynağa dayalı olarak “yurtiçi mikro ve makro değişkenler” ile “yurtdışı değişkenler” şeklinde iki grupta toplanabilir. Böylece ana modele ek olarak, iki alt model halinde analiz edilebilirler. Çalışmada bu yaklaşımla, bir ana model ve iki alt modelin MARS tahmini yapılmıştır.

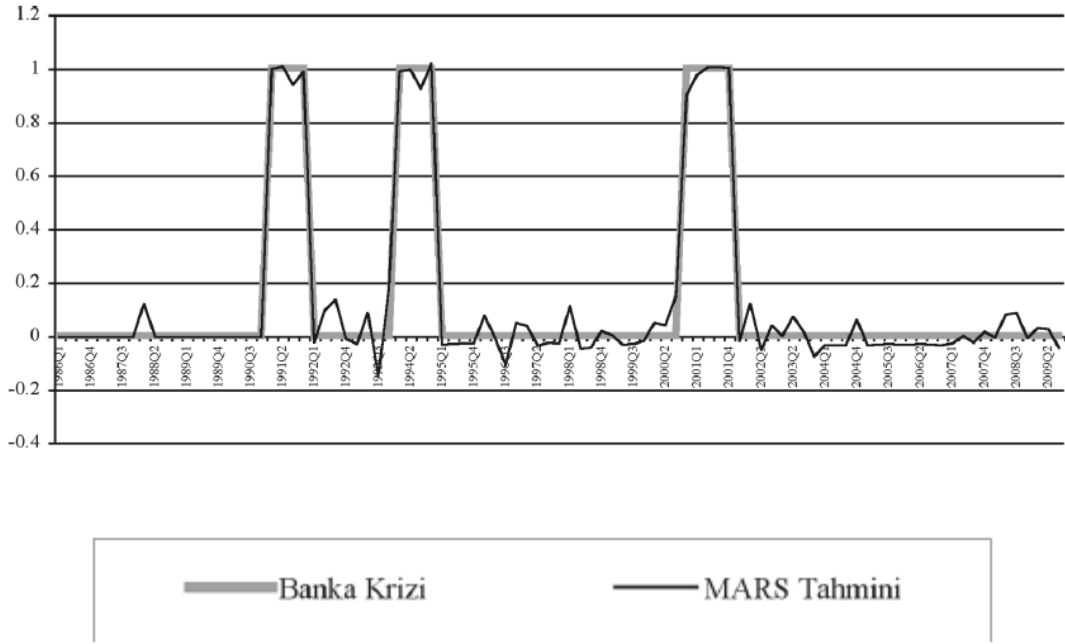
Ana model, tüm açıklayıcı değişkenlerin birlikte yer aldığı bir yapıdadır ve denklem sabiti hariç 26 açıklayıcı değişken söz konusudur. MARS yöntemi, bu değişkenlerin münferiden ve birbirleri arasındaki etkileşimleri dikkate alarak bağımlı değişkeni en iyi açıklayan modeli otomatik olarak belirler. Bu bağlamda, gözlem ve değişken sayıları dikkate alınarak en yüksek temel fonksiyon sayısı 80, değişkenler arasındaki en yüksek etkileşim sayısı 3, düğümler arasındaki minimum gözlem sayısı 2 olarak tercih edilmiştir. Modelin doğruluk düzeyini artırmak için hız faktörü olarak 1 seçilmiş ve böylece optimizasyon en düşük düzeyde tutulmuştur. Modele ilave edilen değişkenler için de herhangi bir “ceza” (penalty) uygulanmamıştır. Finansal krizler ve seçimler olmak üzere modelde yer alan iki kategorik açıklayıcı değişken özel dönüşüme tabi tutulmuştur. Modeldeki açıklayıcı değişkenin birbirleriyle çeşitli düzeylerde etkileşimleri vardır. Bu etkileşimler, bilindiği gibi geleneksel regresyon modellerinde “çoklu doğrusal bağlantı” (multicollinearity) gibi bazı sorunlara neden olmaktadır.

**Tablo 21**  
**MARS Modeli Tahmin Sonuçları**

Değişken	Değişken Tanımı	Katsayı	Std.Hata	t Testi	p değeri
Sabit		-0.702	0.019	-36.703	0.000
Temel Fonksiyon 1	= max(0, İİKO - 0.752)	-2.674	0.159	-16.768	0.000
Temel Fonksiyon 2	= max(0, 0.752 - İİKO )	2.313	0.044	52.288	0.000
Temel Fonksiyon 5	= max(0, $\sigma_F^2$ - 98.822) * TF1	0.292	0.005	54.305	0.000
Temel Fonksiyon 11	= max(0, 0.451 - İİKO ) * TF9	-0.029	0.007	-4.294	0.000
Temel Fonksiyon 15	= max(0, - 0.065 - AK ) * TF1	14.177	1.369	10.354	0.000
Temel Fonksiyon 16	= max(0, SY - 0.056) * TF15	997.666	190.525	5.236	0.000
Temel Fonksiyon 17	= max(0, 0.056 - SY ) * TF15	-1448.435	228.395	-6.342	0.000
Temel Fonksiyon 18	= max(0, Dev - 0.189) * TF9	1.876	0.036	52.301	0.000
Temel Fonksiyon 20	= max(0, BY + 0.236) * TF18	-13.497	0.201	-66.985	0.000
Temel Fonksiyon 21	= max(0, Tük + 0.489) * TF7	0.010	0.000	22.526	0.000
Temel Fonksiyon 24	= max(0, - 0.084 - $\Delta$ PF) * TF10	-0.090	0.028	-3.276	0.002
Temel Fonksiyon 25	= max(0, UPSG - 1599.033) * TF15	0.010	0.002	4.327	0.000
Temel Fonksiyon 26	= max(0, 1599.033 - UPSG ) * TF15	0.268	0.005	58.176	0.000
Temel Fonksiyon 29	= max(0, Dev - 0.162) * TF4	10.787	0.406	26.589	0.000
Temel Fonksiyon 31	= ( Yat > . ) * TF13;	12.396	0.858	14.455	0.000
Temel Fonksiyon 33	= max(0, Yat - 0.023) * TF31;	-140.659	9.640	-14.591	0.000
Temel Fonksiyon 34	= max(0, 0.023 - Yat ) * TF31;	-203.386	10.564	-19.252	0.000
Temel Fonksiyon 35	= max(0, İİKO - 0.451);	2.307	0.070	33.185	0.000
Temel Fonksiyon 37	= max(0, Krl + 0.059) * TF15;	934.697	68.930	13.560	0.000
Temel Fonksiyon 38	= max(0, - 0.059 - Krl ) * TF15;	-209.701	8.588	-24.419	0.000
Temel Fonksiyon 40	= max(0, 30.711 - DAP ) * TF3;	-0.045	0.001	-84.167	0.000
<b>Gözlem Sayısı:</b>	95	<b>Ortalama Kare:</b>	0.000359		
<b>R<sup>2</sup> :</b>	0.998	<b>MARS GCV:</b>	0.002		
<b>Düz. R<sup>2</sup> :</b>	0.997	<b>F Testi:</b>	1486.242		
<b>GCV R<sup>2</sup> :</b>	0.986	<b>p Değeri:</b>	0.000		

MARS otomatik olarak 35 model tahmin etmiş, GCV değeri en düşük ve GCV R2 değeri en yüksek olan model “en iyi model” olarak diğerlerinden ayrılmıştır. Bu modelin tahmin sonuçları Tablo 21’de sunulmuştur. Tüm katsayılar %1 düzeyinde anlamlıdır, R2 ve düzeltilmiş R2 değerleri %99 gibi çok yüksek bir orandadır. Sıradan bir regresyon modeli için aşırı sayılabilecek ve bir soruna işaret edebilecek bu durum, MARS modelleri için olağandır. Bu yöntemle yapılan tahminler başarılı olduklarında

çok yüksek bir açıklayıcı güce erişebilmektedir. Öte yandan, GCV R2 değeri de 0.98 oranındadır ve diğer iki değerle tutarlı bir şekilde yüksektir. Gerek katsayıların istatistik anlamlılıkları gerekse modelin çok yüksek açıklayıcı gücü en azından örneklem içi anlamda banka krizlerini başarıyla tahmin edebildiğini göstermektedir. Grafik 9 incelenirse, modelin banka krizleri serisini büyük bir başarıyla temsil ettiği gözlenebilir.<sup>169</sup>



**Grafik 9.** Ana Model Çerçevesinde Türkiye’de Banka Krizlerinin MARS Tahmini

**Kaynak:** Tunay, s.30.

Bu modelleme ve tahmin yaklaşımının en önemli avantajı açıklayıcı değişkenlerin modeldeki nispi önemlerini belirlemek mümkün olmasıdır. Genelde MARS modelinin yorumu da değişkenlerin nispi önemleri incelenerek yapılmaktadır. Tablo 22’de ana modelde her değişkenin nispi önemleri en yüksekte en düşüğe doğru sıralanmıştır. Ayrıca yine bu tabloda hesaplanan temel fonksiyonların tanımlarına da yer verilmektedir. Banka krizleri üzerinde sırasıyla dış kaynaklı finansal krizlerin, döviz açık pozisyonunun, ihracatın ithalatı karşılama oranının, büyüme oranının, tüketimin

<sup>169</sup> Tunay, s.30.

artış oranının, devalüasyonların, ulusal paranın savunma gücünün, aktif kalitesinin, karlılığın, yatırımların artış oranının, mevduatların artış oranının, sermaye yeterliliğinin ve petrol fiyatlarındaki hareketlerin önemli olduğu görülmektedir. Diğer değişkenlerin de belirli ölçüde etkileri olmasına rağmen, bu etkiler ihmal edilebilecek ölçüde küçük görünmektedir. Özellikle ilk üç değişkenin modelde belirleyici bir rolleri olduğu ve bunların model dışında bırakılmaları halinde krizlerin öngörüleemeyeceği ifade edilmelidir.

Türkiye'deki bankacılık krizlerinde yurtdışı kaynaklı kontrol edilemez nitelikteki değişkenlerin payı çok büyüktür. Bu bağlamda, sistemik küresel finansal krizler, döviz açık pozisyonuyla somutlaşan kur oynaklıklarına ve sıcak para hareketlerine karşı kırılganlık, cari işlemler dengesini yansıtan ihracatın ithalatı karşılama oranı en önemli kriz etkenleridir.

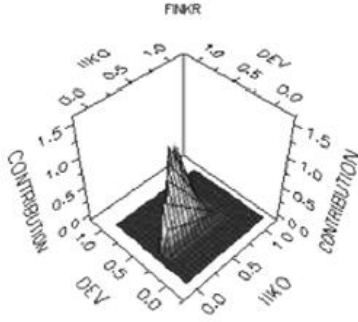
MARS tahmini, finansal krizler, döviz açık pozisyonu arasında önemli bir karşılıklı etkileşimin varlığını göstermektedir. Temel fonksiyon 40'ın yüzey grafiği olan Grafik 10'un A paneli bu güçlü etkileşimi sergilemektedir. Finansal krizler, devalüasyon, ihracatın ithalatı karşılama oranı arasında da karşılıklı etkileşim söz konusudur. Grafik 10'un A panelinde bu durum gözlenmektedir. Ancak bu, grafikten de görülebileceği gibi ilki kadar güçlü bir etkileşim değildir.

**Tablo 22**  
**Ana Modelin Açıklayıcı Değişkenlerinin Nispi Önemi ve Temel Fonsiyonların Tanımı**

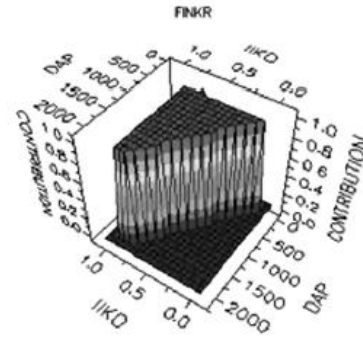
<b>Açıklayıcı Değişkenlerin Nispi Önemleri</b>			
<b>Değişken</b>	<b>Modelden Atmanın Maliyeti</b>	<b>Değişkenin Önemi</b>	<b>Modelde Doğrudan yada Dolaylı Olarak Kullanılan Temel Fonsiyonların Tanımları</b>
FINKR	0.209	100.000	TF1 = max(0, İİKO - 0.752)
DAP	0.142	82.313	TF2 = max(0, 0.752 - İİKO)
İİKO	0.110	72.145	TF3 = ( FINKR = 0 ) * TF2
BY	0.091	65.482	TF4 = ( FINKR = 1 ) * TF2
Tük	0.090	65.294	TF5 = max(0, $\sigma_F^2 - 98.822$ ) * TF1
Tük_mis	0.090	65.294	TF7 = ( Tük > . )
Dev	0.074	58.977	TF9 = max(0, Tük + 3.381) * TF7
UPSG	0.068	56.460	TF10 = max(0, İİKO - 0.451) * TF9
AK	0.061	53.434	TF11 = max(0, 0.451 - İİKO ) * TF9
$\sigma_F^2$	0.060	53.055	TF13 = max(0, 0.211 - $\Delta$ Mvd ) * TF1
Krl	0.018	28.365	TF15 = max(0, - 0.065 - AK ) * TF1
Yat	0.008	17.397	TF16 = max(0, SY - 0.056) * TF15
$\Delta$ Mvd	0.007	16.390	TF17 = max(0, 0.056 - SY ) * TF15
Yat_mis	0.007	16.390	TF18 = max(0, Dev - 0.189) * TF9
SY	0.005	12.108	TF20 = max(0, BY + 0.236) * TF18
$\Delta$ PF	0.002	0.694	TF21 = max(0, Tük + 0.489) * TF7
$\sigma_{Krd}^2$	0.002	0.000	TF24 = max(0, - 0.084 - $\Delta$ PF ) * TF10
$\sigma_P^2$	0.002	0.000	TF25 = max(0, UPSG - 1599.033) * TF15
$\sigma_L^2$	0.002	0.000	TF26 = max(0, 1599.033 - UPSG ) * TF15
$\Delta$ Krd	0.002	0.000	TF29 = max(0, Dev - 0.162) * TF4
Enf	0.002	0.000	TF31 = ( Yat > . ) * TF13
BD	0.002	0.000	TF33 = max(0, Yat - 0.023) * TF31
Çkt	0.002	0.000	TF34 = max(0, 0.023 - Yat ) * TF31
SRK	0.002	0.000	TF35 = max(0, İİKO - 0.451)
DÖG	0.002	0.000	TF37 = max(0, Krl + 0.059) * TF15
$\Delta$ YF	0.002	0.000	TF38 = max(0, - 0.059 - Krl) * TF15
SECM	0.002	0.000	TF40 = max(0, 30.711 - DAP ) * TF3
$\sigma_{PF}^2$	0.002	0.000	

**Kaynak:** Tunay, s.31.

Panel -A-  
Temel Fonksiyon 29: Finansal Krizler,  
Devalüasyon ve İ.İ.K.O. Etkileşimi



Panel -B-  
Temel Fonksiyon 40: Finansal Krizler, Döviz  
Açık Pozisyonu ve İ.İ.K.O. Etkileşimi



**Grafik 10.** Ana Modelin Etkileşimli Değişkenleri

**Kaynak:** Tunay, s.32.

**Tablo 23**  
**Yurtiçi Mikro ve Makro Açıklayıcı Değişkenleri İçeren MARS Modeli Tahmin Sonuçları**

Değişken	Değişken Tanımı	Katsayı	Std.Hata	t Testi	p değeri
Sabit		-0.064	0.039	-1.629	0.107
Temel Fonksiyon 1	$= \max(0, \text{Enf} + 0.004)$	11.486	1.153	9.958	0.000
Temel Fonksiyon 2	$= \max(0, \text{AK} + 0.188) * \text{TF1}$	-76.266	9.892	-7.710	0.000
Temel Fonksiyon 4	$= \max(0, \sigma_F^2 - 139.634) * \text{TF1}$	0.032	0.005	6.194	0.000
Temel Fonksiyon 13	$= \max(0, 0.140 - \Delta \text{Krd}) * \text{TF2}$	245.277	63.100	3.887	0.000
Temel Fonksiyon 14	$= \max(0, \Delta \text{Krd} - 0.100) * \text{TF1}$	-120.827	22.950	-5.265	0.000
Temel Fonksiyon 15	$= \max(0, 0.100 - \Delta \text{Krd}) * \text{TF1}$	-155.704	21.975	-7.086	0.000
Temel Fonksiyon 17	$= \max(0, 0.087 - \sigma_F^2) * \text{TF15}$	-1847.155	324.738	-5.688	0.000
Temel Fonksiyon 18	$= \max(0, \text{BD} + 347.787) * \text{TF2}$	0.098	0.019	5.111	0.000
Temel Fonksiyon 22	$= \max(0, \Delta \text{Krd} - 0.124) * \text{TF2}$	714.362	124.807	5.724	0.000
Temel Fonksiyon 24	$= \max(0, \Delta \text{Krd} - 0.048) * \text{TF5}$	-0.216	0.068	-3.164	0.002
Temel Fonksiyon 25	$= \max(0, 0.048 - \Delta \text{Krd}) * \text{TF5}$	6.403	0.775	8.264	0.000
Temel Fonksiyon 32	$= \max(0, \text{SY} - 0.037) * \text{TF28}$	114330.434	23938.638	4.776	0.000
<b>Gözlem Sayısı :</b>	95	<b>Ortalama Kare :</b>		0.037	
<b>R<sup>2</sup> :</b>	0.730	<b>MARS GCV :</b>		0.072	
<b>Düz. R<sup>2</sup> :</b>	0.691	<b>F Testi :</b>		18.509	
<b>GCV R<sup>2</sup> :</b>	0.400	<b>p Değeri :</b>		0.000	

İkinci planda; ekonomik büyüme, tüketim artış oranı gibi döngüye öncü göstergelerle, devalüasyon ve ulusal paranın savunma gücü gibi değişkenler dikkati çekmektedir. Aktif kalitesi, faiz oranı riski, karlılık, mevduatların artış hızı ve sermaye yeterliliği gibi mikro değişkenlerin nispi önemleri oldukça düşüktür. Hatta birçok mikro ve makro değişken önemsiz görünmektedir. Son dönemde artan makro ekonomik istikrar, yapılan sıkı sermaye piyasası düzenlemelerine dayalı olarak ulusal banka sisteminin sağlamlığının artması söz konusu değişkenlerin öneminin düşük görünmesine yol açmış olabilir.

Ana modelde, nispi önemi yüksek değişkenlerin büyük bölümü dış kaynaklıdır. Alt modeller de bu tespiti ve yukarıda yaptığımız değerlendirmeleri desteklemektedir. Yurtiçi ve yurtdışı değişkenler ayrı modellerde toplandığında, modellerin performanslarının büyük farklılıklar gösterdiği gözlenmektedir. Yurtiçi mikro ve makro değişkenleri kapsayan ilk alt modelin tahmin sonuçları Tablo 23’de ve yurtdışı değişkenleri kapsayan ikinci alt modelin tahmin sonuçları da Tablo 25’de sunulmuştur.

Yurtiçi değişkenler banka krizlerini yaklaşık %70’lik R2 ve düzeltilmiş R2 değeriyle ve %40’lık GCV R2 ile açıklamaktadır. Oysa yurtdışı kaynaklı değişkenlerle banka krizleri yaklaşık %97’lik R2 ve düzeltilmiş R2 değeriyle ve %82’lik GCV R2’si ile açıklanmaktadır. Her iki alt modelin katsayılarının istatistik anlamlılıkları oldukça yüksek olmasına karşın, dış değişkenleri içeren model krizleri açıklamakta çok daha başarılıdır. Bu genel modeldeki değişkenlerin nispi önemleriyle de örtüşmektedir.

**Tablo 24**  
**Yurtiçi Mikro ve Makro Açıklayıcı Değişkenlerin Nispi Önemleri ve Temel Fonksiyonların Tanımı**

Açıklayıcı Değişkenlerin Nispi Önemleri			
Değişken	Modelden Atmanın Maliyeti	Değişkenin Önemi	Modelde Doğrudan yada Dolaylı Olarak Kullanılan Temel Fonksiyonların Tanımları
Enf	0.119	100.000	TF1 = max(0, Enf + 0.004)
AK	0.118	98.506	TF2 = max(0, AK + 0.188) * TF1
$\sigma_F^2$	0.116	96.464	TF4 = max(0, $\sigma_F^2$ - 139.634) * TF1
$\Delta Krd$	0.110	90.078	TF5 = max(0, 139.634 - ) * TF1
$\sigma_P^2$	0.093	66.712	TF13 = max(0, 0.140 - $\Delta Krd$ ) * TF2
BD	0.088	57.993	TF14 = max(0, $\Delta Krd$ - 0.100) * TF1
Krl	0.085	52.765	TF15 = max(0, 0.100 - $\Delta Krd$ ) * TF1
SY	0.085	52.765	TF17 = max(0, 0.087 - ) * TF15
$\Delta Mvd$	0.085	52.765	TF18 = max(0, BD + 347.787) * TF2
$\sigma_{Krd}^2$	0.072	0.000	TF22 = max(0, $\Delta Krd$ - 0.124) * TF2
$\sigma_L^2$	0.072	0.000	TF24 = max(0, $\Delta Krd$ - 0.048) * TF5
BY	0.072	0.000	TF25 = max(0, 0.048 - $\Delta Krd$ ) * TF5
Çkt	0.072	0.000	TF26 = max(0, $\Delta Mvd$ - 0.031)
$\Delta Tük$	0.072	0.000	TF28 = max(0, $\Delta Krd$ + 0.004) * TF26
$\Delta Yat$	0.072	0.000	TF32 = max(0, SY - 0.037) * TF28
SEÇM	0.072	0.000	
Tük_mis	0.072	0.000	
Yat_mis	0.072	0.000	

**Kaynak:** Tunay, s.33.

Eğer alt modeller ayrı ayrı incelenirse, yurtiçi ve yurtdışı değişkenlerin kriz üzerindeki önem düzeyleri de gözlenebilir. Bu bağlamda, Tablo 24’de yurtiçi mikro ve makro değişkenlerin nispi önemleri sunulmuştur. Enflasyonun, aktif kalitesinin, faiz oranı riskinin, kredilerin artış oranı, piyasa riski, bütçe dengesi, karlılık, sermaye yeterliliği ve mevduatların artış oranı sırasıyla önemli değişkenlerdir. Bunlardan; enflasyon, aktif kalitesi, faiz oranı riski ve kredilerin artış oranı açıklama güçleri açısından diğerlerinden daha üstündür.

**Tablo 25**  
**Yurtdışı Açıklayıcı Değişkenleri İçeren MARS Modelinin Tahmini Sonuçları**

Değişken	Değişken Tanımı	Katsayı	Std.Hata	t Testi	p değeri
Sabit		-0.034	0.011	-3.251	0.002
Temel Fonksiyon 1	= max(0, İİKO - 0.752)	11.232	1.011	11.110	0.000
Temel Fonksiyon 2	= max(0, 0.752 - İİKO )	12.794	1.062	12.049	0.000
Temel Fonksiyon 3	= ( FINKR = 0 ) * TF2	-12.754	1.059	-12.038	0.000
Temel Fonksiyon 5	= max(0, ΔPF + 0.073) * TF1	-66.411	3.689	-18.002	0.000
Temel Fonksiyon 9	= max(0, ΔPF - 0.140) * TF1	55.445	4.820	11.504	0.000
Temel Fonksiyon 11	= max(0, Dev - 0.124) * TF10	-925.688	77.898	-11.883	0.000
Temel Fonksiyon 12	= max(0, 0.124 - Dev ) * TF10	-307.887	34.445	-8.939	0.000
Temel Fonksiyon 15	= max(0, Dev - 0.159) * TF5	-251.275	25.199	-9.972	0.000
Temel Fonksiyon 17	= max(0, Dev + 0.009) * BF1;	84.587	4.872	17.363	0.000
Temel Fonksiyon 18	= max(0, - 0.009 - Dev ) * TF1	59.691	8.346	7.152	0.000
Temel Fonksiyon 19	= max(0, ΔPF + 0.010) * TF4	37.842	5.636	6.715	0.000
Temel Fonksiyon 20	= max(0, - 0.010 - ΔPF ) * TF4	-43.852	3.801	-11.537	0.000
Temel Fonksiyon 21	= max(0, $\sigma_{PF}^2$ - 0.026) * TF4	8.253	2.330	3.542	0.001
Temel Fonksiyon 22	= max(0, 0.026 - $\sigma_{PF}^2$ ) * TF4	102.970	19.345	5.323	0.000
Temel Fonksiyon 23	= max(0, ΔPF + 0.206) * TF4	-138.492	11.204	-12.361	0.000
Temel Fonksiyon 25	= max(0, ΔPF + 0.152) * TF4	100.584	9.511	10.575	0.000
Temel Fonksiyon 27	= max(0, DAP - 799.780) * TF17	-0.101	0.007	-14.588	0.000
Temel Fonksiyon 28	= max(0, 799.780 - DAP ) * TF17	-0.094	0.006	-15.545	0.000
Temel Fonksiyon 30	= max(0, - 0.036 - ΔYF ) * TF4	10.204	1.431	7.132	0.000
Temel Fonksiyon 31	= max(0, SRK - 9.400) * TF7	0.174	0.016	10.876	0.000
Temel Fonksiyon 32	= max(0, 9.400 - SRK ) * TF7	0.766	0.044	17.314	0.000
Temel Fonksiyon 33	= max(0, ΔYF - .207424E-09) * TF1	32.641	3.293	9.914	0.000
<b>Gözlem Sayısı :</b>	95	<b>Ortalama Kare :</b>	0.004		
<b>R<sup>2</sup> :</b>	0.977	<b>MARS GCV :</b>	0.022		
<b>Düz. R<sup>2</sup> :</b>	0.969	<b>F Testi :</b>	136.236		
<b>GCV R<sup>2</sup> :</b>	0.821	<b>p Değeri :</b>	0.000		

**Kaynak:** Tunay, s.34.

Tablo 26’da da yurtdışı değişkenlerin ilgili alt modeldeki nispi önemleri sunulmuştur. Ulusal paranın savunma gücü ve dış ödeme gücü dışındaki tüm değişkenler az ya da çok banka krizlerini açıklamakta önemli görünmektedir. Yabancı faiz hareketleri dışındaki tümünün nispi önemi bir hayli yüksektir. Sistemik finansal krizler, ihracatın ithalatı karşılama oranı ve petrol fiyatı hareketleri, sermaye kaçışı, devalüasyon belirgin ölçüde önemlidir.

MARS dış değişkenleri kapsayan modelde dört karşılıklı etkileşim belirlemiştir. Bunlar Grafik 11’de görölmektedir. İlki Grafik 11’in A panelinde sunulan finansal krizlerle ihracatın ithalatı karşılama oranı arasında pozitif etkileşimdir, ikincisi aynı grafiğin B panelinde görülen finansal krizlerle ithalatın ihracatı karşılama oranı ve dış kaynaklı piyasa riski (petrol fiyatlarındaki oynaklık) arasındadır. Üçüncüsü finansal krizler, Grafik 11’in C panelinde görülen petrol fiyat hareketleri ve ihracatın ithalatı karşılama oranı arasındaki karşılıklı etkileşimdir.

Bu etkileşim diğerlerinden önemli oranda güçlüdür. Zaten bu nispi önem sıralamasıyla da örtüşmektedir. Dördüncü etkileşim, yine Grafik 11’in D panelinde finansal krizler, yurtdışı faiz hareketleri ve ihracatın ithalatı karşılama oranı arasındadır. Özellikle B ve C panellerinde sunulan etkileşimlerin; yani “finansal krizlerle ithalatın ihracatı karşılama oranı ve dış kaynaklı piyasa riski” ve “finansal krizler, petrol fiyat hareketleri ve ihracatın ithalatı karşılama oranı” etkileşimlerinin daha güçlü olduğu gözlenmektedir.

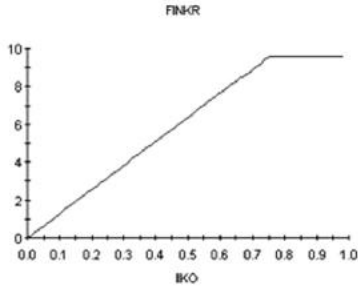
**Tablo 26**  
**Yurtdışı Açıklayıcı Değişkenlerin Nispi Önemleri ve Temel Fonksiyonların Tanımı**

<b>Açıklayıcı Değişkenlerin Nispi Önemleri</b>			
<b>Değişken</b>	<b>Modelden Atmanın Maliyeti</b>	<b>Değişkenin Önemi</b>	<b>Modelde Doğrudan yada Dolaylı Olarak Kullanılan Temel Fonksiyonların Tanımları</b>
FINKR	0.117	100.000	TF1 = $\max(0, \text{İİKO} - 0.752)$
İİKO	0.115	99.247	TF2 = $\max(0, 0.752 - \text{İİKO})$
$\Delta PF$	0.093	86.659	TF3 = $(\text{FINKR} = 0) * \text{TF2}$
SRK	0.092	85.761	TF4 = $(\text{FINKR} = 1) * \text{TF2}$
Dev	0.090	84.915	TF5 = $\max(0, \Delta PF + 0.073) * \text{TF1}$
DAP	0.076	75.676	TF7 = $\max(0, \text{Dev} - 0.170)$
$\Delta YF$	0.049	53.316	TF9 = $\max(0, \Delta PF - 0.140) * \text{TF1}$
$\sigma_{PF}^2$	0.023	9.477	TF10 = $\max(0, 0.140 - \Delta PF) * \text{TF1}$
DÖG	0.022	0.000	TF11 = $\max(0, \text{Dev} - 0.124) * \text{TF10}$
UPSG	0.022	0.000	TF12 = $\max(0, 0.124 - \text{Dev}) * \text{TF10}$
			TF15 = $\max(0, \text{Dev} - 0.159) * \text{TF5}$
			TF17 = $\max(0, \text{Dev} + 0.009) * \text{TF1}$
			TF18 = $\max(0, -0.009 - \text{Dev}) * \text{TF1}$
			TF19 = $\max(0, \Delta PF + 0.010) * \text{TF4}$
			TF20 = $\max(0, -0.010 - \Delta PF) * \text{TF4}$
			TF21 = $\max(0, \sigma_{PF}^2 - 0.026) * \text{TF4}$
			TF22 = $\max(0, 0.026 - \sigma_{PF}^2) * \text{TF4}$
			TF23 = $\max(0, \Delta PF + 0.206) * \text{TF4}$
			TF25 = $\max(0, \Delta PF + 0.152) * \text{TF4}$
			TF27 = $\max(0, \text{DAP} - 799.780) * \text{TF17}$
			TF28 = $\max(0, 799.780 - \text{DAP}) * \text{TF17}$
			TF30 = $\max(0, -0.036 - \Delta YF) * \text{TF4}$
			TF31 = $\max(0, \text{SRK} - 9.400) * \text{TF7}$
			TF32 = $\max(0, 9.400 - \text{SRK}) * \text{TF7}$
			TF33 = $\max(0, \Delta YF - .207424E-09) * \text{TF1}$

**Kaynak:** Tunay, s.35.

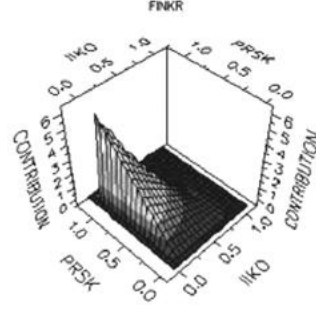
Panel -A-

Temel Fonksiyon 3: Finansal Krizler ve İ.İ.K.O. Etkileşimi



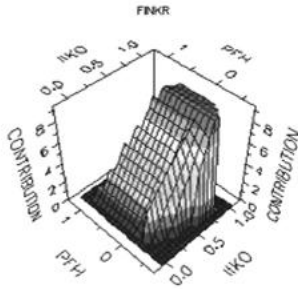
Panel -B-

Temel Fonksiyon 22: Finansal Krizler, Dış Piyasa Riski (Petrol) ve İ.İ.K.O. Etkileşimi



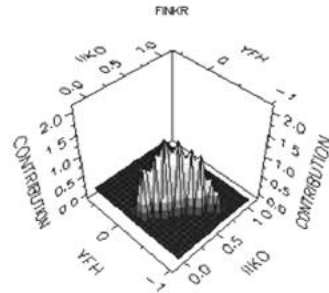
Panel -C-

Temel Fonksiyon 25: Finansal Krizler, Petrol Fiyat Hareketleri ve İ.İ.K.O. Etkileşimi



Panel -D-

Temel Fonksiyon 30: Finansal Krizler, Yurtdışı Faiz Hareketleri ve İ.İ.K.O. Etkileşimi



**Grafik 11** Yurtdışı Değişkenleri İçeren Modelin Etkileşimli Değişkenleri

**Kaynak:** Tunay,s.36.

1980 sonrası dönemde, Türkiye’de bazı kaynaklara göre üç bazılarına göre de dört bankacılık krizi meydana gelmiştir. Yine aynı kaynaklara göre, bunların bir bölümü küresel sistemik krizlerle bağlantılı bir bölümü ise iç ekonomik ve finansal dinamiklerin bir sonucudur. Kökeni ne olursa olsun 30 yıllık bir süreçte dört bankacılık krizinin yaşanmış olması dünyada aynı deneyimi yaşamış ülkeler arasında Türkiye’yi üst sıralara çıkartmakta ve ülke ekonomisinin kırılganlığı açısından ciddi bir risk potansiyeline işaret etmektedir.

MARS yönteminin en önemli avantajı geleneksel modellerde olduğu gibi açıklayıcı değişkenlerin sadece münferit etkilerini dikkate almakla kalmayıp, bunların karşılıklı etkileşimlerini hesaplayarak ilave bir değişken olarak modele dahil etmesidir. Yöntemin önemli bir üstünlüğü de, modeldeki açıklayıcı değişkenlerin nispi önemlerini belirlemeye imkan vermesi ve araştırmacıyı da uygun değişkenler konusunda bilgilendirmesidir. Veri seti olarak da 1986:I-2009:III dönemini kapsayan üç aylık veriler (95 gözlem) kullanılmıştır. Biri ana diğer ikisi ise alt model olmak üzere üç MARS modeli oluşturulmuş ve tahmin edilmiştir. Bu modellerde bağımlı değişken olan banka krizleri logit ve probit modellerde olduğu gibi “ikili” bir yapıdadır. Açıklayıcı değişkenler seti ise, büyük oranda nicel değişkenlerden oluşmakla birlikte küresel finansal krizler ve seçimler gibi iki nitel (kategorik) değişkeni de kapsamaktadır. Tahmin sonuçları son derece başarılıdır.

Bir erken uyarı modeli olarak kullanılması hedeflenen ana model, ele alınan dönemde meydana gelen banka krizlerini büyük bir başarıyla tahmin etmiştir. Elde edilen bulgular, başta dış kaynaklı finansal krizler olmak üzere döviz açık pozisyonu, ithalatın ihracatı karşılama oranı gibi yurtdışı ekonomik ilişkileri yansıtan göstergelerin münferit ve müşterek açıklayıcı güçlerinin diğerlerinden fazla olduğunu ortaya koymuştur. Kuşkusuz sermaye yeterliliği, faiz riski gibi bazı yurtiçi değişkenlerin de modelde önemli yerleri vardır. Ancak bunlar dış kaynaklı değişkenlerden önemli ölçüde azdır. Bu durum, alınan önlemlerle banka sisteminin finansal yapısının 1999 yılı sonrasında giderek güçlenmesinden kaynaklanıyor olabilir. Bilindiği gibi; sistemde yer alan mali bünyesi zayıf bankaların ayıklanması, yüksek sermaye yeterliliği koşulları uygulanması gibi mikro önlemler ve fiyat istikrarının sağlanması, mali disiplin gibi makro önlemler yurtiçi kaynaklı kırılganlıkları önemli oranda azaltmıştır. Buna karşılık, yurtdışı kaynaklı kırılganlıklara karşı alınabilecek tedbirler daha az ve sınırlı güçte olabilmektedir.

Ana model yurtiçi ve yurtdışı açıklayıcı değişkenler bakımından iki alt modele bölünmüştür. Bundan amaçlanan, krizin öngörülmesi olmayıp hangi iç ya da dış kaynaklı değişkenlerin krizler üzerinde diğerlerinden önemli olduğunun belirlenmesidir. Genel olarak, ana modelin bulgularıyla örtüşür nitelikte, yurtiçi değişkenleri kapsayan alt modelin krizleri açıklama gücü yurtdışı değişkenleri içeren alt modelinin önemli

oranda gerisinde kalmıştır. Yurtiçi değişkenleri içeren alt model incelendiğinde; sırasıyla enflasyonun, aktif kalitesinin, faiz riskinin ve kredilerin büyüme oranının banka krizlerini açıklayan en önemli değişkenler oldukları gözlenmiştir. Öte yandan, piyasa riski, bütçe dengesi, karlılık, sermaye yeterliliği ve mevduatların artış oranı gibi değişkenler de krizler üstünde etkili bulunmuş, fakat bunların nispi etkilerinin düşük olduğu görülmüştür.

Yurtdışı değişkenleri içeren alt model incelendiğinde ise; sırasıyla dış finansal krizlerin, ihracatın ithalatı karşılama oranı, petrol fiyatlarındaki değişmelerin ve sermaye kaçışının önemli kriz etkenleri olduğu belirlenmiştir. Kur hareketleriyle vücut bulan örtük devalüasyon, döviz açık pozisyonu, yurtdışı faiz hareketleri ve petrol fiyatlarına bağlı olarak hesaplanan dış kaynaklı piyasa riski de kriz etkeni olmakla birlikte, bu etkiler nispeten düşüktür. Elde edilen bulgular birlikte değerlendirildiğinde; TBS'nin kırılabilirliğinin ve kriz oluşma potansiyelinin büyük oranda yurtdışı kaynaklı değişkenlerden ileri geldiği açıkça görülmektedir. Bununla birlikte, yurtiçi mikro ve makro değişkenlerin bu anlamda tümünden önemsiz olduğu da söylenemez.

Ancak özellikle son on yıllık dönemde makro ekonomik istikrarın sağlanması ve banka sisteminin sağlamlığının artmış olması, yurtiçi etkenlerin nispi tesirlerini ve kriz potansiyellerini düşürmüştür. Bir yandan nispeten daha kontrol edilebilir yapıdaki yurtiçi değişkenlerin istikrarının sürdürülmesi, diğer yandan dış kaynaklı şokların neden olabileceği kırılabilirliklere karşı etkin önlemler alınması gelecekte oluşabilecek krizleri önleyebilir.<sup>170</sup>

---

<sup>170</sup> Tunay, s.37-39.

## İKİNCİ BÖLÜM

### 2007-2008 ABD MORTGAGE ve SONRASINDAKİ KÜRESEL KRİZ

Son yirmi yılda finansal piyasalar çok büyük değişim geçirmiştir. Teknolojinin ilerlemesiyle birlikte bilgiye daha kolay ve ucuz ulaşılabilmesi, bilginin daha etkin kullanılabilmesini sağlamış, sayısal tekniklerle birlikte risk ve getiri beklentilerine göre birçok finansal ürün geliştirilmiştir. Ayrıca, finansal ürünlerdeki çeşitlilik; risk tercihlerinin genişlemesine, katılımcı sayısının artmasına ve piyasaların büyümesine neden olmuştur. Özellikle banka odaklı finansal piyasalardan piyasa odaklı finansal piyasalara geçiş yapısal anlamda finans sektörünü değişime uğratmıştır. Her bilginin dikkatle ele alındığı, 24 saat sürekli işleyen ve coğrafi sınırları olmayan, odağında ise ABD piyasalarının olduğu bir piyasalar sistemi ortaya çıkmıştır. ABD’de yaşanan bir sıkıntı küresel sistem içerisindeki tüm piyasalara yansımakta, belli bir ülkeye has olayın etkisi aynen yaşanan krizde olduğu gibi, düşünüldüğünden çok daha büyük olabilmektedir.

ABD’de 2007 yılında yaşanan finansal dalgalanma büyük ve gelişmiş bir ekonominin bankacılık sistemini geçmişte emsali olmayan bir şekilde sıkıntıya sürüklemiş, başta denetleyici ve düzenleyici kurumlar olmak üzere herkesi nerede hata yapıldığı konusunda düşünmeye sevk etmiştir. Subprime mortgage kredilerinde geri ödemelerde yaşanan sorunlarla ortaya çıkan finansal dalgalanma, çok hassas dengeler üzerine kurulu ve birbiriyle ilişkili ABD piyasalarında büyük etki yaratmıştır. Mortgage, konut sahibi olmak isteyenlerin uzun vadeli ve düşük faiz oranları ile konut sahibi olmasını amaçlayan bir sistemdir. Mortgage sisteminde, gayrimenkulüne ipotek konulmak suretiyle borçlanan taraf borcunu önceden belirlenen vadelerde ödemeyi taahhüt etmektedir. Borçlu borcunu belirlenen vadelerde ödemez ise, kredi veren taraf ipotek konulan gayrimenkulü satma ve alacağını bu tutardan tahsil etme hakkına sahip olmaktadır.<sup>171</sup>

---

<sup>171</sup> Kamil Ateş, “Amerika Birleşik Devletlerinde Mortgage Uygulamasında Vergi”, *Vergi Dünyası Dergisi*, Sayı: 285, Mayıs 2005, ss.50-53.

Mortgage kredilerine dayalı menkul kıymetler ile kredi türev ürünlerinin risklerinin yanlış ölçülmesi, kimi zamanda finansal mühendislik teknikleri kullanılarak ölçülemez hale getirilmesi akabinde denetleyici yapının eksiklikleri finansal kurumları etkilemiş ve mortgage kredi krizi olarak adlandırılan durum küresel bir likidite krizine dönüşmüştür. 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.<sup>172</sup>

**Tablo 27**  
**Mortgage Kredi Krizinin Likidite Krizine Dönüşmesi Süreci**

2007 Temmuz	2007 Ağustos	2007 Eylül	2007 Sonrası
<b>Subprime/Kredi Krizi</b>	<b>Likidite Krizi</b>	<b>Kredi ve Likidite Krizi Devam Ediyor</b>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Piyasalar subprime kredi ödemelerinin yapılmasıyla şoka girdi.</li> <li>• Subprime kredilerine dayalı finansal ürünler tekrar değerlendirildi.</li> <li>• Yüksek profilli olan yatırımcılar zarar kaydetti.</li> <li>• Yatırımcılar riskten kaçınmaya başladı.</li> <li>• Kredi riskleri yeniden fiyatlandı.</li> <li>• Yatırımcılar nakit varlıklarını sattı.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• İlk kredi sorunları sonuçlarını göstermeye başladı.</li> <li>• Risk iştahı azaldı.</li> <li>• Yatırımcılar varlığa dayalı finansman bonusu almakta isteksiz davrandı.</li> <li>• Kısa vadeli finansman talepleri oluştu.</li> <li>• Bankalar talepleri karşılamak için nakit tutmaya başladı.</li> <li>• 3 aylık LIBOR oranları yükseldi.</li> <li>• Borçlanma maliyetleri etkilendi.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Likidite açığı devam etti.</li> <li>• Bankalar hala kısa vadeli borçlanmaya devam etti ve dönem faizlerini yükseltti.</li> <li>• Yeni Kredi kullanıcıları için koşullar sıkılaştırıldı.</li> <li>• Avrupa Merkez Bankası, FED ve BOE gecikmeli olarak acil likidite sağladı.</li> <li>• FED faizleri % 0.5 puan indirdi.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Yüksek dönem faizleri.</li> <li>• Spekülatif davranışlar Kredi kullananları olumsuz etkiledi.</li> <li>• Tüketiciden kaynaklı riskler azaldı.</li> <li>• Merkez bankası yardımlarını tahmin etmek kolaylaştı.</li> </ul>

**Kaynak:** ABD Mortgage Krizi, **BDDK Çalışma Tebliği**, Sayı:3, 2008, s.1.

Bankalar 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.<sup>173</sup>

<sup>172</sup> Eğilmez, s.66.

<sup>173</sup> Josef Ackerman, “The Subprime Crisis and its Consequences”, **Journal of Financial Stability**, 2008, ss.329-337.

Ayrıca ipotekli gayrimenkuller üzerinden, emlak fiyatlarının artan kısmına yeni ipotekler yapılarak, yeni kredilerin alınması reel karşılığı olmayan kredi hacmini artırmıştır. Bu kredilerin 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 spekülâtörlüğünün geçmesi) ve kredi ödemelerinde beklenmedik sorunların ortaya çıkmasına yol açmıştır. 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.<sup>174</sup>

Problemlerin çıkış noktası olarak dünya ekonomisinde düşük enflasyon, yüksek büyümenin (great moderation) kalıcı olduğuna ortak inanış, ABD’de sorun olursa gelişmekte olan ülkelerin devreye gireceği yönündeki beklenti (Ayrışma:de-coupling), 1998 ve 2001’de olduğu gibi para politikalarının etkin çalışacağı inancı, aşırı iyimser beklentilerin ve risk iştahının denetim ve düzenleme otoritelerince dizginlenememesi hususlarını sıralamak mümkündür.<sup>175</sup>

ABD ekonomisinin 2008 yılının ilk iki çeyreğinde büyümesi, finans krizinin ekonomik durgunluğa yol açmadan atlatılacağı yanılığına yol açmıştır. Akabinde ayrışma “decoupling” terorisini geliştirilmiş olup ABD yavaşlasa bile Asya’nın özellikle Çin gibi ülkelerin bundan fazla etkilenmeyeceği ileri sürülmüştür. Küresel büyüme balonuyla petrol 147 doları görmüştür.<sup>176</sup>

Ülkenin büyük bir bölümündeki konut fiyatlarının aşırı derecede şişmesi ve borsanın düşmesinin tetiklediği ekonomik problemler durgunluğa sebebiyet vermiştir. 2008 Eylül ve Ekim aylarındaki düşüşlerini takiben mortgage kredi krizinin artık bir finansal krize dönüştüğü netleşmiştir. Bankacılık sektörü, konut piyasası ve işsizlik

---

<sup>174</sup> Faruk Demir ve Diğerleri, “ABD Mortgage Krizi”, **BDDK Çalışma Tebliği**, Sayı:3, Ağustos 2008. ss.4-8.

<sup>175</sup> Burak Saltoğlu, “Kredi Riski: Nedenleri ve Türkiye Ekonomisi”, **TBB Eğitim Notu**, Kasım 2009, s.5.

<sup>176</sup> Sönmez, s.19.

son derece olumsuz tepkiler vermeye başlamıştır. İşsizlik oranı 2009 Eylül ayında % 10.1'e ulaşmıştır. Hanehalkının % 40'ı işsizlik, evlerinin değerinin düşmesi, mortgage kredi geri ödemelerinde karşılaştıkları problemlerden ötürü olumsuzluklarla karşı karşıya kalmışlardır. Bu kesimin % 35'lik bir bölümü ise emeklilik tasarruflarını tüketmek durumunda kalmıştır.<sup>177</sup>

2007 yılı ortalarından itibaren tüm açıklığı ile kendini hissettiren küresel kriz Ağustos ayında yaşanan Rusya-Gürcistan savaşı ile birlikte yeniden çift kutuplu dünya söylemleri ile arkasına almış olduğu siyasi baskı ile beraber Ekim ayında tam anlamı ile dünya gündemine oturmuştur. Ekim 2008'de ABD'den başlayan krizin diğer ülkeleri de içine alarak derinleşme yolunda ilerlemiştir. Kurtarma planının Ekim başında Senato'da ve Temsilciler Meclisi'nde iki kez onaylanması, tedbirlerin gecikmesine ve ideolojik tartışmalara yol açmıştır. Cumhuriyetçiler devletin payının artışının liberalizme ve ABD'nin temel ilkelerine ters düşeceğini savunmuştur. Demokratlar ise, kurumların ve hissedarların değil, alt gelir gruplarının menfaatlerinin ön plana çıkması gerektiğini savunmuşlardır. Neticede her iki başkan adayının da tedbirleri savunması ile ABD 850 milyar dolarlık paketi kabul etmiştir.

Krizin, ekonomilerdeki dönüşüm dönemlerinde ortaya çıktığı göz önüne alındığında, tedbirlerin geciktiği, mali disiplini ve düzenlemeleri sağlayacak yasaların zamanında çıkmadığı türev ürünler ile yatırım bankalarının denetlemelerinin yetersiz kaldığı görülmüştür. Denetleme ve düzenlemelerin ise, gelişen türev piyasaları ve özellikle sigorta işlemlerinin CDS hacimlerine göre uyumlaştırılmadığı tespit edilmiştir. ABD bu kriz neticesinde yatırım bankalarından Lehman Brothers'ın haksız rekabeti önlemek amacıyla kapanmasına müsaade ederken, Merrill Lynch Bank of America tarafından satın alınmış, Goldman Sachs ile Morgan Stanley mevduat bankasına dönüşmüştür. Böylece finansal araçların daha rahat kontrol edilebileceği düşünülmüş ve 1933'te yatırım bankalarını mevduat bankacılığından ayıran Glass Seagull Act'in işlevi şimdilik ortadan kalkmıştır. 1977 yılında çıkarılan kanun ile alt gelir gruplarına peşinat olmaksızın mortgage kredisi verilmesi tasarısı ile subprime kredilerin başlangıcı

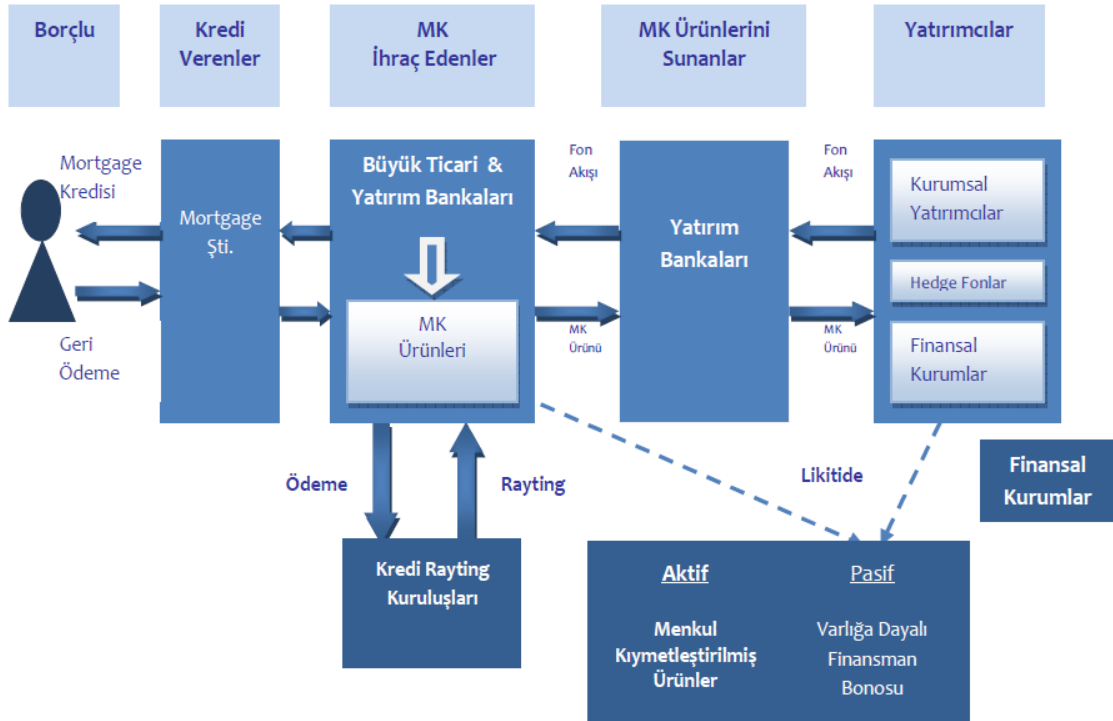
---

<sup>177</sup> Michael D. Hurd and Susann Rohwedder, "Effects of The Financial Crisis and Great Recession on American Households", **National Bureau of Economic Research (NBER) Working Paper Series**, Working Paper: 16406, September 2010, s.21, <http://www.nber.org/papers/w16407> (Erişim Tar: 05.05.2011)

sağlanmıştır. Seküritizasyon ve sigorta işlemlerinin - CDS - yarattığı finansal sistem 140 trilyon dolara ulaşmıştır. Bu dünyanın ölçülebilir GSMH'sının yaklaşık 65 trilyon dolar olduğu düşünüldüğünde, 2 katından daha fazla bir sanal finansal sistem oluştuğunu görmekteyiz. Dünya ekonomisinde ABD'nin ekonomisi 15 trilyon dolarlık bir karşılığa tekabül etmekteyken, sanal finans dünyasının çok büyük bir bölümü dolarla işlem gerçekleştirmektedir.

## 2.1 ABD Mortgage Piyasasının İşleyişi ve Zayıflıkları

2007-2008 küresel finansal dalgalanmanın kaynağı ABD mortgage krizidir. Piyasa yapısı ve denetim eksiklikleri ile izlenen politikalar sonucu ortaya çıkan sorunlar tahmin edilemeyen olumsuzluklara neden olmuştur. Mortgage piyasası, mortgage kredisinin düzenlendiği birincil piyasalar ile bu kredilere dayalı menkul kıymetlerin alınıp satıldığı ikincil piyasalardan oluşmaktadır. Bu piyasanın, bireysel yatırımcıdan kurumsal yatırımcıya, yatırım bankalarından serbest fonlara kadar çok çeşitli katılımcısı bulunmaktadır.



**Şekil 8:** Mortgage Piyasasının İşleyişi

**Kaynak:** BDDK Çalışma Tebliği-Financial Services Authority (FSA)-İngiltere Finansal Hizmetler Kurumu

### 2.1.1 Kredi Veren-Borçlanan İlişkisi

Mortgage piyasasında süreç, yatırımcının gayrimenkul almak amacıyla mortgage kredisi veren finansal kuruma başvuru yapması ve bunun üzerine kredi veren tarafından ekspertiz bedelinin tespiti ile kredi başvuru sahibinin ödeme kabiliyetinin doğru bir şekilde ölçülmesiyle başlamaktadır. Mortgage sisteminin temelini, bu işlem sonunda düzenlenen ipoteğe dayalı kredi sözleşmeleri oluşturmaktadır. Bu sözleşmelerin hazırlanması aşamasında yaşanacak sorunlar sistemin işleyişinde aksaklıklara neden olmaktadır. Kredi verenlerin kredi talebinde bulunanların geçmişini inceledikleri gibi kredi talebinde bulunanların da kredi verenlerin geçmişini dikkate almaları gereklidir. Kredi verenler faiz oranları hakkında bilgilendirme yaparken, kredi kullanımına ilişkin ücret ve masraflar hakkında açıklayıcı yeterli bilgilendirme yapmamıştır.

ABD mortgage piyasasında özellikle subprime ve değişken faiz oranlı mortgage kredilerinin nakit akışlarının bozulması, bu piyasayla ilişkili menkul kıymet piyasalarını da etkilemiştir. Subprime kredilerin özü gereği riskli krediler grubunda yer almasına rağmen bu riskler yokmuş gibi bu tür kredilerin kullanılmasıyla sistem sorun çıkarmaya başlamıştır. Riski yüksek kişilere daha yüksek faiz oranları ile mortgage kredisi kullanılmış, faiz oranlarının yükselmesi ile faiz yükü artmış neticede faiz ve anapara ödemelerinde aksaklıklar baş göstermiştir. Subprime mortgage kredileriyle başlayan kredi krizinin büyüyerek diğer kredi türlerini de etkisi altına alması, mortgage piyasasının tamamının etkilenmesine neden olmuştur. Konut fiyatlarındaki balon artışlar piyasada asimetrik bilgiye neden olmuş, kredi kullanıcılarının yanlış yönlendirilmesine yol açmış ve konut satın almanın bir yatırım aracı olarak algılanmasına neden olmuştur. Oysa ki ABD Hükümetinin amacı, düşük gelirli aileler ile azınlıklara konut edinme kolaylıkları sunmaktır. ABD Hükümetinin yoğun desteği nedeniyle düşük gelirli gruplar konut alım satımı yoluyla kar elde etme beklentisine girmiştir. Ancak, piyasada dengelerin bozulmasıyla kullanılan krediler karşılığında teminat olarak gösterilen konutların değeri düşmüştür.

Mortgage kredilerindeki 2005 yılı ortalarından 2007 yılı ortalarına kadar devam eden sürekli büyüme, kredi verenlerin piyasada değişik seviyelerde kredi riski yaratmalarına neden olmuştur. Bu riskler arasında, kredi kullananın gelir belgelerindeki eksiklikler, çok yüksek borç değer rasyoları ve anapara ile faiz ödemelerinin gecikmesine sebep olabilecek geleneksel olmayan geri ödeme planları yer almaktadır. Değişik risklerin bulunduğu bu ortamda yatırımcılar kredi riski ile ilgili sıkıntılar yaşamıştır. Bu durum menkul kıymet ihraç edenlerin ihraçlarını sürdürmeleri için gerekli teşvikleri azaltmıştır.<sup>178</sup>

### 2.1.2 Seküritizasyon

Birincil piyasa ürünü olan mortgage kredilerinin ikincil piyasada işlem görmesine aracılık eden menkul kıymetleştirme süreci, gayrimenkul üzerine ipotek konulduktan sonra banka tarafından gayrimenkul bedeli karşılığında menkul kıymet ihraç edilmesi üzerine kuruludur. Banka tarafından kullanılan krediler aracı kurumlara ya da doğrudan olmak üzere yatırım amaçlı yerli/yabancı yatırımcılara uzun vadeli olarak satılmaktadır. Bu menkul kıymetler sistemin nasıl yapılandırıldığına bağlı olarak ya doğrudan yatırımcıya uzun vadeli olarak satılmakta ya da yatırımcı ile banka arasında kurulacak bir mortgage finansman kurumuna satılarak nakde çevrilmektedir. Bu şekilde gayrimenkuller, menkul hale getirilerek menkul kıymet ihracı ve dolaşımı kolaylaştırılmaktadır.

2008 küresel finansal krizinin diğer finansal krizlerden en büyük farkını mortgage kredilerinin menkul kıymetleştirilmesi ve bu ürünlerin bir havuz içerisinde toplanarak ticaretinin yapılmasıdır.<sup>179</sup>

ABD’de likiditenin bol olduğu dönemde (2000-2006) menkul kıymetleştirme sayesinde bireyler normalden fazla kredi kullanmışlardır. Risk paylaşımı, yüksek getiri iştahı, bankaların yasal sermaye yükümlülüklerini yerine getirmelerinde kolaylık sağlaması, risk taşımadan ya da daha fazla mevduata ihtiyaç duymadan bankaların yeni kredileri finanse etmelerinin sağlanması menkul kıymetleştirmeyi özendiren

<sup>178</sup> Faruk Demir ve Diğerleri, ss. 5-6.

<sup>179</sup> Gregory F. Udell, “Wall Street, Main Street and a Credit Crunch: Thoughts on The Current Financial Crisis”, **Business Horizons**, 52, 2009, ss.117-125.

hususlardır. Menkul kıymetleştiririnin krizin sebeplerinden birisi olarak değerlendirilmesinin ana sebebi bu sayede riskin bir kurumdan diğerine aktarılmasının kolaylaşmasıdır. Örneğin mortgage kredisi veren bir banka kredilerin geri ödemelerini menkul kıymetleştirerek kısmen veya tamamen bir yatırım bankasına veya bir mortgage kuruluşuna satmaktadır.<sup>180</sup>

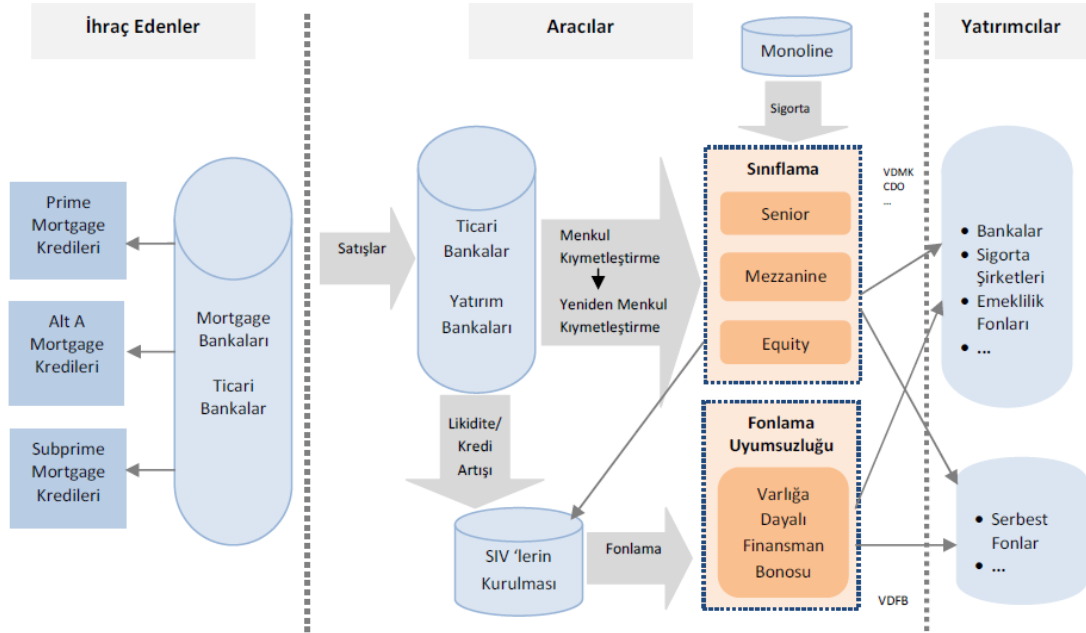
**Tablo 28**  
**ABD Mortgage Krizinin Süreçleri**

2007 Yılı Gelişmeleri	2008 Yılı Gelişmeleri	2009 Yılı Gelişmeleri
<p><b><u>Temmuz-Aralık:</u></b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Piyasalarda subprime kredi ödemelerinde sorunlar yaşanmaya devam etti ve ilk kredi sorunları sonuçlarını göstermeye başladı.</li> <li>• Subprime kredilerine dayalı finansal ürünler tekrar değerlendirilmeye başlandı ve kredi risklerinde yeniden fiyatlandırma yapıldı.</li> <li>• Yatırımcılar riskten kaçarken risk iştahı azaldı.</li> <li>• Kredi faizleri yükselirken, mevduat faizleri de yükseldi ve bankalar kısa vadeli borçlanma yoluna gittiler.</li> </ul>	<p><b><u>Ocak-Ağustos:</u></b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• ABD’de yerel Bankalar ve mortgage şirketleri zor duruma düştü ve bir kısmı iflas etti.</li> </ul> <p><b><u>Eylül:</u></b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Lehman Brothers iflas etti.</li> <li>• Fannie Mae ve Freddie Mac gibi ünlü mortgage şirketleri Amerikan Hükümeti denetimine geçti.</li> </ul> <p><b><u>Ekim:</u></b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Citibank ve AIG iflastan ABD Hükümetinin finansal desteği ile kurtuldu.</li> </ul>	<p><b><u>Şubat:</u></b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• ABD Başkanı, 9 milyon mortgage sahibini kurtaracak 75 milyar USD’lik plan açıkladı.</li> <li>• İşsizlik artmaya devam etti.</li> <li>• ABD’de yerel Bankalar batmaya devam etti.</li> </ul> <p><b><u>Mayıs-Ağustos:</u></b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Türk Merkez Bankası faiz indirimine başladı.</li> <li>• Faiz indirimi ile birlikte piyasada satın alma talebi canlandı. (Özellikle konutta)</li> </ul> <p><b><u>Eylül-Aralık:</u></b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Türk Bankaları reel sektör kredilerini tekrar vermeye başladı.</li> </ul>

Mortgage ipoteklerine dayalı menkul kıymetleştirme sürecinde otoriteler, düzenlemelerde ve denetim kurallarında, derecelere atfettikleri önemin, yatırımcıların riskler hakkında bağımsız karar vermeleri ve kendilerine düşen gerekli özeni göstermeleri hedefleriyle uyumlu olup olmadığını kontrol etmelidir. Otoriteler, piyasa

<sup>180</sup> Hadiye Aslan, “İpotekli Konut Finansman Sisteminde Kriz”, BDDK 8. Kuruluş Yıl Dönümü Konferans Notu, İstanbul: 29 Ağustos 2008, s.11.

veya ticari şirketlere dair risk endişelerini açıklamakta fakat bunlara karşı pozisyon almakta her zaman başarılı olamamaktadır.



**Şekil 9:** Mortgage İpoteklerine Dayalı Menkul Kıymetleştirme Sürecinin İşleyişi

**Kaynak:** BOJ

ABD, mortgage kredilerini menkul kıymetleştirerek finansal sistemi tabana yaymış ve buradan elde edilen fonlarla birincil piyasada konut kredilerinin finansmanını ve sürekliliğini sağlamıştır. Ancak, özellikle denetim eksikliği nedeniyle konut kredilerinin kullanım amacı konut edinme yerine konut spekülörlüğüne dönüşmüş ve sistem aksamaya başlamıştır. Bu amaçla konut alanların genel ekonomik görünümüne bağlı sebeplerle temerrüde düşmesi, kredi ödemelerinin kesilmesine, ardından bu kredilere dayalı menkul kıymetlere ilişkin ödemelerin durmasına sebep olmuştur. Sistemin temelinde sorunlar olmasına rağmen bu kredilere dayalı menkul kıymet ihracatlarının devam etmesi menkul kıymet ihracat standartlarının kalitesini düşürmüştür.

Mortgage kredi sistemi içerisinde aracı kuruluşların hem kredi verme hem de bu kredileri menkul kıymete çevirme rolü vardır. Aracı kuruluşların menkul kıymetleştirme yoluyla faiz riskini transfer ederken yüksek aracılık ve komisyon geliri

elde etmeleri bu kuruluşların yeni menkul kıymetleştirme iştahlarını artırmıştır. Buna ek olarak finansal kuruluşların kalitesiz kredi vermeleri sistemin hızlı ve dengesiz bir şekilde büyümesine neden olmuştur. Global finansal piyasalardaki menkul kıymet piyasasının dünyadaki hacmine bakıldığında mortgage kredilerinin yarattığı domino etkisi görölmektedir. 2007 yılı itibarıyla menkul kıymet piyasa hacmi 149,1 trilyon dolardır. Varlığa dayalı menkul kıymet piyasasının %60,8'sini oluşturan konuta dayalı menkul kıymetlerin %89,2'si ABD'de ihrac edilmektedir. Bireysel mortgage kredilerine dayalı menkul kıymetler piyasasında ABD'nin piyasa lideri olması nedeniyle yaşadığı tüm dalgalanmalar global piyasaları anında etkilemektedir.

### **2.1.3 Kredi Derecelendirme Kuruluşları**

Mortgage piyasalarında ürünlerin fiyatlaması konusunda en büyük sorumluluk kredi derecelendirme kuruluşlarına aittir. Kredi piyasalarından menkul kıymet piyasalarına kadar fiyatlama konusunun temelinde bu kuruluşların verdikleri kredi notları yer almaktadır. Kredi notları, risk-getiri düzeyinin belirlenmesinde tüm finansal aktörler için referans noktasıdır. ABD'de derecelendirme kuruluşlarının ürün yerine kurumsal bazda derecelendirme yaptıkları görölmektedir. Menkul kıymetleştirme havuzunu oluşturan ürünler yerine bu ürünleri ihrac eden kurumların derecelendirilmesi risklerin saklı kalmasına, ihraç edilen menkul kıymetin gerçek risklilik düzeyinin ortaya konulamamasına neden olmuştur. Derecelendirme kurumları asimetrik bilgiyi engellemek için sistemde yer almaktadır. Bununla birlikte derecelendirme kuruluşları diğer kurumlara göre daha karlıdır, daha yüksek fiyat/kazanç oranına sahiptir ve çıkar çatışmalarını daha iyi çözümlenmektedir. Derecelendirme kuruluşlarının gelirlerini tahvil ihrac eden kurumlardan sağlamaları ve hizmetleri karşılığında yüksek ücretler almaları, verdikleri hizmet kalitesinin sorgulanmasına neden olmaktadır.

Söz konusu bu kuruluşların gelirlerini tahvil ihraç eden kurumlardan sağlamaları ve hizmetleri karşılığında yüksek ücret almaları, sunulan hizmetin kalitesinin sorgulanmasına neden olmaktadır. Bu kuruluşlar, menkul kıymetleştirme işlemlerinde ve yapılandırılmış ürünlerin kullanımındaki hacmin artmasıyla ciddi oranda gelir elde etme fırsatı yakalamışlardır. İlgili menkul kıymetlerin sorunsuz

krediler gibi derecelendirilmesi yatırımcıların talebini artırmış ve risklerin yayılmasına sebebiyet vermiştir.<sup>181</sup>

Kredi derecelendirme kuruluşları, piyasada meydana gelen değişikliklere rağmen, kullandıkları metodolojileri ya da varsayımlarını değiştirmekte yavaş kalmaktadır. Ayrıca varsayımlarına ilişkin açıklamalarının yetersiz kalması da eleştiriye konu olan bir diğer husustur. Menfaat ilişkilerinin ya da çıkar çatışmalarının güven bozmaması için derecelendirme şeffaflığının artırılması, bu amaçla bu kuruluşlar tarafından alınan ücretlere, ihraç edilen tahvillerin risklilik düzeyine ve diğer ayrıntılara ilişkin bilgilerin açıklanması yerinde olacaktır.

#### 2.1.4 Düzenleyici ve İdari Yapı Özellikleri

ABD finans piyasalarında son yıllarda kredilerin esnek şartlarda verilmesi, mortgage krizini tetikleyen unsurlardan biri olmuştur. Hem düzenleyicilerin hem de risk yöneticilerinin bu uygulamaları görmezlikten gelmeleri sistem içinde sorunların domino etkisi yaratmasına neden olmuştur. Subprime mortgage kredi ihrac standartlarının düşmesi, kredi borçlularının temerrüde düşme olasılığının artışının nedenleri arasında yer almaktadır. Temerrüt miktarının artışı subprime mortgage kredilerinin bulunduğu portföylerin değerini düşürmüştür.<sup>182</sup>

ABD finans piyasalarında otorite yapısının dağınık olması ve her düzenleyici ve denetleyici otoritenin kendine has düzenleme ve uygulamayı geliştirmesi hukuki yapının karmaşıklaşmasına neden olmuştur. Ayrıca, uygulamada olan düzenlemelerin yerel ve merkezi düzenleme olarak ayrılması hukuki yapıyı daha da kompleks bir hale getirmiştir. Örneğin New Jersey, Utah, Colorado ve Oklahoma eyaletlerinde mortgage dolandırıcılığına ilişkin farklı kanunların uygulandığı görülmektedir. Bu kanunlar incelendiğinde farklı hükümler içerdiği görülmektedir. Georgia, New Jersey ve Oklahoma eyaletlerinde iki ya da daha fazla konut için mortgage borçlanma süresince bir ya da daha fazla yanlış beyanda bulunanlar, Colorado eyaletinde kredi kullananların en az iki kere konut mortgage kredi taahhüdünü yerine getirmeyenler hileli işlem

<sup>181</sup> International Organization of Securities Commissions (IOSCO), "The Role Of Credit Rating Agencies In Structured Finance Markets" **Final Report**, May 2008, <http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD270.pdf>, (Erişim Tarihi: 15.11.2009), ss.7-9.

<sup>182</sup> Crouhy Michel, Turnbull Stuart M. , **The Subprime Credit Crisis of 07**, March 05, 2008.

yapmış sayılırken Utah eyaletinde hileli işlem yerine kanuna aykırı işlem tanımlaması kullanılmış ve en az 3 kere taahhütlerin yerine getirilmemesi durumu kanuna aykırı işlem olarak tanımlanmıştır.<sup>183</sup>

Diğer taraftan, ekonominin etkin çalışmasında önemli bir role sahip olan bu piyasaların, aşırı büyümesi ve halen de büyümeye devam etmesi bunların denetim otoritelerinin kontrolü dışında kalmalarına yol açabilmekte, bu da finansal ve ekonomik sorunları büyütmektedir. Birincil ve ikincil piyasalar içerisinde işlem gören yatırımcı ve yatırım aracı sayısının günümüz finans dünyasının ihtiyacına göre artması, beraberinde Teminatlandırılmış Borç Yükümlülükleri (CDO), Kredi Temerrüt Swapları (CDS), Kredi İlişkili Borç Senetleri (CLN), Toplam Getiri Swapları (TRS) gibi farklı ürünlerin, anlayışların ve kurumların ortaya çıkmasına neden olmuştur. ABD finansal sistemi içinde, çok çeşitli finansal kurum ve bu yapıya bağlı olarak çok sayıda otorite yer almaktadır. FED ve FED'e bağlı 12 eyalet merkez bankası olduğu dikkate alındığında oldukça büyük bir sistem olduğu ve bu derece büyük bir sistemin ise kontrol altında tutulmasının güçleştiğini görmek mümkündür.

Benzeri krizlerin sebebiyet verebileceği operasyonel risklerden kaçınmak ve piyasalarda güveni tekrar tesis edebilmek için aktiflerin denetimi metodolojisi önerilmektedir. Örneklem sistematığına dayalı başta kredi denetimi olmak üzere kurgulanacak bir sistem. Örneklem modeliyle gerçekleştirilecek olan denetimlere dair elde edilecek bulguların raporlama şablonları da standart olmalıdır. Denetimlere dair bulgular yatırımcılar, kredi verenler, düzenleyici otoriteler tarafından kullanılacak şekilde hazırlanmalı ve sunulmalıdır. Bu tip çalışmaların kredi derecelendirme kuruluşları için de ayrı bir önem taşıdığı aşıkardır. Kendi çalışmaları ile ortaya çıkan denetim sonuçlarının karşılaştırılması ve olası operasyonel hataların önüne geçilmesi itibar riskini de önlemiş olacaktır.<sup>184</sup>

---

<sup>183</sup> Demir ve Diğerleri, s.20.

<sup>184</sup> Douglas Robertson, "So That's Operational Risk", **OCC Economics Working Paper 2011-1**, March 2011, .s 34.

## 2.2 ABD Mortgage Krizinin Gelişim Süreci

Yaşanan kriz her ne kadar başlangıcında bir mortgage krizi olarak ortaya çıkmış olsa da takip eden süreçte bir likidite krizine dönüşmüştür. Global kriz, önce Merkez'in beyni ABD'de finansal alanda başladı, giderek diğer Merkez ülkelerinin finansına sıçradı. Merkezle sınırlı kalacağı sanılırken kısa sürede çevre bağımlı ülkeleri reel sektörden vurmuşur.<sup>185</sup>

Bu noktada vurgulanması gereken önemli bir husus ise mevcut küresel finans düzeninde ABD aşırı tüketerek, büyük cari işlemler açığı vermektedir. Cari işlemler fazlası veren Asya ülkeleri de ABD'ye yaptıkları dış ticaret fazlası nedeniyle artan dolar rezervlerini ABD tahvillerinde değerlendirmeleri neticesinde, hem Amerika'nın cari işlemler açığını finanse etmekte, hem de ülkede tahvil faizlerinin olması gerekenden düşük bir seviyede olmasına yol açarak, ABD tüketicisini finanse etmektedirler. Ancak yabancı merkez bankaları dolarda ani bir düşüşten ülkede faiz oranlarının artması riskine maruz kalmaktadırlar. Tüm bu etmenlerde krizin gelişiminde önemli rol oynamaktadır.<sup>186</sup>

2000 yılının sonlarında dünya ekonomilerinde yavaşlama belirtilerinin ortaya çıkması ile birlikte, başta ABD olmak üzere Avrupa ve Japonya merkez bankaları, uyguladıkları para politikalarında önemli bir gevşemeye giderek faiz oranlarını düşürdüler. Bu dönemde izlenen gevşek para politikaları, bir yandan varlık fiyatlarında şişme yaratırken, diğer yandan bankaların kısa vadeli ve düşük faizle borçlanarak, başta konut kredisi olmak üzere uzun vadeli kredi plasmanı yapmalarını teşvik etti. Örneğin, ABD ve Avrupa Birliği'nde kredi artış oranı hızla artarak uzun süre reel bazda çift haneli seviyelerde seyretti. Gelişmekte olan ülkelerde kredi hacmindeki genişleme ise daha belirgindi. Orta ve Doğu Avrupa ülkeleri ile Baltık ülkelerinde özel sektöre verilen kredi hacmi artış oranı reel olarak ortalama yüzde 40'lara ulaştı. Bankaların, konut kredilerine olan talebi artırmak amacıyla kredi çeşitlendirmesine gitmesi ve kredi koşullarını esnekletmesi de özellikle geri ödeme olasılığı düşük olan tüketicilerin kredi kullanım oranının hızla artmasına neden oldu.

---

<sup>185</sup> Sönmez, s.30.

<sup>186</sup> Barbaros Yalçın, "Küresel Ekonomideki Dengesizlikler", Sermaye Piyasası Kurulu Araştırma Raporu, 28.02.2007, s.21.

Bu dönemde genişleyen global likidite arzı ile birlikte uzun dönemli faizlerin düşük seviyelerde seyretmesi, yüksek getiri sunan riskli varlıklara olan talebi artırdı. Bu tip varlıklardan biri de yüksek riskli ipoteğe dayalı konut kredileriydi. Bu varlıklar, menkul kıymet haline getirilip tekrar pazarlanarak global finans sistemi içinde yaygın olarak işlem görmeye başladı. Türev ürünlerin işlem hacmi hızla artarak astronomik seviyelere ulaştı. Ancak, bu tür menkul kıymetlerin likit bir ikincil piyasaya sahip olmaması ve yeterince denetlenememesi, risklerin doğru olarak fiyatlanmasını engelledi. Finans sektöründe denetim, düzenleme ve bilgilendirme faaliyetleri ile özel sektörün risk yönetiminin, iş dünyasındaki hızlı değişimin gerisinde kalması da, aşırı risk alma, vade uyumsuzlukları ve varlık fiyatları enflasyonu gibi sorunlara zemin hazırladı.<sup>187</sup>

2004 yılının ikinci çeyreğinden itibaren Amerikan Merkez Bankası, enflasyonist baskıları kontrol altına almak amacıyla faiz artırımlarına başladı. Konut talebi 2005 yılı ortalarından başlayarak yavaşladı ve konut fiyatlarındaki artış yerini durgunluğa bıraktı. Bu dönemde başta değişken faizli konut kredileri olmak üzere tüm konut kredilerinde ödeme zorlukları ortaya çıktı. Konut fiyatlarındaki yükseliş eğiliminin tersine dönmesi de müşterilerin konutlarını satarak kredi borçlarını kapatma imkanını sınırladı. 2006 yılından itibaren konut kredilerinde ortaya çıkan ödeme zorlukları, kredi dönüşlerine bağlı olarak ihraç edilen menkul kıymetlerde fiyatlandırma güçlüğüne yol açtı. Yatırımcılar, güven kaybı nedeniyle varlığa dayalı menkul kıymetlere ve ticari kağıtlara olan taleplerini azalttılar ve daha az riskli olan hazine kağıtlarına yöneldiler. Finansal kuruluşlar, kısa vadeli likidite ihtiyaçlarını karşılamak için sahip oldukları varlığa dayalı menkul kıymetleri teminat göstermek konusunda problemler yaşamaya başladılar. Piyasalarda önceleri likidite sıkışıklığı olarak ortaya çıkan problemler, bir süre sonra finansal kuruluşların bilançolarında yüksek miktarda zarar yazmaları ile birlikte bu kuruluşları iflas tehlikesi ile karşı karşıya getirdi.

Subprime konut kredileri piyasasında başlayan sorunun, zamanla konut kredisi piyasasının diğer bölümlerine ve diğer finans piyasalarına da yayıldığını ve finansal istikrarı tehdit eden bir boyuta ulaştığını görüyoruz. Piyasalarda yaşanan güven

---

<sup>187</sup> Durmuş Yılmaz, “Küresel Mali Kriz ve Türkiye Ekonomisine Etkileri: Nasıl Başladı, Hangi Aşamadayız?”, TCMB, Ankara, 27.12.2008, s.1.

kaybının etkisiyle, finans kuruluşlarının pozisyonlarını kapatarak nakde dönmeye çalışmaları kredi koşullarında sert bir sıkılaştırma yaşanmasına neden olmaktadır. Eylül ayı içerisinde ABD'nin önde gelen yatırım bankalarından Lehman Brothers'ın iflas başvurusunda bulunması, büyüklüğü ne olursa olsun her finans kuruluşunun iflasın eşiğine gelebileceğini ve hatta iflas edebileceğini göstermiştir. Bunun neticesinde piyasalardaki gerginlik tırmanmış, risk algılamalarındaki bozulmanın etkisiyle finans kuruluşları birbirlerine borç vermede isteksiz davranma eğilimine girmiş ve daha yüksek risk primi talep etmeye başlamışlardır. Karmaşık menkul kıymetlerin ihracı durma noktasına gelmiş ve özel sektör tahvil piyasasında risk primi önemli ölçüde yükselmiştir.

ABD'de 2007 yazında meydana gelen finansal piyasalardaki sorunlar Eylül 2008'de küresel bir krize dönüşmüştür. Kredi piyasalarında işlemler durmuş, borsalar çökmüş ve bir çok firmanın ödeme gücüne düşmesi tüm uluslararası finans piyasalarını tehdit eder hale gelmiştir. Finansal kriz gelişmiş ülkelerde başlamış olmakla birlikte Kasım 2008 ortalarından itibaren gelişmekte olan ülkeleri de etkilemeye başlamıştır. Bir çok gelişmekte olan ülke borsalarında ciddi değer kayıpları olmuş, ülke paraları değer yitirmiş, ülke tahvilleri ve ticari bonolarda risk primleri artmış, aynı zamanda bu ülkelere olan yabancı sermaye akımları ve banka borçlanmaları önemli oranda düşmüştür. Uluslararası piyasalarda yaşanan gelişmeler karşısında finansal sisteme olan güveninin tekrar artırılması için ABD ve Avrupa'da merkez bankaları ve hükümetleri tarafından çok sayıda önlem alınmış ve trilyon dolarları bulan kurtarma paketleri açıklanmıştır.<sup>188</sup>

Derecelendirme firmalarının ürün alanı değil satanı notlaması, sistemik risk olasılığının dikkate alınmaması, ABD hazinesinin duyulan kaygılara gereken önemi vermemesi ve düzenleme eksiklikleri de krizin oluşum ve yayılımında rol sahibi olmuştur.<sup>189</sup>

---

<sup>188</sup> Pelin Ataman Dönmez, "Küresel Kriz ve Ülkeler Tarafından Alınan Önlemler Kronolojisi", **Bankacılar Dergisi**, Sayı:68, 2009, s.85.

<sup>189</sup> Burak Saltoğlu, "Kredi Krizi:Nedenleri ve Türkiye Ekonomisi", **TBB Eğitimi**, 8.11.2009, s.39.

Faizlerin düşük olduğu dönemlerde artan risk iştahıyla kişilerin kredi geçmişlerine bakılmadan verilen subprime mortgage kredilerinde, faizlerin yükselmesiyle birlikte temerrütler ve icra yoluyla satışlar artmaya başlamış ve bu durum karmaşık türev araçlarla finansal sisteme yayılarak dalgalanmaya neden olmuştur. 2007 yılının ikinci çeyreğinden sonra krize dönüşen bu süreçte mortgage kredilerinin geri ödemelerinde yaşanan aksaklıklar sistemin tamamını olumsuz etkilemiştir.<sup>190</sup> Söz konusu bu durum yapılandırılmış tüm finansal varlıklar üzerinde negatif etki oluşturmuştur.

Yapılandırılmış finansal araçlar, mevcut bir finansal araç ile karşılanamayan fonlama, likidite, risk transferi gibi ihtiyaçların karşılanması için duruma özel olarak standart finansal araçların risk unsurları, getirileri ya da nakit akımlarını değiştirerek yapılandırılan ve özelleştirilen yeni araçlardır. Bu araçlar özelleştirilerek ortaya konmakla birlikte, daha sonra bunların standardize edilmesi de söz konusu olabilmektedir. Bu tür yeni finansal araçların oluşturulması alanı “Yapılandırılmış Finans (structured finance)” olarak bilinmektedir. Yapılandırılmış finans alanı, hem finansal araçlardan hem de finansal araçlar üzerinde yapılandırma, özelleştirme ve sonrasında standartlaştırma işlemlerinden oluşur. Yapılandırılmış finans konusunda, Bank for International Settlements (BIS) tarafından yayımlanan tanımda bu tür finansal araçların şu işlem ve özellikleri vurgulanmıştır:

- Varlıkların, sentetik veya nakit bazlı olarak bir havuzda toplanması,
- Bu varlıkların toplandığı havuzda yer alan varlıkların teminat olduğu yükümlülüklerin bölümlere ayrılması,
- Bu varlıkların kredi risklerinin ayrıştırılması.

Türev araçlar kavramı, yapılandırılmış finansal araçlar kavramının altında kalır ve yapılandırılmış finansal araçlar veya yapılandırılmış finans, türev araç kavramı altında bir alt kavram değildir. Yapılandırılmış finans alanındaki araçları ve işlemler aşağıda sıralanmıştır:<sup>191</sup>

---

<sup>190</sup> IMF (2008), **World Economic Outlook**, Washington, November 2008, s.1.

<sup>191</sup> Ethem Sancak, “ ABD Merkezli Küresel Krizin Sorumlusu Finansal Araçlar mı?”, **Active**, Sayı: 58, Mart-Nisan 2009, s.40.

- Varlığa dayalı menkul kıymetler,
- Ev ipotekli menkul kıymetler,
- Ticari gayrimenkul ipotekli menkul kıymetler,
- Teminatlı borç yükümlülükleri,
- Kredi türev araçları,
- Bazı türev araçlar ve bu araçlara dayalı işlemler,
- Bazı İslami finans araçları ve bu araçlara dayalı işlemler,
- Özel amaçlı araç oluşturulmak üzere yapılan işlemler.

Yapılandırılmış mortgage ürünlerinin karmaşıklığı, asimetrik bilginin etkilerini şiddetlendirmiş ve mevcut krizin yayılmasında etkili bir faktör olmuştur.<sup>192</sup>

### 2.3 Mortgage Krizinin Sonuçları

ABD mortgage piyasalarında 2006 yılında başlayan dalgalanma, 2007 yılından itibaren öncelikle kredi krizine ve akabinde likidite krizine dönüşerek global finansal sistemi etkisi altına almıştır. Bu süreçte finansal piyasalar, kredi piyasalarında ortaya çıkan dalgalanmanın menkul kıymetleştirme ile nasıl bir tehlike haline dönüştüğünü öğrenirken, Bearns & Stearns gibi birçok büyük finans kuruluşu ardı ardına zarar açıklamak zorunda kalmıştır.

ABD mortgage krizinde, borçlulardan, kredi veren kuruluşlara, menkul kıymet ihrac edenlerden kredi derecelendirme ve yatırımcılara kadar tüm mortgage piyasası taraflarının sorumlu olduğu görülmektedir. Özellikle sorunlu kredilerin büyük kısmını oluşturan subprime mortgage kredilerinin hükümet tarafından desteklenmesi ve batık kredilerin hükümet politikaları gereği fonlanması, değerlendirme ve ölçümü zor olan bir sistemin oluşmasına neden olmuştur. Monoline, özel amaçlı kurumlar ve serbest fonlar gibi yeni finansal kurumların sistem içindeki paylarının artması ve bu kurumların karmaşık yapıdaki CDS, CDO gibi kredi türev ürünlerini kullanmaları, ABD’de başlayan sorunların diğer ülke piyasalarında domino etkisi yaratmasına neden olmuştur. Bununla birlikte finansal piyasaları denetleme ve düzenleme yetkisine sahip olan

---

<sup>192</sup> D. Furceri and A. Mourougane, "Financial Crises: Past Lessons and Policy Implications", **OECD Economics Department Working Papers**, No. 668, 2009, ss.13-14.

kurumların yetki alanlarının çakışması, sorunların tespitinin gecikmesine neden olmuş, yasal düzenlemelerin farklılığı eyalet ve merkezi bazda boşluklar oluşturmuştur.

ABD mortgage krizinin gelişim süreci tarihsel verilerle ele alındığında, siyasi ve politik kararlardaki değışkenliğin uzun vadede finansal piyasaları nasıl etkilediği görölmektedir. Hükümet seçimleriyle birlikte FED yönetiminin değışmesi, para ve ekonomi politikaları arasındaki alışıl gelmiş uyumu (ya da yapay uyumu) bozmuştur. Mortgage kredilerinin sorunlu hale dönüşmesiyle kredi krizi olarak piyasalara yansıyan bu durum, mortgage kredilerine dayalı ikincil piyasalardaki derinlik nedeniyle ödemelerin yapılamaması ve şirket zararlarının fonlanabilmesi amacıyla 2007 yılının üçüncü ceyreğinden sonra likidite krizine dönüşmüştür. Likidite krizine dönüşüm ise piyasalarda ani panik alım satımlarına neden olmuş ve başta emtia piyasaları olmak üzere diğer piyasaları olumsuz etkilemiştir.

ABD mortgage krizi sonrasında, kredi derecelendirme kuruluşlarının mortgage krizine geç tepki vermesi yönünde oluşan kaygılar bu kuruluşların Avrupa Komisyonu tarafından da incelemeye alınmasına neden olmuştur. Birçok Avrupa ülkesi de, derecelendirme kuruluşlarının, ABD subprime mortgage kredilerine dayalı menkul kıymetlere yatırım yapmanın riskleri konusunda yatırımcıları uarmakta yeterince hızlı davranmadıkları görüşünü savunmaktadır. ABD mortgage krizi sonrasında finansal sistemde alınması gereken önlenmeler arasında; mal varlığına ilişkin kredi riski bilgisinin iletilmesinde yaşanan sorunların aşılması, finansal kurumlar ve yatırımcılar tarafından risk yönetiminin yapılması, kredi derecelendirme kuruluşlarının gözden geçirilmesi, rating metodolojisi, ratinglerin kullanımı ve denetleme yapısının gözden geçirilmesi, birincil ve ikincil piyasa araçları arasındaki muhasebenin konsolidasyonun sağlanması, menkul kıymetleştirilmiş ürünlerin değerlemesi ve muhasebesiyle ilgili sorunların uluslararası ortamlarda tartışılması, menkul kıymetleştirilmiş ürünlerin ipotekli varlıklara dönüşünün izlenebilirliğinin sağlanması, menkul kıymetleştirme işlemlerinin yeterli verilerle desteklenen istatistiksel yöntemlerle yapılması, denetleyici otoritelerin piyasaları ve finansal kurumları izleme yöntemlerini geliştirmesi, denetleyici otoriteler arasındaki uluslararası işbirliğinin sağlanması yer almaktadır.

İnşaat sektörü başta olmak üzere birçok sektörü yakından ilgilendirmesi nedeniyle ekonomi açısından ayrı bir önemi olan mortgage piyasalarında yaşanan sorunların önüne geçilebilmesi için; gerçeği yansıtmayan değerlendirme yöntemleri ortadan kaldırılmalı, mortgage komisyoncuları ve ekspertizler tarafından artırılan komisyon primleri takip edilmeli, kredi başvurularında yapılan değişiklikler otoriteler tarafından izlenmeli, sahte kredi dokümantasyonları engellenmeli ve refinansman amacıyla alınan krediler ile yatırımcıların garanti edilmiş kısa vadeli yeniden satın alma yatırımlarının, finansal kurumlar tarafından yanlış fonlanmasının önüne geçilmelidir.<sup>193</sup>

## **2.4 Mortgage Krizinin Küresel Finans Krizine Dönüşmesi**

2007 yılının ikinci yarısında ABD subprime konut piyasasında başlayan sorunlar, zamanla tüm dünyaya yayılarak hem finansal istikrarı, hem de ekonomik istikrarı tehdit eder boyutlara ulaşmıştır. Krizin bu derece yayılmasının ve dünya ekonomileri üzerinde bu ölçüde yıkıcı bir etkide bulunmasının iki temel nedeni bulunmaktadır. Bunlardan birincisi, 80'li yıllardan bu yana hızlanarak devam eden ve özellikle 2000'li yıllarda en üst noktasına ulaşan küreselleşme olgusudur. Küreselleşme ile birlikte dünya ekonomileri ve finans sistemleri birbirlerine yüksek oranda entegre olmuşlardır. Bu entegrasyonun doğal bir sonucu, ekonomilerin devresel hareketlerin gittikçe artan ölçüde ortak özellikler taşımasıdır. İkinci etken ise bu krizin bir finansal kriz olması ve bir çok gelişmiş ülke piyasalarında aynı anda ortaya çıkmasıdır. Yapılan ampirik çalışmalar, finansal krizlerin, diğer kriz türlerine göre, daha şiddetli ve uzun süreli olduğunu ve bu tür krizlerden çıkışların daha yavaş ve kademeli gerçekleştiğini göstermektedir. Finansal kuruluşların bilançolarında büyük yer tutan ve fiyatlanamayacak ölçüde karmaşık türev ürünlerinin varlığı ortaya çıkan zararın boyutunu daha da artırmaktadır.

Konut sahiplerinin ipotekli konut kredilerini ödeyememeleri, zayıf risk yönetim uygulamaları, derecelendirme kuruluşlarının ipotekli konut finansmanına ilişkin menkul kıymetler hakkında yanlış derecelendirme yapmaları, yüksek kişisel ve kurumsal borç seviyeleri, para politikası uygulamaları, uluslararası ticarete yaşanan

---

<sup>193</sup> Demir ve Diğerleri, ss.98-99.

dengelesizlikler ve düzenlemelerdeki sorunlardan kaynaklanan eksiklikler uluslararası piyasalarda yaşanan gelişmelerin en önemli nedenlerini oluşturmaktadır.

G-20 Finansal Piyasalar ve Dünya Ekonomisi Konferansı Deklarasyonunda bu gelişmelerin nedeni olarak şunlar belirtilmiştir: yüksek güçlü büyüme, sermaye akımlarının artması ve finansal istikrarın sürdüğü bir ortamda piyasa katılımcıları riskleri yeteri oranda değerlendirmeden daha fazla getiri elde etmek istemişler ve tüketiciler hakkında gerekli incelemeleri yapmamışlardır. Aynı zamanda zayıf sermaye standartları, sağlam olmayan risk yönetim uygulamaları, karmaşık ve şeffaf olmayan finansal ürünlerin artmaya başlaması ve sonucunda aşırı kaldıraç oranları sistemde kırılmalıklar yaratmıştır.<sup>194</sup>

J.E.Stiglitz, küresel krizin sebeplerini şöyle özetlemektedir: “Krizin temel sebebi, büyük ölçüde iyi düzenlenmiş fakat yanlış yönlendirilmiş sınırsız teşviklerin sonucu olarak bankaların davranışlarıdır. Tam enformasyon, tam rekabet ve mükemmel piyasalar gibi gerçekçi olmayan ekonomik modellere dayanan muhafazakar ideoloji (klasik yaklaşım), gevşek kamu düzenlemelerini cesaretlendirdi ve finans sektörü tarafından seçim kampanyasına yapılan mali katkılar da siyasi sürecin gevşek düzenlemeler yapmasına yardımcı oldu. Bankalar riskleri yanlış değerlendirdiler, vahşice aşırı kaldıraçlı fon sağladılar ve ileriye göremeyen üst düzey yöneticilerine ciddi tutarda paralar ödediler. Gevşek finansal düzenlemeler de, ekonominin tamamını riske sokarak, yaptıklarının yanlarına kar kalmasına izin verdi. Mortgage komisyoncuları şirketlerin değerlendirmesini ihmal ettiler çünkü ipotekleri, varlığa dayalı menkul kıymetleştirilmiş ve başkalarına satılmış olduğundan temerrüde düşme riski taşımayacaklardı. Suçlanacak başkaları da var. Subprime menkul kıymetleri yüksek güvenilirli olarak değerlendiren derecelendirme kuruluşları, faizleri düşüren FED, Irak savaşı ve zenginler için vergi indirimleri ile düşük faizi gerekli hale getiren Bush yönetimi. Bununla birlikte düşük faiz oranları ekonomi için avantaj olabilir, düşük faiz oranlarını ekonomik krize dönüştüren finansal kurumlardı.<sup>195</sup>

---

<sup>194</sup> Erdönmez, s.85.

<sup>195</sup> E.J. Stiglitz,

Uluslararası piyasalarda meydana gelişmeleri iki süreçte değerlendirmek mümkündür. Birinci süreç Temmuz 2007’de başlayan ve 15 Eylül 2008’e kadar finansal piyasalarda yaşanan çalkantılar dönemidir. Amerika’da 2006’ya girerken ev fiyatlarındaki yükseliş ve düşük faiz oranları ipotek kredilerinin önemli ölçüde artmasına yol açmış, tüketiciler gelirlerine göre büyük oranda harcama eğilimi içine girmişlerdir. Nitekim Amerika’da hanehalklarının kredi piyasalarından ve finansal olmayan kuruluşlardan borçlanmalarının GSYİH’e oranı 1994-2007 yılları arasında % 118’den % 173’e yükselmiştir. Hanehalklarının kredi borçları 2000 yılından itibaren adeta sıçrama yapmış ve 2000-2007 yılları arasında harcanabilir kişisel gelirin % 98’inden % 136’sına yükselmiştir. Aynı dönemde bu oran İngiltere’de % 120’den % 180’e, euro bölgesinde ise % 71’den % 91’e çıkmıştır. İngiltere’de ev fiyatlarının benzeri görülmemiş derecede artması ise bir çok gelişmekte olan ülkede benzer patlamaların olmasına yol açmıştır. Bu durum 2006’nın son çeyreğinde ise tersine dönmeye başlamış, ev fiyatlarındaki ılımlı düşüşün yanı sıra satılmayan ev stoku 1993’den bu yana en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Aynı dönemde ev inşaatı % 18 azalmıştır.

İlk aşamada bankalar ve ipotek finansman kurumları konut kredilerini itibarlı ve ödeme gücü yüksek müşteri gruplarına vermişlerdir. Zaman içerisinde bu kesimin konut kredisi taleplerinin düşmesi onları daha riskli olarak addedilen ödeme gücü kısıtlı bir kesime yöneltmiştir. Bu mekanizma ile verilen subprime mortgage kredileri daha önce konut sahibi olması mümkün olmayan pek çok kişiyi ev sahibi yapmıştır.<sup>196</sup>

Bankacılık sektöründe yaşanan bu olumsuz gelişmeler finansal sistemde konsolidasyonlara yol açtığı gibi ABD’de yatırım bankacılığı modelinin de sonu olmuştur. Avrupa bankacılık sistemi de Ekim 2008’den itibaren krizden ciddi şekilde etkilenmeye başlamış, büyük bir takım uluslararası Avrupa bankalarının hükümetler tarafından kurtarılması gerekmiştir. Avrupa’da bu süreç esnasında İngiltere’de Northern Rock’ın kamulaştırılmasıyla başlamıştır. Küresel para piyasalarında başlayan bu kriz hızlı bir şekilde yayılarak ABD ve Avrupa’da kredi daralmasına neden olmuştur. Merkez bankaları likidite ve ödeme güçlüğü çeken finansal kurumların sorunlarına

---

<sup>196</sup> Saruhan Özel, **Global Dengesizliklerin Dengesi-Ne Kadar Sürdürülebilir? Nasıl Sonuçlandırılabilir?**, İstanbul: Alfa Yayınları, 2008, s.30.

çözüm bulmak için olağanüstü likidite pompalamışlar, faiz oranlarında indirimle gitmişler, hükümetler ise bir çok önlem paketi açıklamışlardır.

**Tablo 29**  
**2008-2009 Yılları Arasındaki Finansal Kuruluş İflasları**

Tarih ve Yer	İflas Açıklaması	Tutar
7 Şubat-İngiltere	Northern Rock ulusallaştırıldı.	88 milyar sterlin
14 Mart-ABD	Bear Stearns FED sübvansiyonundan sonra ticari bir banka tarafından alındı.	29 milyar dolar
7 Eylül-ABD	Freddie Mac ve Fannie Mae ulusallaştırıldı.	200 milyar dolar
15 Eylül-ABD	Lehman Brothers iflas etmiştir.	
17 Eylül-ABD	AIG ulusallaştırıldı	87 milyar dolar
18 Eylül-İngiltere	Lloyds TSB HBOS'u satın aldı.	12 milyar pound
29 Eylül-Benelux	Fortis kurtarıldı.	16 milyar dolar
29 Eylül-ABD	Citibank Washoiva'yı satın aldı.	12 milyar dolar
29 Eylül-Almanya	HYPO Gayrimenkul kurtarıldı.	71 milyar dolar
29 Eylül-İzlanda	Glitnir kurtarıldı.	850 milyon dolar
29 Eylül-İngiltere	Bradford&Bingley kurtarıldı.	32,5 milyar dolar
30 Eylül-Belçika	Dexia kurtarıldı.	9,2 milyar dolar
30 Eylül-İrlanda	İrlanda bankaları kurtarıldı.	572 milyar dolar
7 Ekim-İzlanda	Lansbanki ulusallaştırıldı.	
9 Ekim-İzlanda	Kaupthing ulusallaştırıldı.	864 milyon dolar
12 Ekim-İngiltere	HBOS, Royal Bank of Scotland, Lloyds TSB ve Barclays kurtarıldı.	60,5 milyar dolar
16 Ekim-İsviçre	UBS kurtarıldı.	59,2 milyar dolar
19 Ekim-Hollanda	ING sermaye yardımı aldı.	10 milyar euro
20 Ekim-Fransa	Fransa hükümeti 6 büyük bankaya kredi açmıştır.	10,5 milyar euro
27 Ekim-Belçika	KGB	3,5 milyar euro
4 Kasım-Avusturya	Kommunalkredit ulusallaştırılmıştır. Constantine Privatbank ulusallaştırıldı ve 5 Avusturya bankasına 1 euro karşılığı satıldı.	
11 Kasım-Kazakistan	Hükümet 4 büyük bankaya sermaye enjekte etmiştir.	3,7 milyar dolar
24 Kasım-ABD	Citigroup sermaye desteği almıştır.	40 milyar dolar
22 Aralık-İrlanda	Anglo Irish Bankası ulusallaştırılmıştır. 3 büyük bankasına fon aktarılmıştır.	7,68 milyar dolar

Küresel kriz süresince ABD'ye dayanıklı tüketim malı gerçekleştiren ülkelerin ihracat hacmi faizlerin yükselmesi ve dış kaynaklı kredi imkanlarının daralmasından ötürü azalmıştır. Çünkü belirli endüstrilerde dış kaynak maliyeti özellikle küresel kriz

dönemlerinde çok daha fazla öneme sahip olmaktadır. Bu durumda küresel krizin sadece mali değil reel sektörü ve ticareti de etkilediğinin önemli bir göstergesidir.<sup>197</sup>

#### 2.4.1 Dünya Ekonomisi ve Finans Piyasalarının Etkilenmesi

Dünya ekonomisinin 2007 yılından itibaren giderek küçülmesinin en önemli nedeni ABD emlak piyasasında 2007 yılı ortalarında ortaya çıkan Mortgage krizidir. 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. Bu ekonomiler 2005 yılında %2,6 oranında büyürken, 2007 yılından itibaren sürekli küçülmektedir. 2009 yılısonunda büyüme hızları yaklaşık olarak %0,5 seviyesine düşmüş olup detaylar aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

**Tablo 30**  
**Dünya Üretim Hızı (%)**

Ülkeler	Yıllar						
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011*
Dünya Üretimi	4.4	5.1	5.0	3.0	-0.7	5.1	4
Gelişmiş Ekonomiler	2.6	3.0	2.6	0.6	-3.7	3.1	1.6
ABD	3.1	2.8	2.0	0.4	-3.5	3.0	1.5
Euro Alanı	1.6	2.8	2.6	0.7	-4.3	1.8	1.6
Almanya	-	3.0	2.5	1.2	-5.1	3.6	2.7
Fransa	-	2.2	2.2	0.3	-2.6	1.4	1.7
İtalya	-	1.8	1.5	-1.0	-5.2	1.3	0.6
İspanya	-	3.9	3.7	0.9	-3.7	-0.1	0.8
Japonya	1.9	2.4	2.1	-0.7	-6.3	4.0	-0.5
İngiltere	-	2.8	3.0	0.7	-4.9	1.4	1.1
Kanada	3.1	3.1	2.7	0.4	-2.8	3.2	2.1
Gelişmekte Olan Ülkeler	7.1	7.9	8.0	6.0	2.8	7.3	6.4
Gelişmekte Olan Asya Ekonomileri	9.0	9.9	10.0	7.6	-0.7	8.4	4.7
Çin	10.4	11.6	11.9	9.0	9.2	10.3	9.5
Hindistan	9.1	9.8	9.3	7.3	6.8	10.1	7.8
ASEN-5**	5.1	5.7	6.3	4.8	1.7	6.9	5.3
Latin Amerika Ülkeleri	4.6	5.5	5.6	4.2	-1.7	6.1	4.5
Brezilya	3.2	3.8	5.4	5.1	-0.6	7.5	3.8

<sup>197</sup> Davin Chor and Kalina Monova, “ Off The Cliff and Back ? Credit Conditions and International Trade During The Global Financial Crisis”, National Bureau Economic Research (NBER) Working Paper Series, **Working Paper:16174**, July 2010, s.26 . <http://www.nber.org/papers/w16174> (Erişim Tar: 05.05.2011)

Ülkeler	Yıllar						
Meksika	-	4.9	3.2	1.3	-6.2	5.4	3.8
Rusya	6.4	7.4	8.1	5.6	-7.8	4.0	4.3

\*Projeksiyon

\*\*Endonezya, Malezya, Filipinler, Tayland, Singapur

**Kaynak:** IMF, **World Economic Outlook**, April 2008; **World Economic Outlook**, September 2011, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2011/02/index.htm> (Erişim Tar: 25.09.2011)

**Tablo 31**  
**Dünya Ticaret Hacmi (%)**

Ülkeler	Yıllar					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Dünya Ticaret Hacmi</b>	7.6	9.3	7.2	2.6	-10.7	12.8
<b>İhracat</b>						
Gelişmiş Ülkeler	6.0	9.3	7.2	2.6	-10.7	12.8
Gelişmekte Olan Ülkeler	11.1	11.0	9.5	5.6	-7.7	13.6
<b>İthalat</b>						
Gelişmiş Ülkeler	6.3	7.5	4.5	-2.2	-12.4	11.7
Gelişmekte Olan Ülkeler	12.0	14.7	14.2	7.2	-8.0	14.9

**Kaynak:** IMF, **World Economic Outlook**, April 2008; **World Economic Outlook**, September 2011, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2011/02/index.htm> (Erişim Tar: 25.09.2011)

Gelişmekte olan Asya ekonomilerinden Çin ve Hindistan ekonomisi ile onlardan hemen sonra gelen Rusya ekonomisi 2005 yılından itibaren dünyada en fazla büyüyen ekonomiler olmuştur. Tablo 31’de gösterilen dünya ticaretine ait değişim oranlarına göre; dünya ticaret hacmi 2007 yılında %7,2 artış oranı ile 2005 ve 2006 yılından daha düşük seyretmiştir. Dünya ticaret hacmindeki daralma daha da artarak 2008 yılında %2,6 seviyesine düşmüştür. Gelişmekte olan ülkelerin ihracatında da benzer şekilde 2007 yılından başlamak üzere düşüşler görülmektedir. Dünya ticaret hacminin diğer ayağını meydana getiren ithalat ise ekonominin bütün sektörlerinde krizin daha hızlı bir şekilde hissedilmesi ve talebin çok daha kırılğan olması nedeniyle gelişmiş ülkelerde daha fazla olmak üzere, gelişmekte olan ülkelerde de 2007 yılından itibaren sürekli düşmektedir. İhracattaki düşüş oranları kriz nedeniyle talep

daralmasından kaynaklanmaktadır. Talep daralması da ekonomik krizin 2007 yılından itibaren başlamasıyla meydana gelmiştir.<sup>198</sup>

Dünya ekonomisi 1929 krizinden sonra en büyük ekonomik krizlerden birini yaşamaktadır. Gelişmiş ekonomiler daha önce de belirtildiği gibi ya durgunluk içerisinde yada durgunluğa yakın durumdadırlar. Bu durgunluktan çıkış 2009 yılı itibarıyla mümkün değildir. Küresel ekonomide yukarıda belirtilen makro ekonomik göstergelerin dışında, ihraç mallarının fiyatlarında IMF verilerine göre önemli değişiklikler meydana gelmiştir. Ayrıca tüketici fiyatlarındaki artış yani enflasyon oranı da yükselmektedir.

**Tablo 32**  
**Uluslararası Petrol ve Tüketici Fiyatları (%)**

Fiyatlar	Yıllar			
	2006		2006	
Ham Petrol Fiyatı (Varil Cinsinden)	65.4	72.7	97.3	-
Tüketici Fiyatları				
Gelişmiş Ülkeler	2.4	2.2	3.4	2.0
Gelişmekte Olan Ülkeler	5.4	6.4	9.3	7.8

**Kaynak:** Süreyya Yıldırım, “2008 Yılı Küresel Ekonomi Krizinin Dünya ve Türkiye Ekonomisine Etkileri”, **KMÜ Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi 12 (18)**, 2010, s.48-49.

Yukarıdaki tabloya göre göre ham petrol varil fiyatı 2006 yılında 65,4 dolar iken, 2007 yılında 72,7 dolara, 2008 yılında da 97,3 dolara çıkmıştır. Başka bir anlatımla petrol fiyatları bu yıllar arasında yaklaşık %49 oranında artmıştır. Ayrıca gelişmiş ekonomilerde ortalama enflasyon oranı 2006 yılında %2,4 iken, 2008 yılında %3,4'e yükselmiştir. Gelişmekte olan ülkelerde ise enflasyon oranı 2006 yılında %5,4 iken, 2007 yılında %6,4'e, 2008 yılında da %9,3'e yükselmiştir.

Uluslararası finansal piyasalarda bir yıldan uzun süredir meydana gelen gelişmeler ve bir çok ülkede finans kurumlarının iflas etmesi, finansal kurumlara olan güvenin çok azalmasına neden olmuştur. Krizin, küresel piyasalara olan en önemli etkisi banka kredilerinin uzun sürebilecek bir zaman için kısıtlanmış olmasıdır. Bankaların

<sup>198</sup> Süreyya Yıldırım, “2008 Yılı Küresel Ekonomi Krizinin Dünya ve Türkiye Ekonomisine Etkileri”, **KMÜ Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi 12 (18)**, 2010, s.48-49.

kredi verme standartları ciddi şekilde yükselmiştir. Banka zararları açıklanmaya devam ettikçe hükümetler bankaların sermaye tabanlarını artırmak için yardım paketleri açıklamışlarsa da kredilerin daha da daralması kaçınılmaz olmuştur. Bu kredi koşulları konut yatırımlarının bir çok ülkede daralmasına sebebiyet vermiştir. Söz konusu eğilimin yakın dönemde de devam etmesi olasıdır. OECD'ye göre Japonya'da ise yapılan düzenlemeler sayesinde konut yatırımlarında düzelmeye olmasa öngörülürken, ipotekli konut kredisi piyasaları tam gelişmiş ülkeler arasında yer alan ABD, İngiltere ve bir ölçüde Avustralya ve Danimarka'da ise konut fiyatlarının düşmesi beklenmektedir.

Finansal kriz yaşandıktan sonra ülkeler, bankacılık sisteminin eksiklikleri ile karşı karşıya kalmaktadırlar. Bu noktada bankacılık sistemlerindeki eksiklikler belirlenerek yeniden yapılandırma çalışması ile birlikte bankacılık sistemlerini daha güçlü hale getirmeye çalışılmaktadır. Bu yapılandırma da kimi bankalara sermaye desteği ile sektörde tutulması, kimi bankaların ise sistemden tasfiye edilmesi ile sonuçlanmaktadır.

Ülkemizin yaşadığı 2000-2001 krizlerinde de en büyük etki bankacılık sisteminde olmuştur. 1994 krizinin etkilerini bertaraf etmek amacı ile o zamanki hükümet tarafından getirilen mevduat güvencesi nedeni ile bankalar piyasa kuralına aykırı davranmışlardır. Bunun neticesinde birçok banka devletin bünyesine alınmış, kimisine sermaye eklenerek sistem içerisinde kalması sağlanmış, kimisi de sistemin dışarısında bırakılmıştır. Bankacılık sisteminde var olan bozuklukların giderilmesi için bankacılık yeniden yapılandırma programı ortaya çıkarılmıştır. Bu programla; bankaların sermaye yapısı güçlendirilmeye çalışılmış, etkin bir gözetim sistemi ortaya çıkarılmış, sistemde şeffaflık sağlanmış ve buna benzer çalışmalar yapılmıştır.<sup>199</sup>

Pek çok ülkede, yaşanan krizler sonucunda, büyük maliyetlerle, bankacılık sektörünün yeniden yapılandırılmasına gidilmektedir. Krizin niteliğine göre, bankalar ya kamusallaştırılarak tasfiye edilmekte, ya birleşmeye zorlanmakta ya da sermaye enjeksiyonu gibi önlemlerle ayakta kalmalarına çaba gösterilmektedir. Nitekim krizlerle

---

<sup>199</sup> Mehmet Şimsek, "Finansal Küreselleşmenin Ekonomik Krizler Üzerindeki Etkileri ve Örnek Kriz Ekonomileri", **Finans-Politik ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**, 2004, ss.72-73.

birlikte ortaya çıkan likidite yetersizliğinin giderilebilmesi için çözümün sermaye yeterlilik oranının artırılmasında görülmesi, bu artırımın sağlanmasında ise dışsal kaynaklardan yararlanma arzusu küresel düzeyde banka birleşmelerinin temel etkenlerinden biri olmuştur.<sup>200</sup>

Küresel piyasalarda yaşanan gelişmeler gelişmekte olan ülkelerin finansal piyasalarını da etkilemektedir. Bu ülkelerin finansal kuruluşlarının Amerika'daki yüksek riskli aktiflere ve bu aktiflerle ilgili menkul kıymetlere olan erişimi sınırlı olmakla birlikte, söz konusu gelişmeler bütün gelişmekte olan ülke ekonomilerini etkilemiştir. Cari açıkları GSYİH'in % 10'undan fazla olan ülkelerde sermaye girişlerinin durmasıyla iç talep ciddi ölçüde daralmıştır. Bankacılık sektöründe özel bankaların dışarıdan borçlanmaları dramatik şekilde düşmüştür. Ocak 2008-Eylül 2008 döneminde Kazakistan'da 13,2 milyar dolar, Rusya'da 6,6 milyar dolar, Güney Afrika'da 3,7 milyar dolar, Ukranya'da 2,1 milyar dolar ve Türkiye'de 3,1 milyar dolar azalma olmuştur. Cari fazlası olan ülkeler de dahil olmak üzere bütün ülkeler küresel piyasalarda yaşanan gelişmelerden fazlasıyla etkilenmiştir.<sup>201</sup>

Krizden etkilenme konusunda söylenebilecek en temel husus finansal ve ticari alanda yoğun ilişkileri olan ülkelerdeki problemlerin birbirine çok daha hızlı ve kolay bir biçimde sirayet edebildiği açıkça görülmüştür.<sup>202</sup>

#### 2.4.2 Ülkelerin Aldıkları Önlemler

Finans kuruluşların karşı karşıya kaldığı yüksek zararlar, hatta iflaslar, kredi kullandırmakta isteksiz davranılması, risk priminin yükselmesi, varlık fiyatlarının düşmesi gibi sorunlar, tüketici güvenini etkileyerek talep daralmasına neden olmaktadır. Gelişmiş ülkelerde bu dönemde açıklanan harcama artırıcı bütçe paketlerini iki grupta toplayabiliriz.

İlk grup paketler, finansal dalganmaları önlemeye yönelik olarak krizin ilk aşamasında ortaya çıkmıştır. Bu paketlerin temel hedefi likidite problemi yaşayan veya

<sup>200</sup> Güven Sak, "Sermaye Hareketlerinin Nedenleri, Etkileri ve Türkiye Örneği", **İktisat, İşletme ve Finans Dergisi**, 2001, ss. 1-18.

<sup>201</sup> Erdönmez, ss.88-89.

<sup>202</sup> Şebnem Kalemlı Özcan., Elias Papaioannou and Jose Luis Peydro, "Financial Regulation, Financial Globalization, and the Synchronization of the Economic Activity", **NBER Working Paper**, 2009, No:14887. ss. 26-27.

iflasın eşiğinde olan finans kuruluşlarına yardım edilmesiydi. Örnek olarak Amerikan Merkez Bankası Piyasa Yapıcısı Kredi Kolaylığı, Vadeli Menkul Kıymet Borç Verme Kolaylığı ve son olarak da, vadeli finansman piyasasındaki likidite sıkışıklığını önlemeye yönelik olarak Özel Sektör Tahvil Finansman Kolaylığı gibi programları uygulamaya koymuştur. ABD Hazine Bakanlığı'na Acil Ekonomik İstikrar Yasası kapsamında geliştirilen Sorunlu Varlıkları Kurtarma Planı çerçevesinde likiditesi düşük ipotekli kredileri devralma yetkisi verilmesi, birçok Avrupa ülkesinin, gerektiğinde kamu kaynaklarının kullanılması yoluyla finansal kuruluşlara sermaye aktarılabilmesini kapsayan eylem planları, ilk gruptaki paketlere örnek olarak sıralanabilir.

İkinci grup paketler ise krizin finans sektöründen reel kesime yayılmaya başlaması ile ortaya çıkmaya başlamıştır. Bunlar, ekonomik küçülmeyi azaltmaya yönelik olarak kamu harcamalarının artırılması veya reel sektöre kredi desteği sağlanması gibi önlemleri içermektedir. Finans sektörünün şiddetli bir kredi daralmasına gitmesi ve varlık fiyatlarının düşmesi yurt içi talep üzerinde kuvvetli bir baskı yaratmaktadır. Bu tür paketler ile özel sektörün tüketim ve yatırım harcamalarını kısıması sonucunda ortaya çıkan talep açığının, kamu harcamaları ve vergi indirimleri ile kapanması planlanmaktadır. İçinde bulunduğumuz ortamda, mali paketlerin zamanında, büyük ölçekli, çeşitlendirilmiş, orta vadeye yayılmış, diğer ülkeler ile koordineli ve en önemlisi kamu borç stoku açısından sürdürülebilir olması tartışılmaktadır.<sup>203</sup>

Uluslararası piyasalarda yaşanan gelişmeler sonucu piyasalarda likidite olmaması, sorunlu aktiflerin değeri hakkındaki belirsizlikler ve sermaye eksikliğine karşı ivedi olarak önlemlerin alınması gerekmiştir. Bu kapsamda 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 bankalararası 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

---

<sup>203</sup> Yılmaz, ss.8-9.

da yapılmıştır. İngiltere’de ABD’yi takip ederek sermaye enjeksiyonları, bankaların likiditeye erişimlerini kolaylaştırmalarına yönelik önlemler açıklamıştır. Akabinde euro bölgesi ve bir çok Avrupa ülkesinde benzer önlemler açıklanmıştır.

**Tablo 33**  
**Ülkelerin Aldıkları Önlem Kategorileri**

<b>Para Politikası Araçları</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Faiz Oranı Değişiklikleri</li> <li>• Zorunlu Karşılık Oranlarında Değişiklik</li> <li>• Döviz Kuru Müdahalesi</li> </ul>
<b>Finansal Sisteme İlişkin Kriz Önlem Araçları</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Mevduat Garantisinin Artırılması</li> <li>• Bankaların Yeniden Sermayelendirilmesi</li> <li>• Likidite Enjeksiyonu</li> <li>• Banka Kredi/Borçlarına Devlet Garantisi Verilmesi</li> <li>• Kamulaştırma/Fona Devir</li> <li>• Ticari Tahvillerin Alınması İçin Fon Ayrılması</li> <li>• İpotekli Konut Kredisi Tahvillerinin Alınması Açığa Satışın Yasaklanması</li> <li>• Toksik Varlıkların Alınması</li> </ul>
<b>Uluslararası Kuruluşlar</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Swap Kanalı</li> <li>• IMF</li> </ul>
<b>Diğer</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• İstihdam,</li> <li>• Altyapı Yatırımlarının Artırılması,</li> <li>• KOBİ’lere ve Düşük Gelir Gruplarındaki Hanehalklarına Yapılan Yardımlar</li> </ul>

Kaynak: Erdönmez,s.89.

Bir çok ülkede yapılan müdahaleler banka bilançolarının finansal ve yapısal araçlarla yeniden yapılandırılmasına yöneliktir. Mevduat garantileri bilançoların pasif tarafını, bankalararası borçlanmalara getirilen garantilerin ise bankaların borçlanması ve kredilerini olumlu etkilemesi hedeflenmiştir. Sermaye enjeksiyonları ise hem nakit ve menkul kıymetlerle aktif tarafını, hem de özkaynaklar nedeniyle finansal kurumların bilançolarının pasif tarafını güçlendirmeye yöneliktir. Bazı ülkeler hisse senedi alacaklarını açıklarken bazı ülkeler de mali durumu zayıflayan kurumların birleşmelerini teşvik etmiştir. Para piyasalarının işleyişini sağlamak ve bankalara olan erişimin kısıtlanmaması için hükümetler banka borçlarına garanti getirildiğini açıklamışlardır. Bazı ülkeler toksik aktiflerin satın alınması gibi yapısal önlemleri de uygulamışlardır. Ayrıca bazı ülkeler konut sektörünün çökmesini engellemek için ipotekli konut kredisi tahvilleri almışlardır.

**Tablo 34**  
**Kurtarma Paketlerinin Maliyeti**

Ülkeler	Sermaye Enjeksiyonu	Garantiler	Toplam Önlem Paket Tutarı	GSYİH'in (%)
ABD	250 milyar dolar	-	700 milyar dolar +787 milyar dolar +600 milyar dolar	10.1
Almanya	70 milyar euro	412 milyar euro	492 milyar euro	19.8
Fransa	40 milyar euro	320 milyar euro	360 milyar euro	19.0
İtalya			40 milyar euro	2.6
İngiltere	50 milyar euro	250 bin sterlin	400 milyar sterlin	28.6
Avusturya	15 milyar euro	85 milyar euro	100 milyar euro + 26 milyar euro	36.9
Danimarka			35 milyar Danimarka Kronu + 18 milyar dolar	2.1
Yunanistan		15 milyar euro	28 milyar euro	11.2
İrlanda		450 milyar euro	450 milyar dolar	235.7
Macaristan	3 milyar dolar		3 milyar dolar	2.2
Kore		100 milyar dolar	100 milyar dolar	10.3
Hollanda		200 milyar euro	200 milyar euro	26.5
Portekiz		20 milyar euro	20 milyar euro	6.1
İsveç	200 milyar dolar +6 milyar dolar	200 milyar dolar	206 milyar dolar	50.5
İspanya	30 milyar euro + 50 milyar euro	100 milyar euro	150 milyar euro	14.3
Japonya			632 milyar dolar	14.1
Norveç			57.4 milyar	23.2
Brezilya			13 milyar dolar	1.0
Rusya		50 milyar dolar	86 milyar dolar	6.6
Çin			586 milyar dolar	18.2
Arjantin			3.7 milyar dolar	1.4

ABD’de kabul edilen kurtarma operasyonunun dünyanın en büyük varlık yönetim şirketine dönüştürülen 850 milyar dolarlık paket, ABD’nin yeni başkanı Barack Obama’ya önemli bir iş bırakmıştır. Bush yönetimi başkanlık seçiminin yapılacağı 4 Kasım 2008’e kadar bankalardan varlık satın alma kararı verecek bir komisyon kurarak çalışacaktır ve paketin uygulaması şöyle gelişecektir: Planın ana hatlarının belirlenmesi için 20 kişilik bir ekip oluşturulacaktır. Detay Uygulamalar için de 5-10 varlık yönetim şirketi ile çalışılacaktır. Hazine önceliklik olarak “toksik” olarak nitelendirilen çok sorunlu varlıkları hedef alacaktır. Yeni yasa ile bankacılık sektörüne doğrudan sermaye enjekte edilecektir. Hükümetin kuracağı kurul zordaki ev sahipleri için mortgage şartlarını değiştirecektir. Hükümet, varlıklarına yatırım yaptığı şirketlerin hisselerine sahip olabilecektir. El konulan bankalarda mevduatlar için verilen garanti limiti 100 bin dolardan 250 bin dolara çıkarılacaktır.

15 Ekim 2008'e gelindiğinde uygulamadaki görünüm şöyledir: ABD'nin 9 büyük bankasına 125 milyar dolarlık kaynak ayrılacaktır. Bu bankalar ve kaynakların miktarı aşağıdaki gibidir:<sup>204</sup>

Bank of America ve Merill Lynch	25 milyar dolar
Citicorp	25 milyar dolar
JP Morgan Chase	25 milyar dolar
Wells Fargo	25 milyar dolar
Goldman Sachs	10 milyar dolar
Morgan Stanley	10 milyar dolar
State Street Corp.	3 milyar dolar
Bank of New York Mellon Corp.	2 milyar dolar

Bir çok ülkede aynı zamanda makro ekonomik istikrar politikaları oldukça yaygın bir şekilde uygulanmıştır. Dünyada bir çok ülkenin merkez bankası politika faiz oranlarını değiştirmiştir. Bu değişiklikler Macaristan, Brezilya, Meksika, Arjantin ve İzlanda dışında faiz oranlarının keskin şekilde düşürülmesi yoluyla yapılmıştır. Bir çok ülkede faiz oranları sıfıra yakın düzeye gerilemiştir. Faiz indirimleri bir çok ülkeyle koordineli olarak eş anlı gerçekleştirilmiştir. Bankacılık sistemine likidite enjeksiyonları çeşitli şekillerde yapılmıştır. Merkez bankaları düzenli ihalelerle likidite sunmuşlar ve/veya teminat olarak kabul edilen aktiflerin kapsamını genişletmişlerdir. Ayrıca, ABD Merkez Bankası, Avrupa Merkez Bankası ve küçük ülke ekonomileri arasında karşılıklı swap kolaylığı anlaşmalarıyla da likidite sağlanmıştır. Bunlara ilaveten IMF stand-by anlaşmaları, halihazırda Japonya, İsveç, İspanya, İngiltere, Çin, İspanya, Avustralya, İngiltere, Brezilya'da istihdam, altyapı yatırımlarının artırılması, KOBİ'lere ve düşük gelir gruplarındaki hanhalklarına yönelik olarak açıklanan kurtarma paketlerini kapsamaktadır. Son olarak ABD'de işletmelere, birey ve ailelere, işsizlere yönelik

---

<sup>204</sup> Apak ve Aytaç, s.231.

teşvikler ile enerji yatırımları, otoyol ve köprü inşaatları, sağlık bilim ve araştırma için kaynak ayrılmasını öngören bir paket açıklanmıştır.

Kriz sonrası süreçte risk yönetimiyle ilgili denetim ve düzenlemeler konusundaki zafiyetler ortaya çıkmıştır. Ülkelerin aldıkları bu önlemler yanında yeni düzenleme ve denetleme çerçevesinin oluşturulmasına yönelik olarak da uluslararası düzeyde çalışmalar yapılmaktadır. Yapılan düzenlemeler açısından ülkeler arasında uyumu sağlamaya yönelik olarak şu ana kadar iki önemli inisiyatif bulunmaktadır:

G-20 zirvesinden sonra sağlam bir düzenleyici çerçevenin oluşturulması için bir deklarasyon yayımlanmıştır. Bu deklarasyonda şu tespitler yapılmıştır: Dünyada finansal piyasaları istikrara kavuşturmak ve ekonomik büyümeyi desteklemek için daha geniş kapsamlı politikaların oluşturulmasına ihtiyaç bulunmaktadır. Bu amaçların gerçekleştirilmesine yönelik olarak; finansal piyasaları istikrara kavuşturmak için gerekli önlemlerin alınması, ülke koşullarına uygun olduğu sürece para politikası desteğinin devamı, iç talebi güçlendirmek için maliye araçlarının kullanılacağı, gelişmekte olan ülkelerinin halihazırda koşulları zorlaşan mevcut finansal piyasalara erişimlerini kolaylaştırmak için bu ülkelere yardım edilmesi kararlaştırılmıştır.

Yukarıda belirtilen önlemlere ilaveten gelecekte yeni krizlerin olmaması ve finansal piyasaların ve düzenleyici rejimlerin güçlendirilmesi için gerçekleştirilecek reformlar açıklanmıştır. Bu bağlamda, yapılması gereken düzenlemeler en öncelikli konudur.

Diğer reform konuları ise şunlardır:

- Şeffaflık ve hesap verilebilirliğin artırılması,
- Finansal piyasalara ilişkin sağlam düzenlemelerin getirilmesi,
- Finansal piyasaların entegrasyonun sağlanması,
- Uluslararası işbirliğinin teşvik edilmesi,
- Uluslararası finansal kurumların reforme edilmesi.
- IMF ve diğer düzenleyici organlar konjonktürel süreci kolaylaştırmak için tavsiyeler geliştirmelidir. Bu kapsama banka sermayesi, değerlendirme ve kaldıraç yönetiminin düzenlenmesi ve karşılık uygulamaları da girmektedir.

#### Orta Dönem Önlemler:

- Her ülkenin düzenleme sistemi modern bir sistemle finansal sistemle uyum sağlayacak yapısını gözden geçirecektir. Bu amaçla, bütün G-20 ülkeleri “Finansal Sektör Değerlendirme Raporu”nun hazırlanmasını üstlenecek ve ülkelerin ulusal düzenleme sistemlerinin şeffaf bir şekilde değerlemesi yapılacaktır.
- Bankacılık menkul kıymetler ve sigorta sektörlerinin farklılaştırılmış yapılarından kaynaklanan düzenlemelerin konuyla ilgili organlar tarafından gözden geçirilecektir.
- Son yaşanan gelişmeler karşısında ulusal ve bölgesel otoriteler icra iflas rejimlerini gözden geçireceklerdir.
- Sermaye ve sermaye yeterlik oranlarıyla uyumlu olmak üzere sermayenin tanımı uyumlaştırılacaktır.

Finansal İstikrar Forumu (FIF) finansal karışıklığa yol açan piyasa ve kurumlar için tavsiyeler oluşturmuştur. FIF tarafından belirlenen eksiklikler zayıf sermaye standartları, firmaların zayıf risk yönetim uygulamaları, yatırımcıların titizlikle incelenmemesi yapılandırılmış ürünlere ilişkin kredi derecelendirme kuruluşlarının zayıf performansları bilgilendirme standartlarındaki zayıflıklar, risk alma ve değerlendirme arasındaki farklılıklar ile düzenleyici çerçeve ve politikalardan kaynaklanan zayıflıklardır. IMF kısa dönemde alınabilecek önlemler ile yönelik uzun dönemde düzenleyici çerçevenin değiştirilmesi ihtiyacını ortaya koymuştur. Finansal sektörün kendisi piyasalarda güvenin tesis edilmesine yönelik zayıflıkları tespit etmiştir.

Bunların dışında; G-30 grubu, küresel krize yol açan zayıflıkların giderilmesine yönelik olarak bir çalışma grubu kurmuştur. Çalışma Grubu tarafından hazırlanan raporda düzenleme ve denetleyici çerçevenin iyileştirilmesi, mevcut kuralların ve denetimin kalitesi ve etkinliği artırılması, kurumsal politikalar ve standartlar, yönetim, risk yönetimi, sermaye ve likidite standartları gözetilerek güçlendirilmesi, finansal piyasalar ve ürünlerin çok daha şeffaf ve anlaşılabilir yapıda olması, kuralları koyanlar

ve uygulayanlar arasında ulusal ve uluslararası düzeyde çok daha iyi bir koordinasyon sağlanması konusunda öneri geliştirmişlerdir.

Kredi derecelendirme kuruluşlarının yapılandırılmış ürünlerin derecelendirmeleri göz önünde bulundurularak bu kuruluşlarının şeffaflığı ve piyasanın algılaması, bağımsızlık ve çıkar çatışmalarından kaçınılması, rekabet ve bu rekabetin, kuruluşların bağımsızlığına olan etkilerine ilişkin düzenleme çalışmaları devam etmektedir.<sup>205</sup>

---

<sup>205</sup> Erdönmez, ss.90-99.

## **ÜÇÜNCÜ BÖLÜM**

### **TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜ ve**

### **KRİZLERİN BANKACILIK SEKTÖRÜNÜN TARİHSEL**

### **GELİŞİMİ ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ**

Bankacılık sistemi, farklı alanlarda çalışan bütün bankalar topluluğunun yapısal düzen ve ilişkilerini ifade eder. Bazen bu düzen ve ilişki isteğe bağlı bir şekilde, yani devletin hiçbir müdahalesi olmadan kurulur. Bazende, devlet yasalar aracılığı ile bir banka sistemi kurar ve çeşitli bankalar arasındaki ilişkiyi düzenler. Türkiye’de de, bankacılık sistemi, 1936 yılında kabul edilen ve bankaların faaliyetlerine yönelik ilk düzenleme olan “2243 Sayılı Mevduatı Korunma Kanunu” ile kurulmuştur. Türk Bankacılık Sistemi (TBS)’nde yer alan bankaların faaliyetleri ve birbirleri ile olan ilişkileri başta Bankacılık Kanunu olmak üzere yasalar, tebliğler ve yönetmelikler ile düzenlenmektedir. Bankacılık sistemlerinin, piyasaya giriş ve çıkış serbestisi bulunması, belli bir bölgede faaliyet gösteren çok sayıda küçük bankanın veya büyük bankaların piyasada hakim konumda olması, bankacılık hizmetlerinde uzmanlaşmanın sağlanması gibi kriterler esas alınarak sınıflandırılması mümkündür. Bu sınıflandırmaların temel noktası sistemde faaliyet gösteren banka çeşitleridir.<sup>206</sup>

Finansal sistem içerisinde yer alan bankaları, ticaret (mevduat) bankaları, kalkınma ve yatırım bankaları ve katılım bankaları olmak üzere üç gruba ayırmak mümkündür. Ticaret bankaları ve katılım bankaları terimi, genel olarak mevduat kabul eden kredi kurumlar için kullanılır. Ticari bankalar ve katılım bankaları bireylere ve sanayi ve ticaret işletmelerine kısa ve orta vadeli işletme ve yatırım kredisi açmak suretiyle para piyasasında faaliyet gösterirler. Kalkınma ve yatırım bankaları sermaye piyasasında faaliyet gösterirler ve işletmelere orta ve uzun vadeli kredi açarak yatırımlara destek verirler. Yatırım bankaları sermaye piyasası aracılığıyla topladıkları fonların yatırımlara kanalize edilmesini sağlarlar. Kalkınma bankaları ise sermayelerini, iç ve dış kamu fonları ile uluslararası mali kurumlardan sağlanan fonları ve yabancı sermayeyi yatırımlara yöneltmekte, uzun vadeli krediler ile kalkınma amaçlı

---

<sup>206</sup> İhsan Uğur Delikanlı, “Türk Bankacılık Sektöründe Kapasite Analizi (1981-2000) ve Avrupa Birliği ile Mukayesesi, BDDK, Yayın No: K01-01, Ankara, 2005, s. 3.

programlara finansman sağlamaktadırlar. Mevduat bankaları sayısı 31, kalkınma ve yatırım bankaları sayısı 13 ve katılım bankaları sayısı 4'tür. Mevduat bankalarından 3 tanesi kamu sermayeli, 11 tanesi özel sermayeli ve 16 tanesi yabancı sermayeli bankadır. Aralık 2010 döneminde yabancı sermayeli mevduat bankaları grubunda yer alan Fortis Bank A.Ş., 25 Ocak 2011 tarihinde Türk Ekonomi Bankası A.Ş.'ye devredilmiştir.

**Tablo 35**  
**Bankacılık Sisteminde Banka ve Şube Sayısı\***

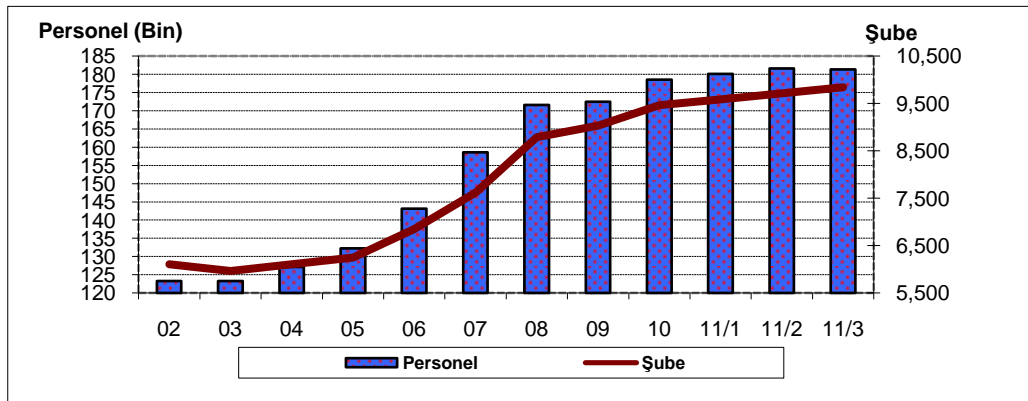
	Banka	Eylül 2010		Aralık 2010		Haziran 2011		Eylül 2011	
		Şube	Banka	Şube	Banka	Şube	Banka	Şube	Banka
<b>Mevduat bankaları</b>	<b>32</b>	<b>9.294</b>	<b>32</b>	<b>9.423</b>	<b>31</b>	<b>9.669</b>	<b>31</b>	<b>9.798</b>	
Kamu sermayeli b.	3	2.679	3	2.744	3	2.855	3	2.894	
Özel sermayeli b.	11	4.526	11	4.582	11	4.928	11	4.996	
Fondaki b.**	1	1	1	1	1	1	1	1	
Yabancı sermayeli b.	17	2.088	17	2.096	16	1.885	16	1.907	
<b>Kalkınma ve yatırım bankaları</b>	<b>13</b>	<b>44</b>	<b>13</b>	<b>42</b>	<b>13</b>	<b>43</b>	<b>13</b>	<b>43</b>	
<b>Toplam</b>	<b>45</b>	<b>9.338</b>	<b>45</b>	<b>9.465</b>	<b>44</b>	<b>9.712</b>	<b>44</b>	<b>9.841</b>	

\* K.K.T.C ve yabancı ülkelerdeki şubeler dahil.

\*\* Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonuna Devredilen Bankalar.

**Kaynak:** TBB, [http://www.tbb.org.tr/tr/Banka\\_ve\\_Sektor\\_Bilgileri/Default.aspx](http://www.tbb.org.tr/tr/Banka_ve_Sektor_Bilgileri/Default.aspx) (Erişim Tar: 17.11.2011)

2011 yılının üçüncü çeyreği itibarıyla mevduat bankaları ile kalkınma ve yatırım bankalarının toplam şube sayısı son bir yılda 503 adet, Ekim-Aralık 2010 dönemine göre ise 376 adet artarak 9.841'e ulaşmıştır.



**Grafik 12.** Personel ve Şube Sayısı

**Kaynak:** TBB, [http://www.tbb.org.tr/tr/Banka\\_ve\\_Sektor\\_Bilgileri/Default.aspx](http://www.tbb.org.tr/tr/Banka_ve_Sektor_Bilgileri/Default.aspx) (Erişim Tar: 17.11.2011)

2010 yıl sonuna göre şube sayısı kamusal sermayeli mevduat bankalarında 1.983 adet, Fortis Bank A.Ş.'nin devri nedeniyle şube sayısı özel sermayeli mevduat bankalarında 5.521 adet artarken, yabancı sermayeli mevduat bankalarında 4.596 adet, kalkınma ve yatırım bankalarında ise 125 adet azalmıştır.<sup>207</sup> TBS'de, bankaların kuruluş amaçlarına göre değişen ve kanunlarla şekillenen farklı faaliyet alanları söz konusudur. Bu farklılığa rağmen bankaların yerine getirdikleri temel işlevler; bir ekonomide fon fazlasına sahip olan kişi ve kurumlar ile fon ihtiyacı içinde olan kişi ve kurumlar arasında köprü görevi görmektedir.<sup>208</sup>

Sermaye paylarındaki çoğunluk hisseleri doğrudan ya da dolaylı olarak devletin elinde olan bankalar kamu sermayeli banka kategorisine girer. "T.C. Ziraat Bankası, T. Halk Bankası ve Türkiye Kalkınma Bankası" kamu sermayeli bankalardır. Bu bankalar Türk Bankacılık Sektörü içerisinde önemli bir kaynağı elinde bulundurmaktadır. Kamu sermayeli bankalar bankacılık sistemi içerisindeki bütün hizmetleri sunabilmektedirler. TBS'de faaliyette bulunan özel sermayeli ticari bankalar (yerli ve yabancı) faaliyet süresi, sermayesi, aktif büyüklüğü, şube sayısı, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem görmesi gibi özellikleriyle mali sektör içerisinde önemli bir yere sahiptir. Ayrıca çağdaş bankacılığın gerektirdiği bütün hizmetleri vermekte olan bu bankalar, sektördeki yenilik ve uygulamaları belirlemede öncü konumda olan büyük ölçekli bankalar olarak nitelendirilebilir.<sup>209</sup>

TBS, 1990'lı yılların başlarına kadar ciddi bir değişim süreci geçirmiştir. Bu dönemde, mali serbestleşme politikaları uygulamaya konularak faiz oranları üzerindeki kontroller kaldırılmış ve piyasaya girişlere imkan tanınmıştır. Çoğunluğu yabancı sermayeli olmak üzere yeni mevduat bankalarının yanısıra kalkınma ve yatırım bankalarının sisteme girişi gerçekleştirilmiştir. 1990'lı yıllarda ise bankaların faaliyetlerini düzenleyen Bankalar Kanunu'nda, vergi, munzam karlılık ve disonibilite gibi mali yükümlülüklerle ilişkin düzenlemelerde sık sık değişiklikler yapılmıştır.

---

<sup>207</sup> Türkiye Bankalar Birliği (TBB), **Türkiye'de Bankacılık Sistemi, Şube ve Personel Sayıları**, Eylül 2011, ss.1-2., [http://www.tbb.org.tr/tr/Banka\\_ve\\_Sektör\\_Bilgileri/Default.aspx](http://www.tbb.org.tr/tr/Banka_ve_Sektör_Bilgileri/Default.aspx), (Erişim Tarihi :17.11.2011)

<sup>208</sup> Mehmet Takan, **Bankacılık Teori Uygulama ve Yönetim**, Ankara: Nobel Yayınevi, 1. Basım, 2002 s.277.

<sup>209</sup> Serhan Oksay, "Türk Bankacılık Sisteminin Gelişiminin, Dünya Bankacılık Sistemindeki Gelişmeler Işığında Değerlendirilmesi ve Günümüze Yansıyan Yapısal Sorunların Tespiti: 1980-1990 Dönemi", **Banka Maliye ve Ekonomik Yorumlar**, s.1, Y.40, Ocak 2003.,s.41.

### 3.1 Türk Bankacılık Sektörünün Tarihsel Gelişimi

Türkiye’de finansal sistemin yapısının gelişimi ve ulusal bankacılığın ortaya çıkışı Cumhuriyet döneminde olmuştur. TBS’nin tarihsel gelişimi (5) gruba ayırabilir<sup>210</sup>;

- 1923- 1930 dönemi, milli Bankacılık,
- 1930-1939 dönemi, korumacı ve devlet kontrolünde sanayileşmeye özgü bankalar,
- 1946-1960 dönemi, dünya ekonomisindeki gelişmelere paralel olarak özel kesim bankacılığının gelişimi,
- 1961-1979 dönemi, planlı dönem ya da iç pazarın dinamizminde dışa bağımlı gelişmeler,
- 1980 sonrası dönem, finansal liberalizasyon ve dışa açılma dönemi,
- 1990 sonrası dönem, yeniden yapılanma ve aratan yasal düzenlemeler,
- 2000 sonrası dönem, sektördeki yabancı payının artışı.

#### 3.1.1 Liberalizasyon ve 1980 Sonrası Dönem

Bankalar, 24 Ocak 1980 tarihinde uygulamaya konulan istikrar programının öncesine kadar, yerli ve yabancı bankaların girişlerinin kısıtlandığı, sınırlı bir şekilde dış işlemler yapmasına imkan tanınan, şube açma ve mevduat toplama dışında rekabet ortamı bulunmayan, faiz oranları para otoritesince belirlenen ve ithal ikameci politikalarının finansmanını üstlenen bir yapıda faaliyet göstermişlerdir. Ancak, ulusal ve uluslararası düzeydeki gelişmeler, TBS’de de yapısal dönüşümlerin yaşanmasına neden olmuştur. 1970’lerin sonunda başlayan ve 1980’lerin başında Meksika da dahil pek çok gelişmekte olan ülkenin girdiği dış borç krizi ile birlikte finansal serbestleşme hareketi güç kazanmıştır. Bu bağlamda, faiz kontrolleri ile ilgili kısıtlamalar ve bankaların yapamayacağı ve/veya yabancı para ile yapabilecekleri işlemler üzerindeki sınırlamalar kaldırılmaya başlanmıştır.

---

<sup>210</sup> Kasım Eren, **Avrupa Birliği’nde ve Türkiye’de Bankacılık**, İstanbul: Beta Yayınevi, 1. Baskı, 1996, ss. 95-99.

Uluslararası düzeyde uygulanan serbestleşme politikalarına paralel olarak, 4 Haziran 1980 tarihli Resmi Gazete’de yayımlanan ve aynı gün yürürlüğe giren 8/909 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile, Türkiye’de de kredi ve vadeli tasarruf mevduatı faiz oranlarının serbestçe belirlenmesi kararlaştırılmıştır. Ayrıca, yeni bir yatırım aracı olarak mevduat sertifikası mali sisteme dahil edilmiş ve mevduat sertifikalarının bankerlerce de pazarlanmasına izin verilmiştir. Mayıs 1981’den itibaren, TCMB tarafından belirlenen günlük kur uygulamasına geçilmiştir. Ancak, daha sonra, bankaların, günlük kurları önce bu kurların belli oranları çerçevesinde, sonrasında ise herhangi bir sınırlama olmaksızın serbestçe belirleyebilmelerine izin verilmiştir. Haziran 1982’de, 43 bankaya döviz pozisyonu tutma yetkisi tanınmıştır. Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkındaki 7 Temmuz ve 28 Aralık 1984 tarihli kararlar ile TL’nin konvertibl hale gelmesini sağlayacak koşullar hazırlanmıştır. Nitekim, 32 sayılı Kararı yürürlüğe koyan 89/14391 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile yurtdışında yerleşik kişilerin bankalar aracılığıyla sermaye piyasasında işlem yapabilmelerine imkan tanınmış, Türkiye’de yerleşik kişilerin de bankalar aracılığıyla yabancı borsalarda kote edilmiş menkul kıymetleri satın almaları serbest bırakılmıştır. 3 Ağustos 1989’da TL’nin konvertibilitesinin IMF tarafından onaylanması ile de kambiyo rejimine yönelik düzenlemeler tamamlanmıştır.

Ulusal ve uluslararası bankacılık alanındaki yenilikleri yasal bir zemine oturtmak, bankaların mali yapılarını düzeltmek, bankalarda sahipliğin ve yönetimin belli ellerde toplanmasını önlemek ve bankacılıkla bağdaşmayan uygulamalara son vermek amacıyla 22.7.1983 tarihinde 70 sayılı Kanun Hükmünde Kararname çıkarılmıştır (KHK). Söz konusu Kararname ile TMSF kurulmuştur. Kararname’de, bir bankanın kullanılabileceği nakdi ve gayrinakdi krediler toplamı özkaynaklarının 20 katı ile sınırlandırılmıştır. Büyük ölçüde 70 sayılı KHK’nın hükümlerini taşıyan 3182 sayılı Bankalar Kanunu 3.5.1985 tarihinde yürürlüğe konulmuştur. Anılan Kanun’da da 20 katlık sınır korunmuş, ancak, bir gerçek veya tüzel kişiye verilebilecek nakdi ve/veya gayrinakdi krediler toplamı özkaynakların belirli bir oranı ile sınırlandırılmıştır.

Bankaların sorunlu kredileri için karşılık ayırmaları zorunluluğu 1985 yılı sonunda getirilmiş, riskli varlıklara karşı bulundurulması gereken asgari sermaye miktarını belirleyen sermaye yeterliliği rasyosuna ilişkin uygulama ise 1989 yılı sonunda başlatılmıştır. Özel finans kurumlarının (katılım bankaları) kurulmasına, faaliyetlerine ve tasfiyelerine ilişkin esas ve usuller hakkındaki karar da Şubat 1984'den itibaren yürürlüğe girmiştir. 24 Ocak İstikrar Programı ile başlayan ve TBS'nin 1981-1991 dönemine damgasını vuran temel değişiklikleri; pozitif reel faiz uygulaması, Türkiye'de bankaların kurulmasına ve şube açmalarına uygun ortamın yaratılması, yeni ticaret bankalarının kurulmasına izin verilmesi ve Türk bankacılığının dışa açılması şeklinde özetlemek mümkündür.<sup>211</sup>

Bankacılık dışındaki mali sektöre ilişkin düzenlemeler de bu dönemde gerçekleştirilmiştir. Sermaye Piyasası Kanunu Temmuz 1981'de yürürlüğe girmiş, Sermaye Piyasası Kurulu ise 15.2.1982 tarihinden itibaren faaliyete geçmiş; menkul kıymet borsalarının kuruluş ve çalışma usulleri Ekim 1984'de belirlenmiş, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası da Aralık 1985'te kurulmuştur. Ayrıca, Haziran 1985'de de Finansal Kiralama Kanunu yürürlüğe konulmuştur. Bu dönemde TCMB'ce, bankalar açısından oldukça önem taşıyan uygulamalar başlatılmıştır. Bunlardan ilki 1986 yılından itibaren faaliyete geçmiş olan Bankalararası Para Piyasası'dır. Diğeri ise, Şubat 1987'den itibaren TCMB nezdinde yapılmaya başlanılan açık piyasa işlemleridir. TCMB'nin bankalar aracılığıyla orta ve uzun vadeli kredi vermesine ilişkin uygulama, Kasım 1989'dan itibaren sona erdirilmiştir. Uygulanan serbest faiz politikası sonucunda, küçük ölçekli bankalar ile diğer aracı kuruluşlardan gelen rekabetçi baskılar nedeniyle, bankalar 1981 yılında nominal faiz oranlarını 3 kez yükseltmiş, en uzun vadeyi 4 yıldan 6 aya indirmişlerdir.

Bunun sonucunda, tasarruflar banka sistemine yönelmiş ve vadeli tasarruf mevduatı önemli ölçüde artış kaydetmiştir. TBS'nin bilanço büyüklüğü de reel olarak artmıştır. Ancak, serbest faiz politikasının mevduat faiz oranlarının aşırı derecede yükselmesine yol açması nedeniyle 12 Aralık 1981'de alınan karar ile, faiz oranlarını belirleme yetkisi TCMB'nin gözetiminde büyük bankalara verilmiştir.

---

<sup>211</sup> Delikanlı, ss.5-7.

Bankalar ile bankerler arasındaki yüksek faiz yarışı ise pek çok bankerin 1982 yılından itibaren ödeme güçlüğüne düşmesine ve iflasına neden olmuştur. Bankerler ile işbirliği yapan bankalar da yüksek tutarlardaki alacaklarını tahsil edememişlerdir. 1982 yılı Haziran ayından itibaren mevduat sertifikalarının bankerlerce pazarlanması uygulamasına son verilmiştir.

Mali sistemi yeniden düzenlemek için 1983 yılından itibaren faiz oranlarına sınırlama getirilmiş, mevduat faiz oranlarını belirleme yetkisi yeniden TCMB'ye verilmiştir. Banker iflaslarından dolayı mali sistemde oluşan panik ve reel faiz oranlarının negatife dönüşmesi nedeniyle bankalardan mevduat çekilişi yaşanmıştır. Mevduat çekilişleri, 1983 yılı Kasım ayında, İşçi ve Kredi Bankası'nın faaliyetlerinin durdurulmasına, mali bünyesi güçlendirilemeyecek derecede zayıflamış bulunan İstanbul Bankası A.Ş., Hisarbank A.Ş. ve Orta Doğu İktisat Bankası A.Ş.(Odibank)'nin de T.C. Ziraat Bankası A.Ş.'ye devredilmesine yol açmıştır. Bu gelişmeler, mevduatın özel sermayeli bankalardan kamusal sermayeli bankalara kaymasına neden olmuştur. 1984 yılı başında, İstanbul Emniyet Sandığı T.C. Ziraat Bankası A.Ş.'ye devredilmiş, yıl içerisinde de, T. Bağcılar Bankası (Bağbank)'nin faaliyetleri durdurulmuştur.

TBS, 1980'li yılların ikinci yarısında da istikrarlı bir seyir izlememiştir. Bu gelişimde, uygulanan ekonomik politikalar büyük rol oynamıştır. Örneğin, 1986 yılında faiz politikasının ekonomik faaliyetleri aşırı derecede frenlememesi için faizlerin tedrici olarak düşürülmesi yoluna gidilmiş, enflasyon oranındaki gerilemeye paralel olarak nominal faizlerin de düşürülmesi sonucunda reel faizler belirli bir düzeyde tutulmuştur. Kamusal sermayeli bankalar dışındaki bankalarda, mevduatın krediye dönüşme oranı sürekli azalan bir trend izlemiştir. Bu gelişim, söz konusu bankaların kredi kullanılmak yerine hazine bonusu, devlet tahvili gibi risksiz yatırım araçlarına plasman yapmasından kaynaklanmıştır. 1988 yılı başında, Anadolu Bankası A.Ş., T. Emlak Bankası ile birleştirilmiştir. 1980'li yılların ikinci yarısından itibaren uygulanmaya başlanan yüksek faiz, düşük kur politikası ve Ağustos 1989'da yürürlüğe konulan 32 sayılı karar ile sermaye hareketlerine serbesti getirilmesi, bankaların yurtdışından kısa vadeli kredi kullanmalarını teşvik eder hale getirmiştir. Böylece, yabancı para cinsinden mevduatın TL mevduata dönüşmesi ve bankaların açık pozisyon uygulamasından kazanç

sağlamaları cazip kılınmıştır. Ancak, 1990 yılının ikinci yarısında Irak'ın Kuveyt'i işgali ile başlayan körfez krizi, yurtdışından kredi temin edilmesi imkanını sınırlamıştır, mevduat faiz oranlarının yükselmesine ve devalüasyon beklentilerinden dolayı döviz talep oluşmasına neden olmuştur. Krizin etkilerinin azalması ile birlikte, yeniden dış kaynak kullanımı ucuz hale gelmiş ve böylece mevduat faizleri düşme eğilimine girmiştir. Döviz cinsinden sağlanan kaynakların TL plase edilmesi de genel bir uygulamaya dönüşmüştür.<sup>212</sup>

1980 yılında 43 olan banka sayısı 1990 yılında 66'ya, 1999 yılında 81'e yükselmiştir. Finansal serbestlikle beraber çok sayıda küçük bankanın açılması süreci özellikle 2001 krizi ile son bulmuş, TMSF'ye alınarak birleştirilen ya da tasfiye edilen bankalar nedeniyle 2000 yılından itibaren azalma göstermiştir. Örneğin 2001 yılındaki 79 bankanın 61 adeti ticari banka, 18 adeti mevduat kabul etmeyen bankalardır. 61 ticari bankanın içerisinde 4 adeti kamu ticari bankası iken 11 tanesi TMSF'deki banka 28 adedi özel banka ve 18 adeti ise yabancı bankadır. 1990'lı yıllarla karşılaştırıldığında özel ve yabancı banka sayısının artış gösterdiği görülmektedir.<sup>213</sup>

### 3.1.2 1990-2001 Dönemi

1990-2000 dönemi, Bankalar Kanunu'nda sık sık değişikliklerin yaşandığı bir dönem olmuştur. 1993 yılında, Avrupa Birliği normlarına uyum sağlamak amacıyla 3182 sayılı Bankalar Kanunu'nun kredi sınırlamalarına ilişkin hükümleri başta olmak üzere çeşitli maddeleri 512 sayılı KHK ile değiştirilmiştir. Söz konusu KHK'nın çıkarılmasında Hükümeti yetkilendiren kanunun Anayasa Mahkemesi'nce iptali üzerine benzer hükümleri içeren 538 sayılı KHK yürürlüğe konulmuştur. Ancak, 538 sayılı KHK'nın da bazı maddelerinin Anayasa Mahkemesi'nce iptal edilmesi nedeniyle, Bankalar Kanunu'nda köklü değişikliklere gidilmiştir. Bu kapsamda, 18.06.1999 tarih ve 4389 sayılı Bankalar Kanunu yürürlüğe konularak, 3182 sayılı Bankalar Kanunu'nun ek ve değişiklikleri yürürlükten kaldırılmıştır. Bankacılığın düzenleme ve denetim işlevini yerine getirmek üzere idari ve mali özerkliğe sahip Bankacılık Düzenleme ve

---

<sup>212</sup> Delikanlı, ss.8-9.

<sup>213</sup> Yakup Kepenek ve Nurhan Yentürk, **Türkiye Ekonomisi**, İstanbul:Remzi Kitabevi, 18. Basım, Aralık 2005, s.250.

Denetleme Kurumu kurulmuştur. 4389 sayılı Bankalar Kanunu'nun çeşitli maddeleri ise 6 ay geçmeden 19.12.1999 tarih ve 4491 sayılı Kanun ile yeniden düzenlenmiştir.

TBS'nin kaynak maliyetini doğrudan etkileyen mevduat munzam karşılık ve disponibilite oranları bu dönemde de sık sık değiştirilmiştir. 1994 yılında yaşanan ekonomik kriz sonrası 5 Nisan kararları olarak bilinen kararlar ile, mali sektörde istikrarın yeniden tesis edilmesi için mevduatın tamamına TMSF garantisi verilmiştir. Bu güvence 2000 yılı Haziran ayı başına kadar sürdürülmüş ve TMSF'ye tabi mevduat tutarının büyüklüğü, 1 Haziran 2000 tarihinden 2000 yılı sonuna kadar 100 milyar TL'ye, 1 Ocak 2001'den başlamak üzere de 50 milyar TL'ye düşürülmüştür. Mali disiplini sağlamak ve bu yolla kamu kesimi açığını düşürmek amacıyla TCMB'nin Hazine'ye kullandığı avans miktarına sınırlama getirilmiştir. TL mevduatı cazip hale getirmek ve kaynakların yeniden bankacılık sistemine akışını sağlamak üzere TCMB tarafından getirilen tanım ile bankaların 7 gün ihbarlı mevduat toplayabilmelerine izin verilmiştir. TBS'nin yabancı para varlıkları ile yükümlülükleri arasındaki sınırı özkaynaklarının % 50'si ile ilişkilendiren yabancı para net genel pozisyon standart rasyosu uygulaması, 1995 yılından itibaren başlatılmıştır. Aynı yıl, bankaların yurtdışından sağladıkları krediler için % 6 oranında KKDF kesintisi uygulaması getirilmiştir. KKDF kesintisine tabi krediler kapsamına, 1996 yılında, Türkiye'de kurulu bankaların yabancı bankalar veya yurtdışındaki kendi şubeleri adına yurtiçinden kabul ettikleri mevduat veya aracılık ettikleri havalelere karşılıklı olarak yurtdışında açtırılan mevduat hesapları ile havale olarak gelen ve Türkiye'deki kişilerin kullanımına sunulan paralar da alınmıştır.

Ayrıca, 1996 yılı başından itibaren AB ile gümrük birliğine gidilmiş ve anılan yıl içinde, T.C. Ziraat Bankası'nda açtırılacak bir hesapta bir yıl süre ile 50 bin Alman Markı yatırımlara yıllık % 10 faiz ve ek olarak bedelsiz otomobil, makine-teçhizat ve benzeri malların ithalatını yapabilme imkanı tanınmıştır. Aynı yıl Ekim ayından itibaren de, kamu kuruluşlarının farklı bankalarda, farklı vade ve hesaplarda bulunan fonlarının kamu bankalarında vadesiz ve tek havuzda toplanması uygulamasına geçilmiştir. Hazine'nin TCMB'den kaynak kullanımının durdurulmasına ilişkin tercihini ortaya koyan ve enflasyonla mücadelede birlikte hareket edilmesini öngören protokol 1997

yılında imzalanmıştır. Karşılıklar Kararnamesi'nde yapılan değişiklik ile, sorunlu krediler için karşılık ayrılmasında teminat durumunun da dikkate alınması uygulamasına geçilmiş ve nakdi krediler üzerinden % 2, gayrinakdi krediler üzerinden de % 1 oranında genel karşılık ayrılması yükümlülüğü getirilmiştir. Genel karşılık yükümlülüğü 1998'de, nakdi krediler için % 1'e, gayrinakdi krediler içinse % 2'ye düşürülmüştür.

Bankalar açısından oldukça önem taşıyan Vergi Usul Kanunu'nun menkul kıymetlerin değerlemesine ilişkin 279. maddesi 1998 yılında değiştirilmiş ve 1999 yılından itibaren 3 ayda bir % 25 oranında geçici vergi uygulaması başlatılmıştır. Böylece, bankaların vergi ertelemesi yapmak suretiyle bir nevi özkaynak gibi kullandıkları fonlar vergi olarak Hazine'ye transfer edilmiştir.

IMF ile 1999 yılının son aylarında imzalanan "stand-by" anlaşmasıyla 2000 yılından itibaren 3 yıllık bir enflasyonla mücadele programı yürürlüğe konulmuştur. Faiz oranlarının hızla düşmesi ile birlikte, bankalar tüketici kredisi faiz oranlarını düşürmüşler ve kredi arzını artıran kampanyalar düzenlemişlerdir. BDDK 2000 yılı Ağustos ayından itibaren faaliyete geçmiştir. TMSF'ye alınan bankaların eski sahipleri hakkında soruşturmalar başlatılmıştır. 2000 yılı içinde, 3 özel sermayeli mevduat bankası TMSF'ye devredilmiş, bir yabancı sermayeli mevduat bankası ile 2 özel sermayeli kalkınma ve yatırım bankasının bankacılık faaliyetleri durdurulmuştur. Yılın son aylarına doğru likidite sıkışıklığı yaşanmış ve özellikle, portföylerinde yüklü miktarda devlet iç borçlanma senedi (DİBS) bulunan bankalar zor durumda kalmıştır.

Bankacılıkta asgari ölçek büyüklüğü olarak kabul edilen 1 milyar USD (paradan 6 sıfır atılmadan önce) ve üzerinde aktif büyüklüğüne sahip bankaların sistemdeki payı, 2000 yılı sonunda, 1981 yılına göre yaklaşık % 40 oranında yükselmiştir. TBS, 1992-2000 döneminde de, mevduat bankalarının hakimiyetinde faaliyet göstermiştir. Ancak, 1998 yılında ve sonrasında kuruluş izni verilen kalkınma ve yatırım bankalarının sisteme girişleri dolayısıyla, mevduat bankalarının ağırlığı, 1981 yılı seviyesinin altına gerilemiştir. Önceki dönemden farklı olarak, aktif ve kredi portföylerinin büyüklüğü bakımından özel sermayeli bankalar hakim konuma geçmiştir. Diğer bir ifade ile, dönem içinde kuruluş ve faaliyet izni verilen bankalar, kamusal

sermayeli bankaların hakimiyetini kırmıştır. Mevduatın büyük kısmı, 1981-1991 döneminde olduğu gibi, 4 büyük bankada toplanmış ve doğal olarak fon kullandırmaları da bu bankalar aracılığıyla gerçekleştirilmiştir. Mevduat piyasasındaki rekabet düzeyi gerilemiştir.

Bankaların, özellikle, 1995 yılından itibaren, bireysel bankacılık uygulamalarına geçmeleri kredi piyasasında daha yoğun bir rekabetin yaşanmasına neden olmuştur. Ancak, 1999 ve 2000 yılında TMSF'ye devredilen bankalar nedeniyle, büyük bankalara doğru bir mevduat kayması olmuş ve TMSF'ye devredilen bankalarca kullanılan krediler sınırlandırılmıştır. Bunun sonucunda, 4 büyük bankanın yoğunlaşma oranı % 50'ler düzeyine yükselmiştir. Mevduat bankacılığı piyasasındaki rekabet düzeyinin artması sonucunda zayıflayan oligopol piyasa yapısından, kuvvetli oligopole doğru bir dönüşüm yaşanmıştır. Ancak, bu dönemde de, hakim bankalarca belirlenen fiyatlar diğer bankalarca tatbik uygulanmaya devam edilmiştir.

Kalkınma ve yatırım bankacılığındaki yoğunlaşma ise 1981-1991 döneminde olduğu gibi, mevduat bankalarına kıyasla daha yüksek gerçekleşmiştir. 2000 yılı sonu itibarıyla, 3 büyük bankanın kredi piyasasındaki payı her iki dönem (1981-1991 ve 1992-2000) itibarıyla en yüksek düzeye yükselmiştir. Ancak, aktif büyüklüğü bakımından % 80'in altına doğru bir gerileme yaşanmıştır. Bu durum, 1998 yılında kuruluş ve faaliyet izni verilen kalkınma ve yatırım bankalarının kredi piyasasında etkinliği sağlayamadıklarını göstermektedir. Uygulanan makro ekonomik politikalara bağlı olarak oluşan kalkınma ve yatırım bankacılığı piyasasının kartel piyasa niteliğindeki yapısında bir değişiklik olmamış ve hatta, bu yapı daha da pekişmiştir.

Döneme ilişkin gelişmeler dikkate alındığında;

- TBS'nin, içinde 3-5 tanesi piyasa hakimiyeti olan çok sayıda firmadan oluştuğu ve yoğunlaşma oranı yüksek, çok sayıda müşteriye farklılaştırılmış ürün ve hizmetler sunan, girişin piyasa yapısı ve mevzuattan gelen engellerle zorlaştırılmış bir yapıda olduğu,

- Piyasadaki bankaların stratejik davranışlar geliştirerek kimi zaman işbirliğine dönük, kimi zaman da rekabetçi politikalar izlediği oligopolcü bir piyasa yapısının bulunduğu,
- Sektörde yer alan bankaların bir bütün olarak tekel gibi davrandıkları, 1991 yılından 1994 yılına doğru gelindikçe tekeli rekabet piyasasına doğru bir evrilmenin yaşandığı, sistemde varolan rekabetten daha çok yeni giren bankaların yaratacağı rekabetten korku duyulduğu,
- Kamu kesimi borçlanma gereğinin yüksek olmasının bankaları yüksek likidite ile çalışmaya teşvik ettiği,
- Aktif büyüklüğü 455 milyon doların altındaki bankalar için ölçek ekonomisinin gerçekleştiği, büyük ölçekli bankalarda ise ölçeğe göre azalan getirinin söz konusu olduğu ve dolayısıyla, bankaların büyüme yönlü davranışlarının anlamlı olmadığı,
- Bankaların finansal performanslarında 1994 krizinden sonra sürekli gerileme kaydedildiği, yabancı ve özel sermayeli bankaların performansının kamusal sermayeli bankalardan daha yüksek olduğu,
- Fazla sayıda şube ve personelden kaynaklanan yüksek işletme giderlerinin net faiz marjını net kar marjını daralttığı, yüksek yoğunlaşmanın sistemde ve kaynak kullanımında etkisizliğe yol açtığı,
- Yabancı bankaların girişinin yerel bankaların işletme giderlerinin azalmasını sağlamakla birlikte rekabeti artırdığı ve bu bankaların karlılığını azalttığı ancak, banka yönetiminde ve bankacılık işlemlerinde kalitenin artmasına katkıda bulunduğu şeklinde özetlenebilecek sonuçlara varılmıştır.

Bankalar, özellikle, 1992 yılından itibaren, yüksek döviz kuru riski ile çalışmaya başlamışlar ve bu politika 1994 yılında 3 bankanın faaliyetlerinin durdurulmasına, daha sonraki yıllarda da finansal performanslarının bozulmasına yol açmıştır.<sup>214</sup>

---

<sup>214</sup>Delikanlı, ss.28-56.

1994 yılında kurlarda dalgalanma ve devalüasyon ile finans piyasalarında yaşanan bankacılık krizi, sistemdeki mevduatın önemli bir kısmının büyük bankalara ve devlet tahviline, ardından da dövize yönelmesine bunun sonucunda da sistemde büyük likidite sıkışıklığı yaratmıştır.<sup>215</sup>

Merkez Bankasını duruma müdahale edecek yeterli döviz rezervinin olmaması krizin etkilerinin tüm bankacılık sistemi ve ekonomide hissedilmesine neden olmuştur. Hükümet kamu açıklarını finanse etmek amacıyla maliye politikalarını ve finans piyasalarında istikrarı hedefleyen sıkı para politikalarını içeren talep daraltıcı politikalar uygulamaya koymuştur. Kamu bankalarından “görev zararı” adı altında kullanılan kaynaklar Hazine tarafından bu bankalara zamanında ödenmemiş bu nedenle likiditesi zayıflayan kamu bankalarının kısa vadeli borçlanma gereksinimi artmıştır.<sup>216</sup>

Kamu kesiminin bankacılık sektöründeki ağırlıklı rolü nedeniyle bu bankaların fonksiyonları hükümetlere son derece bağımlı hale gelmiştir. Kredilerin ekonomik olmayan performansları ekonomik büyümenin hızlı olduğu dönemlerde mevduattaki büyüme tarafından maskelenmiştir. Fakat hızlı ekonomik büyüme sonrasında yavaşlamanın başladığı dönemlerde bu özellikler bankacılık sisteminin kırılganlığının temel sebeplerinden biri olmuştur. 5 Mayıs 1995 tarihinde mevduat sigortasında limit kaldırılmış, kısa dönemde sisteme yönelik paniği azaltıcı bu yöntem ile bankacılık sistemine güven sağlanarak mali kesimde kriz aşılmıştır. 1994 yılından sonra kötü yönetim ve banka sahiplerinin kaynakları kendi lehine kullanmaları nedeniyle, bir çok banka TMSF’ye devredilmiştir. TMSF’nin işleyiş biçimi ve banka kurulmasının kolaylaştırılması nedeni ile finansal sistemdeki kırılganlık artmış hatta dalgalanmanın kriz boyutuna gelmesine neden olmuştur. Yaşanan ekonomik krizde bankacılık sistemi hızla küçülmüş, öz kaynaklarının önemli bir bölümünü kaybetmiştir.

1997 Asya ve 1998 Rusya krizleri Türkiye’deki finansal siyasi istikrarsızlıkla birleşerek finansal piyasalardaki denge bozulmuş, faiz oranlarını hızla yükseltmiştir. Rusya’da çıkan krizin etkileri Türkiye’de daha çok hissedilmiş, yabancı yatırımcılar

---

<sup>215</sup> Ekrem Keskin, “Türk Bankacılık Sistemindeki Gelişmeler”, **Bankacılar Dergisi**, No:33, Haziran 2000, ss. 6-7.

<sup>216</sup> Fatih Özatay and Güven Sak, “Banking Sector Fragility and Turkey’s 2000-01 Financial Crisis”, **Working Papers from Research and Monetary Policy Department**, Central Bank of the Republic of Turkey, 2003, Working Paper No: 0308, <http://www.tcmb.gov.tr/research/discuss/dpaper68.pdf>, (Erişim Tarihi : 06.07.2009), ss. 121-142.

Rusya ile beraber Türkiye'den de çıkmıştır. Önemli orandaki bu sermaye çıkışı faiz oranlarındaki yükselme ile frenlenebilmiştir. Ekonomik daralmaya bağlı olarak problemlili kredilerin sayısını arttırmıştır. Uluslararası ekonomik alanda yaşanan olumsuz gelişmeler yurtdışından sağlanan kaynakların azalmasına, ekonomik faaliyetlerin yavaşlamasına bunun sonucunda da bankaların aktif kalitesinde, karlılıkta ve likiditede bozulmaya neden olmuştur.<sup>217</sup>

### **3.1.2.1 Temel Ekonomik Sorunlar**

Türk ekonomisi 1990'lı yıllardan itibaren sıklaşan aralıklarla ekonomik krizlerle karşı karşıya kalmaktadır. Yaşanan bu krizlerde dışsal etkenlerin de rolü olmakla beraber krizlerin başlıca nedenleri: (i) sürdürülemez bir iç borç dinamiğinin oluşması ve (ii) başta kamu bankaları olmak üzere mali sistemdeki sağlıksız yapının ve diğer yapısal sorunların kalıcı bir çözüme kavuşturulamamış olmasıdır.<sup>218</sup>

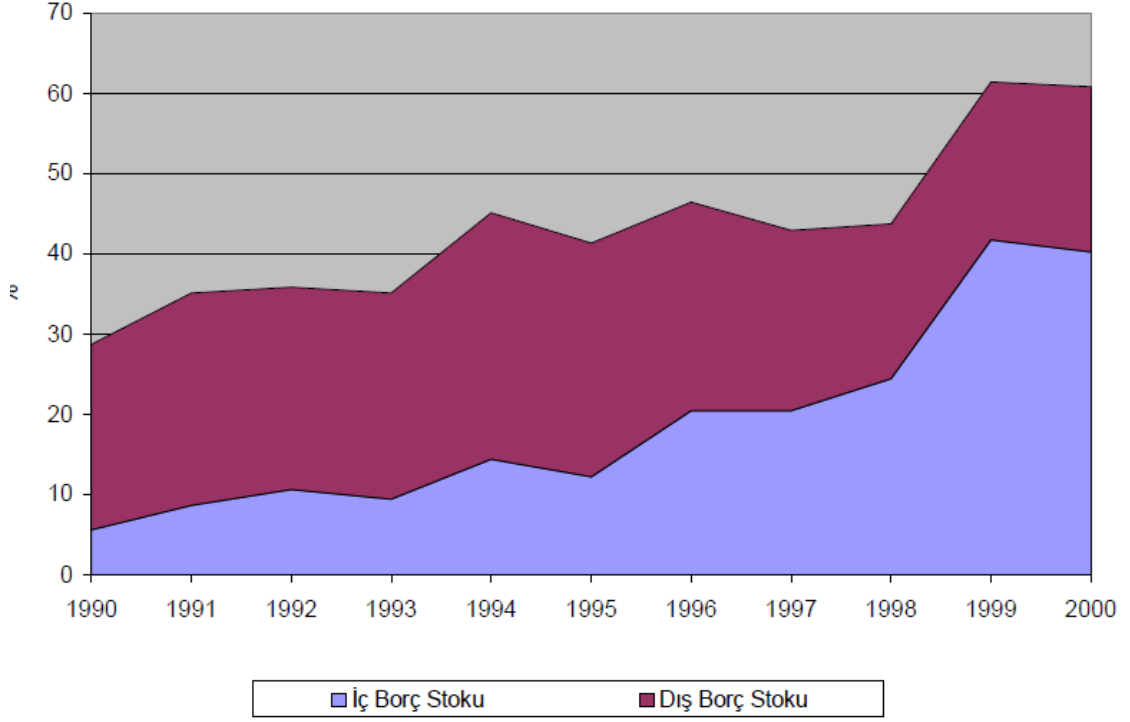
#### **3.1.2.1.1 Sürdürülemez İç Borç Döngüsü**

Kamu kesimi toplam borç stokunun (net) GSMH'ya oranı 1990 yılında % 29 iken, bu oran 1999 yılı sonunda % 61'e ulaşmıştır. İç borç stokundaki artış ise daha çarpıcıdır. 1990 yılında % 6 olan net iç borç stokunun GSMH'ya oranı 1999 yılında (kamu bankalarının görev zararları dahil) % 42'ye çıkmıştır. Borç stokundaki bu artış, dönemin ilk yarısında yüksek faiz dışı kamu açıklarından kaynaklanmış, ikinci yarıda ise yüksek reel faizlerin etkisi belirgin hale gelmiştir. Nitekim 1990-1994 döneminde yıllık ortalama olarak faiz dışı denge GSMH'nın % 4,5'i oranında açık verirken, enflasyondan arındırılmış faiz ödemelerini de içeren operasyonel kamu açığı % 8,3 olmuştur. 1995-2000 döneminde faiz dışı denge GSMH'nın % 0,1'i oranında fazla verirken, operasyonel denge % 5,8 açık vermiştir.

---

<sup>217</sup> Merve Zorlu Başyigit, "2008 Küresel Finansal Krizin Türk Bankacılık Sektörüne Etkileri", (Yayımlanmış Yüksek Lisans Tezi, Kocaeli Üniversitesi SBE, 2010) ss.41-42..

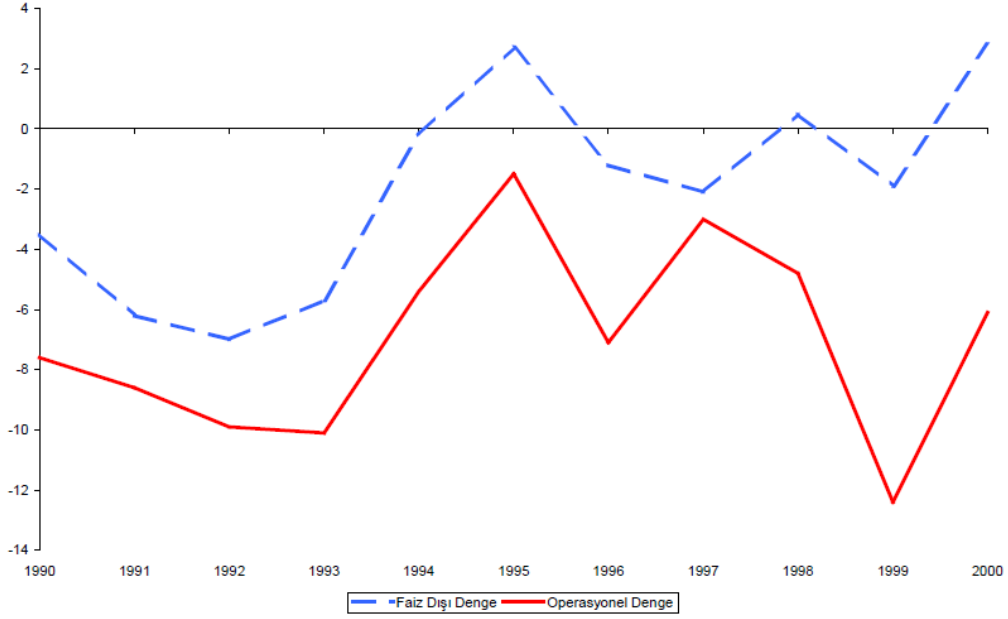
<sup>218</sup> Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı (2001), s.1,[http://www.tcmb.gov.tr/yeni/duyuru/eko\\_program/program.pdf](http://www.tcmb.gov.tr/yeni/duyuru/eko_program/program.pdf) (Erişim Tarihi: 06.04.2011)



**Grafik 13.** Net Borç Stoğunun GSMH'ya Oranı (%)

**Kaynak:** TCMB

Yüksek kamu açıklarının yanısıra 1994 yılından sonra kamu kesiminin net dış borç ödeyici durumunda olması, yeterince derin olmayan yurtiçi mali piyasalar üzerinde baskı oluşturmuş ve reel faiz oranlarının yüksek seviyede kalmasına yol açmıştır. Bu dönemde yüksek ve değişken enflasyon ortamı risk primini artırmak suretiyle reel faiz oranlarının yüksek seyretmesinde etken olan bir diğer unsurdur. 1992-1999 döneminde yıllık ortalama GSMH büyüme hızı , % 4'ün altında kalırken, iç borçlanma reel faiz oranı % 32 olmuştur. Yüksek reel faizler kamu kesiminin borçlanma ihtiyacını daha da artırmış ve hergün Türkiye'yi daha zor bir duruma götüren bir borç-faiz kısır döngüsünü ortaya çıkarmıştır. Borç stokundaki artışla birlikte bu durumun sürdürülemez olduğu açıktır.



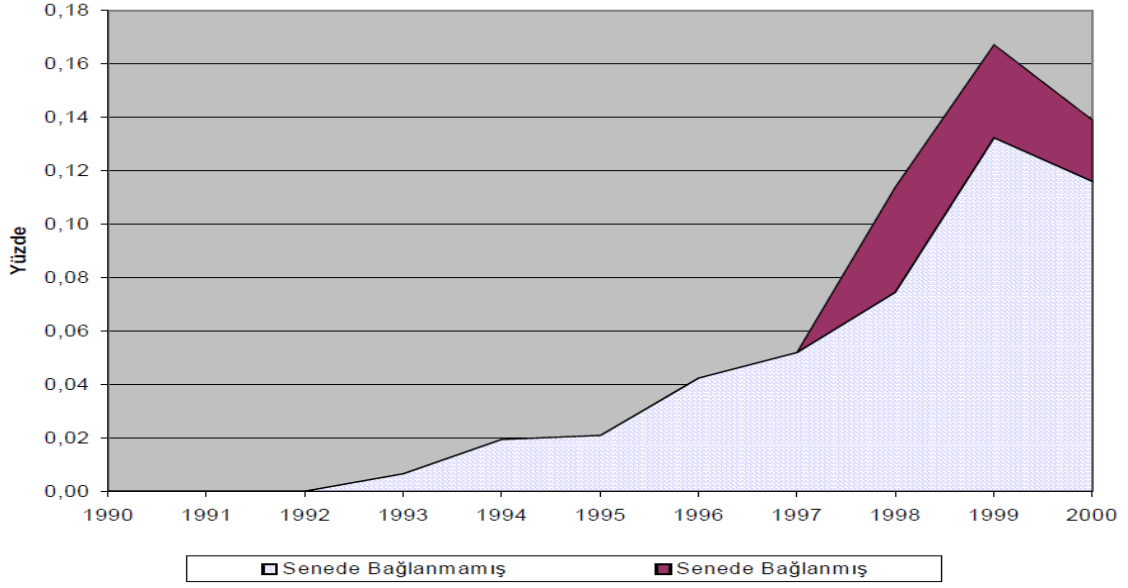
**Grafik 14.** Yüksek Reel Faiz

**Kaynak:** TCMB

### 3.1.2.1.2 Mali Sistemdeki Sorunlar

Kamu bankalarına devlet tarafından verilen tarım kesimi ile küçük ve orta boy işletmeleri destekleme görevi sonucunda oluşan zararların zamanında ödenmemesinin yanısıra uzun yıllardır devam eden ve ekonomik etkinliğe ters düşen müdahaleler, kamu bankalarının iyi yönetilememesi ve asli fonksiyonlarının dışında görev verilmesi bu bankaların mali bünyelerini önemli ölçüde bozmuştur. Kamu bankalarının finansman ihtiyaçlarını kısa vade ve yüksek maliyetle piyasadan karşılamaları bir yandan zararlarının gittikçe artmasına, diğer yandan da mali sektörde istikrarsızlık unsuru olmalarına yol açmıştır.

Bu durum, piyasalarda faiz oranlarının yüksek seviyelerde seyretmesine neden olmuştur. Sonuç olarak, kamu bankaları bankacılık işlevini yerine getiremez hale gelmiş ve bu bankalar Türkiye'deki toplam mevduatın % 40'ını toplarken krediler içindeki payları % 26'da kalmıştır.



**Grafik 15.** Kamu Bankaları Görev Zararı Stoku

**Kaynak:** TCMB

Son yıllarda yüksek reel faizlere de bağlı olarak kamu kesimi borçlanma ihtiyacındaki artış özel bankaların reel ekonomiye kaynak sağlamaktan uzaklaşarak kamu açıklarını finanse etmeye yönelmelerine yol açmıştır. Devlet iç borçlanma senetlerinin mevduat bankalarının toplam aktifleri içindeki payı 1990 yılında %10'dan 1999 yılında %23'e çıkmıştır. Aynı dönemde özel sektöre açılan kredilerin toplam aktifler içindeki payı ise %36'dan %24'e inmiştir. Böylece Bankalar üreticiyi ve reel ekonomiyi yeterli ölçüde destekleyememiştir.

Yüksek enflasyon ortamı ve belirsizlikler tasarruf sahiplerinin kısa vadeye yönelmesine yol açmış, bankaların varlık ve yükümlülükleri arasındaki vade uyumsuzluğu artmıştır. Yüksek ve değişken enflasyon ile süratle artan borç stokları neticesinde TL'ye olan güvenin zayıflaması para ikamesini de hızlandırmıştır. Döviz Tevdiat Hesaplarının repo dahil toplam mevduatlar içindeki payı 1990 yılında yüzde 25'den 1999 yılında yüzde 42'ye yükselmiştir. Toplam mevduatın yarısına yakın bir kısmının döviz tevdiat hesaplarına yönelmesinin yanısıra, bankaların yurtdışından borçlanmalarındaki artış döviz yükümlülüklerini önemli ölçüde yükseltmiştir. Diğer

yandan bankalar başta kamu kağıtları olmak üzere getirisi yüksek Türk Lirası cinsinden araçlara yönelmişlerdir. Bu durum bankacılık sisteminin yabancı para açık pozisyonunu yükseltmiş ve bankalar kur riskine karşı önemli ölçüde kırılgan hale gelmiştir.

Genel bir değerlendirme yapacak olursak, 2000 ve 2001 yıllarında yaşanan ekonomik krizler öncesinde TBS'ye ilişkin olarak aşağıdaki sorunların ön plana çıktığı görülmektedir:<sup>219</sup>

- Maruz kaldığı risler karşısında özkaynakları yetersiz olan bankaların (özellikle kamu bankaları ve özel sermayeli küçük bankalar) yabancı kaynaklara bağımlılığı yüksektir.
- 2000 yılı sonu itibarıyla 26 milyar USD'ye ulaşan görev zararı nedeniyle kaynak ihtiyacını piyasadan karşılayan kamu bankaları ile mali bünyeleri giderek zayıflayan TMSF bankalarının piyasa faiz oranlarını artırmaları sektörün kaynak maliyetlerini yükseltmiştir.
- Bankaların vade uyumsuzluğu ve açık pozisyon nedeniyle faiz ve kur risklerine karşı hassasiyetleri yüksek seviyededir.
- Kredi portföyünün çeşitlendirilmemesi ve grup bankacılığının aşırı düzeyde olması nedeniyle bankaların risk temerküzü oldukça yüksek düzeyde seyretmiştir.
- Bankaların küçük ölçekli ve çok şubeli faaliyet stratejisine sahip olmaları operasyonel giderlerin yükselmesine buna karşılık verimliliğin, etkinliğin ve karlılığın düşük seviyelerde gerçekleşmesine yol açmıştır.
- Bankacılık lisansı verilmesi veya bankaların el değiştirmesi gibi hususlarda yetkili otoritelerce uluslararası kriterlere göre davranılmaması, ehil olmayan kişilerin banka sahibi olabilmesinin yolunu açmıştır.
- Mali yapısı zayıflamış veya sermayelerini yitirmiş olan bankaların sistem dışına çıkarılmaması veya birleşmelerini teşvik edici piyasa disiplininin olmaması bankacılık sektöründeki sorunların giderek daha da büyümesine yol açmıştır.

---

<sup>219</sup> Kahraman, s.6.

- Bankaların risk yönetimi ve iç kontrol mekanizmaları gibi konularda yetersiz kalmaları risklerin yeteri kadar ölçülememesine sebep olmuştur.

TBS’de yaşanan krizleri yaratan ve onlara kaynaklık eden nedenlerin uzun bir birikimin sonuçları olduğu görülmektedir. Siyasi istikrarsızlıkların (koalisyonlu 90’lar) uzun sürmesi, uluslararası piyasalarda meydana gelen gelişmeler ve iç ekonomik politikalara ilişkin zayıflıklar söz konusu durumun temel dinamiklerini oluşturmuştur. Dolayısıyla çözüm bekleyen ve yıllardır süregelen tüm bu sorunların çözüme kavuşturulması için, bankacılık sektörünün radikal düzenlemelerle yeniden yapılandırılması ihtiyacı ortaya çıkmıştır.

### **3.1.2.2 Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı**

#### **3.1.2.2.1 Ekonomik İstikrara Geçiş Süreci**

Programın temel amacı kur rejiminin terkedilmesi nedeniyle ortaya çıkan güven bunalımı ve istikrarsızlığı süratle ortadan kaldırmak ve eşanlı olarak bu duruma bir daha geri dönmeyecek şekilde kamu yönetiminin ve ekonominin yeniden yapılandırılmasına yönelik altyapıyı oluşturmaktır. Bu doğrultuda; Program öngörülen hedeflere ulaşılması ve ekonominin yeniden yapılandırılması konusunda kesin bir siyasi taahhüdü ve desteği içermektedir. Kamuda kaynak tahsisi sürecinde şeffaflık ve hesap verilebilirliğin sağlanması, rasyonel olmayan müdahalelerin bir daha geri dönüş olmayacak şekilde önlenmesi, iyi yönetişimin ve yolsuzlukla mücadelenin güçlendirilmesi hedeflenmektedir. Yeni program bu temel ilkeler çerçevesinde; dalgalı kur sistemi içinde enflasyonla mücadeleyi kesintisiz ve kararlı biri biçimde sürdürmeyi, bankacılık sektöründe kamu ve TMSF bünyesindeki bankalar başta olmak üzere hızlı ve kapsamlı bir yeniden yapılandırılmayı, böylece bankacılık kesimi ile reel sektör arasında sağlıklı bir ilişki kurmayı, kamu finansman dengesini bir daha bozulmayacak bir biçimde güçlendirmeyi, toplumsal uzlaşmaya dayalı, fedakarlığın tüm kesimlerce adil bir biçimde paylaşılmasını öngören ve enflasyon hedefleri ile uyumlu bir gelirler politikası sürdürmeyi ve bütün bunları etkinlik, esneklik ve şeffaflık ile sağlayacak yapısal unsurların yasal altyapısını oluşturmayı; kendisine alt hedefler olarak seçmiştir. Nihai amaç, ekonomide sürdürülebilir bir gelişme ortamını sağlayarak kaynak

kullanma sürecindeki verimliliği artırmak, dışa açık bir yaklaşımla piyasa koşullarında rekabet gücümüzü geliştirmek ve böylece ekonomide büyümeyi, yatırım ve istihdamı arttırmak olarak belirtilmiştir.

### 3.1.2.2.2 Düzenlemeler

Program çerçevesinde Mali Sektörün Yeniden Yapılandırılması, Devlette Şeffaflığın Artırılması ve Kamu Finansmanının Güçlendirilmesi, Ekonomide Rekabetin ve Etkinliğin Artırılması ve Sosyal Dayanışmanın Güçlendirilmesi alanlarında olmak üzere 4 ana başlıkta 15 yasal düzenleme yapılmıştır. Bu bölümde sadece konumuzla ilgili olan hususlar irdelenecektir. Bankaların mali bünyelerinin sağlıklı bir yapıya kavuşturulması mali piyasaların ve reel sektörün istikrarı bakımından büyük önem taşımaktadır. Bu kapsamda öncelikli olarak Bankalar Kanunu'nda değişiklikler öngören yasal süreç başlatılmıştır.

Kamu ve TMSF bünyesindeki bankaların yüksek tutarlı nakit açıklarını gidermek amacıyla günlük olarak piyasalara fon ihtiyacı için başvurmaları, hem piyasaların dengesini hem de mali bünyelerini bozmaktadır. Bu olumsuzluğun giderilmesi için kamu bankalarına Hazine'den alacaklarına karşılık olarak piyasa koşullarına uygun faizli Hazine kağıdı verilerek, görev zararı alacaklarının tümü en kısa sürede ortadan kaldırılması amaçlanmıştır. Kamu ve fon bankalarının belirli bir program dahilinde, bu kağıtlar karşılığında Merkez Bankası'ndan repo veya satış karşılığı temin edecekleri likidite ile diğer bankalara ve banka dışı kesime olan gecelik yükümlülüklerini azaltmaları amaçlanmıştır. Merkez Bankası likidite fazlasını ters repo ve interbank işlemleri yoluyla piyasadan çekme stratejisini uygulamaya koymuştur. 2001 yılı içinde Hazine, kamu ve fon bankalarına mali durumlarını güçlendirmek amacıyla 10.3 katrilyon lira tutarında kağıt vermiştir.<sup>220</sup>

Bankacılık sektörünün yeniden yapılandırılmasına yönelik diğer çalışmalar;

- Kamu bankaları,
- TMSF bünyesindeki bankalar

<sup>220</sup> Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı(2001), ss.12-15, [http://www.tcmb.gov.tr/yeni/duyuru/eko\\_program/program.pdf](http://www.tcmb.gov.tr/yeni/duyuru/eko_program/program.pdf) (Erişim Tarihi: 06.04.2011)

- Özel bankalar olmak üzere

üç ana grupta ele alınmıştır.

### **3.1.2.2.2.1 Kamu Bankaları**

Kamu bankalarının yeniden yapılandırılmasına ilişkin çalışmalarda öncelik, bu bankaların finansal yapılarının güçlendirilmesine verilmiştir. Finansal yapının güçlendirilmesi ile eş anlı olarak operasyonel yeniden yapılandırma çalışmaları da başlatılmıştır. Kamu bankalarının operasyonel açıdan yeniden yapılandırılması kapsamında; bu bankaların organizasyon yapısının çağdaş bankacılığın ve uluslararası rekabetin gereklerine göre yapılandırılması hedef alınmıştır.

- Yeniden yapılandırılma sürecinde ilk adım olarak bu bankaların idaresi ortak yönetim kuruluna devredilmiş ve kurula kamu bankalarını yeniden yapılandırma ve özelleştirmeye hazırlama yetkisi verilmiştir.
- Kısa vadeli yükümlülüklerin azaltılması amacıyla, kamu bankaları Hazine'den almış oldukları özel tertip tahviller karşılığında Merkez Bankası'ndan repo veya doğrudan satış yoluyla likidite temin etmiş ve 16 Mart 2001 itibarıyla 8,5 katrilyon lira civarında olan özel bankalar ile banka dışı kesime olan kısa vadeli yükümlülüklerini sıfırlamıştır.
- Kısa vadeli fon piyasalarında yarattığı baskının finansal destekle ortadan kaldırılması ve bu tür sorunlara yol açan uygulamaların önünün kesilmesinin ardından, kamu bankaları piyasalarda zorunlu işlemler yerine rekabetçi ve kar saikine yönelik işlemler yapmaya başlamışlardır. Nitekim, kısa vadeli yükümlülükleri sıfırlanan T. Halk Bankası A.Ş. ile T. Ziraat Bankası A.Ş.'nin Mart 2003 itibarıyla bilançosunda izlenen sırasıyla 596 trilyon lira ve 967 trilyon lira tutarındaki yükümlülükleri bu bankaların likidite sorunu nedeniyle ortaya çıkan bir borçlanma zorunluluğu olmayıp, bir bankacılık ürünü olarak müşterilere sunulan repo işlemlerinden kaynaklanmıştır.
- Kamu bankalarının mevduat faiz oranları DİBS piyasa faiz oranlarının altında ve ortak olarak belirlenmeye başlanmış ve mevduat faizleri genel faiz oranlarındaki düşüşe paralel bir gelişme göstermiştir. 2001 yılı içinde 23 katrilyon lira tutarında özel tertip tahvil verilmek suretiyle kamu bankalarının

Hazine'den görev zararı alacakları ve bu zararlara tahakkuk etmiş faiz tutarının tamamı menkul kıymete bağlanmıştır. Tekrar görev zararı oluşumunu engellemek amacıyla bu zararların oluşumuna yol açan kanunların ve bakanlar kurulu kararlarının yürürlükten kaldırılmasına yönelik yasal düzenleme 3 Temmuz 2001 tarihinde gerçekleştirilmiştir.

- Kamu bankaları sorunlu hale gelen kredilerini takipteki alacaklar hesabına aktarma ve gerekli karşılıkları zamanında ayırma konularında da ihtiyatlı bir uygulama içine girmişler ve böylelikle bilançolarını daha şeffaf hale getirmişlerdir. Nitekim, 2000 yıl sonunda kamu bankalarının takipteki alacakları 1.017 trilyon lira ve bu alacaklar için ayrılan karşılıklar 296 trilyon lira iken, Aralık 2002 itibarıyla takipteki alacaklar 3.613 trilyon liraya, ayrılan karşılıklar ise 2.904 trilyon liraya yükselmiştir. 1 Kamu bankalarının canlı kredi portföyü ise Aralık 2002 itibarıyla 5,3 katrilyon lira olarak gerçekleşmiştir.
- Sermaye yapılarının güçlendirilmesi amacıyla kamu bankalarına hem menkul kıymet hem de nakit olarak kaynak aktarımı yapılmıştır. Yapılan kaynak aktarımları sonucunda, kamu bankalarının toplam ödenmiş sermaye tutarı Aralık 2000'de 476 trilyon lira iken, Aralık 2002'de 3,4 katrilyon liraya; özkaynakları da aynı dönemlerde 713 trilyon liradan 6 katrilyon liraya yükselmiştir.
- Kamu bankalarının sermaye yeterlilik rasyolarında da önemli oranda iyileşmeler gerçekleşmiştir. Sermaye yeterlilik rasyolarındaki iyileşmede, yapılan sermaye aktarımlarının yanı sıra, kamu bankalarının aktifleri içinde risk ağırlığı sıfır olan DİBS'lerin payının artması da etkili olmuştur.
- Kamu bankalarının faaliyetlerini etkinlik ve verimlilik ilkeleri çerçevesinde sürdürmeleri doğrultusunda, ihtisas kredileri de dahil olmak üzere kredi faizlerini kaynak maliyetlerini dikkate alarak belirlemeleri sağlanmıştır.
- Kamu bankalarının operasyonel açıdan yeniden yapılandırılması çerçevesinde, Emlak Bankasının bankacılık işlemleri yapma ve mevduat kabul etme izni kaldırılmış ve bu banka T.C. Ziraat Bankası'na devredilmiştir. T. Emlak Bankası'nın T.C. Ziraat Bankası'na devrinde, bankacılık faaliyetleri dışında

kalan mal varlıkları ve bu konuda faaliyet gösteren iştiraklerindeki hisse payları, ticari gayrimenkulleri, ihtiyaç fazlası gayrimenkulleri, kanuni takibe intikal ettirilmiş tüm alacakları ve bunlara ilişkin olarak ayrılmış karşılıklar hariç tutulmuştur.

- Kamu bankalarının şube ve personel sayısının rasyonel seviyelere getirilmesi yönünde de önemli adımlar atılmış, Aralık 2000 itibarıyla 2.494 olan şube sayısı Aralık 2002 itibarıyla % 32,4 oranında azaltılarak 1.685'e, 61.601 olan personel sayısı ise %50,7 oranında indirilerek 30.399'a düşürülmüştür.<sup>221</sup>

**Tablo 36**  
**Kamu Bankaları Verileri**

<b>Kamu Bankaları</b>	<b>Aralık 2000</b>	<b>Aralık 2001</b>	<b>Aralık 2002</b>
<b>Personel Sayısı</b>	<b>61.601</b>	<b>47.985</b>	<b>30.399</b>
<b>Ziraat Bankası</b>	36.576	33.023	22.099
<b>Halk Bankası</b>	10.000	14.962	8.300
<b>Emlak Bankası</b>	15.025	-	-
<b>Şube Sayısı</b>	<b>2.494</b>	<b>2.398</b>	<b>1.685</b>
<b>Ziraat Bankası</b>	1.287	1.499	1.139
<b>Halk Bankası</b>	804	899	546
<b>Emlak Bankası</b>	403	-	-

**Kaynak:** BDDK

- Kamu bankalarının operasyonel açıdan yeniden yapılandırılması kapsamında; bu bankaların organizasyon, teknoloji, ürün, insan kaynakları, krediler, mali kontrol, planlama, risk yönetimi ve hizmet yapısının çağdaş bankacılığın ve uluslar arası rekabetin gereklerine göre yapılandırılması hedef alınmıştır.
- Kamu bankaları “Bankaların İç Denetim ve Risk Yönetim Sistemleri Hakkında Yönetmelik” doğrultusunda organizasyonel bir yapılanmaya gitmiş ve faaliyetlerini bu yönetmelik hükümlerine uyumlu şekilde yürütmeye başlamıştır.
- Kamu bankalarının kar/zararlarını, likiditesini ve faiz oranı marjlarını izlemek için bir izleme programı oluşturulmuştur. Bu suretle, banka aktif ve pasiflerinin getiri-maliyet oranları haftalık, şubelerin bilanço ve kar/zarar durumları ise günlük olarak takip edilebilir hale gelmiştir.

<sup>221</sup> BDDK, **Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Programı Gelişme Raporu-(VI)**, Nisan 2003, ss.6-8, [http://www.bddk.gov.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Diger\\_Raporlar/Diger\\_Raporlar.asp](http://www.bddk.gov.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Diger_Raporlar/Diger_Raporlar.asp) (ErişimTarihi: 22.06.2011)

### 3.1.2.2.2 TMSF Bünyesindeki Bankalar

06.1999 tarih ve 4389 sayılı Bankalar Kanunu ile Fonun Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumunca idare ve temsil olunmasına hükmedilmiştir. BDDK, 4389 sayılı Bankalar Kanununun 3 üncü maddesinin birinci fıkrası uyarınca, söz konusu kanun ve ilgili diğer mevzuatın, anılan kanunda gösterilen yetkiler çerçevesinde düzenlemeler de yapmak suretiyle uygulanmasını sağlamak, uygulamayı denetlemek ve sonuçlandırmak, tasarrufların güvence altına alınmasını temin etmek ve Kanunla verilen diğer görevleri yapmak ve yetkileri kullanmak üzere 23.06.1999 tarihinde, kamu tüzel kişiliğini haiz, idari ve mali özerkliğe sahip olarak kurulmuş olup, 31.08.2000 tarihinde faaliyete geçmiş bulunmaktadır.

Sonuç olarak, 1983 yılından itibaren tüzel kişiliği haiz olan Fonun idare ve temsili önce TCMB, sonra BDDK tarafından yerine getirilmiştir. 12.12.2003 tarih ve 5020 sayılı Bankalar Kanunu ile Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına İlişkin Kanun ile Fonun karar organının Fon Kurulu olduğu ve Fonun genel yönetim ve temsili ile Fon Kurulunca alınan kararların yürütülmesinin Fon Kurulu Başkanına ait olduğu hükmüne bağlanmıştır.<sup>222</sup>

TMSF'ye devredilen bankaların devir tarihi itibarıyla toplam yükümlülükleri 31,4 milyar dolardır. TMSF'ye devredilen bankaların yükümlülüklerinin yüzde 83'ü mevduat hesaplarından oluşmaktadır. 26 milyar dolar tutarında olan mevduat hesaplarının 16,8 milyar dolarlık kısmı sigortaya tabi mevduat kapsamında olmasına karşın, Kasım 2000 krizinin ardından dönemin Hükümeti tarafından Bankacılık sistemini korumak amacıyla, bankaların tüm yurtiçi ve yurtdışı yükümlülüklerinin yerine getirileceği açıklaması yapılmıştır.

Toplam 5,4 milyar dolar olan mevduat dışı yükümlülüklerin 2 milyar dolarlık kısmı yurtdışı yükümlülüklerden oluşmaktadır (toplam yükümlülüklerin % 6,4'ü). TMSF bankalarının bilanço içi yabancı para pozisyon açığı yaklaşık 6 milyar dolar tutarında gerçekleşmiştir. TMSF bankaları aktiflerinin önemli bir kısmını çok kısa vadeli kaynaklarla finanse etmişlerdir. TMSF bünyesine alınan bankaların

---

<sup>222</sup> TMSF, **TMSF Tarihçesi**, <http://www.tmsf.org.tr/tarihce.tr> (Erişim Tarihi: 29.10.2011)

devralındıkları tarihler itibarıyla zarar toplamı 17,3 milyar dolar olmuştur. TMSF bankalarının zararlarının oluşumunda donuk hale gelen krediler için ayrılan karşılıkların yanı sıra kambiyo zararları ve sermaye piyasası işlem zararları da etkili olmuştur.

TMSF bünyesine alınan bankalar yoğun bir finansal ve operasyonel yeniden yapılandırılma sürecine tabi tutulmuştur. Bu çerçevede TMSF bankalarının kısa vadeli yükümlülükleri azaltılmış, açık pozisyonları önemli ölçüde kapatılmış, mevduat faizleri piyasa koşullarına uygun hale getirilmiş, bu bankaların mevduat ile yabancı para yükümlülükleri diğer bankalara devredilmiş, şube ve personel sayıları azaltılmıştır. Finansal yeniden yapılandırma kapsamında; TMSF bünyesine alınan bankaların mali bünyelerinin güçlendirilmesi, yeniden yapılandırılması ve yükümlülüklerinin devri için ihtiyaç duyulan 21,7 milyar dolarlık kaynağın 17 milyar dolarlık kısmı kamu kesimi, 4,7 milyar dolarlık kısmı ise özel sektör kaynağından (TMSF gelirlerinden) karşılanmıştır. TMSF gelirlerinin büyük bir kısmı, bankalardan toplanan sigorta primlerinden oluşmaktadır. Ayrıca, para cezaları, tahsilatlar, banka satışından elde edilen gelirler ve zaman aşımına uğrayan mevduatlardan da gelir sağlanmaktadır. TMSF bankalarına aktarılan kaynakların devir zararlarına göre daha yüksek olması bu bankaların TMSF'ye devrolunduktan sonra da zararlarının artmasından kaynaklanmıştır. Nitekim, TMSF bünyesine alınan bankaların önemli bir bölümünün 2000 ve 2001 yıllarında yaşanan krizler esnasında devredilmiş olması ve/veya TMSF'ye devirlerini takiben bu krizleri yaşamış olması, mevcut bilanço yapıları nedeniyle bu bankaların ilgili dönemlerde artan faizler sonucunda fonlama maliyetlerini yükseltmiştir. Şubat 2001 tarihinde dalgalı kur rejimine geçilmesiyle birlikte yüksek açık pozisyonları nedeniyle de bu bankaların kambiyo zararları önemli ölçüde artmış, TMSF'ye devirlerinden sonra, tahsil edilemeyen ve TMSF'ye devirden önce karşılıkları ayrılmayan krediler için gerekli karşılıklar ayrılmış, tüm bu gelişmeler sonucunda da başta krizler öncesi devredilen bankalar olmak üzere TMSF'ye devredilen bütün bankaların zararı artmıştır.<sup>223</sup>

Ayrıca, TSMF bankalarının Merkez Bankası dışında gecelik yükümlülükleri 2001 Mayıs ayı sonunda sıfırlanmıştır. Piyasada rekabeti engelleyici bir durum yaratmamak amacıyla TSMF bankalarının Mart 2001 den itibaren mevduat faiz

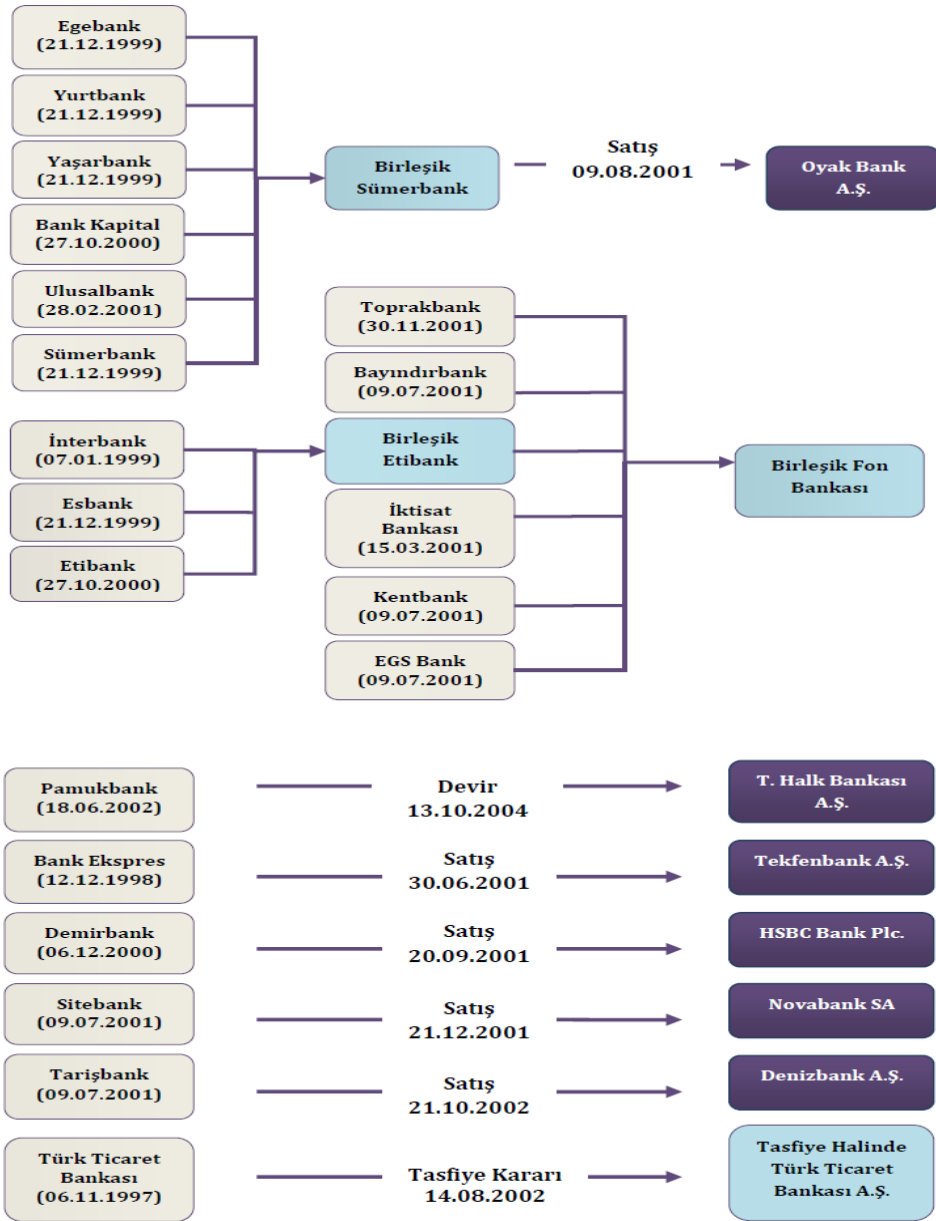
<sup>223</sup> BDDK, **Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Programı Gelişme Raporu-(VI)**, Nisan 2003, ss.11-19, [http://www.bddk.gov.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Diger\\_Raporlar/Diger\\_Raporlar.asp](http://www.bddk.gov.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Diger_Raporlar/Diger_Raporlar.asp) (Erişim Tarihi: 22.06.2011)

oranlarını ortak olarak DİBS piyasa faiz oranının altında belirlenerek piyasa ortalamalarına yaklaştırmaları sağlanmıştır. Fondaki bankaların (kamu bankaları da dahil olmak üzere) TCMB'ndeki repo stokları sınırlandırılmıştır. TBS'de temettü hariç ortaklık hakları ile yönetim ve denetimi Fona devredilen 20 bankaya ilişkin bilgiler aşağıdaki şekil'de yer almaktadır. Birleşik Fon Bankası A.Ş. ve Tasfiye Halinde Türk Ticaret Bankası A.Ş. tüzel kişilikleri altında geri kazanım çalışmaları devam etmektedir.

Yeniden yapılandırma programında TMSF denetiminde bulunan bankaların yeniden yapılandırılması ve özelleştirilmelerinin gerçekleştirilmesi, bankacılık sektöründe uzun süredir devam eden makro istikrarsızlıkların sonucu biriken yapısal sorunların çözümlenmesinde önceliğe sahip konuların başında gelmiştir. TMSF'deki bankaların yönetim ve alacaklarının tahsilinin hızlandırılması yönünde Mayıs 2001'de 4672 sayılı Kanun ile Bankalar Kanun'da yapılan değişiklikle TMSF'ye yetkiler verilmiştir.<sup>224</sup>

---

<sup>224</sup> BDDK, **Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Programı Gelişme Raporu (VI)**, Nisan 2003, ss.11-15.

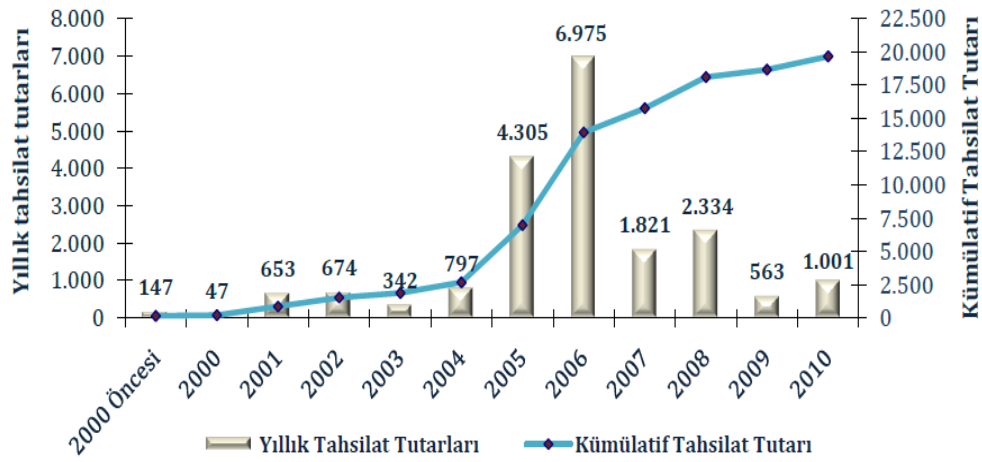


(\*)1997 yılında; Türk Ticaret Bankası, 1998 yılında; Bank Ekspres, 1999 yılında; Egebank, Yurtbank, Yaşarbank, Sümerbank, İnterbank ve Esbank, 2000 yılında; Bank Kapital, Etibank ve Demirbank, 2001 yılında; Ulusalbank, Sitebank, Tarişbank, Toprakbank, Bayındırbank, Kentbank, EGS Bank ve İktisat Bankası, 2002 yılında; Pamukbank Fona devrolmuştur

### Şekil 10: Temettü Hariç Ortaklık Hakları Fona Devredilen Bankalar

Kaynak: BDDK

Bankacılık Kanunu'nun ve 6183 sayılı Amme Alacaklarının Tahsil Usulü Hakkında Kanun'un Fona tanımış olduğu yetkiler çerçevesinde yapılan takipler sonucunda kamu alacağının etkin bir şekilde tahsilinde çok önemli mesafeler kaydedilmiştir. Fonun 31.12.2010 tarihi itibarıyla çözümleme gelirlerinden sağladığı toplam tahsilat tutarı 19.658 milyon USD'ye ulaşmıştır. Bu tahsilat tutarının 1.001 milyon USD'lik kısmı 2010 yılında gerçekleşmiştir. Fonun bankalara aktarmış olduğu kaynakların geri kazanımını sağlamak üzere çözümleme faaliyetlerinden elde edilen tahsilatlar yıllar itibarıyla Grafik 16'da gösterilmektedir.



**Grafik 16.** Çözümleme Gelirlerinin Yıllara Göre Dağılımı

**Kaynak:**BDDK

2010 yılında sağlanan çözümleme faaliyet gelirlerinin 682 milyon USD'si takipli alacaklardan, 8 milyon USD'si gayrimenkul ve menkullerden, 266 milyon USD'si Fon bünyesindeki bankalardan, 6 milyon USD'si ise iştiraklerden sağlanan tahsilatlardan oluşmaktadır. Ayrıca Fon, çözümleme faaliyet rezervinin değerlemesinden 2010 yılında 39 milyon USD finansal gelir elde etmiştir.<sup>225</sup>

### 3.1.2.2.3 Özel Sermayeli Bankalar

Mali bünyeleri zayıf özel bankalarla, sermaye yeterliliği rasyolarının 2001 yılı sonu itibarıyla % 8'e yükseltilmesine yönelik planları içeren takvime bağlı taahhüt mektupları üzerinden anlaşmaya varılmıştır. Sermaye artırımı planları kabul edilmemiş ya da edilmiş olsa

<sup>225</sup> TMSF, Tasarruf Mevduat Sigorta Fonu 2010 Yılı Faaliyet Raporu, ss.46-48, <http://www.tmsf.org.tr/yillik.rapor.tr> (Erişim Tarihi: 28.07.2011)

bile işlerlik kazanamamış olan beş bankaya 10 Temmuz tarihinde müdahale edilmiş ve bu Bankalar TMSF'ye devredilmiştir. Uzun vadeli mevduatı teşvik eden farklı stopaj oranları belirlenmiştir. T.C. Merkez Bankası A.Ş. bankaların kaynak maliyetlerini düşürmek amacıyla TL mevduatlar için ayrılan munzam karşılıklara piyasa oranları üzerinden faiz ödenmesi uygulamasına başlama kararı almıştır. Diğer taraftan, gerçek kişilerin devlet tahvili ile hazine bonolarına yatırım yapmalarını özendirmek amacıyla bu araçlardan elde edilen reel faiz gelirleri ile ilgili beyanname verme sınırının yükseltilmesine karar verilmiştir.

Bankaların ve iştiraklerinin birleşmesini kolaylaştırmak üzere gerekli yasal düzenlemeler yapılmıştır. Kanun, kurumsal birleşme ve devirler için vergi teşvikleri getirmiştir. Ayrıca, BDDK, bankaların birleşmesi ve devirleriyle ilgili genel prensipleri ve prosedürleri tanımlamak üzere 27 Haziran 2001 tarihinde bir yönetmelik yayımlamıştır. Bu bağlamda, 26 Temmuz 2001 tarihinde, Osmanlı Bankası A.Ş. ile Birleşik Türk Körfez Bankası A.Ş.'nin birleşmesi için izin verilmiştir.

Dolaylı krediler ve ayrılacak karşılıklarla ilgili olarak yapılan değişiklikle, düzenleyici çerçeve güçlendirilmiştir. Bu düzenlemeyle özkaynak tanımı da yeniden yapılmıştır. Yeni yürürlüğe giren Bankalar Kanununda kredi karşılıklarının kurumlar vergisinden indirim konusu yapılabilmesi hususu açıklığa kavuşturularak bu konudaki tereddütler giderilmiştir. 15 Haziran 2001 tarihinde Hazine gönüllü bir borç takası gerçekleştirmiş olup, bu takas gerek büyüklük gerekse tasarım açısından başarıyla sonuçlandırılmıştır. Takas sonucunda, 9,335 trilyon TL'lik (8 milyar dolar) iç borç dolar ve TL cinsinden tahvillerle değiştirilmiştir. Bu yolla, 5.3 ay olan bono ve tahvillerin ortalama vadesi 37.2 aya çıkarılmıştır. Takas işlemi bankaların açık pozisyonlarını önemli ölçüde kapatmalarına yardımcı olmuştur. SPK, İstanbul Menkul Kıymetler Borsasının çatısı altında bir vadeli işlemler piyasası kurulması amacıyla, gerekli yasal düzenlemeleri, 19 Temmuz 2001 tarihinde yapmıştır. Böyle bir türev piyasasının kurulması TBS'nin kendisini olası risklere karşı daha etkin bir şekilde koruyabilmesi açısından olumlu olarak görülmüştür.

Reel sektörün ödeme kapasitesinin artırılması ile ilgili proje ve planlar Dünya Bankası, Hazine ve diğer kamu kuruluşları tarafından formüle edilmiştir. Bunlar, bankacılık sektöründe problem yaratabilecek potansiyel bir sonuk kredi oluşumunu engelleyecek politika alternatifleri ile ilgili çalışmaları kapsamaktadır.<sup>226</sup>

### 3.1.3 2001 Sonrası

Finansal sistemin hızla serbestleşmesinin ortaya çıkardığı problemlerin ekonominin genel yapısal zayıflıkları ile birleşmesi makro ekonominin yönetimini imkansız hale getirmiş, sistemde biriken riskler ve ortaya çıkan kırılmalıklar potansiyel bir finansal kriz olasılığını artırmıştır. 1999 yılı sonlarında uygulamaya konulan istikrar programı, yıllardır çözülemeyen yapısal sorunların etkisi ve Türk finansal sisteminin kırılmalığı neticesinde bankacılık sektörü Kasım 2000 krizi sonrasında faiz riski, Şubat 2001 krizi sonrasında ise hem faiz hem de kur riski ile karşı karşıya kalmıştır.

Tasarruf mevduatına devlet güvencesinin uzun süre devam etmesi, iç borçlanmanın ağırlıklı olarak bankalardan yapılması, hatalı kur çıpası politikası ve kamu bankalarının hükümetlerin popülist politikalarının finansman aracı haline gelmesi, yeterli döviz fazlasına sahip olmayan bir bankacılık sistemi ve faiz- kur çıkmazının yol açtığı yapay sermaye girişleri sonucunda piyasalarda güvensizlik artmıştır. Bu etkenler kriz ortamına zemin hazırlamıştır.

Finansal sektörde bankacılık reformunun zamanında yapılamaması ve bankacılık sektörüne yapılan kamusal müdahaleler, reel ekonomiyi daraltıcı etkiler yaratmıştır. Özel bankalara ve kamu bankalarına yapılan operasyonlar sonucunda banka bilançolarının küçülmesi, şirketlerin yabancı para cinsinden kredilerini geri çekmeleri, kriz nedeniyle yaşanan hasarın etkisiyle bankaların şirketlere yeni krediler aktarmayı riskli bulmaları ve kamu bankalarının çok hızlı bir şekilde küçülmeleri banka kredileri ile birlikte ticari kredilerin de küçülmesi gibi sorunlar yaşanmıştır. Tüm bu finansal sorunlar kredi kanallarını daraltarak reel ekonomide yaşanan durgunluğu artırmıştır. Enflasyonist baskı ve belirsizlikler para ikamesini artırmıştır. Yabancı para mevduat

---

<sup>226</sup> BDDK, **Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Programı: Gelişme Raporu**, 8 Kasım 2001, ss.3-4. [http://www.bddk.gov.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Diger\\_Raporlar/Diger\\_Raporlar.aspx](http://www.bddk.gov.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Diger_Raporlar/Diger_Raporlar.aspx), (Erişim Tarihi: 15.06.2011)

toplam mevduatın, yabancı para kaynaklar ise toplam kaynakların yarısına ulaşmıştır. Kur riski ve dövizde likidite riski büyümüştür.

Bu gelişmeler bilançonun yönetilmesini güçleştirmiş, aktif kalitesinin bozulmasına, likiditenin azalmasına, riskler göz önüne alındığında karlılığın çok düşük düzeylerde kalmasına, öz kaynaklardaki büyümenin sınırlı olmasına neden olmuştur. Bunlarla birlikte ekonomideki genel riskler bankacılık sisteminin büyüklüğü, ekonominin büyüme ihtiyacı, uluslararası rekabet koşulları ve duran aktiflerin büyüklüğü dikkate alındığında öz kaynakların daha da güçlü olması gerekliliği ortaya çıkmıştır. Diğer ülkeler ile karşılaştırıldığında Türkiye'deki finansal GSYİH içindeki payı oldukça düşük olduğundan Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizleri gibi büyük krizlerden bankacılık sektörünün doğrudan ve önemli ölçüde etkilendiği açıktır. Ekonomik sistem açısından ciddi sorunlara ve yüksek maliyetlere sebep olan bu krizler bankacılık sisteminin denetimi, gözetimi ve risk pozisyonları gibi birçok kriterin gözden geçirilmesini ve ilave bazı düzenlemeler yapılmasını zorunlu hale getirmiştir.<sup>227</sup>

### **3.2 Türk Bankacılık Sektörüne İlişkin Yasal ve Kurumsal Düzenlemeler ve Yeniden Yapılandırma Süreci**

#### **3.2.1 Bankacılık Kanunu**

17 Aralık 1999 tarih ve 4491 sayılı Kanun ile Avrupa Birliği (AB) direktifleri ve uluslararası standart uygulamalar dikkate alınarak mali sistemin güven ve istikrarının sağlanması amacıyla Bankalar Kanunu'nda önemli değişiklikler yapılmıştır. Şubat 2001'de piyasalarda yaşanan gelişmeler sonucu uygulanmaya başlanan yeni ekonomik programın amacını oluşturan bankacılık sektörünün birikmiş yapısal sorunlarının giderilmesi ve bu yöndeki önlemleri içeren Bankalar Kanunu'nda 12 Mayıs 2001 tarih ve 4672 sayılı Kanun ile tekrar değişiklikler yapılmıştır.

Uluslararası uygulamalara paralel olarak bankacılık sektörünün düzenleme, gözetim ve denetimi idari ve mali özerkliğe sahip bankacılık BDDK'ya devredilmiştir. 19 Aralık 1999 tarihli 4491 sayılı yasa ile, bankalarla ilgili olarak kuruluştan tasfiyeye kadar olan süreçte alınması gereken kararların tamamı BDDK'nın yetkisine bırakılmış,

---

<sup>227</sup> Başyigit, ss.43-44.

BDDK'nın özerk statüsü sağlanmıştır. Bankacılık sektörünün gözetim ve denetiminden sorumlu kamu birimleri BDDK bünyesinde birleştirilerek Kurum 31 Ağustos 2000 tarihinden itibaren fiilen çalışmaya başlamıştır.

4389 sayılı yeni Bankalar Kanunu ile idari ve mali açıdan tamamen bağımsız bir denetim ve gözetim otoritesinin kurulması, risk izleme ve yönetim anlayışının değiştirilmesi gibi yenilikleri getirilmiş, mali yapıları sorunlu olan bankaların sistemik bir risk doğurmasını engelleyerek bankacılık sektörünün etkin olarak çalışmasını sağlayacak tedbirlerin alınması ve bunun için gerekli mekanizmanın oluşturulması olarak hedeflenmiştir. Bankalar Kanunu'nda yapılan değişiklik ile "Konsolide Öz kaynak" tanımı getirilmiş ve konsolide esasa göre uygulanacak kredi sınırları ile standart oranların hesaplanmasında bu tanımın esas alınması sağlanmıştır. Yeni düzenlemeye göre, bankaların kullandıkları kredilerde risk yoğunlaşmasını önlemek üzere, bir gruba kullanılacak kredi limitlerinin hesaplanmasında doğrudan ve dolaylı krediler birlikte ele alınmış ve risk grubu tanımı yapılmıştır. Doğrudan ve dolaylı kredi sınırı % 25 olarak belirlenmiştir. 4491 ve 4692 sayılı kanunlarla değişikliğe uğrayan 4389 sayılı Bankalar Kanunu'na göre Türkiye'de bankalar, ana faaliyet konuları para ve sermaye piyasaları ve sigortacılık olan ve bu konulardaki özel kanunlarına göre izin ve ruhsat ile faaliyet gösteren mali kurumlar dışındaki bir ortaklığa kendi öz kaynaklarının en fazla %15'i oranında iştirak edebileceklerdir. Bu iştiraklerin toplam tutarı banka öz kaynaklarının %60'ını aşamayacaktır. 31.12.2009 tarihine kadar bankalar iştiraklerini kanun hükümlerine uygun hale getirmek zorundadırlar.

Kanun'da yapılan değişiklik ile vadeli işlem, opsiyon sözleşmeleri ve benzeri diğer türev ürünler kredi tanımına dahil edilmiştir. Özel karşılıkların kurumlar vergisi matrahının tespitinde gider sayılması konusuna açıklık getirilmiştir. Bankaların devir ve birleşme işlemlerindeki sürecin hızlandırılmasını teminen, birleşme ve devirlerde 6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu ile birlikte, devir veya birleşmeye konu bankaların toplam aktiflerinde sektör paylarının %20'yi geçmemesi kaydıyla 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun'un bazı hükümlerinin uygulanmayacağı hükme bağlanmıştır.

Bankalar Kanunu, beş yıl içerisinde birçok değişikliğe uğramış dünyada oluşan yeni finansal mimari, finansal serbestleşme, finansal piyasalarda artan rekabet ortamı gibi konularda yetersiz kalmış bu nedenle Avrupa Birliği müktesebatı, uluslararası ilkeler ve standartlar ile uyumlu olan ve 01.11.2005 tarihinde yürürlüğe giren 5411 sayılı Bankacılık Kanunu ile son halini almıştır. Bu kanun ile hedeflenen temel amaçlar; finansal piyasaların etkin, düzenli ve şeffaf bir yapıya kavuşturulması, bankaların, finansal holding şirketlerinin, finansal kiralama ve faktoring şirketlerinin, finansman şirketlerinin faaliyetlerinin düzenlenmesi ve denetlenmesi fonksiyonlarının BDDK bünyesinde toplanması, finansal piyasaların değişen koşullarına yeterli esneklikte cevap verebilecek bir denetim ve gözetim sisteminin oluşturulması, şeffaflık ve eşitlik ilkelerinin finansal sistemin tarafları arasında gözetilmesi, finansal piyasalarda güven ve istikrarın sağlanması, finansal piyasalarda risk doğurucu gelişmelerin öngörülebilmesi, bankacılık sektöründe işlem ve aracılık maliyetlerinin azaltılması şeklinde özetlenebilir.

5411 Sayılı Bankalar Kanunu, uluslararası finans piyasalarına ilişkin düzenlemeler ve Türkiye’de yaşanan gelişmeler doğrultusunda risk yönetimi, iç kontrol, iç denetim sistemleri, denetim komitesi, sermaye ve likidite yeterliliğine ilişkin hükümleri detaylı olarak düzenlemektedir. Kanun’da sermaye yeterliliği ayrı madde olarak ele alınmıştır. Bu madde uyarınca; maruz kalınan riskler nedeniyle oluşabilecek zararlara karşı yeterli öz kaynak bulundurulması sermaye yeterliliğini ifade etmektedir. Bankalar, %8 oranından az olmamak üzere belirlenecek sermaye yeterliliği oranını hesaplamak, tutturmak, idame ettirmek ve raporlamak zorundadır. Bankaların iç sistemleri, aktif ve mali yapıları dikkate alınarak asgari sermaye yeterliliği oranını arttırmaya, bankalar bazında farklılaştırmaya BDDK yetkili kılınmıştır.

### **3.2.2 BDDK Gözetim ve Denetim Uygulamaları**

1999 yılında bankacılık sektörünün düzenlenmesi ve denetlenmesindeki bu parçalı yapının ortadan kaldırması ve sektöre ilişkin tek bir bağımsız denetleyici ve düzenleyici kurumun kurulması kararlaştırılmıştır. Buradaki temel amaç, düzenleme ve denetimin etkinliğinin artırılması ve bağımsız bir karar alma mekanizmasının oluşturulmasıdır. Bu gelişmelerin sonucu olarak, 4389 sayılı Bankacılık Kanunu ile

Haziran 1999'da BDDK'nın kurulmasına karar verilmiş ve Kurum Ağustos 2000'de faaliyetlerine başlamıştır. BDDK'nın misyonu; finansal piyasalarda güven ve istikrarı sağlamak, finansal sisteme rekabet gücü kazandırıcı ortamı hazırlamak, kredi sisteminin etkin bir şekilde çalışmasını temin etmek, tasarruf sahiplerinin hak ve menfaatlerini korumak, denetime tabi kuruluşların piyasa disiplini içerisinde, sağlıklı, düzenli ve emin bir şekilde çalışmasına yönelik gerekli tedbirleri almaktır.<sup>228</sup>

5411 sayılı Bankacılık Kanununda BDDK'nın görevleri, Kanun ve ilgili diğer mevzuatın verdiği yetkiler çerçevesinde finansal piyasalarda güven ve istikrarın sağlanması, kredi sisteminin etkin bir şekilde çalışması, mali sektörün gelişmesi, tasarruf sahiplerinin hak ve menfaatlerinin korunmasına yönelik olarak aşağıdaki şekilde düzenlenmiştir:

- Tasarruf sahiplerinin haklarını korumak ve kredi sisteminin etkin bir şekilde çalışmasını sağlamak üzere gerekli karar ve tedbirleri almak ve uygulamak.
- Bankalar ve finansal holding şirketleri ile diğer kanunlarda ve ilgili mevzuatta yer alan hükümler saklı kalmak kaydıyla finansal kiralama, faktoring ve finansman şirketlerinin; kuruluş ve faaliyetlerini, yönetim ve teşkilat yapısını, birleşme, bölünme, hisse değişimini ve tasfiyelerini düzenlemek, uygulamak, uygulanmasını sağlamak, uygulamayı izlemek ve denetlemek.
- Yurt içi ve yurt dışı muadil kurumların katıldığı uluslararası mali, iktisadi ve mesleki teşekküllere üye olmak, görev alanına giren hususlarda yabancı ülkelerin yetkili mercileri ile mutabakat zaptı imzalamak
- Kanunla verilen diğer görevleri yapmak.

### **3.2.2.1 Basel Uygulamaları**

Bankacılıkta sermayeden beklenen önemli işlevlerden biri de sermayenin muhtemel ve beklenmeyen zararlara karşı bir tampon vazifesi görmesidir. Sermayenin

---

<sup>228</sup>BDDK, **BDDK Tanıtım Kitapçığı**, ss.5-14.,  
[http://www.bddk.gov.tr/WebSitesi/turkce/Kurum\\_Bilgileri/BDDK\\_Hakkinda/BDDK\\_Hakkinda.aspx](http://www.bddk.gov.tr/WebSitesi/turkce/Kurum_Bilgileri/BDDK_Hakkinda/BDDK_Hakkinda.aspx)  
(Erişim Tarihi:12.09.2011)

sadece bir tampon değil aynı zamanda bankaların söz konusu zararlardan sonra faaliyetlerine devam edebilmeleri için bir kaynak olma fonksiyonu da bulunmaktadır.<sup>229</sup>

Gelişmiş ülkelerin merkez bankaları ve bankacılık denetim otoritelerinden yetkililerin katılımıyla oluşturulan Basel Bankacılık Denetim Komitesi, 1988 yılında farklı ülkelerde uygulanan sermaye yeterliliği hesaplama yöntemlerini birbirleriyle uyumlu hale getirmek ve bu konuda uluslararası platformda geçerli olacak asgari bir sektör standardı oluşturmak amacıyla Basel-I olarak adlandırılan Sermaye Yeterliliği Uzlaşısını yayımlamıştır. Söz konusu Uzlaşım, başta G-10 ülkeleri olmak üzere birçok ülke denetim otoritesince kabul görmüş olup, şu an itibarıyla 100'den fazla ülke, sermaye yeterliliği hesaplama yöntemlerini Basel-I'i temel alarak oluşturmuş durumdadır.

Bir takım dezavantajlar taşımaya rağmen şu an için uluslararası bir sektör standard haline gelmiş olan Basel-I'i temel alan bir sermaye yeterliliği ölçüm yöntemi, 1989'da yayımlanan ve üç yıllık bir geçiş sürecini de içeren düzenleme ile ülkemizde de uygulanmaya başlanmıştır. Sadece kredi risklerini dikkate alan Basel-I'in yayımlanmasının ardından, bankaların finansal yapılarında piyasa risklerinin de oldukça önemli bir rol üstlendiği hususunun daha iyi anlaşılması ve sektörde ortaya çıkan gelişmeler paralelinde, Basel Bankacılık Denetim Komitesi tarafından piyasa risklerinin sermaye yeterliliğine dahil edilmesini içeren bir doküman üç yıllık bir çalışma neticesinde son hali verilerek 1996 yılında yayımlanmıştır.

Basel bu çerçevede ülkemizde de ilk olarak Şubat 2001 tarihinde yürürlüğe giren Bankaların Sermaye Yeterliliğinin Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelik ile piyasa riskleri de ilk olarak sermaye yeterliliği ölçümlerine dahil edilmiştir. Basel Komitesi, finansal piyasalarda meydana gelen gelişmeleri ve Basel-I'in sermaye yeterliliği ölçümüne ilişkin eksikliklerini dikkate alarak Haziran 1999'da Yeni Basel Sermaye Yeterliliği Uzlaşısına (Basel-II) ilişkin ilk istişari metni (*Consultative Paper-1*) yayımlamıştır. Ardından 2001 yılı başında ikinci istişari metin (*Consultative Paper-2*), Nisan 2003'te ise üçüncü istişari metin (*Consultative Paper-3*)

---

<sup>229</sup> BIS, Assessing The Macroeconomic Impact of The Transition To Stronger Capital and Liquidity Requirements, <http://www.bis.org/press/p100818.htm>, (Erişim Tarihi: 06.02.2011)

yayımlanmıştır. Söz konusu istişari metinler, gerek ülke denetim otoritelerinden gerekse bankalar ve diğer ilgili taraflardan alınan yorumlar çerçevesinde revize edilerek yenilenmiş ve Basel-II'ye ilişkin nihai metin Haziran 2004'te yayımlanmıştır.

Yeni Basel Sermaye Uzlaşısı (Basel-II), bankaların sermaye yeterliliklerinin ölçülmesine ve değerlendirilmesine ilişkin olarak Basel Bankacılık Denetim Komitesi (*Basel Committee on Banking Supervision-BCBS*) tarafından yayımlanan ve yakın tarihte birçok ülkede yürürlüğe girmesi beklenen standartlar bütünüdür.

- Basel-II bankalarda etkin risk yönetimini ve piyasa disiplini geliştirmek, sermaye yeterliliği ölçümlerinin etkinliğini artırmak ve bu sayede sağlam ve etkin bir bankacılık sistemi oluşturmak ve finansal istikrara katkıda bulunmak için sunulmuş önemli bir fırsattır.
- Basel-II içerisinde sermaye yükümlülüğünün nasıl hesaplanacağı, maruz kalınan risklerin nasıl yönetileceği, sermaye yeterliliğinin nasıl değerlendirileceği ve nasıl kamuya açıklanacağına ilişkin hükümler mevcuttur.
- Basel-II içerisinde risk ölçümüne ilişkin olarak basit aritmetiğe dayalı standart yöntemler ile kredi, piyasa ve operasyonel riske ilişkin istatistiki/matematiksel risk ölçüm metotlarını içeren yöntemle bulunmaktadır.
- Basel-II süreci aslında risk yönetimine ilişkin son yıllarda gözlemlenen gelişmelerin bir devamı niteliğindedir ve gelişmiş ülkelerde sektör standardı olarak yürütülen uygulamalar Basel-II ile birlikte mevzuat şekline dönüşmüştür.
- Basel-I'de yer alan, kredi riski açısından sermaye yükümlülüğünün OECD ülkesi olup olmama kriterine göre belirlenmesi prensibine dayanan “külüp kuralı (club rule)” Basel-II ile birlikte kaldırılmaktadır.
- Basel-II'de kredi riski, krediyi alan tarafların derecelendirme notlarına göre belirlenmektedir. Basel-II'de yer alan bazı yöntemler bağımsız derecelendirme şirketleri (ör. Standard&Poors, Fitch, Moodys, vb) tarafından verilen derecelendirme notlarını kullanırken, bazı ileri yöntemlerde-bankacılık denetim

otoritesi iznine tabi olmak üzere-bankaların kendi değerlendirmelerine dayanarak verdikleri derecelendirme notları dikkate alınmaktadır.

- Basel-I'de sadece kredi ve piyasa riskleri için sermaye zorunluluğu bulunmaktadır.
- Basel-II'de ise bu risklere ilaveten operasyonel risk sermaye yükümlülüğü de eklenmiştir. Basel-II'de operasyonel risk, yetersiz veya aksayan iç süreçler, insanlar ya da sistemler ya da harici olaylar sonucu ortaya çıkan zarar riski olarak tanımlanmakta (örneğin zimmet, deprem, bilgi işlem arızası sonucu ortaya çıkan zararlar) ve bankalardan bu riskleri için de sermaye bulundurmaları istenmektedir.

$$\text{Sermaye Yeterlilik Oranı} = \frac{\text{Toplam Sermaye}}{\text{Banka Sermaye Katsayısı (en az \% 8)}} \\ \text{(Kredi + Piyasa + Faaliyet Riski)}$$

- Basel-II içerisinde bankaların sermaye yeterliliklerini kendilerinin değerlendirmesi istenmekte ve hem sermaye yeterliliği hem de bankanın kendisini değerlendirme sürecinin bankacılık denetim otoritesi tarafından denetlenmesi ve değerlendirilmesi istenmektedir.
- Basel-II kapsamında sermaye yeterliliğine ilişkin olarak Basel-II'ye özgü detaylı bilgilerin kamuya açıklanması zorunluluğu getirilmektedir. Bu husus Basel-I'de yer almamaktadır ve olumsuz etkileri birlikte değerlendirildiğinde Basel-II ülkemiz açısından daha sağlam ve daha etkin bir bankacılık sistemi için sunulmuş bir fırsat olarak görülmektedir. Esasen, uluslararası düzeyde yapılan çeşitli anket sonuçlarına göre yüzden fazla ülkenin Basel-II'yi uygulamaya hazırlandığı görülmekte ve bu çerçevede Basel-II'nin kısa süre içerisinde yaygın uygulama alanı bulması beklenmektedir.

Genelde risk yönetimi tekniklerinin gelişmesi özelde de Basel-II ile beklenen başlıca faydalar şunlardır:

- Bankalarda risk yönetiminin etkinliğinin artması,
- Bankaların aracılık fonksiyonlarını daha etkin biçimde yerine getirmesi,
- Bankaların sermaye düzeylerinin maruz kaldıkları risklere paralel olması,

- Bankalar tarafından kamuya açıklanacak bilgiler aracılığıyla piyasa disiplininin artması,
- Bankaların müşterileri konumundaki şirketlerin kurumsal yönetim yapılarında iyileşme,
- Basel-II, teknik seviyesinin yüksek olması sebebiyle insan kaynağına ve bilgi işlem alt yapı unsurlarına önemli düzeyde yatırım yapılmasını da gerektirmektedir.

Bankalarda risk yönetimi kültürünün daha da gelişmesinin, dolaylı olarak, bankaların müşterisi konumunda olan reel sektör firmalarını da etkileyecek olması aşıkardır. Basel-II risk yönetiminde ortaya çıkan gelişmelerin devamı olarak bu süreci daha da pekiştirecektir. Esasen bilançoları şeffaf olmayan ve yeterince kurumsallaşmamış reel sektör firmalarının bankalarla yaşayabilecekleri sorunlar, Basel-II uygulamasından bağımsız olarak, uluslararası standartlara yükseltilmesi zarureti bulunan risk yönetimi uygulamalarının da doğal ve zaruri bir sonucu olarak görülmelidir.

- Basel-II, derecelendirme notu bulunmayan şirketler için mevcut duruma herhangi bir değişiklik getirmemektedir. Ancak, Basel-II ile birlikte yüksek derecelendirme notuna sahip şirketler diğerlerine göre daha avantajlı konuma geçecektir.
- Bu hususun, şirketlerde kurumsal yönetimin artması ve kayıtdışılığın azalması yönünde doğal bir teşvik mekanizması oluşturması beklenmektedir.

Basel-II bankaların sermaye yeterliliklerini belirli ölçülerde azaltmakla birlikte, TBS'nin sermaye yeterliliğinin yüksek olması sebebiyle bu olumsuz etki önemli boyutlara ulaşmamaktadır. Yerel sayısal etki çalışması sonuçlarına göre, çalışmaya katılan 23 bankanın toplulaştırılmış sermaye yeterliliği rasyosu mevcut durumda %28,8 iken, Basel-II hükümleri uygulandığında bu oran %16,9'a gerilemektedir. Sermaye yeterliliğine ilişkin asgari seviyenin %8 olduğu dikkate alındığında, Basel-II hükümleri

çerçevesinde de asgari seviyenin iki katından fazla bir sermayenin mevcut olduğu görülmektedir.<sup>230</sup>

### 3.2.2.2 Sermaye Yeterliliğine İlişkin Düzenlemeler

Bankaların maruz kalınan riskler nedeniyle oluşabilecek zararlara karşı konsolide ve konsolide olmayan bazda yeterli özkaynak bulundurmalarının sağlanmasına ilişkin usul ve esasları düzenleyen Bankaların Sermaye Yeterliliğinin Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelik 2001 yılında yayımlanmış olup müteakip defalarda ilerleyen yıllar içinde günün değişen şartlarına göre revizyonlar gerçekleştirilmiştir.

İlgili yönetmelikte;

- Genel piyasa riski: Bankanın alım satım hesapları içinde yer alan finansal araçlara ilişkin pozisyonların değerinde faiz oranı riski ve hisse senedi pozisyon riski nedeniyle maruz kalabileceği zarar olasılığını,
- Konsolide Sermaye yeterliliği standart oranı: Konsolide bazda hesaplanan“özkaynak/(kredi riskine esas tutar + piyasa riskine esas tutar + operasyonel riske esas tutar)”standart oranını,
- Kredi riskine esas tutar: Sermaye yeterliliği standart oranının hesabında bilanço içi varlıklar ile gayrinakdi krediler, taahhütler ve türev finansal araçlardan kaynaklanan kredi riski nedeniyle maruz kalınabilecek zararlara karşı bulundurulması gereken özkaynak miktarının tespitinde dikkate alınacak tutarını,
- Operasyonel risk: Banka içi kontrollerdeki aksamalar sonucu hata ve usulsüzlüklerin gözden kaçmasından, banka yönetimi ve personeli tarafından zaman ve koşullara uygun hareket edilememesinden, banka yönetimindeki hatalardan, bilgi teknolojisi sistemlerindeki hata ve aksamalar ile deprem, yangın ve sel gibi felaketlerden veya terör saldırılarından kaynaklanabilecek zarar olasılığını,
- Operasyonel riske esas tutar: Sermaye yeterliliği standart oranının hesabında operasyonel risk nedeniyle maruz kalınabilecek zararlara karşı

<sup>230</sup>BDDK, 10 Soruda Yeni Basel Sermaye Uzlaşısı (Basel-II), Ocak 2005, ss.1-6 [http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Basel/Basel\\_II.aspx](http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Basel/Basel_II.aspx), (Erişim Tarihi: 02.09.2011)

bulundurulması gereken özkaynak miktarının tespitinde dikkate alınacak tutarı,

- Piyasa riski: Bankanın genel piyasa riski, kur riski, spesifik risk, emtia riski, takas riski nedeniyle maruz kalabileceği zarar olasılığını,
- Piyasa riskine esas tutar: Sermaye yeterliliği standart oranının hesabında, piyasa riski nedeniyle maruz kalınabilecek zararlara karşı bulundurulması gereken özkaynak miktarının tespitinde dikkate alınacak tutarını,
- Sermaye yeterliliği standart oranı: Konsolide olmayan bazda hesaplanan “özkaynak/(kredi riskine esas tutar + piyasa riskine esas tutar + operasyonel riske esas tutar)” standart oranını, ifade etmektedir.<sup>231</sup>

### 3.2.2.3 Risk Kontrol ve Yönetimine İlişkin Düzenlemeler

#### 3.2.2.3.1 Kredi Sınırlamaları

5411 sayılı Bankacılık Kanunu’nda yürürlüğe konulan ilgili hükümler aşağıdaki gibidir;

- Bankalarca bir gerçek ya da tüzel kişiye veya bir risk grubuna kullandırılacak kredilerin toplamı özkaynakların % 25’ini aşamaz. Bu oran, 49. maddenin ikinci fıkrasında tanımlanan risk grubu bakımından % 20 olarak uygulanır. BDDK, bu oranı % 25’e kadar yükseltmeye veya kanuni haddine kadar indirmeye yetkilidir. Bir adi ortaklığa verilen krediler, sorumlulukları oranında ortaklara kullandırılmış sayılır.
- Bankalarca hakim ortak veya nitelikli pay sahibi olup olmadıklarına bakılmaksızın bankaların sermayesinin % 1 ve daha fazla payına sahip olup pay defterine kayıtlı olan tüm ortaklarına ve bunlarla risk grubu oluşturan kişilere kullandırılacak kredilerin toplamı özkaynaklarının % 50’sini aşamaz. Birlikte kontrol edilen ortaklıklara kullandırılan krediler, bu ortaklıkları birlikte kontrol eden hissedarların her birinin ortaklık sermayesinde sahip olduğu

<sup>231</sup> BDDK, Bankaların Sermaye Yeterliliğinin Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelik, ss.1-55, [http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Mevzuat/Bankacilik\\_Kanununa\\_Iliskin\\_Duzenlemeler/Bankacilik\\_Kanununa\\_Iliskin\\_Duzenlemeler.aspx](http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Mevzuat/Bankacilik_Kanununa_Iliskin_Duzenlemeler/Bankacilik_Kanununa_Iliskin_Duzenlemeler.aspx), (Erişim Tarihi: 23.07.2011)

payların, birlikte kontrol ettikleri toplam paya oranı ölçüsünde ortaklığı birlikte kontrol eden her bir hissedarın dahil olduğu risk grubuna kullanılmış sayılır.

- Bir gerçek ya da tüzel kişiye veya bir risk grubuna özkaynakların % 10'u veya daha fazlası oranında kullanılan krediler büyük kredi sayılır ve bunların toplamı özkaynakların 8 katını aşamaz.
- Bir risk grubuna kullanılan kredilerin teminatını oluşturmak üzere aynı risk grubuna dahil gerçek veya tüzel kişilerden kabul edilen aval, garanti ve kefaletler risk grubuna ait kredi sınırlarının hesabında dikkate alınmaz. Gayrinakdi krediler, vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri ile benzeri diğer sözleşmeler, kabul edilen aval, garanti ve kefaletler, kredi kuruluşları ve finansal kuruluşlarla gerçekleştirilen işlemler, BDDK tarafından kabul edilecek ülkelerin merkezi yönetimleri, merkez bankaları ve bankaları ile yapılan işlemler veya bunlarca çıkarılan ya da ödenmesi garanti edilen bono, tahvil ve benzeri sermaye piyasası araçları, verilen diğer garantiler karşılığı yapılan işlemler kredi sınırlarının hesabında BDDK tarafından belirlenen esaslar ve oranlar dahilinde dikkate alınır.

### 3.2.2.3.2 Karşılıklar

Bankalarca Kredilerin ve Diğer Alacakların Niteliklerinin Belirlenmesi ve Bunlar İçin Ayrılacak Karşılıklara İlişin Usul ve Esaslar Hakkında Yönetmelik de belirtildiği üzere bankalar, yurtdışı şubeleri dahil, kredilerini ve diğer alacaklarını tahsil kabiliyetine ve borçluların kredi değerliliğine göre, bu yönetmelikte belirlenen esas ve usulleri dikkate almak suretiyle, aşağıda belirtilen gruplar itibarıyla sınıflandırarak izlemek zorundadırlar.<sup>232</sup>

- Birinci Grup - Standart Nitelikli Krediler ve Diğer Alacaklar
- İkinci Grup - Yakın İzlemedeki Krediler ve Diğer Alacaklar
- Üçüncü Grup - Tahsil İmkânı Sınırlı Krediler ve Diğer Alacaklar
- Dördüncü Grup - Tahsili Şüpheli Krediler ve Diğer Alacaklar

<sup>232</sup> BDDK, Bankalarca Kredilerin ve Diğer Alacakların Niteliklerinin Belirlenmesi ve Bunlar İçin Ayrılacak Karşılıklara İlişin Usul ve Esaslar Hakkında Yönetmelik, ss.1-8, [http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Mevzuat/Bankacilik\\_Kanununa\\_Iliskin\\_Duzenlemeler/Bankacilik\\_Kanununa\\_Iliskin\\_Duzenlemeler.aspx](http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Mevzuat/Bankacilik_Kanununa_Iliskin_Duzenlemeler/Bankacilik_Kanununa_Iliskin_Duzenlemeler.aspx) (Erişim Tarihi: 12.09.2011)

- Beşinci Grup - Zarar Niteliğindeki Krediler ve Diğer Alacaklar

Üçüncü, Dördüncü ve Beşinci Gruplarda sınıflandırılan tüm alacaklar, tahakkuk ettirilen faizlerin ve borçlu üzerindeki faiz benzeri yüklerin ana paraya ilave edilip edilmediğine veya yeniden finanse edilip edilmediğine bakılmaksızın, bu yönetmeliğin uygulanmasında donuk alacak olarak kabul edilir.

Kredi müşterisinin aynı banka tarafından verilmiş birden çok kredisinin mevcut bulunması ve bu kredilerden herhangi birinin yapılan sınıflandırma gereği donuk alacak olarak kabul edilmesi durumunda, söz konusu kredi müşterisinin bankaya olan tüm borçları donuk alacak olarak aynı grupta sınıflandırılır. Standart nitelikli nakdi kredileri toplamının yüzde biri (% 1) ve teminat mektupları, aval ve kefaletleri ile diğer gayrinakdi kredileri toplamının binde ikisi (% 0,2) oranında, Yakın izlemedeki nakdi kredileri toplamının yüzde ikisi (% 2) ve teminat mektupları, aval ve kefaletleri ile diğer gayrinakdi kredileri toplamının binde dördü (% 0,4) oranında genel karşılık ayırırlar.

Genel karşılık hesaplama dönemleri itibarıyla hazırlanan konsolide olmayan finansal verilerine göre tüketici kredilerinin toplam kredilerine oranı % 20 üzerinde olan bankalar ile taşıt ve konut kredileri dışındaki tüketici kredilerinden donuk alacak olarak sınıflandırılanların taşıt ve konut kredileri dışındaki tüketici kredilerine oranı %8'in üzerinde bulunan bankalar genel karşılık oranını birinci grupta izlenen taşıt ve konut kredisi dışındaki tüketici kredileri için kredilerin vadeleri boyunca %4 olarak, İkinci Grupta izlenen taşıt ve konut kredisi dışındaki tüketici kredileri için kredilerin vadeleri boyunca % 8 olarak uygularlar. Teminat mektupları, kabul kredileri, akreditif taahhütleri, cirolar, menkul kıymet ihracında satın alma garantileri, faktoring garantileri, diğer garanti ve kefaletler ve teminat mektupsuz prefinansman kredileri toplamı, Bankaların Özkaynaklarına İlişkin Yönetmelikte belirlenen usul ve esaslar çerçevesinde hesaplanan özkaynağın on katını aşan bankalar, standart nitelikli tüm gayrinakdi kredileri için genel karşılık oranını binde üç olarak uygularlar.

Üçüncü Gruba alındığı tarihten itibaren en az % 20, Dördüncü Gruba alındığı tarihten itibaren en az % 50, Beşinci Gruba alındığı tarihten itibaren % 100, oranında özel karşılık ayrılır.

### 3.2.2.3.3 İç Sistemlerin Oluşturulması

Bankalar, maruz kaldıkları risklerin izlenmesi ve kontrolünün sağlanması amacıyla, faaliyetlerinin kapsamı ve yapısıyla uyumlu ve değişen koşullara uygun, tüm şube ve birimleri ile Kanuna istinaden yürürlüğe konulan düzenlemelere göre konsolidasyona tabi tutulan ortaklıklarını kapsayan yeterli ve etkin iç sistemler kurmak ve işletmekle yükümlüdürler.

İç sistemler kapsamındaki birimler banka organizasyon yapısı içerisinde yönetim kuruluna bağlı olarak kurulur. Yönetim kurulu iç sistemler kapsamındaki görev ve sorumluluklarını kısmen veya tamamen iç sistemler sorumlusuna devredebilir. Görev ve sorumlulukları iç sistemler kapsamında yer alan birimler bazında ayrıştırılmak kaydıyla, birden fazla iç sistemler sorumlusu da belirlenebilir. İç sistemler sorumluluğu görevi ancak icrai görevi bulunmayan yönetim kurulu üyelerinden birine veya bu nitelikteki yönetim kurulu üyelerinden oluşan komitelere ya da denetim komitesine verilebilir. İç sistemler sorumlusu olan üyenin veya üye sayısının ikiden az olması sonucunu doğurması kaydıyla iç sistemler sorumlusu olan komite üyesinin görevden ayrılması, görevden alınması ya da aranan nitelikleri kaybetmesi durumunda onbeş gün içinde yerine aynı nitelikleri haiz bir yönetim kurulu üyesinin atanması zorunludur. İç sistemler; İç Denetim, İç Kontrol ve Risk Yönetimi Sistemlerinden oluşmaktadır.<sup>233</sup>

İç denetim sisteminin amacı; üst yönetime banka faaliyetlerinin Kanun ve ilgili diğer mevzuat ile banka içi strateji, politika, ilke ve hedefler doğrultusunda yürütüldüğü ve iç kontrol ve risk yönetimi sistemlerinin etkinliği ve yeterliliği hususunda güvence sağlamaktır. İç denetim sisteminden beklenen amacın sağlanabilmesi için, iç denetim faaliyetleriyle; banka içi herhangi bir kısıtlama olmaksızın bankanın tüm faaliyetleri, yurt içi ve yurt dışı şube ve genel müdürlük birimleri dahil diğer birimleri dönemsel ve riske dayalı olarak incelenir ve denetlenir, eksiklik, hata ve suiistimaller ortaya çıkarılır, bunların yeniden ortaya çıkmasının önlenmesine ve banka kaynaklarının etkin ve verimli olarak kullanılmasına yönelik görüş ve önerilerde bulunulur ve BDDK ve üst yönetime iletilen bilgi ve raporlamaların doğruluğu ve güvenilirliği değerlendirilir.

<sup>233</sup> BDDK, **Bankaların İç Sistemleri Hakkındaki Yönetmelik**, ss.3,10,26, [http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Mevzuat/Bankacilik\\_Kanununa\\_Iliskin\\_Duzenlemeler/Bankacilik\\_Kanununa\\_Iliskin\\_Duzenlemeler.aspx](http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Mevzuat/Bankacilik_Kanununa_Iliskin_Duzenlemeler/Bankacilik_Kanununa_Iliskin_Duzenlemeler.aspx), (Erişim Tarihi:24.09.2011)

İç kontrol sisteminin amacı; bankanın varlıklarının korunmasını, faaliyetlerin etkin ve verimli bir şekilde Kanuna ve ilgili diğer mevzuata, banka içi politika ve kurallara ve bankacılık teamüllerine uygun olarak yürütülmesini, muhasebe ve finansal raporlama sisteminin güvenilirliğini, bütünlüğünü ve bilgilerin zamanında elde edilebilirliğini sağlamaktır.

Risk yönetimi sisteminin amacı; bankanın gelecekteki nakit akımlarının ihtiva ettiği risk-getiri yapısını, buna bağlı olarak faaliyetlerin niteliğini ve düzeyini izlemeye, kontrol altında tutmaya ve gerektiğinde değiştirmeye yönelik olarak belirlenen politikalar, uygulama usulleri ve limitler vasıtasıyla, maruz kalınan risklerin tanımlanmasını, ölçülmesini, izlenmesini ve kontrol edilmesini sağlamaktır.

Tüm bu sistemlerin kurulması banka genelinde yürütülen faaliyetlerin izlenmesi, kontrol edilmesi, olası hata ve suistimallerin önlenmesi ve etkin bir risk yönetiminin tesisi amacıyla yönelik olup 2001 krizi sonrası alınan ve uygulamaya konulan aksiyon planının önemli bir parçasını oluşturmaktadır.

#### **3.2.2.3.4 Diğer**

Yukarıda detayları belirtilmiş olan düzenlemelerin yanısıra aşağıdaki hususlarda da ilgili mevzuatsal doküman formatında yayımlanmış ve hayata geçirilmiştir.

Bankacılık hesaplarından kaynaklanan faiz oranı riskinin standart şok yöntemiyle ölçülmesi ve değerlendirilmesi, bankalarda bağımsız denetim gerçekleştirecek kuruluşların yetkilendirilmesi, kurumsal yönetim ilkeleri, özkaynaklar, bankaların izne tabi işlemleri ile dolaylı pay sahipliği, varlık yönetim şirketlerinin kuruluş ve faaliyetleri, bankaların likidite yeterliliğinin ölçülmesi ve değerlendirilmesi, bankaların muhasebe uygulamalarına ve belgelerin saklanması, yabancı para net genel pozisyonu/özaynak standart oranının hesaplanması ve uygulanması, bankaların birleşme, devir, bölünme ve hisse değişimine ilişkin uygulama esaslarının belirlendiği yönetmelikler de uygulamaya konulmuştur.

### 3.2.3. Bankacılık Sektöründe Konsolidasyon

Bankacılık sektörü yeniden yapılandırma programı çerçevesinde, özel bankaların operasyonel anlamda yeniden yapılandırılmasına yönelik olarak uygun ortamın tesisi de hedeflenmiştir. Bu kapsamda, bankaların ve iştiraklerinin devir ve birleşmelerini kolaylaştırmak yönünde adımlar atılmış, gerçekleştirilen yasal düzenlemeler ile kurumsal birleşme ve devirler için vergi teşvikleri getirilmiştir. Bu kapsamda, BDDK tarafından hazırlanan ve bankaların devir ve birleşmeleriyle ilgili genel prensipleri ve prosedürleri tanımlayan bir yönetmelik ve 4605 sayılı Kanunda yer alan vergi avantajlarının banka iştiraklerinin birleşmelerinde de uygulanmasına imkan veren yasal düzenleme uygulamaya konmuştur. Sağlanan kolaylıklar şunlardır.<sup>234</sup>

Vergi Kolaylıkları:

- Türkiye’de faaliyette bulunan bir bankanın BDDK’dan izin almak koşuluyla ve izin tarihinden itibaren üç ay içinde yetkili organlarınca karar alınarak devir ve birleşme işlemlerine geçilmesi durumunda,
- Diğer bir veya birkaç bankayla birleşmesi veya tüzel kişiliği ortadan kalkmak suretiyle bilanço değerlerini kısmen veya tamamen diğer bir veya birkaç bankaya devretmesi durumunda,
- Hisseleri kısmen ya da tamamen TMSF’na ait olan bir bankanın bilanço değerlerinin TMSF tarafından devralınması halinde,
- Devir ve birleşmelerden doğan kazançlar kurumlar vergisinden istisna

tutulmuştur.

Zarar İndirimleri: Tüzel kişiliği sona eren banka veya bankaların, devir ya da birleşme öncesi “son bilanço” larında görülen ve kanunen indirilebilir nitelikteki zarar tutarını devralan banka, 5 yıldan daha fazla nakledilmemek şartıyla gider olarak kurum kazancından indirilebilecektir. Eğer birleşen bankalardan biri (A Bankası) kar elde etmekte iken, diğeri A Bankasının ödediği vergiyi telafi edecek ölçüde zarar elde etmekte ise, birleşme sonrası meydana çıkacak bankanın vergi yükü önemli oranlarda azalmış olacaktır.

---

<sup>234</sup> Başyigit, ss. 65-70.

Devirlerde Vergi, Resim ve Harç İstisnası: Devralınan ya da birleşen banka veya bankaların (münfesi) taşınır veya taşınmaz mallarının, alan bankaya devri aşamasında düzenlenecek belgeler ve yapılan sözleşmeler tüm vergi, resim ve harçdan, lehe alınan paralar banka ve sigorta muameleleri vergisinden istisna edilmiştir.

Yabancı bankaların piyasaya girişinin önündeki bürokratik ve diğer engellerin kaldırılmasına yönelik çalışmalar, yatırım ortamının iyileştirilmesi ve yabancı sermaye girişlerinin artırılmasına yönelik program kapsamında devam etmektedir. Bankaların ve iştiraklerinin devir ve birleşmelerini kolaylaştıran düzenlemelerin de katkısıyla sektörde devir ve birleşmelerde artış gözlenmiştir.

**Tablo 37**  
**Türk Bankacılık Sektöründe Birleşmeler**

<b>Birleşen Kuruluşlar</b>	<b>Birleşme Sonrası Unvan</b>	<b>Tarih</b>	<b>Kuruluşun Menşe Ülkesi</b>	<b>Açıklama</b>
T. Emlak Bankası A.Ş. ve T.C. Ziraat Bankası A.Ş.	T.C. Ziraat Bankası A.Ş.	09.07.2011	Türkiye	Emlak Bankası'nın aktif ve pasifleri T.C. Ziraat Bankası A.Ş.'ye devredilmiş bankanın şubeleri bu tarihten itibaren T.C. Ziraat Bankası olarak faaliyetlerine devam etmeye başlamıştır.
Tekfen Yatırım ve Finansman Bankası A.Ş. ve Bank Ekspres A.Ş.	Tekfenbank A.Ş.	18.10.2001	Türkiye	Tekfen Yatırım ve Finansman Bankası A.Ş., Bank Ekspres A.Ş.'ye devredilmiş ve "Bank Ekspres A.Ş." unvanı Tekfenbank A.Ş. olarak değişmiştir.
Morgan Guaranty Trust Co. ve The Chase Manhattan Bank	The Chase Manhattan Bank	10.11.2001	ABD	Morgan Guaranty Trust Co. "The Chase Manhattan Bank" şubesi ile birleşmiştir.
Birleşik Türk Körfez Bankası A.Ş. ve Osmanlı Bankası A.Ş.	Osmanlı Bankası A.Ş.	29.08.2001	Türkiye	Birleşik Türk Körfez Bankası A.Ş. Osmanlı Bankası A.Ş.'ye devredilmiştir.
Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve Sınai Yatırım Bankası A.Ş.	Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.	27.03.2002	Türkiye	Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ile Sınai Yatırım Bankası A.Ş. genel kurullarının devre dair kararları tescil edilmiştir.

<b>Birleşen Kuruluşlar</b>	<b>Birleşme Sonrası Unvan</b>	<b>Tarih</b>	<b>Kuruluşun Menşe Ülkesi</b>	<b>Açıklama</b>
Finansbank A.Ş. ve Fiba Bank A.Ş.	Finansbank A.Ş.	03.04.2003	Türkiye	Finansbank A.Ş. ve Fiba Bank A.Ş. genel kurullarının devre dair kararları tescil edilmiştir.
Credit Lyonnais SA ve Credit Agricole Indosuez T.A.Ş.	Credit Agricole Indosuez T.A.Ş.	03.03.2004	Fransa	Credit Lyonnais SA Credit Agricole Indosuez T.A.Ş.'ye devredilmiştir.
Ak Uluslararası Bankası A.Ş. ve Akbank T.A.Ş.	Akbank T.A.Ş.	09.09.2005	Türkiye	Ak Uluslararası Bankası A.Ş. Akbank T.A.Ş.'ye devredilmiştir.
Family Finans A.Ş. ve Anadolu Finans A.Ş.	Türkiye Finans Katılım Bankası A.Ş.	30.12.2005	Türkiye	Türkiye Finans Katılım Bankası, Family Finans ve Anadolu Finans kurumlarının birleşmesi ile kuruldu.
Koçbank A.Ş. ve Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.	Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.	28.09.2006	Türkiye-İtalya	Koçbank A.Ş.'nin tüm hak, alacak, borç ve yükümlülükleri ile birlikte ve tüzel kişiliği tasfiyesiz sona ermek suretiyle Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.'ye devredilmiştir.
TEB A.Ş.* ve Fortis Bank A.Ş.	Türk Ekonomi Bankası A.Ş.	14.02.2011	Türkiye-Fransa	Fortis Bank A.Ş.'nin tüm hak, alacak, borç ve yükümlülükleri ile birlikte ve tüzel kişiliği tasfiyesiz sona ermek suretiyle Türk Ekonomi Bankası A.Ş.'ye devredilmiştir.

**Kaynak:** BDDK, **Bankacılıkta Yapısal Gelişmeler**, 2006, s.42.

(\*) Tabloya haricen ilave edilmiştir.

TBS, 2001-2007 döneminde kamu müdahalesi ile gerçekleşen yeniden yapılanmaların yanı sıra piyasa dinamiklerine dayalı bir yeniden yapılanma da yaşamış ve bunun önemli bir boyutunu sektördeki devir ve birleşmeler teşkil etmiştir. Yukarıdaki ve aşağıdaki tablolarda görüldüğü gibi, söz konusu dönemde TBS'de sermaye yapısında anlamlı düzeyde değişiklik yaratan birleşme yaşanırken ve hisse devri işlemi gerçekleşmiştir. Birleşmelerin arkasındaki en önemli güdülerden birisinin temel olarak piyasalarda artan rekabete uyum sağlamaya dönük ölçek ekonomisi arayışları olduğu düşünülmektedir.

**Tablo 38**  
**Türk Bankacılık Sektöründe Hisse Devirleri**

Hisse Devreden Kuruluş	Hisse Devralan Kuruluş	Devir Sonrası Unvan	Tarih	Devralan Kuruluşun Menşei Ülkesi	Açıklama
Koçbank A.Ş.	Unicredito	Koçbank A.Ş.	08.08.2002	İtalya	Bankanın % 49,5 oranındaki dolaylı payı UCI'ya geçmiştir.
Türk Ekonomi Bankası A.Ş.	BNP Paribas	Türk Ekonomi Bankası A.Ş.	28.12.2004	Fransa	BNP Paribas'ın TEB'deki dolaylı hissesi Fortis'in katılımı sonrası % 60'lar düzeyine çıkmıştır.
T. Dış Ticaret Bankası A.Ş.	Fortis Bank NV-SA	Fortis Bank A.Ş.	22.06.2005	Lüksemburg -Belçika	T. Dış Ticaret Bankası A.Ş. hisselerinin % 89,3'ü Fortis Grubuna devredilmiştir.
Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.	Koç-Unicredito Ortaklığı	Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.	11.08.2005	Türkiye-İtalya	Banka hissesinin % 57,4'ü Koç-Unicredito'ya devredilmiştir.
T. Garanti Bankası A.Ş.	General Electric	T.Garanti Bankası A.Ş.	22.12.2005	Türkiye-ABD	Bankanın % 25,5 oranındaki hissesi Genel Electric'e devredilmiştir.
Finans Bank A.Ş.	National Bank of Greece SA	Finans Bank A.Ş.	28.07.2006	Yunanistan	Finans Bank A.Ş. hisselerinin % 46'sının National Bank of Greece SA'ya devri gerçekleşmiştir.
C Kredi ve Kalkınma Bankası A.Ş.	Tarshish Hapolim Hold. & Inv. Ltd.	Bank Pozitif Kredi ve Kalkınma Bankası A.Ş.	17.08.2006	İsrail	Hapoalim Grubuna bağlı Tarshish-Hapoalim Hold. And Invest. Ltd. Bankanın % 57,6 oranındaki hissesini devralmıştır.
Denizbank A.Ş.	Dexia Participati o n B. S.A	Denizbank A.Ş.	28.09.2006	Belçika - Fransa	Denizbank A.Ş.'nin %75 oranındaki hissesi Dexia Participation Belgique S.A.'ya devredilmiştir.
Tat Yatırım Bankası A.Ş.	Merril Lynch European A. H. Inc.	Merill Lynch Yatırım Bankası A.Ş.	30.11.2006	A BD	Tat Yatırım Bankası A.Ş.'nin %99,95'i Merrill Lynch European Asset Holdings Inc.'e devredilmiştir
Akbank T.A.Ş.	Citibank Overseas I.C.	Akbank T.A.Ş.	06.12.2006	ABD	Akbank T.A.Ş.'nin % 20'si Citibank Overseas Investment Corporation (COIC) tarafından devralınmıştır.
Şekerbank T.A.Ş.	Bank Turanalem JSC	Şekerbank T.A.Ş.	21.12.2006	Kazakistan	Bankanın % 33,98'ine karşılık gelen hisseler Bank Turanaem JSC tarafından satın alınmıştır.
MNG Bank A.Ş.	Arap Bank Bank Med	Turkland Bank A.Ş.	28.12.2006	Ürdün- Lübnan	MNG Bank A.Ş. hisselerinin %50'si Arap Bank'a ve %41'i BankMed'e devredilmiştir.

<b>Hisse Devreden Kuruluş</b>	<b>Hisse Devralan Kuruluş</b>	<b>Devir Sonrası Unvan</b>	<b>Tarih</b>	<b>Devralan Kuruluşun Menşei Ülkesi</b>	<b>Açıklama</b>
Tekfenbank A.Ş.	EFG Eurobank Ergasis SA	Tekfenbank A.Ş.	23.02.2007	Yunanistan	MNG Bank A.Ş. hisselerinin % 50'si Arap Bank'a ve % 41'i BankMed'e devredilmiştir.
Türkiye Finans Katılım Bankası A.Ş.	NCB	Türkiye Finans Katılım Bankası A.Ş.	31.03.2008	Suudi Arabistan	Türkiye Finans Katılım Bankası A.Ş.'nin % 60 oranındaki hissesi The National Commercial Bank (NCB) tarafından satın alınmıştır.
General Electric-Doğuş Grubu	BBVA	T. Garanti Bankası A.Ş.	01.11.2010	İspanya	BBVA, T. Garanti Bankası A.Ş.'nin % 6,29 oranında hissesini Doğuş Grubu'ndan, % 18,60'ını General Electric'den devralmıştır.

**Kaynak:** BDDK, **Bankacılıkta Yapısal Gelişmeler**, 2006.

(\*) Tabloya haricen ilave edilmiştir.

## DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

### 2008 KÜRESEL FİNANSAL KRİZİN TÜRKİYE EKONOMİSİ ve TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜ ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ

#### 4.1 2008 Küresel Finans Krizinin Türkiye Ekonomisi Üzerindeki Makro Ekonomik Etkileri

2002 ile 2007 yılları arasında Türkiye ekonomik anlamda önemli bir yükseliş trendi yakalamıştır. Bu durumun oluşmasında aşağıdaki faktörler önemli bir role sahip olmuşlardır: Dünya ekonomik konjontürünün yükseliş göstermesi ve konjontürün yatırımlar açısından olumlu bir seyir izlemesi, likidite bolluğu, likidite bolluğunun risk iştahını artırması, sermaye hareketlerinin serbestleşmiş olmasından ötürü sermayenin yüksek getirili piyasalara yönelme refleksi, Türkiye'nin, kendi krizi olan 2001 krizi sonrası toparlanma sürecinin alınan yapısal tedbirler ve uygulamaya konulan gerçekçi ekonomi politikalarıyla olumlu bir ivme yakalamış olması, 2001 krizi sonrası bankacılık sektörünün rehabilite edilmesi ve sağlamlaştırılması, IMF'nin 7 yılda 43.5 milyar dolar tutarında sağlamış olduğu destek, döviz bolluğu neticesinde TL'nin aşırı değerlenmesi, Türkiye'nin Avrupa Birliği (AB) ile tam üyelik müzakerelerine başlaması, Türkiye'nin dünyanın en yüksek faiz oranına sahip ülkelerden biri olması, enflasyonun hedeflenenden iki misli yüksekte çıkmasına karşın hem TL'nin değer kazanması hem de elektrik fiyatlarının bastırılması nedeniyle olması gerekenden düşük seyretmesi. Tüm bu faktörlerin etkisiyle Türkiye, tarihindeki en büyük doğrudan yabancı sermayeyi çekmeyi başarmış ve hızlı bir büyüme içine girmiştir. 2007'den başlayarak Türkiye'nin bir durgunluk içine girdiğine, reformları ertelediğine, IMF ile yeni bir programa girmekten kaçındığına tanık olmaya başladık. Türkiye'nin büyüme, cari açık, bütçe açığı, enflasyon gibi ekonomik göstergeleri 2007 yılından itibaren olumsuz bir seyir izlemeye başlamıştır.<sup>235</sup>

---

<sup>235</sup> Eğilmez, s.143.

2008 yılına gelindiğinde tüm değerlerin aşırı derecede şişmiş olduğu gerçeği ile karşı karşıya kalınmıştır. Ayrıca daha vahim olan ise Türkiye’de algılama sorunu ile karşı karşıya kalınmış olunmasıydı. Ülke yaşadığı tüm krizleri döviz ve bankacılık üzerinden yaşamış olduğu için krizin adım adım reel sektör üzerinden etkilerinin anlaşılması zaman almıştır. 2008 küresel krizi karşısında algılama sorununun temelinde 2002-2007 yılındaki olumlu gelişmelerin daimi olarak sürdürülebilir olacağına düşünülmesi vardır. İlk başlarda bu sebepten ötürü ivedilikle önlem almak yerine beklenti ve algı yönetimiyle durum idare edilmeye çalışılmıştır. Ekonomik göstergeler kriz anında görüntüyü son derece kötüleştirebilecek “Aşıl’ın Topuğu” niteliğindedir. Bir ekonomi sürekli olarak özelleştirme yaparak bütçe açığını finanse edemez veya dış kaynak bularak cari açığını sürdürebilir kılamaz. Olası kriz anında ne özelleştirme yapmak mümkündür ne de kaynak sağlayabileceğiniz dış kreditor bulmak. Üstelik yurtiçinden çıkacak yabancı sermayenin ülke dışına çıkması da öldürücü darbe niteliğinde olacaktır. Ayrıca kendi parasını yüksek faiz baskısı ile değerli kılarak enflasyonu perdeleme sürecinin sürekliliği de bulunmamaktadır.

Türkiye’nin algılama güçlüğüne verilecek en çarpıcı örnek 2008 yılsonunda gerçekleştirilen bütçe görüşmelerinde 2009 yılı GSYİH’daki büyüme oranının % 4 olarak tahmin edilmesidir. Bu rakam ancak ve ancak 2009 yılının Nisan ayının ortalarında revize edilerek -%3.6’ya düşürülmüştür. Bu gecikme ilk başlarda ekonomi politikası tepkisizliğini de beraberinde getirmiştir. Tabii bu tepkisizliğe sebep olan iki temel faktörü de irdelemek gerekmektedir. Birincisi bütçe performansı ikincisi ise resesyon durumu. 2007 yılındaki hem genel hem de yerel yönetim seçimleri nedeniyle bütçede çok belirgin olmasa da bozulma başlamıştır. Söz konusu bu durum 2008 yılında artmış olup 2009 yılına gelindiğinde bütçe performansı iyiden iyiye bozulmuştur. Bütçe açığının GSYİH’ya oranı % 18 iken 2009 yılında bu oran sadece % 6 dolaylarında gerçekleşmiştir. Dolayısıyla bu rakamın göreceli olarak düşüklüğü bile krizin yaşanıp yaşanmadığı algılamasının önüne geçmiştir. Oysa dikkatlice bakıldığında bu oranın 2007 yılında sifira yakın olduğu görülecek ve konunun vahameti çok net bir biçimde anlaşılabilir olacaktır. İkinci durum ise resesyon ile nasıl müdacede edileceğini bilmiyor olmamızdır. Çünkü bu alana dair bir bilgi birikimi ya da diğer bir deyişle know-how’a sahip değiliz. Şimdiye kadar yaşadığımız resesyonlar, yani 1994, 1998-1999 ve 2001

krizleri sırasında oluşan ekonomik küçülme dönemleri hep bozuk bir ekonomik yapı varken gerçekleşti. Resesyondan çıkmak için uygulamaya çalıştığımız ekonomi politikaları da, bu durumda, doğal olarak bozuk başlangıç koşullarına göre tasarlandı. Oysa 2008'in son çeyreğinde girdiğimiz küçülme döneminin önemli bir farkı var: Başlangıçtaki ekonomik koşullarımız eski kriz dönemlerinde olduğu kadar “vahim” değildi.<sup>236</sup>

İlerleyen bölümlerde detaylandırılacak olan tüm olumsuzluklara rağmen Türkiye'nin krizi gelişmiş ülkelere nazaran daha iyi atlatmış olduğu aşikardır. Bunun temel nedeni, Türkiye'de geleneksel bankacılığın finansal piyasalarda hakim işlem yapma biçimi olmayı sürdürmesidir. Karmaşık finansal araçlar bulunmamaktadır. Örneğin Türkiye'de mortgage kanunu bile çok yeni bir tarihte uygulanmaya başlanmıştır. Kriz tartışmalarıyla ilgili olarak bir noktanın netleştirilmesi gerekmektedir. Ekonomiler genişleyip, daralarak büyürler. İktisadi dalgalanma ekonomik hayatın normal işleyişi içinde her zaman yaşana gelmiştir. Normal bir ekonominin genişlemesinin doğal bir sonucu daralmadır. Bu nedenle, bir ekonominin normal seyri içinde daralması tek başına krizin varlığı için yeterli bir sebep değildir. Krizin olabilmesi, daralmanın ötesinde bazı risklerin gerçekleşmesine bağlıdır.

Küresel ekonominin genişleme döneminde ABD Merkez Bankası'nın teknoloji balonunun patlamasından sonra durgunluğun önüne geçebilmek için faiz oranlarını düşürmesi ve Japonya'nın durgunluktan çıkabilmek için uzun süredir oldukça düşük düzeylerdeki faiz oranlarıyla borç vermesi, uluslararası piyasalarda likidite bolluğuna sebebiyet vermiştir. Regülasyon otoritelerinin finansal piyasalarda daha liberal politikaları tercih etmeleri, finans kurumlarını daha fazla risk almaya ve geleneksel olarak itibar görmeyen alternatif araçları ve yeni araçları kullanmaya itmiştir. Ekonomilerin zaten genişleme evresinde olduğu bir dönemde bu politikalar genişlemenin daha da artmasına ve risklerin gerçekleşme olasılığının yükselmesine yol açmıştır. Genişlemenin kontrol edilmek istenmemesi, daralmanın da daha sorunlu olmasına neden olmuştur.

---

<sup>236</sup> Özatay, **Finansal Krizler ve Türkiye**, s.152.

Dünya finansal krizinden Türkiye'nin nispeten az etkilenmesinin temel nedenlerinden birisi 2001 krizinde alınan tedbirlerdir. 2000 ve 2001 finansal krizlerinden kapsamlı bir reformla çıkan TBS, türev araçları gibi finansal yenilikleri piyasaya sürme şansına sahip olamamıştır. Batan bankaların zararlarının devlet tarafından karşılanması ve TMSF'nin çabalarının da sınırlı kalması sonucunda, 2001 krizi öncesinde batan bankaların ekonomiye maliyeti çok yüksek düzeylere çıkmıştır. Doğası gereği, riskten kaçınma eğiliminde olan düzenleyici otorite, bankacılık sektörünü yoğun bir denetim altında tutarak ve piyasaya yeni girişleri engelleyerek, rekabetçi bir piyasada ortaya çıkabilecek olan türev araçlarının önünü büyük ölçüde kapamıştır. Bankalar battığında faturayı vergi mükelleflerinin üstleneceği belli olduğu için kamu otoriteleri risk almamayı tercih etmişlerdir. Ayrıca, Türkiye, ipotekli ev kredisi düzenlemelerini yapmakta gecikmesi nedeniyle de türev piyasalardaki yeniliklere kapalı kalmıştır.

Bununla birlikte, finansal kesimin fazla etkilenmemesi, reel kesime yansımamıştır. Reel kesim krizden büyük ölçüde etkilenmiştir. Takipteki kredilerdeki artış oranı, emlak balonunun patlamasıyla birlikte tüm inşaat sektöründe yaşanan bir yavaşlamanın ortaya çıkması, başta AB olmak üzere Türkiye'nin ihracat yaptığı ülkelerdeki daralmalar, reel sektörün bir süre daha durgunluğu yaşayacağını göstermektedir. Faiz oranlarının ABD ve AB ülkelerine nispi olarak yüksekliği, TL'nin aşırı değerli pozisyonunu sürdürmesine yol açmaktadır. 2008 ve sonrasında yaşanan ekonomik kriz büyüklük açısından 2001 finansal krizinden daha fazla reel ekonomiyi etkilemiştir. Ancak, bankacılık ve finans kesiminin yüksek karlarla krizi atlattığı, 2001 krizindeki kadar sosyal bir soruna yol açmamıştır. Her ne kadar 2010 yılının ortalarından itibaren reel kesimde de bir canlanma başlamış gözükse de, iktisadi dalgalanma açısından Türkiye özellikle 2011 yılının yaz aylarında ortaya çıkan başta Yunanistan ve İtalya olmak üzere AB ülkelerinin ekonomik ve finansal problemleri nedeniyle resesyon tehlikesini gereken önlemler alınmazsa hissetmeye devam edecektir.

Dünya ekonomisiyle bütünleşen dış ticaret, dış yatırım yoluyla katlanmıştır. 2000-2007 yılları arasında ihracatın milli gelire oranı % 10'dan % 16'ya çıkarken ithalatın payı da % 20'den % 25'e yükselmiştir. İhracatın ithalatı karşılama oranı da % 51'den % 63'e çıkmıştır. Dünya krizi karşısında Türkiye ekonomisinin hasarının büyüklüğünü belirleyecek en önemli unsur, en zayıf halka durumuna gelen cari işlemler açığı olmuştur. Türkiye'nin döviz açığı 2002'de 1 milyar dolar civarındayken, dış kaynağa bağlı büyüme sonucunda 2007 sonunda 38 milyar dolara çıkmıştır. Global kriz dalgalarının Türkiye'yi vurmaya başladığı 2008 Ağustos'una gelindiğinde ise döviz açığı 49 milyar dolara yaklaşmıştır. 2006 yılında büyüme oranı % 6.1, cari açığın milli gelire oranı % 6.1 olarak açıklanmıştır. 2007'de büyüme oranının % 4.5'a düşmesine karşın, cari açığın milli gelire oranı % 5.8 olmuştur. Bu durum düşük büyümeye karşın döviz ihtiyacının azalmamış olduğunu göstermektedir. 2008'de büyüme oranının düşmesi, cari açığın ise 50 milyar dolara yaklaşması ile cari açığın milli gelire oranı da artmıştır.<sup>237</sup> 2009 yılında büyüme negatife dönüp dış açık azalmış olsada 2011 yılının yaz ayları yükselen cari açık oranının finansman kaynağı ve kalitesine ilişkin tartışmalarla geçmiştir.

Finansal krizin Türkiye'ye etkilerini birkaç ana başlıkta değerlendirmek mümkündür. Uluslararası finans açısından bakıldığında, Türkiye'ye gelen yabancı sermayenin miktarı ve yapısındaki değişme önemli düzeyde rol oynayacaktır. Ancak finansal piyasalarda kısa dönemli portföy yatırımları, sıcak para ve carry trade fırsatları devam ettikçe, Türkiye'ye gelmeye devam edecektir. Krizin başlarında azalan sıcak para 2009'dan itibaren tekrar artmaya başlamış ve Türkiye'ye gelen portföy yatırımları TL üzerinde tekrar baskı yaratmaya başlamıştır. Küresel finans krizi, Türkiye'de finansal yapıda önemli değişikliklere yol açmamıştır. BDDK, finans krizinin olumsuz etkilerine karşı bankaları biraz daha sıkı kontrol etmeye başlamış ve dalgalanmalara karşı daha dayanıklı olmalarını sağlayacak tedbirler almışlardır. Ancak, türev araçları ve uluslararası para piyasalarındaki carry trade gibi sistemik risk yaratma olasılığı olan yenilikleri denetime tabi tutacak mekanizmalar geliştirilmemiştir.<sup>238</sup>

---

<sup>237</sup> Sönmez, s.74.

<sup>238</sup> Alp ve Oğuz, ss.349-350.

**Tablo 39****Türk Ekonomisine İlişkin Yıllara Yaygın Temel Göstergeler**

Veriler	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Nüfus (Milyon)</b>	62.5	63.4	64.3	65.1	66	66.9	67.7	68.6	69.4	70.2	71.1	72.1	73
<b>Cari Fiyatlarla GSYİH (Milyar USD)*</b>	271	248	265	197	230	305	390	481	526	649	742	617	735
<b>GSYİH Değişim Oranı (%)</b>	3.1	-3.4	6.8	-5.7	6.2	5.3	9.4	8.4	6.9	4.7	0.9	-4.8	9
<b>Kişi Başı GSYİH (USD)</b>	4.307	3.929	4.159	3.010	3.526	4.555	5.804	7.059	7.636	9.227	10.341	8.546	10.077
<b>Enflasyon -TÜFE (%)</b>	84.6	64.9	54.9	54.4	45	25.3	10.6	8.18	9.60	8.76	10.44	6.25	8.57
<b>İşsizlik Oranı (%)</b>	6.9	7.7	6.5	8.4	10.3	10.5	10.8	10.6	10.2	10.3	11	14	11.9
<b>Hazine Bonosu Faiz Oranı (%)</b>	115.5	109.6	36.2	99.6	62.7	46	24.7	16.3	18.1	18.4	19.2	11.6	8.1
<b>Kamu Açığı / GSYİH (%)</b>	-5.3	-8.6	-7.7	-11.9	-11.2	-8.8	-5.4	-1.5	-0.8	-1.7	-1.9	-5.5	-3.7
<b>IMF Kredi Kullanımı (Milyon USD)</b>	388	890	4.175	14.097	22.009	24.004	21.440	14.647	10.759	7.144	8.563	9.434	7.107
<b>İhracat Artış Hızı (%)</b>	12	-10.7	16	3.9	6.9	6.9	11.2	7.9	6.6	7.3	2.7	-5.3	4.5
<b>İthalat Artış Hızı (%)</b>	2.3	-3.7	21.8	-24.8	20.9	23.5	20.8	12.1	6.9	10.7	-4.1	-14.3	15.2
<b>Cari İşlemler Dengesi / GSYİH</b>	0.7	-0.5	-3.7	1.7	-0.6	-2.3	-2.8	-3.5	-4.6	-5.9	-5.7	-2.3	-8
<b>Brüt Kamu Borç Stoğu / GSYİH</b>	31	39.80	51.4	57.6	58.4	53.3	45.6	39.3	35.0	39.4	39.5	45.5	41.6
<b>Kamu Kesimi Borçlanma Gereği / GSYİH</b>	7.10	11.60	8.90	12.1	10	7.3	3.6	-0.1	-1.9	0.1	1.6	5.1	2.3
<b>Kapasite Kullanım Oranı</b>	76.50	72.40	75.90	71.7	76.2	78.5	81.5	80.3	81.0	81.8	78.1	65.2	72.5

Kaynak: TÜİK, TCMB, Hazine

(\*) 2011 2Q oranı % 8.8

**Tablo 40**  
**Türk Ekonomisinin 2004-2010 Yıllarına İlişkin Seyri**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Satınalma Paritesine Göre Kişi Başı Gelir (Cari Fiyatlarla) (USD)</b>	10,166	11,391	12,887	13,897	14,962	14,218	15,301
<b>Kamu Net Dış Borç (Milyar USD)</b>	55.8	31.3	21.7	9.7	13	17.1	8.7
<b>Kamu Net İç Borç (Milyar USD)</b>	148.8	170.1	162	203.6	164.2	188.7	196.8
<b>Kamu Toplam Net Borcu/GSYİH (%)</b>	49.1	41.7	34	29.5	28.2	32.5	28.8
<b>Kamu ve Özel Kesim Brüt Dış Borç Stoku (Milyar \$)</b>	161	169.9	207.7	249.5	280.4	268.5	289.4
<b>Kamu ve Özel Kesim Brüt Dış Borç Stoku/GSYİH (%)</b>	41.2	35.3	39.5	38.5	37.8	43.5	39.4
<b>Toplam İhracat (Milyar USD)</b>	63.2	73.5	85.5	107.3	132.0	102.1	113.9
<b>Toplam İthalat (Milyar USD)</b>	97.5	116.8	139.6	170.1	202.0	140.9	185.5
<b>İhracatın İthalatı Karşılama Oranı (%)</b>	64.8	62.9	61.3	63.1	65.4	72.5	61.4
<b>İhale Bileşik Faiz Oranları (Yıllık Ortalama, %)</b>	25.6	16.3	18.1	18.40	19.20	11.60	8.12
<b>İşsizlik Oranı (%)</b>	10.3	10.6	10.2	10.3	11	14	11.9
<b>Sepet Kur Değeri (Sepet: 0.5 USD+0.5 EUR)</b>	1.58	1.46	1.52	1.44	1.83	1.83	1.8
<b>Hizmet Gelirleri/GSYİH (%)</b>	33	32.4	32.7	34	34.4	36.4	35.1
<b>Sanayi Gelirleri/GSYİH (%)</b>	20.3	20.3	20.1	20	19.8	19.1	19.2
<b>Ticaret Gelirleri/GSYİH (%)</b>	12.7	12.4	12.5	12.2	12.2	10.9	11.2
<b>Kurulan Şirket Sayısı</b>	81,459	96,058	105,222	104,023	95,404	88,522	102,913
<b>Kapanan Şirket Sayısı</b>	24,881	26,442	32,813	33,549	46,921	42,814	43,363

**Kaynak:** TÜİK, TCMB, Hazine

#### 4.1.1 Büyüme Oranı Üzerindeki Etkileri

Küresel ekonomik krizin Türkiye ekonomisi üzerindeki ilk etkisi finansal piyasalarda görülmüştür. İMKB bileşik fiyat endeksi 2008 yılı Ocak ayında yaklaşık 43.000 iken aynı yılın Eylül ayında 36.000'e, Aralık ayı içerisinde de 27.000'e düşmüştür. Küresel ekonomik kriz önce borsada ortaya çıkmakta daha sonra da reel ekonomide kendini göstermektedir. Türkiye ekonomisinde 2007 yılından itibaren tarım, sanayi ve hizmetler sektöründe büyüme hızları düşmüş, buna bağlı olarak da GSYİH'da azalma meydana gelmiştir. Ekonomik krizin reel sektördeki en önemli etkisi sektörlerin büyüme hızlarında ve onların hepsini temsil eden GSYİH'da görülmektedir. Aşağıdaki tabloda gösterilen büyüme hızlarına göre; GSYİH 2006 yılında % 6.9, 2007 yılında da düşüş göstererek % 4.6 oranında artmıştır. GSYİH'daki bu artış hızında meydana gelen düşüş devam ederek krizin de etkisiyle 2008 yılı sonu itibarıyla % 0.9'a gerilemiştir.

Alt sektörler bakımından; tarımdaki büyüme hızı 2006 yılında % 1.4 oranında gerçekleşirken, 2007 yılında % 6.9 oranında küçülmüştür. Sektörde 2008 yılı sonu itibarıyla %3.5 oranında büyüme gerçekleşmiştir. Tarım sektörünün, büyüme hızındaki bu düşüşe paralel olarak GSYİH içindeki payı da düşmüştür. Tarımdaki daralma iklim şartlarındaki olumsuzlukların yanında IMF ile yapılan stand-by anlaşmaları ve son yıllarda uygulanan yanlış tarım politikaları sayesinde gerilemiştir. Sanayi sektöründe ise 2006 yılında % 8.3 olan büyüme hızı 2007 yılında krizin etkisiyle % 5.8'e, 2008 yılında ise % 1.1'e düşmüştür. Sanayi sektörünün önemli bir göstergesi olan imalat sanayiinde üretim artış hızı 2006 yılında % 8.4 iken 2007 yılında % 5.6'ya, 2008 yılında % 0.8'e düşmüştür. Bu da 2007 yılından itibaren sektördeki olumsuz gelişmeler nedeniyle yatırımların azaldığını, üretimin ve üretim hızının düştüğünü göstermektedir. Hizmetler sektörü 2006 yılında % 7.2 oranında büyürken, büyüme hızı 2007 yılında % 6'ya 2008 yılında ise % 0.4'e düşmüştür. Böylece hizmetler sektörü de krizden önemli düzeyde olumsuz olarak etkilenmiştir.

2002-2007 yılları arasındaki büyüme oranı ortalama % 6.6 düzeylerinde iken, 2008 yılında % 1.1'e ve 2009 yılında ise % -4.7'ye gerilediği görülmektedir. Kapasite kullanım oranları ise 2004 yılından itibaren % 80'lerin üzerinde seyrederken, ekonomik krizin kendini en çok hissettirdiği 2009 yılında % 65.2'ye düştüğü görülmektedir. Reel

ekonomide diğer bir gösterge de açılan ve kapanan iş yeri sayısı ile ilgili durumdur. 2007 yılı Ekim ayından 2008 yılı Ekim ayına kadar açılan işyeri sayısı % 9.4 oranında azalırken, kapanan işyeri sayısı % 64 oranında artmıştır.

İmalat kapasite kullanım oranları ve bu oranlarda meydana gelen değişmeler, reel ekonominin takibinde başvurulan çok önemli bir makro ekonomik göstergedir. Kapasite kullanım oranındaki düşmeler iki bakımdan önemlidir. Birincisi retim azalması, ikincisi de üretim faktörlerinin atıl kalmasıdır. Üretim faktörlerinin atıl kalması gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomilerin hiçbirinde istenmeyen durumdur.

2008 yılı Mayıs ayından itibaren 2007 yılının aynı ayına göre kapasite kullanım oranı azalmaya başlamış, takip eden aylarda da bu azalma devam etmiştir. 2007 yılında Kasım ayında kapasite kullanım oranı % 82.6 iken, 2008 yılının aynı ayında bu oran % 72.9 olarak gerçekleşmiştir. Başka bir anlatımla imalat sanayi kapasite kullanım oranı 2007 yılı Kasım ayına göre % 9.7 puan azalmıştır. 2008 Kasım ayında işletmelerin tam kapasite ile çalışmamasının en önemli nedeni i ve dış talep yetersizliğidir.

**Tablo 41**  
**Sektör Büyüme Hızları (1998 fiyatlarıyla) (%)**

Sektörler	2006					2007					2008				
	I	II	III	IV	Toplam	I	II	III	IV	Toplam	I	II	III	IV	Toplam
<b>Tarım</b>	-2.7	0.5	0.2	6.2	1.4	-4.4	-1.0	-8.2	-10.2	-6.9	5.4	-0.3	5.4	2.4	3.5
<b>Sanayi</b>	6.4	12.2	9.0	5.7	8.3	10.1	4.6	5.0	4.1	5.8	9.0	5.0	0.7	-9.6	1.1
Madencilik	3.6	12.6	11.3	-5.6	5.2	9.3	9.4	10.9	2.7	8.1	8.4	7.7	3.9	2.7	5.4
İmalat	6.1	12.4	9.0	6.0	8.4	10.4	4.1	4.6	4.0	5.6	9.1	4.8	0.3	-10.8	0.8
Enerji	12.1	9.4	8.9	5.8	8.6	6.6	8.3	6.6	5.8	6.8	8.3	5.9	4.0	-1.2	3.7
<b>İnşaat</b>	14.5	20.4	20.2	18.5	18.5	12.7	7.3	3.9	0.3	5.7	-3.3	-5.2	-9.8	-14.8	-8.2
<b>Ticaret</b>	6.0	9.6	5.4	2.5	5.8	7.0	2.4	5.6	6.2	5.3	9.2	4.2	-1.8	-13.9	-0.9
<b>Ulaştırma</b>	7.0	10.4	6.2	3.8	6.8	8.4	5.3	6.7	7.2	6.9	7.9	4.2	1.2	-7.4	1.3
<b>Konut Sahipliği</b>	2.5	2.8	2.2	3.3	2.7	2.6	2.4	2.6	1.0	2.1	1.5	1.6	2.5	3.5	2.3
<b>Hizmetler</b>	6.4	9.9	7.0	5.7	7.2	8.2	4.6	5.8	5.5	6.0	6.5	2.3	0.1	-6.5	0.4
<b>Eğitim</b>	3.4	1.5	10.2	6.4	5.2	8.9	8.9	1.8	3.0	4.8	1.4	0.7	-1.2	1.5	0.7
<b>GSYİH</b>	5.9	9.7	6.3	5.7	6.9	8.1	8.1	3.3	3.6	4.7	7.2	2.8	1.0	-6.5	0.9

Türkiye ekonomisi, IMF ile 1998’de başlatılan yakın izleme anlaşması ile % 60’larda seyreden kronik enflasyonu tek haneye indirme odaklı bir istikrar programına giriş yapmış, 2000’de de sabit kur politikasını bu programın en önemli aracı haline getirmişti. Ancak, IMF desteğiyle uygulanan bu politikanın yol açtığı 2001 krizi Türkiye ekonomisinde tarihinin en büyük daralmasıyla sonuçlandı. Krizin ardından yine IMF eliyle uygulamaya sokulan ekonomi politikası, 6 yıl üst üste, ortalaması % 7’ye yaklaşan büyüme oranları ile sonuçlandı. 2001 krizi sonrası büyüme döneminin en önemli özelliklerinden birisi büyümenin sıcak para eksenli dış kaynak girişi ile gerçekleşmesi ve yine GSMH artışının dış ticaretin büyümesi ile paralel seyretmesidir. 2000’de net 9.5 milyar doları bulan dış kaynak girişi % 7.4’lük büyümeye imkan sağlarken beraberinde aynı yıl büyük bir cari açığı da getirince sermaye girişi yerini sermaye kaçışına bıraktı ve 2001’de net 14.5 milyar doları bulan sermaye çıkışı aynı yılın % 7.5’luk küçülmesinde etkili bir faktör oldu. 2003’ten itibaren hızlanan sıcak para girişine 2005 sonrası özelleştirmeler ve yabancılara banka satışları ile artan doğrudan yabancı sermaye girişi eklendi, böylece net dış kaynak girişi yıllık 43-45 milyar dolar düzeyine çıktı. Bu dış kaynağın getirisi ise faiz ve kar transferleri şeklinde dışa çıkmaktadır. Bunların da 2000-2006 yılları arasındaki ortalamasının yılda 8.5 milyar doları bulunduğu görülmüştür.

#### 4.1.2 İstihdam Üzerindeki Etkileri

2000’lerden bu yana Türkiye’de işsizlik sorunu büyümektedir. Bunun temel nedenlerinden biri tarım kesiminin istihdam kaybetmesi ve bu kaybın öteki sektörlerce tam olarak yerleştirilememesidir.

**Tablo 42**  
**Türkiye’de İşsizlik Oranı ve Tarım Kesimi İstihdamı**

Yıllar	İşsizlik Oranı (%)	Tarımda İstihdam (%)
1997	6.8	42
2000	6.5	36
2001	8.4	38
2003	10.5	34
2005	10.3	30
2006	9.9	27
2007	9.9	26
2008	10.0	25

**Kaynak:** TÜİK

2008 ve sonrası ülkemizde yaşanan krize yönelik en negatif gelişme emek sektöründe yaşanmıştır. İşsizlik oranları giderek artmıştır. Krizin en derin hissedildiği 2001 yılı krizinde işsizlik oranları % 8.4 iken, 2009 yılında bu oran nerede ise iki kat artarak % 16.1'lere yükselmiştir. Gerçi krizin hafiflemesiyle birlikte işsizlik oranı önemli ölçüde düşmüştür. Türkiye, 2000'lerden itibaren bir yandan yeni işsizlerine iş ararken bir yandan da tarım kesiminden açığa çıkan gizli işsizlerine iş arayan bir ülke konumuna girmiş durumdadır.

#### **4.1.3 İç ve Dış Talep Üzerindeki Etkileri**

Daha önce yaşanan krizlerden farklı olarak ihraç edilen mallara olan talebin azalması küresel düzeyde ekonominin küçülmesi, küresel çapta gelir düzeylerinin azalması ve talepte düşme anlamına gelmiştir. 2001 krizi sonrası ihracat artışları yaşanırken mevcut krizde gerileme ve yeni pazar arayışları gözlenmiştir. Bu durum işletmeleri yeni ekonomik koşullara uygun harcamalara ve sıkı kredi politikalarına yöneltmiştir.

Küresel finansal krizin küresel finansal kuruluşlar üzerindeki olumsuz etkisi ile bir çok küresel kredi kurumunun iflası veya yüksek oranlı zararlara uğramaları finansal piyasalarda güvenin azalması, belirsizliklerin artması, uluslararası sermaye akımlarını çevre ülkelerden krizin yaşandığı merkez ülkelere kayması Türkiye gibi ülkelerde başta bankacılık sektörü ve dış kredilerden yararlanan şirketler kesimi açısından ülke dışı kredi kaynaklarında gerileme anlamına gelmiştir. Uluslararası bankaların kredilerini merkeze geri çağırmaları aralarında Türkiye'nin de bulunduğu bir çok ülkeyi etkilemiştir. Sadece Batı ve Doğu Avrupa'da yer alan 13 ülke bankacılık sistemlerinde bu batılı bankaların ağırlığı % 1.6 ile % 76.7 arasında (İngiltere % 1.6, Türkiye % 9.9, Yunanistan % 76.7) değişiyordu. 2007 yılında yükselen ekonomilere 888 milyar dolar net sermaye girişi yaşanırken 2008 yılında 392 milyar dolara 2009 yılında 141 milyar dolara gerilemiştir. Bu durum yükselen ekonomilerde daha yatırım ve önceki yıllarda alınan kredilerin geri ödenmesi ile birleştiğinde yeni kredi bulmada zorlanma, bankaları ve yurtdışı kredi kullanan şirketleri kendi olanaklarıyla önceki dönemden kalan borçlarını ödemeye yönlendirmektedir.

Küresel krizi izleyen dönemde bankacılık sektörünün verdiği Kurumsal/ticari, KOBİ ve bireysel kredilerde azalma yaşanmıştır. Bu durumun arkasında sırası ile küresel finansal sistemde oluşan belirsizliğin neden olduğu finans sektöründe gözlenen nakitte kalma isteği, şirketler ve bankacılık kesiminde risklerin artışı, yükselen kredi maliyetleri ve yurtdışı kredi imkanlarının azalması, takipteki kredilerde artış nedenleri yer almıştır. Bankaların bu nedenlerle kredi vermede isteksiz davrandıkları gözlenmiştir. Kurumsal/ticari, KOBİ ve bireysel kredi taleplerinin ise yatırım ve tüketim harcamaları konusunda çekimser kalmaları sonucunda azaldığı BDDK tarafından ifade edilmiştir.<sup>239</sup>

#### 4.1.4 Cari Açık Üzerindeki Etkileri

1970’li yıllardan başlayarak 1990’lı yılların sonuna kadar Türkiye bütçe açıklarıyla tanışmış bir ülkedir. Bütçe açıkları, bütçe dışındaki kamu kesimi açıklarıyla birleşerek ciddi sorunlar yaratmış ve sonunda sistem bu yükü taşıyamaz hale gelerek çökmüştür. O dönemlerde cari açığımız bugünküyle karşılaştırılamayacak kadar küçüktü. 2000’li yıllarda bütçe açıkları hızla kapanmış olmasına karşın cari açık hızla büyümüştür. Türkiye’nin bütçe açığı Maastricht kriteri olarak belirlenmiş olan % 3’ün oldukça altında seyretmesine karşın cari açığın GSYİH’ya oranı % 6-% 7’si arasında seyretmiştir.

2001 krizi sonrası büyüme döneminin en önemli özelliklerinden birisi büyümenin sıcak para eksenli dış kaynak girişi ile gerçekleşmesi ve yine GSMH artışının dış ticaretin büyümesi ile paralel seyretmesidir. 2000’de net 9.5 milyar doları bulan dış kaynak girişi % 7.4’lük büyümeye imkan sağlarken beraberinde aynı yıl büyük bir cari açığı da getirince sermaye girişi yerini sermaye kaçışına bırakmıştır. 2001’de net 14.5 milyar doları bulan sermaye çıkışı aynı yılın % 7.5’luk küçülmesinde etkili bir faktör olmuştur. 2003’ten itibaren hızlanan sıcak para girişine 2005 sonrası özelleştirmeler ve yabancıya banka satışları ile artan doğrudan yabancı sermaye girişi eklenmiştir. Böylece net dış kaynak girişi yıllık 43-45 milyar dolar düzeyine çıkmıştır. Bu dış kaynağın getirisi ise faiz ve kar transferleri şeklinde dışa çıkmıştır. Bunların da

<sup>239</sup> Bora Selçuk, “Küresel Krizin Türk Finans Sektörü Üzerindeki Etkileri”, *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, Cilt 2, Sayı:2, 2010, ss. 22-23.

2000-2006 yılları arasındaki ortalamasının yılda 8.5 milyar doları bulduğu görülmüştür.<sup>240</sup>

Dış kaynak girişiyle büyüyen, dış kaynak çıkışı ile küçülen ekonominin dış ticaret hacmini de büyüttüğü görülmektedir. Öyle ki, dış ticaret hacminin milli gelire oranı 2006 yılında % 42.8, 2007’de % 41.7 olarak gerçekleşmiştir. Bu oran, 2008 yılında da, küresel kriz nedeniyle son aylarda yaşanan azalmaya rağmen yine % 42 dolaylarında gerçekleşmiştir. Ancak büyüyen dış ticaretin de dış açığı, dolayısıyla cari açığı büyütmesi, sistemi, sürekli olarak sıcak para ve/veya doğrudan yabancı sermaye girişine bağımlı riskli, gelirimli ve kırılabilir özellikli yapmıştır. Dünya ekonomisi ile entegrasyonu artan dış ticaret hacmi, 2002 sonrası arttı ve 88 milyar dolarlık dış ticaretin aynı yılın milli gelirine oranı % 38 iken 2008’de dış ticaret hacmi 333.8 milyar dolar olarak milli gelir oranı da % 42’ye çıkmıştır.

**Tablo 43**  
**Büyüme ve Cari Açık Oranları**

Yıllar	GSYİH (Milyon USD)	Cari Açık/GSYİH (%)
2001	196.736	1.9
2002	230.494	-0.3
2003	304.901	-2.5
2004	390.387	-3.7
2005	481.497	-4.6
2006	526.429	-6.1
2007	655.886	-5.8
2008	782.090	-6.1

**Kaynak:** TÜİK, TCMB

Türkiye, özellikle 2000’li yıllarda, dünyadaki likidite bolluğu ve onun getirdiği büyüme trendinin etkisiyle, dış dünya ile daha çok ticaret yapan, bu anlamda dünya ekonomisine daha çok entegre olan ülke haline gelmiştir. Doğal olarak bu bütünleşmenin olumlu ve olumsuz etkileri eş anlı olarak barındırdığı kaçınılmaz bir gerçektir. 2008 yılında 333.8 milyar dolara ya da milli gelirin % 42’sine ulaşan dış ticaret hacminin ihracat ve ithalat ayakları ayrı ayrı analiz edildiğinde, ithalatın ihracattan daha hızlı arttığını, dolayısıyla artan bütünleşmenin beraberinde giderek derinleşen bir dış ticaret açığı oluşturduğu açıktır.

<sup>240</sup> Sönmez, s.80.

İhracat, 2000 yılından 2008 yılına kadar 28 milyar dolardan 132 milyar dolara çıkarak % 375.3 oranında büyümüştür. Bu ihracat artışına karşılık ithalat 2000 yılından 2007 yılına kadar 54.5 milyar dolardan yaklaşık 202 milyar dolara çıkmıştır. Dolayısıyla 2000-2008 döneminde dış ticaret açığı da 27 milyar dolardan 69 milyar dolara çıkarak % 161.2 oranında artış göstermiştir. Türkiye bu dönemde daha ihracatçı bir profil çizmekte, ancak öte yandan bu ihracatçı profilin ithalatla paralel geliştiği dikkat çekmektedir. 2008 yılına gelindiğinde ihracatın ithalatı karşılama oranı % 65’ler seviyesindedir. Türkiye’de, 1993-1999 döneminde ihracın ithalatı karşılama oranı % 60.2 olarak gerçekleşirken 2000-2007 döneminde bu oran % 64.1’e çıkmıştır.

Bu dönem boyunca döviz kuru, aşırı değerli tutularak enflasyonu geriletmenin ana politika aracı olarak kullanılırken ithalatı artırıcı, dolayısıyla yerli üretimi, yeterli istihdamı olumsuz etkileyen, dış ticaret açığını ve cari açığı büyüten özelliği göz ardı edilmiştir. Özellikle aşırı değerli dolar kuru bazı durumlarda ihracat ve turizm gibi, döviz kazandırıcı faaliyetleri de yeterince cesaretlendirememiştir. Kur, Merkez Bankası reel kur endeksine göre 2003’te % 11 dolayında aşırı değerli iken bu oran 2007 ortalarında % 28’e kadar çıkmıştır. Düşük kur karşısında birçok üretici ithalatı yani borçlanmayı dolar kuru ile yapıp ihracatı Euro üstünden gerçekleştirerek de facto bir şekilde koruma sağlamaya çalışmışlardır.<sup>241</sup>

#### **4.1.5 Borçlanma Üzerindeki Etkileri**

Türkiye’nin toplam dış borç stokunun artış hızı 2002 ile 2008 yılları arasında GSYİH artış hızının gerisinde kalmış durumdadır. Yani bu dönemde GSYİH, dış borç stokundan daha hızlı artmış, bunun sonucu olarak da toplam dış borç stokunun GSYİH’deki payı 2002 yılında % 56.1 iken 2008 yılının ortasında % 40’a gerilemiştir. Kamu kesimi dış borç stokunun artışı GSYİH artışının oldukça gerisinde kaldığı için kamu kesimi dış borç stokunun GSYİH içindeki payı hızla düşmüştür. 2002 yılında bu oran % 27.9 iken 2008 yılı Haziran sonunda % 10.9’a gerilemiştir. TCMB’nin dış borç stoku önce hızla gerilemiş, sonra hafif bir artış eğilimine girmiş olsa da 2002 yılındaki stokun oldukça gerisinde bulunmaktadır. TCMB’nin dış borç stokunun GSYİH’ya oranı 2002 yılında % 9.5 iken bu oran 2008 Haziran ayında % 2.3’e kadar düşmüştür.

---

<sup>241</sup> Sönmez, ss.80-83.

bulunmaktadır. Kamu kesiminin ve TCMB'nin dış borç stoklarını düşürmesiyle ortaya çıkan boşluğu özel kesim hızla doldurmuş görünmektedir. 2002 ile 2008 yılları arasında özel kesimin dış borç stokundaki artış hızı GSYİH artış hızının önünde gitmiştir. Bunun sonucunda da özel kesim dış borç stokunun GSYİH'ya oranı 2002'de % 18.7 iken 2008 Haziran ayında % 27'ye tırmanmıştır.

Özel kesimin dış borç stoku önümüzdeki döneme damgasını vuracak olan göstergelerin başında gelmektedir. Kamu kesiminin yıllardır yakasındaki ağır dış borç yükünün kalkmış olması ya da alacaklarla borçları karşılaştıran tablolar yanıtıcı olmamalıdır. Büyüyen bir ekonomide bu işler sorun olmaz. Ama büyümenin durduğu bir ekonomide bu borçların ödenmesi bir yana yenilenmemesi bile büyük sorunlar yaratır.

#### **4.1.6 Genel Değerlendirme**

Ekonomik krizin en önemli nedeni, sermayenin üretimden çekilip finansa doğru kaymasıdır. Dünya ekonomisi son dönemde üretim yerine finansın ön plana çıkmasıyla karşı karşıya kalmıştır. Bunun en temel sebebi ise sahip olduğundan daha fazla tüketmek ve ödeyebileceğinden daha fazla borçlanmaktır. Kapitalizmin malileşmesi; iktisadi etkinliğin ağırlık merkezinin üretimden finansa doğru kayması günümüzün temel ekonomik problemidir. Geçmişte bu satırların yazarı tarafından yazılan "Post Otistik İktisat" konulu yüksek lisans tezinde bu husus çok ayrıntılı bir biçimde irdelenmiştir.

Küresel sermaye tüm olumlu yönlerine rağmen 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. Dünya ekonomisine özellikle II. Dünya Savaşı sonrası yön vermek için kurulmuş olan uluslararası kuruluşların ekonomik krizleri önleme ve kriz sonrası aksiyonların ivedilikle hayata geçirilmesi hususlarında artık iyice yetersiz oldukları çok net bir biçimde görülmektedir. Belki bu uluslararası kuruluşlar yerine yada ilave olarak 1944 yılında John Maynard Keynes tarafından önerilen bir dünya merkez bankasının

kurulması faydalı olabilecektir. Ayrıca çeşitli para birimlerinden oluşan bir para sepetinin (GSYİH'ları ile doğru orantılı olarak temsil hakkına sahip olabilecekleri şekilde) ABD doları yerine ikame edilmesi de yine öneri olarak getirilebilir.

Türkiye ekonomisi, düşük kur ve yüksek faize dayalı ekonomik altyapısı ile küresel kriz olmasa bile yabancı sermayenin ülke dışına çıkması durumunda veya döviz açığı kadar finansmanın sağlanamaması durumunda sorun yaşamaya açıktır. Ekonomik büyümenin temelinde kısa vadeli yabancı sermaye girişi bulunmaktadır. Bu sistemin çarklarının döngüsü ise düşük kur yüksek faiz üzerine konumlandırılmıştır. Bu sebepten ötürü gelen yabancı kaynağın cari açığın düşürülmesinde önemli düzeyde rol oynamaktadır. Ancak aynı zamanda kaynak dağılımını bozarak sabit sermaye yatırımlarını ve üretimi azaltmaktadır. Bu durum tüketimi ve dolayısıyla ithalatı artırmakta cari işlemler hesabı açığına yol açmaktadır. Türkiye ekonomisinin bu yapısı ara mallar ve yatırım malları ithalatını sürekli hale getirdiği için GSMH yeterince büyümemekte ya da belli orandaki büyüme ile istihdam yaratamamaktadır. Türkiye ekonomisinde cari işlemler açığının nedeni temel olarak tasarruf azlığı ve enerji ithalatıdır. Dolayısıyla enerji tarafında kısa ve orta vadede yapılabilecekler kısıtlıdır. Bu sebepten ötürü enerji alanında alternatif yeni projeler geliştirilerek dışa olan bağımlılığın azaltılması büyük önem arz etmektedir.

Türkiye'nin yukarıda detaylandırılan ekonomi dinamiklerinin altyapıları çok sağlıklı ve dengeli olmasa da bir gerçek var ki Çin'den sonra en hızlı büyüyen ülke konumunu sürdürmektedir. Bu durum tüm olumsuzluklara rağmen mutlak bir başarıdır. Bu başarının göreceli olarak ne derece önemli olduğu diğer ülkelerin durumlarına bakılarak çok daha net bir biçimde görülebilir.

Özellikle son iki yıldır devam eden Yunanistan trajedisi Başbakan Yorgo Papandreu'nun istifasıyla sonuçlanmıştır. Portekiz ve İrlanda ise benzer bir duruma düşmemek için çaba harcamaktadır. Ancak asıl sorun AB için en kötü senaryo olarak kabul edilen krizin sıçrama etkisinin ilk büyük etkisini göstermiş olmasıdır. Euro bölgesinin en büyük üçüncü ekonomisi İtalya borç durumu konusunda piyasalara güven vermeyince Başbakan Silvio Berlusconi de istifa etmek zorunda kalmıştır. 1994-1995, 2001-2006 ve 2008-2011 tarihlerinde başbakanlık yapan Berlusconi döneminde İtalyan

ekonomisi sürekli kötüye gitmiştir. Borç konusunda her fırsatta kurtarıcı rolüne soyunan Almanya ve Fransa'nın ekonomik rakamları da iyi gitmemektedir. Her iki ülkenin de büyük bir borç yükünü taşıyor olmaları ileriye yönelik endişeleri artırmaktadır. Almanya'da toplam borcun GSYİH'ya oranı % 82'ye ulaşırken bu rakam Fransa'da % 86'yı aşmıştır. Ayrıca yüksek oranda işsizlik ve düşük büyüme rakamları Paris'i zorlayan diğer unsurlardır. Mayıs 2012'de yapılacak cumhurbaşkanlığı seçimleri nasıl sonuçlanırsa sonuçlansın Fransa'yı çok zor bir dönem beklemektedir. Alman ekonomisi ise yıllık 1 trilyon dolarlık ihracatının desteğiyle ayakta durmaktadır. Ancak küresel ekonominin daha da yavaşlamasıyla sekteye uğrayacak ihracat verisi Berlin'i de her an sıkıntılı ülkeler arasına sokabilecektir.

ABD ve bazı AB ülkelerini ele aldığımızda aşağıdaki ekonomik durumla karşılaşmaktayız.

**ABD:** ABD'de borç 15 trilyon doları aşmış durumdadır.

**Tablo 44**  
**ABD Ekonomik Verileri**

	2009	2011
GSYİH/Trilyon Dolar	13.9	15
Kişi başına Gelir (bin USD)	45	48
Kamu Borcu (Milyar Dolar)	11.882	15.075
Borç/GSYİH (%)	84	92
İşsizlik (%)	9.3	9.1
Enflasyon (%)	-0.3	1.1
Cari Açık/GSYİH (%)	-0.2	-0.3

**Kaynak:** OECD

**Almanya:** Almanya'da kamu borcunun GSYİH'ya oranı % 82'yi aşmıştır.

**Tablo 45**  
**Almanya Ekonomik Verileri**

	2005	2010
GSYİH/Trilyon Dolar	2.7	3.6
Kişi başına Gelir (bin USD)	33	44
Kamu Borcu (Milyar Dolar)	1.943	2.821
Borç/GSYİH (%)	68.5	82.6
İşsizlik (%)	10.5	7.5
Enflasyon (%)	1.9	1.9
Cari Açık/GSYİH (%)	5.1	5.7

**Kaynak:** OECD

**İtalya:** Borç yükü, işsizlik ve kamu maliyesi olmak üzere rakamlar son derece kötü.

**Tablo 46**  
**İtalya Ekonomik Verileri**

	2008	2011
GSYİH/Trilyon Dolar	2.3	2.2
Kişi başına Gelir (bin USD)	38	37
Kamu Borcu (Milyar Dolar)	2.232	2.635
Borç/GSYİH (%)	106	120
İşsizlik (%)	6.8	8.8
Enflasyon (%)	3.5	2.1
Cari Açık/GSYİH (%)	-2.9	-3.5

**Kaynak:** OECD

**Fransa:** Fransa'da kamu borcuna 4 yılda yaklaşık 1 trilyon dolar daha eklenmiştir.

**Tablo 47**  
**Fransa Ekonomik Verileri**

	2007	2011
GSYİH/Trilyon Dolar	2.5	2.8
Kişi başına Gelir (bin USD)	41	44
Kamu Borcu (Milyar Dolar)	1.467	2.327
Borç/GSYİH (%)	64.2	86.8
İşsizlik (%)	8	9.7
Enflasyon (%)	1.6	1.7
Cari Açık/GSYİH (%)	-1	-2.7

**Kaynak:** OECD

**İspanya:** İspanya'da borç 7 yılda 2.5 kat artmıştır. İşsizlik oranı % 20'yi zorlamaktadır.

**Tablo 47**  
**İspanya Ekonomik Verileri**

	2004	2011
GSYİH/Trilyon Dolar	1	1.5
Kişi başına Gelir (bin USD)	24	29
Kamu Borcu (Milyar Dolar)	485	1.004
Borç/GSYİH (%)	46.2	66.9
İşsizlik (%)	10.9	18.2
Enflasyon (%)	3.1	2.9
Cari Açık/GSYİH (%)	-5.3	-3.5

**Yunanistan:** 500 milyar USD'yi geçen borç bulunmaktadır.

**Tablo 49**  
**Yunanistan Ekonomik Verileri**

	<b>2009</b>	<b>2011</b>
GSYİH/Trilyon Dolar	0.305	0.312
Kişi başına Gelir (bin USD)	27	27
Kamu Borcu (Milyar Dolar)	387	500
Borç/GSYİH (%)	111	126
İşsizlik (%)	8.5	18.4
Enflasyon (%)	1.3	5.1
Cari Açık/GSYİH (%)	-1.1	-8.4

**Kaynak:** BDDK, Finansal Piyasalar Raporu-Eylül 2011, Sayı 23, 13 Aralık 2011

## **4.2 Türk Bankacılık Sektöründeki Gelişim, Temel Özellikler ve 2008**

### **Küresel Krizin Etkileri**

Türkiye'nin bankacılık sektörü son 10 yılda enflasyondaki düşüş, faiz oranlarındaki gerileme ve ekonomik büyümeye paralel olarak hızlı bir gelişim göstermiştir. 2000 yılında Türkiye'de bankacılık sektörünün 106 milyar TL olan aktif büyüklüğü 2011 yılının Kasım ayına gelindiğinde 1.216 milyar TL'ye kadar yükselmiştir. Türk bankacılığının özellikle küresel kriz dönemindeki performansı oldukça başarılıdır. Geleneksel bankacılık açısından bakıldığında bankalar çok basit bir anlatımla mevduat olarak aldıkları parayı kredi olarak verirler. Dolayısı ile bankalar kredi mekanizmasının sağlıklı olarak işlemesi ve paralel olarak ekonomik aktiviteler açısından kritik öneme sahip bulunmaktadır. Türk bankacılığının kredi performansının 2000 yılından sonraki seyrine bakıldığında geçmiş ile bugün arasındaki farkın büyük olduğu açık bir biçimde ortadadır.

Ülkemizdeki bankacılık sisteminin Kredi/GSYİH oranı 2002 yılında % 14 düzeyinde bulunurken, bu miktarın 2008 yılı sonu itibarı ile % 36.8'e yükseldiği görülmektedir.

Kredilere ilişkin ilk 10 banka sıralamasına aşağıda yer verilmiştir.

**Tablo 50**  
**Kredilere İlişkin Banka Sıralaması**

2000	Piyasa Payı (%)	2006	Piyasa Payı (%)	2009	Piyasa Payı (%)
Ziraat	11.7	İş Bankası	13.0	Garanti	12.3
YKB	8.7	Akbank	12.7	İş Bankası	12.0
İş Bankası	8.4	Garanti	12.2	Akbank	10.0
Pamukbank	8.2	YKB	10.0	YKB	9.2
Garanti	7.3	Vakıfbank	8.1	Ziraat	9.1
Akbank	6.8	Ziraat	7.7	Vakıfbank	8.7
Vakıfbank	6.6	Halkbank	5.2	Halkbank	8.1
Halkbank	4.3	Finansbank	5.0	Finansbank	4.7
Demirbank	3.4	HSBC	3.3	Denizbank	3.4
Emlakbank	3.4	Oyakbank	3.3	ING Bank	2.7

**Kaynak:** BDDK

Refah düzeyi artıkça, faiz oranları makul düzeylerde seyrettikçe, enflasyon düştükçe insanların daha rahat borçlanabilmesi gündeme gelmiştir. Dolayısı ile finansal sisteme katılım artmaktadır. Türkiye’de kamunun borçlanma ihtiyacının azalması da bankaların asli görev alanına doğru kaymasına neden olduğu açık bir biçimde ortadadır. Kamunun borçlanma ihtiyacı azaldığında bankalar ellerindeki kaynakları tüketici ve şirketlere eskiye göre daha fazla kredi kullandırım imkanı artmıştır. Bu durum ekonomik aktivitelerin daha hızlı çalışmasına neden olmaktadır. Aşağıdaki tabloda ülkeler arası toplam kredi / GSYİH karşılaştırılmasına yer verilmiştir.

Finansal sistem üzerinde kamunun borçlanma yükü azaldıkça bu durumun olumlu etkileri olmaktadır. Vergi toplama imkanları arttığından finansal sistemde likidite bırakılabilmektedir. Bankalara hazine bonusu almak yerine kredi vermek için daha uygun bir ortam hazırlanmış olmaktadır. Banka aktifleri de bu şekilde artmaktadır. Türk finansal sisteminin kredi hacmi incelendiğinde, 2001-2002 yıllarındaki yavaşlamanın ardından, ekonomik ve siyasal istikrarla sağlanan tüketici ve yatırımcı güvenindeki artışla güçlü bir yükseliş gözlemlenmektedir. Gelişmiş finansal sisteme sahip AB ülkelerinde bankacılık alanında güçlü, sınır ötesi bankacılık alanında güçlü, sınır ötesi bankacılıkta merkez haline gelmiş Lüksemburg ve Malta gibi ülkeler dışında tutulduğunda kredi/GSYİH oranının % 100 civarında olduğu görülüyor. AB üyesi Doğu Avrupa ekonomilerine bakıldığında ise bu oranının %50-75 aralığında olduğu

görülmektedir. Bu rakamlardan TBS'nin kredi/GSYİH oranlarına bakıldığında bu konuda aşama kaydedileceği görülmektedir. Türkiye'de kredilerin GSYİH'sına oranı, orta vadede, % 60-70 seviyelerine çıkabilir.

2001 krizinden sonra gerçekleştirilen kamu bankalarının ve sektörün yeniden yapılandırılması sektörün bugünkü halini almasında oldukça önemli rol oynamıştır. Güçlü bir denetim mekanizmasının kurulmasının bankacılık sektörünün bu dönemde gerçekleştirdiği güçlü performansın altında yatan en önemli etkenlerdendir. 1990'lı yıllar Türk bankacılığında DİBS kağıtlarının yüksek oranda yoğunluklu olarak önem arz ettiği dönemdir. Öte yandan risklerin artması ile birlikte sektörde uzun vadeli kaynakların yaratılamamış olduğu ve paralel olarak hem fonlama ve hem de kaynakların kısa vadeli kaldığı görülmüştür.

2000-2001 yıllarına krizler, 2002-2004 yıllarına krizlerin etkilerini giderme ve yeniden yapılandırma çalışmaları damgasını vurmuştur. 2005-2009 yılları arasında, temel olarak bankaların sermaye sahipliğinde ciddi değişimlerin yaşandığı, yabancı sermayenin artması ile birlikte yeni banka sahiplerinin sistem kurma çalışmalarının yoğunlaştığı dönem olarak adlandırabiliriz. 2010 yılından itibaren rekabetin çok ciddi ölçüde kendini hissettirdiği bir piyasa yapısı oluşmuştur. Daralan faiz marjları, bankaların klasik bankacılık ürünlerinin yanı sıra yeni ürünleri de daha yüksek hacimde sunmaya yöneltmiştir. Nitekim banka bilançolarının klasik kaynakları içinde yer alan ve toplam pasif içindeki ağırlığı %65 olan mevduatın yanında bankalar önümüzdeki dönemde ikincil piyasası olan ürünlere, örneğin ipotekli borç senedi, varlığa dayalı menkul kıymet (VDMK) ve banka tahviline yöneleceklerdir. Giderek değişen piyasa yapısı optimal ölçek büyüklüğünün de önemini arttırmaktadır. Bankaları önümüzdeki dönemde 3 ana grupta sınıflandırmak mümkün olabilecektir.<sup>242</sup>

- 100 şube altında faaliyet gösteren, belli alanlarda uzmanlaşan, daha çok: yatırım bankacılığı, özel bankacılık, kurumsal bankacılık, dış ticaret bankacılığı, kalkınma bankacılığı vb. alanlarda çalışan bankalar,

---

<sup>242</sup> Şenol Babuşçu, "Türk Bankacılık Sektöründe Gelecek Dönem Beklentileri", **Ekonomist-The Banker**, Eylül 2010, s.84.

- 1000 şube üzeri ölçekteki bankalar,(özellikle bireysel bankacılık olmak üzere her işi yapan bankalar)
- 100-1000 şube arası ölçekte kalan bankalar.

TBS küresel kriz ortamında, krizin etkilerini hissetmesine rağmen bazı yapısal farklılıkları nedeniyle, gelişmiş ve diğer gelişmekte olan ülkelerdeki finansal sektörlere kıyasla krize çok daha hazırlıklı ve güçlü girmiştir. 2001 krizi sonrasında, TBS ciddi bir yeniden yapılanma döneminden geçmiştir. Bu dönemde hayata geçirilen, kamu bankalarının yeniden yapılandırılması, düzenleyici ve denetleyici çerçevenin sağlanması, sektörün sermaye tabanının güçlendirilmesi, problemlili bankaların sistemden çeşitli yöntemlerle uzaklaştırılması gibi yapısal değişiklikler, sektörü olası krizlere karşı bağımsızlık kazanmış bir duruma getirmiştir. Küresel finansal krizde bankacılık sistemimizi incelediğimizde, TBS'nin krizden korunmasının temelinde subprime kredilerin Türkiye'de verilmemiş olması ve mortgage piyasasının henüz çok gelişmemiş olmasının etken olduğunu görebiliriz. ABD ve Avrupa'da birçok bankanın bu krizde batmış olmasına rağmen, Türkiye'de bu dönemde herhangi bir batık banka olayı meydana gelmemiş, aksine Türk bankaları krizin başladığı 2008 Eylül ayından Ekim 2009'a kadar %11'lik bir büyüme rakamı yakalamıştır.<sup>243</sup>

TBS'nin bu krizden yara almadan kurtulmasının başlıca sebeplerinden bir tanesi yıllardan beri yaşadığı ekonomik krizlerden dersler çıkarması ve ihtiyatlı davranmasıdır. 2001 yılında Türkiye ciddi bir ekonomik krizle karşı karşıya kalmış ve birçok Türk bankası batmış, birçoğu da TMSF'ye devrolmuştur. 2001 yılındaki ekonomik krizden sonra TBS yeniden bir yapılandırmaya girmiş ve daha sağlam bir zeminin üzerine inşa edilmeye başlamıştır. Bu yapılandırmayla birlikte bağımsız bir üst kurul olan BDDK ve bankalar BDDK'ya bağlı hale getirilmiştir. Ayrıca kredilendirme koşullarında şeffaf bir yönetim anlayışına geçilmiş, bu sayede "kontROLSÜZ" bir şekilde bankalar tarafından verilen kredilerin önlenmesi sağlanmıştır. 2001 yılındaki krizin sonrasında atılan bu adımlar TBS'nin yabancı rakipleri karşısında daha güçlü bir konuma getirmiştir. Ayrıca, bankaların kendi aralarındaki kredi akışını kesmemeleri ve

---

<sup>243</sup> BDDK, **Finansal Piyasalar Raporu**, Aralık 2009, Sayı 16, [http://www.bddk.org.tr/ WebSitesi/turkce/Raporlar/Finansal\\_Piyasalar\\_Raporlari/7824FPRAral%C4%B1k2009.pdf](http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/7824FPRAral%C4%B1k2009.pdf), (Erişim Tarihi:25.03.2010), s.8.

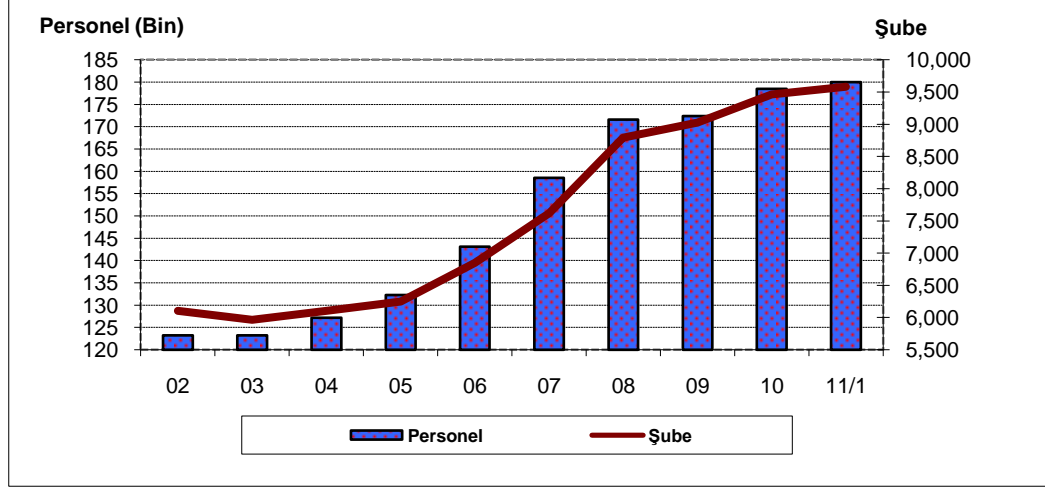
bir anlamda likiditeyi devam ettirmeleri, birey, şirket ya da başka bir finans kuruluşuna kullandırdıkları kredilerini paniğe kapılarak hemen geri çağırılmaları, mudilerin mevduatlarını çekmek için bankalara hücum etmemeleri ve bu anlamda piyasaya olan güvenlerini örtülü olarak açıklamaları da bankacılık sektörümüzün krizden etkilenmesini sınırlı kılmıştır.

Aynı zamanda sektörün düşük enflasyon ortamında karlılığını sektörün bilançosu, yurt içi ekonomik faaliyetlerdeki istikrara ve diğer ekonomik göstergelerdeki gelişmelere paralel olarak, kamu kesimini finanse eden bir aktif yapısından, şirketler ve hane halkına kaynak sağlayan bir yapıya dönüşmüştür. Sektörün aracılık fonksiyonunun güçlenmesi, ekonomik büyümeye katkı sağlamıştır. Sektörün toplam aktifler içinde kredilerin payı artarken, menkul değerler portföyünün payı görece azalmıştır. Toplam kaynaklar içinde mevduat, dönem boyunca istikrarlı payını korumuştur. Kriz döneminde bile bankalardan ciddi bir mevduat çıkışının olmaması, sektöre güven açısından önemli bulunmaktadır. Yaşanan finansal krizler, öz kaynakların önemini bir kez daha ortaya çıkarmıştır. Bu nedenle, bankaların ve BDDK'nın, güçlü öz kaynak yapısını devam ettirme çabaları oldukça önemlidir. Bu yolla, kredi kanalları desteklenmiş ve reel sektörün kaynak ihtiyacı karşılanmış olacaktır.

Türkiye ekonomisi son iki yılda küresel ölçekte yaşanan krize rağmen, özellikle bankacılık sektöründeki sağlam yapı sayesinde, çok büyük yaralar almadan gelişimini sürdürmüştür. Bu çerçevede Türkiye'nin bölge ekonomisine katkısının ve bölgesel ağırlığının arttığı çok net bir biçimde görülmektedir. Önümüzdeki dönemde finansal sistemleri çok küçük olan Ortadoğu, Balkanlar ve Orta Asya'da Türkiye lehine gerek siyasi gerek ekonomik aşamaların kaydedilmesi Türk ekonomisinin ve bankacılık sektörünün önünü açacaktır.

Türkiye'de bankacılık sektörü, finans sektörünün en büyük temel taşıdır. Doğal olarak finans sektörü içinde en büyük istihdamı da bankacılık sektörü sağlamaktadır. Türkiye'de bankacılık sektöründe 44 bankada Mart 2011 itibarıyla 180.038 kişi istihdam edilmektedir. 2001 yılında yaşanan krizden sonra 81 olan banka sayısının 53'e düştüğü görülmekle birlikte, 2003 yılından itibaren sektörün

istihdamında bazı yıllarda artış hızı düşsede sürekli bir artış yaşandığı aşağıdaki grafikten de görülmektedir.



**Grafik 17.** Şube ve Personel Sayısındaki Değişim

**Kaynak:** TBB, Bankacılık Sistemi, Banka, Şube ve Personel Bilgileri, Mart 2011, s.1.

2007 ortalarına gelindiğinde ABD’de başlayan ve küresel bir duruma dönüşen kriz TBS istihdamında artış yönündeki ivmenin yavaşlamasına neden olmuştur. Ancak bu durum iflaslarla ve birleşmelerle gündemleri meşgul olan yurtdışındaki bankalarla karşılaştırıldığında son derece olumlu bir tablo olarak açık bir biçimde değerlendirilebilir. 2007 yılı ortalarında ABD’de konut piyasasında yaşanan sorunlar ile başlayan finansal kriz, gerek gelişmiş gerekse gelişmekte olan tüm ülkeleri etkileyerek küresel bir duruma dönüşmüştür. Sermaye hareketlerinin bu ölçüde serbestleşmesi 2008 yılında yaşanan finansal krizi 1929 krizi de dahil olmak üzere diğer tüm krizlerden farklı kılan en önemli özelliklerden biridir. Krizin temelini gelişmiş ülkelerin oluşturması ve bu ülkelerin finans sektörlerinde yaşanan sorunlar ve neticesindeki banka iflasları krizin reel sektöre yansımaya yol açmıştır. Bu gelişme küresel büyüme oranları ile istihdamı olumsuz etkilemiştir. Küresel işsizlik trendine paralel olarak Türkiye’de işsizlik oranı artmaktadır. Buna göre 2007 yılında % 9.9 olan işsizlik oranı 2008 yılında % 10.6’ya yükselmiştir.

Finansal hizmetler sektörü, küreselleşme etkileri karşısında hissedilir şekilde değişime zorlanmıştır. Krizin etkileri ekonomik alanda olduğu kadar emek piyasasında

da kaçınılmaz bir hal almıştır. Avrupa Birliği 2009-2010 için çeşitli önlem paketleri uygulamaya koymuştur. Hedef, finansal krizin istihdam üzerindeki etkilerini azaltmaktır. Uluslararası İş Örgütü (İLO) verilerine göre Ağustos 2007 ve 12 Şubat 2009 tarihleri arasında finansal hizmetler sektöründe işini kaybedenlerin sayısı 325.000'i bulmuştur. Değerlere göre en yüksek işsizlik kaybının yaşandığı finans grupları arasında Citigroup 75.000 kişi ile birinci sırada, Bank of America 45.500 kişi ile ikinci sırada ve JP Morgan 16.900 kişi ile üçüncü sırada yer almıştır. Küresel ekonomiye yön veren hükümetler ve uluslararası kuruluşların işbirliğinin artması ile beraber küresel ekonomide yaşanacak iyileşme küresel istihdamı ve bankacılık sektörü istihdamını mutlak suretle olumlu yönde etkileyecektir.<sup>244</sup>

#### **4.2.1 Bankacılık Sektörü Temel Dinamikleri Üzerindeki Etkileri**

2002 yılı ve sonrasında, bankacılık sektörünün bilançosu, hızlı ve istikrarlı bir büyüme sürecine girerken bilançonun kompozisyonunda uygulanan politikaların etkisiyle değişim yaşanmıştır. Bu dönemde, bankacılık sektöründe yaşanan yüksek büyüme, finansal derinleşmeyi olumlu etkilemiş, bankacılık sektörü ekonomik büyümeyi daha da güçlü bir şekilde destekleyebilmiştir. 2002-2008 döneminde sağlanan makroekonomik ve siyasi istikrar ve bankacılık sektörüne yönelik uygun politikalar sonucu, sektörün toplam aktifleri yıllık ortalama %23 büyümüştür. Sektörün temel fonksiyonu olan aracılık faaliyetlerine ağırlık verebilmesi sayesinde, krediler dönem boyunca en hızlı artış gösteren aktif kalemi olmuştur. 2002-2008 döneminde toplam krediler, yıllık ortalama % 40 oranında büyümüştür.<sup>245</sup>

Kredi/Mevduat oranı birçok ülkede %100'ler seviyesini aşmış ve Ukrayna, Estonya gibi ülkelerde %200'lere erişmişken, Türkiye'de bu oran %70'ler seviyesinde kalmıştır. Ayrıca Türkiye'deki kredi büyümesini etkin risk yönetimi uygulamaları ve sağlıklı kredi politikaları desteklemiş, takipteki krediler oranı sınırlı seviyelerde kalmıştır. Diğer gelişmekte olan ülkelerdeki kadar olmamakla beraber Türkiye'de kredi hacmi büyümesi devam etmiştir. Türkiye'deki kredi büyümesi etkin risk yönetimi

---

<sup>244</sup>Faruk Akın ve Nalan Ece, "Küresel Finansal Kriz ve Bankacılık Sektörü İstihdamı Üzerindeki Etkileri", **Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi**, Yıl 2009, Cilt XXVII, Sayı II, ss.166-167.

<sup>245</sup> BDDK, **Finansal Piyasalar Raporu**, Aralık 2009, Sayı 23.

uygulamaları ve sağlıklı kredi politikaları ise desteklenmiş olduğundan krediler oranı sınırlı seviyelerde kalmıştır.

Yüksek sermaye yeterlilik oranları Türk bankalarının bilançolarını risklere karşı korumuştur. 2008’de TBS’de bu oran, % 12 olan hedefin çok üzerinde seyrederek % 18 olarak gerçekleşmiştir.

Kriz sürecinde gelişmiş ülkelerdeki birçok banka Aralık 2009 itibarıyla toplamda 1.7 trilyon dolar önemli bir tutarda zarara uğramışlardır. Aynı zamanda IMF dünya genelindeki banka kayıplarının 2010 yılı için 2.3 trilyon dolara ulaştığını açıklamıştır. Ülkemizde 2008 yılı sonrası tek haneli enflasyona geçiş ve faiz oranlarının azalması özellikle net faiz marjları ve menkul kıymet faiz gelirlerinin artmasıyla, bankalar birbiri ardına rekor kar rakamları açıklamışlardır.

Kriz sonrasında TBS’nin toplam karı 2009 yılında bir önceki yıla oranla % 50.38 oranında artmıştır ve 20.1 milyar TL’ye ulaşmıştır. 2010 yılında ise sektörün toplam karı, % 9.6 oranında artarak 22.1 milyar TL’ye ulaşmıştır. Kar toplamındaki artış ele alındığında, sektörün krizden karını artırarak çıktığı net bir biçimde ortadadır. 2010 yıl sonunda karlılık artışının altında yatan temel faktör kredi kalitesindeki yükselişe paralel olarak, özel karşılıklarda meydana gelen 4.7 milyar TL tutarındaki azalmadır. Kredilerin takibe dönüşüm oranları; 2008 yılında %3.7 iken, 2009 yılındaki reel sektöre yansımaları sonucunda %5.3’e yükselmiştir ve bu durum kredilere ayrılan karşılık bakiyesini artırmıştır. 2010 yılı itibarıyla bu oranın düşmesi ve daha az bakiyede karşılık ayrılması gerektiğinden, karşılıklarda ki 4.7 milyar TL’lik azalma, 2010 yılı sektör toplam karının 22 milyar TL olarak gerçekleşmesinde büyük pay sahibidir.

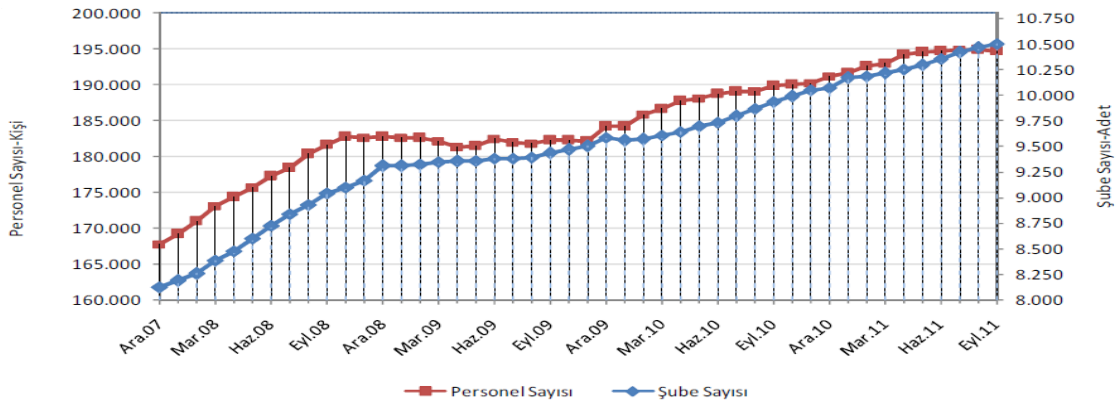
Ayrıca personel ve şube sayılarındaki gelişim de 2008 küresel finansal krizi perspektifinden TBS’nin analizi açısından oldukça önemlidir. 2001 krizi öncesinde, sektörde 2000 yılsonu itibarıyla 137.000 olan personel sayısı, 2002 ve 2003 yılsonları itibarıyla 123.000’e kadar gerilemiştir. Küresel mortgage krizinin etkileri değerlendirildiğinde; 2007 yılsonu itibarıyla 167.000 olan istihdam, artış göstermiş ve 2011 Eylül sonu itibarıyla 194.000’e ulaşarak 4 yıllık dönemde %16 oranında artış göstermiştir. Diğer bir gösterge olan şube sayısı 2000 yılsonunda 7.800 iken 2003

yılsonu itibarıyla 6.000'e kadar gerilemiştir. Şube sayılarının değişimini mevcut kriz açısından değerlendirdiğimizde ise; 2007 yılsonu 8.040 olan şube sayısı; 2011 Eylül ayı itibarıyla 10.504'e ulaşarak toplamda %30 artış göstermiştir.

#### 4.2.1.1 Türk Bankacılık Sektörü Genel Görünümü

##### 4.2.1.1.1 Personel ve Şube Sayısı

Türk Bankacılık Sektöründe Eylül 2011 itibarıyla 194.739 kişi istihdam edilmekte olup, sektör 10.501 adet şube ile faaliyet göstermektedir. 2011 yılında personel sayısındaki artış daha durağan bir seyir izlerken, şube sayısı artan bir eğilim göstermiştir.



**Grafik 18.** 2007-2011 Yılları Arası Personel ve Şube Sayısı

**Kaynak:**BDDK, **Türk Bankacılık Sektörü Genel Görünümü**, Sayı:2011/4, Eylül 2011, s.9.

2010 yılsonuna göre, personel sayısı 3.559 kişi, şube sayısı 435 adet artmıştır. Personel sayısında 2010 yılsonuna kıyasla görülen değişim banka grupları itibarıyla değerlendirildiğinde, büyük ölçüde Fortisbank'ın Türk Ekonomi Bankası'na (TEB) devri nedeniyle özel bankalar grubunun personel sayısının 5.525 kişi arttığı, yabancı banka grubunun personel sayısının ise 4.594 kişi azaldığı görülmektedir. Yabancı bankalar grubunun personel sayısı söz konusu devir hariç tutularak değerlendirildiğinde, 2011 yılının dokuz ayında 22 kişi azalmıştır. 2010 yılsonuna kıyasla kamu bankalarının personel sayısında meydana gelen 1.983 kişi artışın önemli bir kısmı (1.449 kişi) yılın

ikinci çeyreğindeki personel alımlarından kaynaklanmıştır. 2011 yılının üçüncü çeyreğinde sektörde istihdamın 120 kişi arttığı gözlenmiştir.

**Tablo 51**  
**Sektörün Personel Sayısının Banka Grupları Bazında Dağılımı (Kişi)**

Banka Grupları	Eylül 2010	Aralık 2010	Haziran 2011	Eylül 2011	Değişim (Kişi)	
					Eylül 10 Eylül 11	Aralık 10 Eylül 11
<b>Kamu Bankaları</b>	47.128	47.235	49.423	49.218	2.090	1.983
<b>Özel</b>	83.583	83.587	88.906	89.112	5.529	5.525
<b>Yabancı</b>	40.962	42.013	37.733	37.419	(3.543)	(4.594)
<b>Katılım</b>	12.414	12.677	13.055	13.454	1.040	777
<b>Kalkınma ve Yatırım</b>	5.395	5.370	5.233	5.250	(145)	(120)
<b>TMSF Bankaları</b>	301	298	289	286	(15)	(12)
<b>BANKACILIK SEKTÖRÜ</b>	<b>189.783</b>	<b>191.180</b>	<b>194.619</b>	<b>194.739</b>	<b>4.956</b>	<b>3.559</b>

Kaynak: BDDK

**Tablo 52**  
**Sektörün Şube Sayısının Banka Grupları Bazında Dağılımı (Kişi)**

Banka Grupları	Eylül 2010	Aralık 2010	Haziran 2011	Eylül 2011	Değişim (Kişi)	
					Eylül 10 Eylül 11	Aralık 10 Eylül 11
<b>Kamu Bankaları</b>	2.682	2.744	2.855	2.894	212	150
<b>Özel</b>	4.525	4.580	4.926	4.995	470	415
<b>Yabancı</b>	2.087	2.093	1.884	1.906	(181)	(187)
<b>Katılım</b>	597	607	643	663	66	56
<b>Kalkınma ve Yatırım</b>	42	40	41	41	(1)	1
<b>TMSF Bankaları</b>	2	2	2	2	0	0
<b>BANKACILIK SEKTÖRÜ</b>	<b>9.935</b>	<b>10.066</b>	<b>10.351</b>	<b>10.501</b>	<b>566</b>	<b>435</b>

Kaynak: BDDK

Eylül 2011 itibarıyla sektörde şube başına düşen aktif tutarı yılsonuna kıyasla %15,6 oranında artarak 116 milyon TL'ye ulaşmıştır. Söz konusu artışta, yabancı bankalar hariç tüm banka gruplarındaki aktif büyüme hızının şube artış hızından daha yüksek olması etkili olmuştur. Ayrıca, 2011 yılında kamu bankaları 4 adet, özel bankalar 3 adet ve bir katılım bankası da 1 adet yurt dışı şube açmıştır. TBS Eylül 2011 itibarıyla off-shore şubeler dahil 74 adet yurtdışı şube ve 11 adet temsilcilikle toplamda

17 ülkede faaliyet göstermektedir. Banka ve diğer mali kuruluşlar da dahil edildiğinde, sektörün faaliyet gösterdiği yabancı ülke sayısı 31'e yükselmiştir.<sup>246</sup>

#### 4.2.1.1.2 Aktif ve Pasif Gelişimi

Bankacılık sektörünün aktif toplamı 2011 yılının dokuz aylık döneminde %20,6 oranında artarak 1.214 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. Bankacılık sektörü, 2011 yılının dokuz ayında temel olarak krediler ve TCMB'den alacaklar kalemlerinden kaynaklanan aktif büyümesini, mevduat, repo işlemlerinden sağlanan fonlar, yurtdışı bankalara borçlar ve ihraç edilen menkul kıymetlerdeki artış ile fonlamıştır. Bu dönemde mevduat artışı sınırlı düzeyde gerçekleşmiş, sektör aktif büyümesini fonlamak için alternatif kaynaklara başvurmuştur.

2011 yılının dokuz ayında sektörün kredileri % 25,8, menkul değerler portföyü % 0,2 oranında artış göstermiştir. Bu gelişmelere bağlı olarak, kredilerin toplam aktif içindeki payı Aralık 2010'daki % 52,2 düzeyinden, Eylül 2011'de % 54,5 düzeyine yükselmiş, menkul değerler portföyünün toplam aktif içindeki payı ise % 28,6 seviyesinden % 23,8 seviyesine gerilemiştir. Söz konusu oranlar, Aralık 2002'den sonraki tüm dönemler dikkate alındığında, krediler açısından en yüksek, menkul değerler açısından da en düşük seviye olması nedeniyle de önem arz etmektedir.

Eylül 2011 itibarıyla toplam pasifin % 56,3'ünü mevduat, % 14,8'ini yurtdışı borçlar, % 9,5'ini ise repo yoluyla sağlanan fonlar oluşturmaktadır. Sektörde en önemli fon kaynağı olma niteliğini koruyan mevduat 2011 yılının dokuz aylık döneminde %10,8 oranında artmış, ancak mevduatın toplam pasifler içindeki payında 5 puanlık azalış gözlenmiştir. Anılan dönemde, yurtdışı borçlarda ise dolar bazında %19,9 (16,2 milyar USD) artış gerçekleşmiştir.

2010 yılının son çeyreğinde başlayan özel bankaların menkul kıymet ihraçları 2011 yılının dokuz aylık döneminde hızlanmıştır. Eylül 2011 itibarıyla, 16,4 milyar TL net bakiye arz eden ihraç edilen menkul kıymetlerin % 94,2'si on özel bankanın yurt içi ve uluslararası piyasalarda ihraç ettiği bono ve tahvillerden, kalanı ise kalkınma ve yatırım bankalarının ihraçlarından oluşmaktadır. Menkul kıymetlerin %36,6'sı yurtdışı,

<sup>246</sup> BDDK, **Türk Bankacılık Sektörü Genel Görünümü**, Sayı:2011/4, Eylül 2011, ss.9-11.

%63,4'ü yurtiçi piyasalara ihraç edilmiştir. Yurtiçi piyasalarda ihraç edilen menkul kıymetlerin yabancı yatırımcıların portföyünde bulunan kısmı ise % 5 altındadır.

Eylül 2011'de yılsonuna göre, % 5,2 oranında artan özkaynakların toplam pasifler içerisindeki payı 1,7 puan azalarak %11,7 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Türev işlemler, 2011 yılının dokuz ayında 100,4 milyar TL (%49,7) (USD bazında %24,4) artarak 302,2 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. Ağırlıklı olarak on-shore bankalarla yapılan türev işlemlerin %59,6'sını swap işlemleri oluşturmaktadır. Swap işlemleri, aktif/pasif vade uyumsuzluğunun giderilmesi, TL/döviz likiditesi sağlanması, yabancı para pozisyonunun dengelenmesi, faiz ve kur beklentileri çerçevesinde koruma veya kazanç sağlanması gibi amaçlarla yapılmaktadır. Opsiyon işlemleri % 22,8'lik pay, forward işlemleri ise %16,3'lük pay ile diğer önemli işlem türleri olarak öne çıkmaktadır. Yılsonu ile karşılaştırıldığında swap işlemlerin ağırlığında bir miktar azalış, forward ve opsiyon işlemlerinde ise artış gözlenmiştir.

Gayrinakdi krediler (garanti ve kefaletler), nakdi kredilere paralel bir şekilde 2011 yılının dokuz aylık döneminde % 26,5 oranında artarak 207 milyar TL'ye ulaşmıştır. Teminat mektupları yılsonuna göre 2,5 puan azalış sonrası % 71,1'lik pay ile gayrinakdi krediler içindeki ağırlığını sürdürürken, akreditifler % 19,1'lik pay ile ikinci sırada yer almaktadır.

**Tablo 53**  
**Banka Grupları Bazında Toplam Aktif Gelişimi**

Banka Grupları	Eylül 2010	Aralık 2010	Haziran 2011	Eylül 2011	Şube İçindeki Payı (%)		Aralık 2010-Eylül 2011 Değişim	
					Aralık 2010	Eylül 2011	Tutar	(%)
<b>Kamu Bankaları</b>	279.480	298.593	342.059	344.481	29,7	28,4	45.888	15,4
<b>Özel</b>	457.386	497.088	576.058	620.351	49,4	51,1	123.263	24,8
<b>Yabancı</b>	121.781	135.840	144.716	156.449	13,5	12,9	20.609	15,2
<b>Katılım</b>	39.511	43.339	48.282	53.573	4,3	4,4	10.234	23,6
<b>Kalkınma ve Yatırım</b>	28.370	30.962	34.011	37.929	3,1	3,1	6.967	22,5
<b>TMSF Bankaları</b>	823	849	855	877	0,1	0,1	28	3,3
<b>BANKACILIK SEKTÖRÜ</b>	<b>927.351</b>	<b>1.006.671</b>	<b>1.145.981</b>	<b>1.213.660</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>206.989</b>	<b>20,6</b>

**Kaynak:** BDDK

Banka grupları itibarıyla, 2011 yılının ilk dokuz ayında toplam aktiflerde en yüksek oranlı artış %24,8 ile özel bankalar grubunda gerçekleşmiştir. Sektör paylarında ise, aktif toplamındaki söz konusu büyümenin etkisiyle özel bankaların payı 1,7 puan artarken, yabancı bankaların payı 0,6 puan azalmıştır. Bu değişim büyük ölçüde Fortis Bank'ın TEB ile birleşmesinin bir sonucudur. Diğer taraftan, kamu bankalarının payı 1,3 puan azalırken, katılım bankalarının payı 0,1 puan artmış, kalkınma yatırım bankalarının payı ise aynı kalmıştır.

Bankacılık sektörüne ilişkin seçilmiş rasyoların dönemler itibarıyla gelişimi izleyen tabloda yer almaktadır.

**Tablo 54**  
**Seçilmiş Rasyolar**

	<b>Eylül 2010</b>	<b>Aralık 2010</b>	<b>Haziran 2011</b>	<b>Eylül 2011</b>
<b>Kredilerin Takibe Düşme Oranı (1)</b>	4,3	3,7	2,9	2,7
<b>Sermaye Yeterliliği Rasyosu</b>	19,3	19,0	17,1	16,4
<b>Mevduatın Krediyeye Dönüşüm Oranı (1)</b>	86,7	88,5	97,0	99,5
<b>Aktif Karlılığı-ROA (Dönem Net Karı/Ortalama Aktifler) (2)</b>	2,6	2,5	1,9	1,8
<b>Özkaynak Karlılığı-ROE (Dönem Net Karı/Ortalama Özkaynaklar) (2)</b>	21,1	20,1	16,6	15,4
<b>Serbest Sermaye/Toplam Aktifler</b>	10,1	9,9	8,9	8,6
<b>Toplam Aktifler/GSYİH</b>	87,4	91,2	95,4	

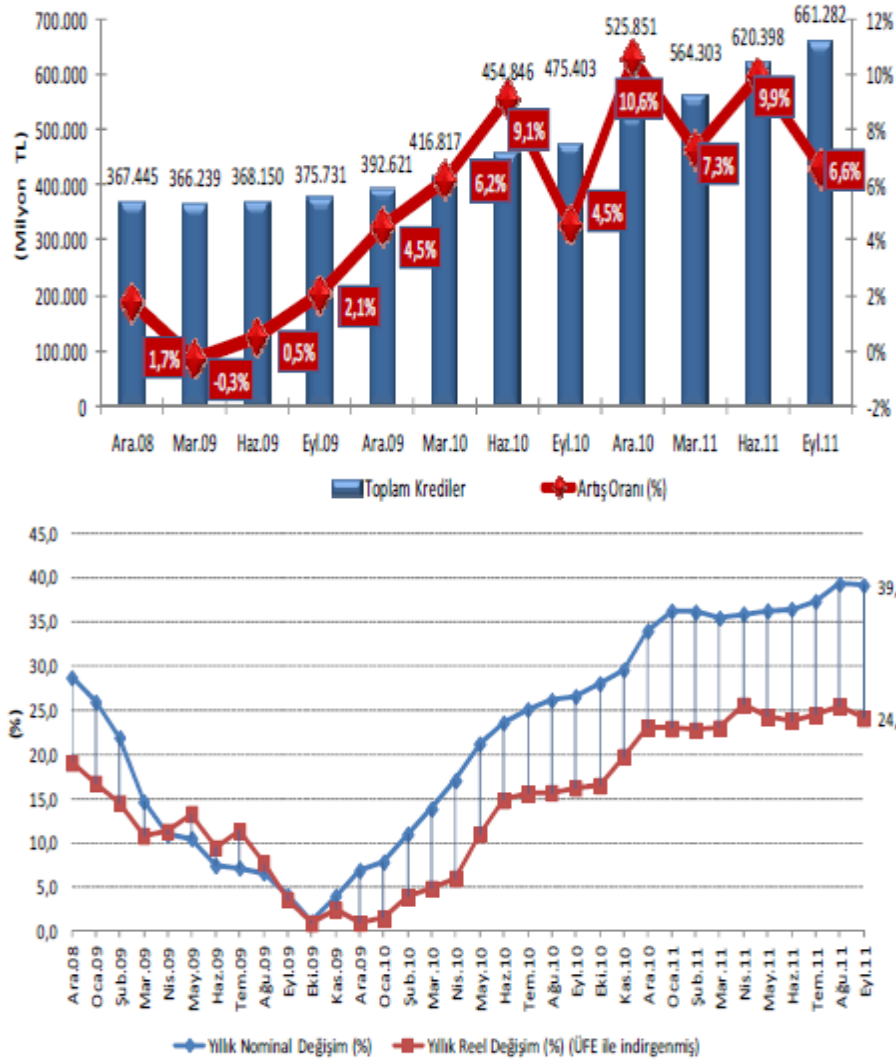
**Kaynak:** BDDK

(1) Finansal Kiralama Alacakları ve Brut Takipteki Alacaklar kalemleri kredi bakiyesine dahildir.

(2) Ara dönemlere ilişkin oranlar yıllıklandırılmıştır

#### 4.2.1.1.3 Krediler

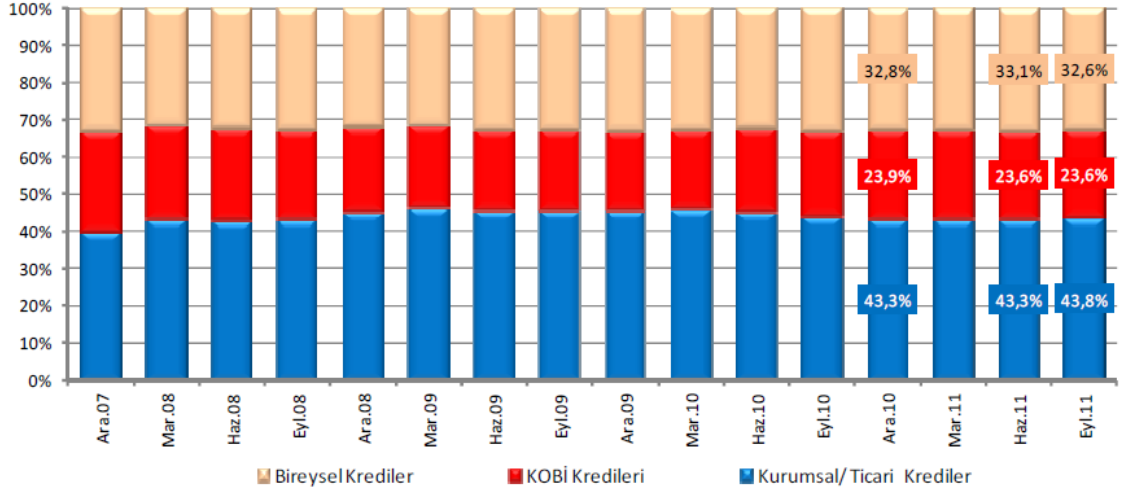
Bankacılık sektörü toplam aktifleri içindeki payı 2010 yılsonuna göre 2,3 puan artarak %54,5'e yükselen toplam krediler 2011 yılında hızlı büyümesini sürdürerek Eylül 2011 itibarıyla 661,3 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. Kredilerde 2010 yılsonuna göre 135,4 milyar TL artış gözlenirken, dokuz aylık artış % 25,8, yıllık artış ise % 39,1 düzeyinde gerçekleşmiştir.



**Grafik 19.** Toplam Kredilerin Gelişimi

**Kaynak:** BDDK

2011 yılının dokuz aylık döneminde özel bankalar ile kalkınma ve yatırım bankalarının kredilerindeki artış sektör ortalamasının üzerinde gerçekleşmiştir. Özel bankalardaki artışta Fortis Bank - TEB birleşmesi de etkili olmuştur. Anılan dönemde kamu bankalarının ve katılım bankalarının kredilerindeki artışlar ise sektör ortalamasının altında kalmıştır. Eylül 2011 itibarıyla bankacılık sektörü toplam kredilerinin %43,8'i kurumsal/ticari kredilerden, %32,6'sı bireysel kredilerden, %23,6'sı ise KOBİ kredilerinden oluşmaktadır.



**Grafik20.** Kredi Türleri İtibarıyla Dağılım

**Kaynak:** BDDK

**Tablo 55**  
**Türleri İtibarıyla Krediler**

(Milyon TL)	Eylül 2010	Aralık 2010	Haziran 2011	Eylül 2011	Değişim			
					Eylül 2010-Eylül 2011		Aralık 2010-Eylül 2011	
					Tutar	(%)	Tutar	(%)
<b>TOPLAM</b>	<b>475.403</b>	<b>525.851</b>	<b>620.398</b>	<b>661.282</b>	<b>185.879</b>	<b>39,1</b>	<b>135,431</b>	<b>25,8</b>
<b>Kurumsal/Ticari</b>	<b>208.754</b>	<b>227.760</b>	<b>268.720</b>	<b>289.592</b>	<b>80.818</b>	<b>38,7</b>	<b>61,832</b>	<b>27,1</b>
<b>KOBİ</b>	<b>108.288</b>	<b>125.468</b>	<b>146.166</b>	<b>156.226</b>	<b>47.939</b>	<b>44,3</b>	<b>30,759</b>	<b>24,5</b>
Mikro	35.526	42.580	48.316	52.406	16.880	47,5	9,827	23,1
Küçük İşletme	28.935	32.306	38.599	41.938	13.003	44,9	9,732	30,2
Orta İşletme	43.827	50.682	59.251	61.882	18.055	41,2	11,200	22,1
<b>Bireysel</b>	<b>158.362</b>	<b>172.623</b>	<b>205.512</b>	<b>215.464</b>	<b>57.102</b>	<b>36,1</b>	<b>42,840</b>	<b>24,8</b>
Kredi Kartları	41.484	43.582	49.263	52.447	10.963	26,4	3,865	20,3
Tüketici	116.878	129.041	156.249	163.017	46.139	39,5	33,976	26,3
Konut	54.997	60.800	70.841	72.808	17.811	32,4	12,008	19,7
Taşıt	4.745	5.666	6.567	6.792	2.047	43,1	1,126	19,9
İhtiyaç+Diğer	57.136	62.575	78.840	83.417	26.281	46,0	20,842	33,3

**Kaynak :** BDDK

Genel olarak tüketici kredilerinde ve özellikle ihtiyaç ve diğer tüketici kredilerinin artış eğiliminde gözlenen yavaşlamada BDDK'nın 16.06.2011 tarihli kararı neticesinde yaşanan maliyet artışının kredi faiz oranlarına yansıtılmasının etkili olduğu değerlendirilmektedir. Söz konusu karar ile tüketici kredilerinin toplam kredilerine oranı % 20'nin üzerinde olan bankalar ile taşıt ve konut kredileri dışındaki tüketici kredilerine ilişkin tahsili gecikmiş alacaklar oranı %8'in üzerinde bulunan bankalarca kullanılacak taşıt ve konut kredisi dışındaki tüketici kredilerine ilişkin genel karşılık oranının I.Grup krediler için % 4, II.Grup krediler için % 8 olarak uygulanması; bu

kredilerden sözleşme koşulları ilk ödeme planının uzatılmasına yönelik olarak değiştirilecekler için en az %10 genel karşılık ayrılması; bankaların sermaye yeterliliklerinin hesaplanmasında taşıt ve konut kredileri dışındaki tüketici kredilerinden kalan vadesi 1-2 yıl arasında olanlar için risk ağırlığının % 150, 2 yıldan fazla olanlar için ise % 200 olarak dikkate alınmasını teminen ilgili yönetmeliklerde değişiklikler yapılmıştır.<sup>247</sup>

#### **4.2.1.1.4 Takipteki Alacaklar**

Aralık 2009 itibarıyla en yüksek seviyesine ulaşan takipteki alacaklar, izleyen dönemde sürekli düşüş eğilimi sergilemiştir. 2010 yılsonuna göre % 7,9 gerileyen takipteki alacaklar Eylül 2011 itibarıyla 18,4 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Takipteki alacaklarda gözlenen azalışta tahsilat performansının yanı sıra aktiften silme ya da satışlar da etkili olmakla birlikte, bu tutarlar hariç tutulduğunda dahi bankacılık sektörünün takipteki alacak oluşumunun yavaşladığı gözlenmektedir. Eylül 2011 itibarıyla takipteki alacaklar içinde en yüksek pay %37,3 ile bireysel kredilerdedir. Anılan dönemde kurumsal/ticari kredilerin payı %36, KOBİ kredilerinin payı ise %26,7 seviyesindedir.

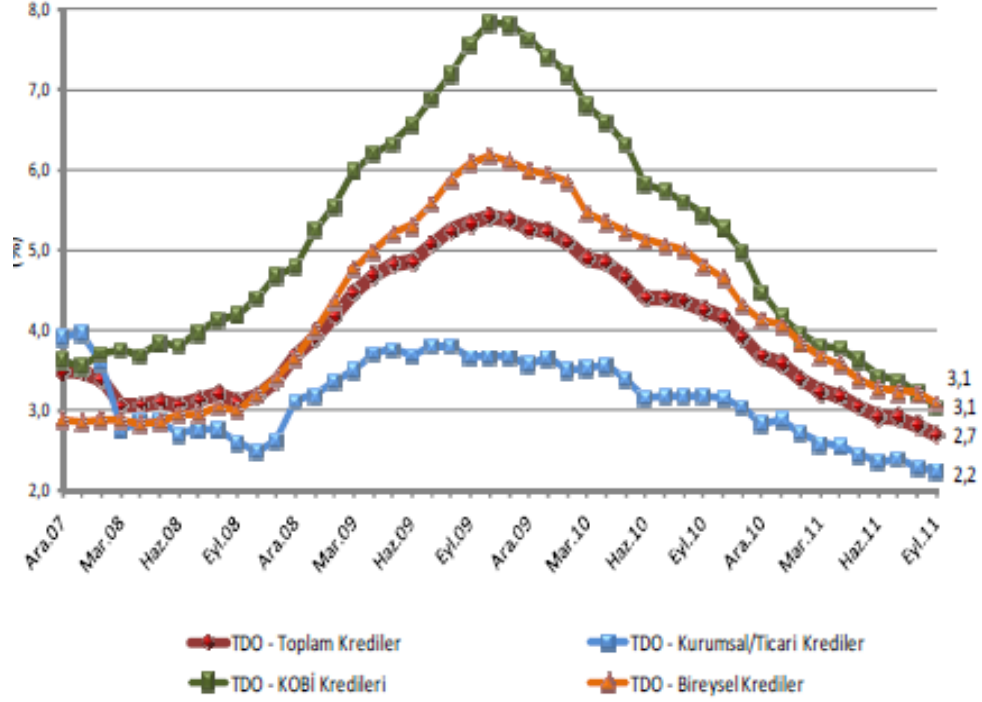
Takipteki alacaklardaki net değişimler kredi türleri itibarıyla incelendiğinde, 2010 yılının son çeyreğinden itibaren genel olarak tüm kredi türlerinde azalış olduğu görülmektedir. 2011 yılının üçüncü çeyreğinde takipteki kurumsal/ticari krediler %2,3 artarken, KOBİ kredileri %5,2, bireysel kredi kartı alacakları %2,3 ve tüketici kredileri %1 azalmıştır.

Takipteki alacaklardan yapılan tahsilatların, takipteki alacaklara ilave olan tutarlara oranı 2009 yılının son çeyreğinden itibaren %70'in üzerinde seyretmiştir. Bu oran incelenen dönem itibarıyla 2011 yılının 1 inci çeyreğinde % 103,6 ile en yüksek seviyesine ulaşmış, yılın 3. çeyreğinde ise % 79,3'e gerilemiştir. Ekim 2009'da %5,4'e kadar yükselen toplam kredilerin takibe dönüşüm oranı, ardından yaşanan kredi artışı, sorunlu kredi tahsilatlarındaki artışın etkisi ve takipteki alacak oluşumunun yavaşlaması

---

<sup>247</sup> BDDK, **Türk Bankacılık Sektörü Genel Görünümü**, Sayı:2011/4, Eylül 2011, ss.16-22.

ile birlikte Aralık 2010 itibarıyla %3,7'ye ve Eylül 2011 itibarıyla ise %2,7 seviyesine gerilemiştir.



**Grafik 21.** Takibe Dönüşüm Oranı

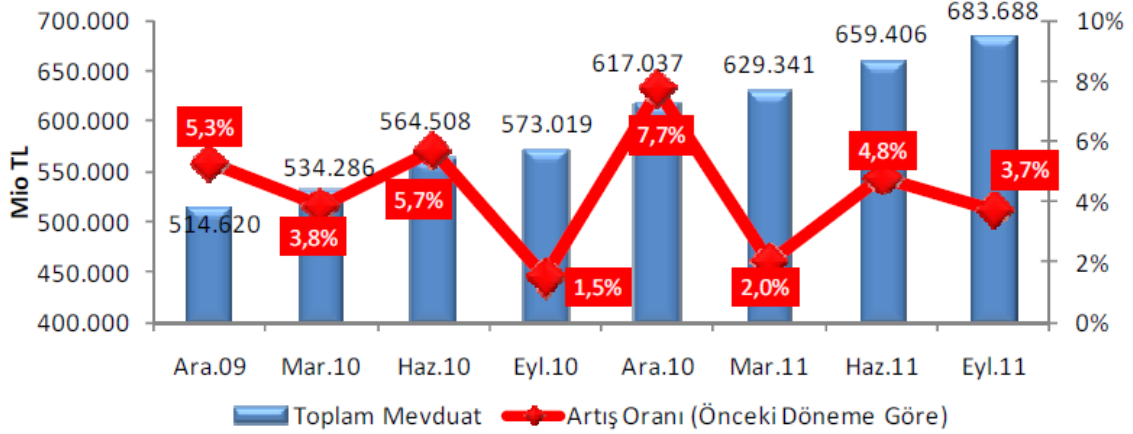
**Kaynak:** BDDK

Eylül 2011 itibarıyla en yüksek takibe dönüşüm oranı %3,1 ile KOBİ kredileri ve bireysel kredilere ait iken, kurumsal/ticari kredilerin takibe dönüşüm oranı ise %2,2 seviyesindedir.<sup>248</sup>

#### 4.2.1.1.5 Mevduat

Aralık 2010 – Eylül 2011 döneminde bankacılık sektörü toplam pasifleri % 20,6 oranında büyürken mevduat artış hızı %10,8 düzeyinde oluşmuş ve mevduatın pasif toplamı içerisindeki payı 5 puan azalarak %56,3 düzeyine gerilemiştir.

<sup>248</sup> BDDK, **Türk Bankacılık Sektörü Genel Görünümü**, Sayı:2011/4, Eylül 2011, ss.23-24.

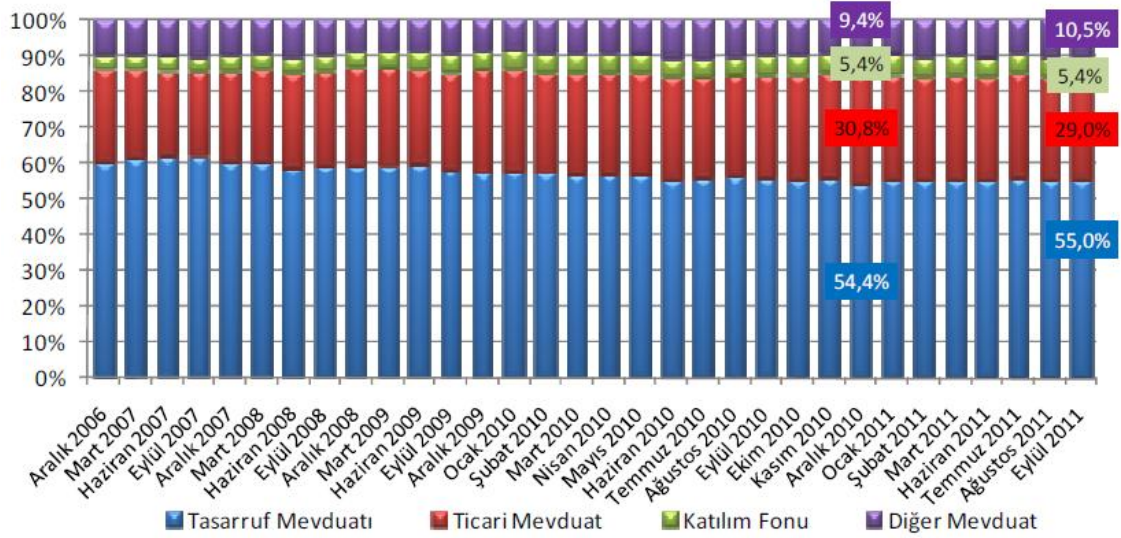


**Grafik 22.** Çeyrek Dönemler İtibarıyla Toplam Mevduatın Gelişimi

**Kaynak:** BDDK

2010 yılının son çeyreğinde %7,7'ye ulaşan toplam mevduatın artış hızı, 2011 yılının ilk çeyreğinde %2 düzeyine gerilemiş, yılın ikinci çeyreğinde ise mevduat piyasa payını artırmaya yönelik bilhassa ayın son günlerinde hızlanan rekabetin sonucunda yükselen faiz oranlarının da etkisiyle bir miktar artış göstererek %4,8 düzeyine ulaşmış, üçüncü çeyrekte ise hem TP hem YP mevduatın azalmasına rağmen, artan kurların etkisiyle toplam mevduat %3,7'lik bir artış yaşamıştır.

2011 yılının dokuz aylık döneminde, kamu bankalarının TP ve YP mevduatları azalırken, yabancı bankaların TP mevduatında önemli ölçüde artış görülmüştür. Bu dönemde tasarruf mevduatının ve diğer mevduatın toplam mevduat-katılım fonu içerisindeki payı sırasıyla 0,6 ve 1,1 puan artmış, ticari mevduatın payı 1,8 puan azalmış, katılım fonlarının payı aynı kalmıştır.



**Grafik 23.** Mevduatın Türleri İtibarıyla Dağılımı

**Kaynak:** BDDK

TCMB ekonomideki aşırı ısınmanın ve kredilerdeki genişleme hızının hedeflenen düzeylerin üzerine çıkması nedeniyle makro ekonomik ve finansal riskleri azaltıcı bir politika aracı olarak zorunlu karşılıkları kullanmaya başlamıştır. Bu çerçevede TL ve YP zorunlu karşılık oranları 2011 yılı içinde kademeli olarak artırılmıştır. Zorunlu karşılık oranlarındaki artış kaynakların vadesinin uzatılması yoluyla vade uyumsuzluğunun azaltılmasına da olumlu katkı sağlamıştır. Bu süreçte ağırlıklı ortalama TL zorunlu karşılık oranı %12,6'ya YP zorunlu karşılık oranı ise %11,9'a yükselmiştir. Söz konusu uygulamanın sonucunda mevduatın vade dağılımında, yüksek zorunlu karşılığa tabi vadesiz ve 1 aya kadar vadeli den daha uzun vadelere doğru bir miktar kayış görülmüştür.

Bu çerçevede ağırlıklı ortalama Türk Lirası zorunlu karşılık oranı %10,5'e gerilemiştir. Diğer taraftan, yapılan indirimler aynı zamanda orta ve uzun vadede finansal istikrarı güçlendirmek amacıyla Türk Lirası mevduat/katılım fonu dışı diğer yükümlülüklerin, özellikle bankalarca ihraç edilmeye başlanan Türk Lirası cinsinden tahvillerin, vadelerinin uzamasını teşvik edecek şekilde belirlenmiştir.<sup>249</sup>

<sup>249</sup> BDDK, **Türk Bankacılık Sektörü Genel Görünümü**, Sayı:2011/4, Eylül 2011, ss.29-32.

#### 4.2.1.1.6 Menkul Kıymet Portföyü

Menkul değerler portföyü, 2010 yılsonuna göre % 0,2'lik (464 milyon TL) sınırlı bir artışla Eylül 2011 döneminde 288,3 milyar TL düzeyine ulaşmıştır. Çeyrek dönemler itibarıyla menkul değerlerin gelişimi incelendiğinde ilk çeyrekte % 3,2 azalış, ikinci çeyrekte % 0,3, üçüncü çeyrekte ise % 3,2 oranında artış gözlenmiştir. 2011 yılının dokuz aylık döneminde, vadeye kadar elde tutulacak portföyde sınıflanan menkul değerler 6,9 milyar TL (%7,3) azalırken, satılmaya hazır portföydeki menkul değerler son çeyrekteki artışın etkisiyle 1 milyar TL (% 0,5) ve gerçeğe uygun değer farkı kar/zarara yansıtılan menkul değerler 6,3 milyar TL (% 91,9) artmıştır.

Bankalar 2011 yılının ilk yarısında, artan zorunlu karşılık oranları nedeniyle ortaya çıkan likidite ihtiyaçları ile piyasa koşulları gereği kar realizasyonu yapmak amacıyla menkul değer portföylerini azaltmış, 2011 yılının üçüncü çeyreğinde gözlenen artış ise menkul değerler portföyünü 2010 yılsonundaki seviyenin biraz üzerine çıkarabilmiştir. Sektörün menkul değerler portföyünün Eylül 2011 dönemi itibarıyla % 96,2'si kamu borçlanma senetlerinden oluşmaktadır. İncelenen dönem itibarıyla sektörün menkul değerler portföyü içinde krediye bağlı tahvillerin payı %1,4 olup, yurtiçi bankalarca ihraç edilen tahviller, hisse senetleri, yatırım fonları, özel sektör tahvilleri, banka bonoları veya banka garantili bonolar, yabancı özel sektör borçlanma senetleri ile yabancı ülke devlet tahvillerinin toplam payı %2,5'tir. Yabancı ülke devlet tahvillerine yapılan yatırım 1,8 milyar TL (%0,6) ile oldukça düşük bir tutardadır.<sup>250</sup>

#### 4.2.1.1.7 Sendikasyon ve Sekuritizasyon Kredileri

Sektörün yurtdışı bankalardan temin ettiği borçların toplamı, 2011 yılının dokuz aylık döneminde %19,9 oranında (16,2 milyar USD) artarak 97,9 milyar USD'ye yükselmiştir. 2011 yılının dokuz aylık döneminde, mevcut sekuritizasyon kredilerindeki anapara taksit ödemeleri nedeniyle 548 milyon USD'lik azalış gerçekleşirken, repo işlemlerinden sağlanan fonlar 6,5 milyar USD, krediler 3,9 milyar USD, mevduat 3,6 milyar USD ve sendikasyon kredileri 2,7 milyar USD tutarında artmıştır. Öte yandan yılın üçüncü çeyreğinde yurtdışı bankalardan temin edilen borçlar %3,3 oranında (3,4

<sup>250</sup> BDDK, **Türk Bankacılık Sektörü Genel Görünümü**, Sayı:2011/4, Eylül 2011, ss.25-28.

milyar USD) azalış göstermiştir. İlgili dönemde yurtdışı bankalardan sağlanan krediler 2,6 milyar USD, sendikasyon kredileri ise 0,8 milyar USD azalış göstermiştir.

Eylül 2011 döneminde, yurtdışı bankalardan sağlanan fonların %90'ı yabancı para (%57,6'si USD, %30,8'i EUR), %10'u ise TL cinsindedir. Mevduat ve kredi şeklinde sağlanan fonların 8,9 milyar USD'lik kısmı, repo yoluyla sağlanan fonların 893 milyon USD'lik kısmı olmak üzere yurtdışı borçların 9,8 milyar USD'lik kısmı TL cinsindedir. 2009 yılından itibaren yurtdışı fonların pasif toplamı içerisindeki payı artmaktadır. Sektörün yurtdışından sağladığı borçların toplam pasif içindeki payı Aralık 2010 itibarıyla %12,5 düzeyinde iken, bu oran Eylül 2011 döneminde %14,9 düzeyine yükselmiştir. 2011 yılının dokuz aylık döneminde 97,9 milyar USD'ye ulaşan yurtdışı bankalara borçların önemli bir kısmı İngiltere (24,8 milyar USD-%25,3), ABD (12,9 milyar USD-%13,2), Lüksemburg (8,3 milyar USD-%8,5), İsviçre (6,9 milyar USD-%7,1), Hollanda (6,9 milyar USD-%7,1) ve Fransa (6,6 milyar USD-%6,7) merkezli finans kuruluşlarından temin edilmiştir. Bugüne kadar, bankaların başta sendikasyon kredileri olmak üzere, yurtdışı bankalara olan borçlarının yenilenmesinde herhangi bir sorunla karşılaşılmamıştır. Sendikasyon kredilerinin yenileme oranı %100'lerin üzerinde gerçekleşmiştir. Bankacılık sektörünün mevduat ağırlıklı bir fonlama yapısına sahip olduğu ve yurtdışı bankalardan sağlanan borçların toplam yükümlülükler içindeki payının %15'ler civarında olduğu dikkate alındığında; içinde bulunduğumuz dönemde özellikle Euro Alanı'nda yer alan ülke ekonomilerinde yaşanan olumsuz gelişmelerin, bankacılık sektörünün fonlama kapasitesi üzerinde ciddi bir baskı yaratacağı ihtimal dahilindedir.

#### **4.2.1.1.8 Özkaynaklar ve Sermaye Yeterliliği**

Türk Bankacılık Sektörünün özkaynakları 2011 yılının dokuz aylık döneminde %5,2 artarak 141,6 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. İncelenen dönemde, sektörün karlılığının önceki yılın aynı dönemine göre %13,2 ve menkul değerler değerlendirme farklarının yılsonuna göre %61 oranında azalması nedeniyle özkaynakların artış oranı toplam aktiflerin artış oranının oldukça gerisindedir. Çeyrek dönemler itibarıyla değerlendirildiğinde, 2009 ve 2010 yılları genelinde özkaynak artışları toplam aktiflerdeki artışların üzerinde iken, 2011 yılının tüm çeyreklerinde altında kalmıştır.

Önceki yıllarda sektörün elde ettiği yüksek tutarlı karların dağıtılmayarak bünyede bırakılması, dönem karı ile birlikte değerlendirildiğinde mevcut ödenmiş sermayenin yaklaşık iki katı düzeyinde bir yedek akçe oluşumunu ve dolayısıyla güçlü özkaynak yapısının korunmasını sağlamıştır.

**Tablo 56**  
**Özkaynak Yapısındaki Değişim**

(Milyon TL)	2010/9	2010/12	2011/6	2011/9	Değişim (%)	
					2010/9-2011/9	2010/12-2011/9
Ödenmiş Sermaye	46.659	47.937	49.496	49.957	7,1	4,2
Yedek Akçeler	72.622	72.270	89.948	89.932	23,8	24,4
Ödenmiş Sermaye Enflasyon Düzeltme Farkı	0	0	0	0	-	-
Sabit Kıymet Yeniden Değerleme Farkları	1.378	1.420	1.627	1.652	19,9	16,4
Menkul Değerler Değerleme Farkları	7.014	8.445	5.310	3.290	(53,1)	(61,0)
Dönem Karı (Zararı)	16.849	22.119	10.373	14.620	(13,2)	(33,9)
Geçmiş Yıllar Karı (Zararı)	(17.647)	(17.646)	(17.670)	(17.878)	1,3	(1,3)
<b>Toplam Özkaynaklar</b>	<b>126.874</b>	<b>134.545</b>	<b>139.084</b>	<b>141.575</b>	<b>11,6</b>	<b>5,2</b>

Kaynak: BDDK

Sektörün sermaye yeterliliği rasyosunun azalışında, 2011 yılında özkaynakların %9,8 oranında artmasına karşın kredi riskine esas tutarın %29,4 artması etkili olmuştur. Bunun yanısıra piyasa riskine esas tutar aynı dönemde %20,3, operasyonel riske esas tutar %10,7 oranında artarak SYR azalışına katkıda bulunmuştur. Konsolide olmayan SYR banka grupları bazında gelişimi incelendiğinde yılın ilk yarısında tüm banka gruplarının SYR'de azalış gözlenmektedir. Faaliyet yapıları gereği SYR'leri yüksek olan kalkınma ve yatırım bankaları ile bankacılık faaliyeti bulunmayan TMSF bankaları hariç tutulduğunda, hem yıllık bazda hem de 2011 yılında SYR'si en fazla azalan banka

grubu özel bankalardır. Grup ve sektör bazındaki SYR azalışlarında, yasal özkaynaklardaki olumlu gelişmeye rağmen artan kredi kullandırımı etkili olmuştur.

**Tablo 57**  
**Banka Grupları Bazında Sermaye Yeterliliği Rasyosu**

(%)	2010/9	2010/12	2011/6	2011/9	Fark (Puan)	
					2010/9-2011/9	2010/12-2011/9
Kalkınma ve Yatırım Bankaları	59,8	58,6	54,4	51,7	-8,08	-6,96
TMSF Bankaları	56,9	53,0	54,7	56,3	-0,56	3,31
Özel Bankalar	18,6	18,2	16,3	15,4	-3,16	-2,77
Yabancı Bankalar	17,7	17,3	15,9	15,4	-2,32	-1,95
Kamu Bankaları	17,0	16,7	15,1	14,7	-2,25	-2,04
Katılım Bankaları	15,2	15,1	14,2	14,4	-0,87	-0,69
<b>Bankacılık Sektörü</b>	<b>19,3</b>	<b>19,0</b>	<b>17,1</b>	<b>16,4</b>	<b>-2,92</b>	<b>-2,55</b>

Kaynak: BDDK

TBS'nin sermaye yeterlilik rasyosu, azalış trendi devam etmekle birlikte asgari yasal sınır olan %8'in, BDDK tarafından uygulanmakta olan %12'lik hedef rasyo düzeyinin ve gelişmiş ve gelişmekte olan birçok ülkenin üzerindedir. Aktif kalitesinin olumlu trendi ve yasal özkaynakların %90,6'sının kaliteli özkaynak unsuru olarak nitelendirilen ana sermayeden oluşuyor olması bankacılık sektörünün sağlıklı bünyesini koruduğunu göstermektedir.<sup>251</sup>

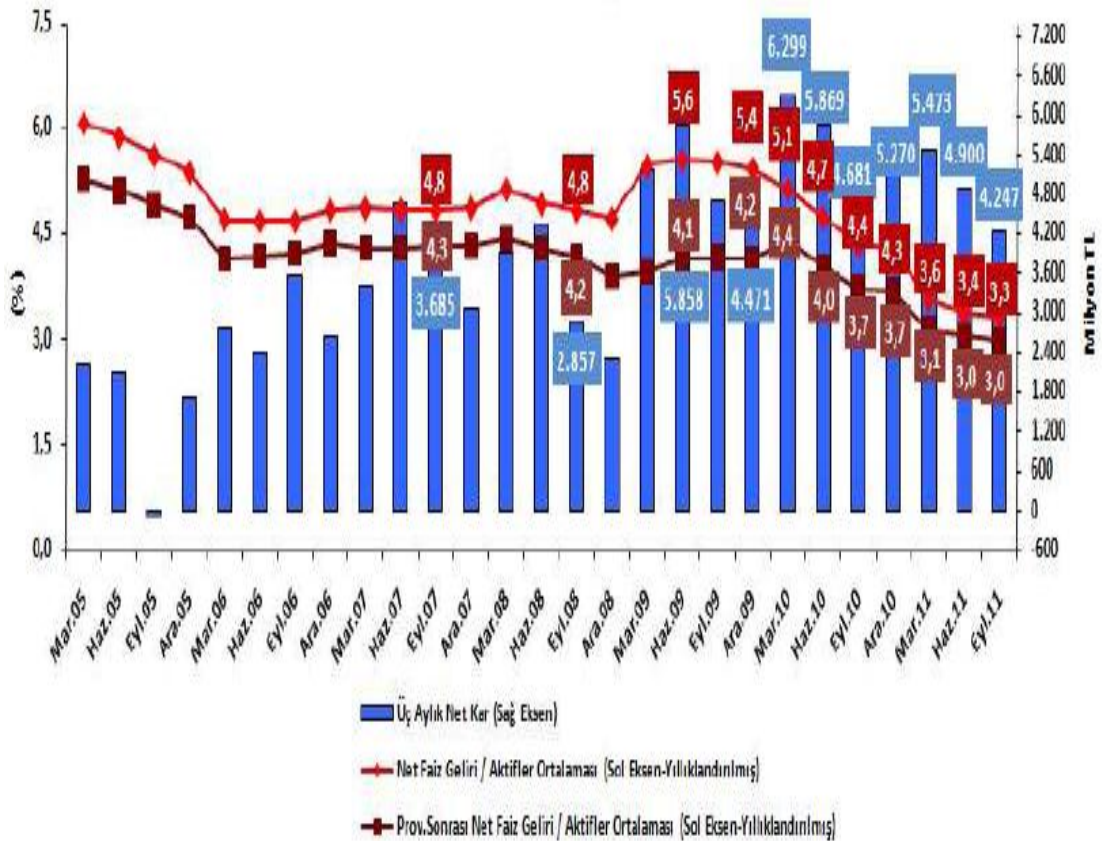
#### 4.2.1.1.9 Karlılık

2011 yılında çeyrek dönemler itibarıyla azalmaya devam eden bankacılık sektörünün dönem net karı, önceki yılın aynı dönemine kıyasla 2.229 milyon TL (%13,2) gerileyerek Eylül 2011 itibarıyla 14.620 milyon TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında, kredi/mevduat faiz gelir/gider farkı, kredi fonlamasında mevduat dışı kaynakların da ağırlığının artması ve hacim etkisiyle tutar olarak artmıştır. 2011 yılı başından itibaren, kredi getirisi/mevduat maliyeti

<sup>251</sup> BDDK, **Türk Bankacılık Sektörü Genel Görünümü**, Sayı:2011/4, Eylül 2011, ss.35-37.

farkındaki azalış hız kesmiş, hatta YP marjlarında bir önceki çeyreğe göre bir miktar artış gerçekleşmiştir. Buna rağmen, başta menkul değerlerden elde edilen faiz gelirlerindeki azalış olmak üzere, repo işlemlerine, bankalara ve ihrac edilen menkul kıymetlere verilen faizlerdeki artışın yanı sıra, bankalar ile para piyasalarından alınan faizlerdeki azalış, net faiz marjının gerilemesine yol açmıştır. Bu bağlamda, getirili aktiflerdeki hacim artışıyla net faiz gelirlerindeki azalış karşılanamamıştır.

Eylül 2011 itibarıyla sektörde faaliyet gösteren 48 bankadan 21'inin karında, son bir yıllık dönemde, azalış gerçekleşmiştir. İzleyen grafikte, 2005 yılından itibaren bankacılık sektöründe üçer aylık dönemler itibarıyla birikimsiz kar tutarı ile yıllıklandırılmış olarak net faiz gelirleri ve provizyon sonrası net faiz gelirlerinin ortalama aktiflere oranları yer almaktadır.



**Grafik 24. Sektörün Karlılığı**

**Kaynak:** BDDK

2010 yılı başından itibaren, dönem net karı, genelde çeyrek dönemler itibarıyla azalma trendinde olmuştur. 2011 yılının üçüncü çeyreğinde, temelde kredilerden elde edilen faiz gelirlerindeki artış ve menkul kıymetlerden elde edilen faiz gelirlerinde TÜFE'ye endeksli menkul kıymet reeskontlarının olumsuz etkisine karşın hacim artışı nedeniyle oluşan yükseliş nedeniyle artan net faiz gelirlerine, aktif satış karındaki yüksek tutarlı yükselişe, sermaye piyasası işlem karlarındaki artışa karşın, promosyon uygulamaları ve kiralama giderleri artışı kaynaklı artan işletme giderleri, menkul değerler değer azalma provizyonu artışı, temettü geliri azalışı, kambiyo zararındaki yükseliş ve aktif kalitesindeki iyileşmenin dönem net karına olan olumlu katkısının önceki çeyreğe göre azalması nedeniyle dönem net karı, yılın ikinci çeyreğine göre 653 milyon TL düşük gerçekleşmiştir.

Diğer taraftan, net faiz marjındaki azalış devam ederek, Eylül 2011'de %3,3 ile 2005 yılı başından bu yana en düşük seviyesine gerilemiştir. 2010 yılında, çeyrek dönemler itibarıyla ivme kaybeden net faiz marjındaki azalışın, 2011 yılının ilk çeyreğinde ciddi bir düşüş gösterdiği, söz konusu azalışın yılın üçüncü çeyreğinde bir miktar hafiflediği tespit edilmiştir. Provizyon sonrası net faiz marjı %3 ile son iki çeyrektir en düşük seviyedeydi. Son bir yıllık dönemde, bankacılık sektörünün net faiz gelirleri %3,4 (969 milyon TL) azalmasına rağmen, takipteki alacaklar özel provizyonununun %31,4 (1.289 milyon TL) gerilemesine bağlı olarak provizyon sonrası net faiz gelirlerinde %1,3 (321 milyon TL) artış gerçekleşmiştir. Bu gelişmede, sektörün karşılık ayırma oranında, bir yıllık dönemde 2,4 puanlık azalış olmasının yanı sıra, temelde sorunlu alacak bakiyesine olan yeni intikallerin (brüt), önceki yıla göre gerilemesi etkili olmuştur. Takipteki alacaklar özel provizyonundaki azalış ile geçmiş yıl giderlerine ait düzeltme hesabındaki artış birlikte dikkate alındığında, 2009 yılından beri, varlık kalitesindeki iyileşme dönem net karına en güçlü katkıyı 2011 yılının ilk çeyreğinde sağlamıştır. Yılın üçüncü çeyreğinde ise, söz konusu kalemlerin dönem net karına olan olumlu katkısı, beklentilere paralel olarak azalmaya devam etmiş ve son bir yılda en düşük çeyrek dönemlik katkı bu çeyrekte gözlenmiştir.

Sektörün özkaynak karlılığı önceki yılın aynı dönemine göre, 4,1 puan azalarak Eylül 2011’de %11,3’e, aktif karlılığı ise 0,6 puan düşerek %1,3’e gerilemiştir. Bu dönemde, yabancı bankalar dışındaki banka gruplarının aktif ve özkaynak karlılığı azalmıştır. Eylül 2011 itibarıyla en yüksek özkaynak karlılığı olan banka grubu, %14,6 ile kamu bankaları iken, en yüksek aktif karlılığı olan banka grubu %2 ile kalkınma ve yatırım bankalarıdır. En fazla özkaynak karlılığı azalışı 7,4 puanla kamu bankalarında, en fazla aktif karlılığı azalışı ise 0,8 puanla özel bankalarda gerçekleşmiştir. Eylül 2011 itibarıyla kamu bankaları ve yabancı bankalar sektör ortalamasının altında aktif karlılığı ile çalışırken, düşük kaldıraçla çalışan kalkınma ve yatırım bankalarının özkaynak karlılığı %4,7 ile en düşük seviyede gerçekleşmiştir. Özel bankalarla kamu bankalarının aktif ve özkaynak karlılığı azalışı, sektör ortalamasının üzerinde gerçekleşmiştir.<sup>252</sup>

---

<sup>252</sup> BDDK, **Türk Bankacılık Sektörü Genel Görünümü**, Sayı:2011/4, Eylül 2011, ss.38-47.

#### 4.2.2 Bankacılık Sektörü Sağamlık Göstergeleri

2002 ve sonrası dönemde yaşanan krizden alınan en önemli derslerden birisi de güçlü sermaye yapısının korunmasının önemi olmuştur. Bu dönemde yürütülen tüm politikalarda güçlü sermaye yapısının korunmasına vurgu yapılmıştır. 2000 yılında %9,3 olan SYR 2009 yılı Eylül ayı itibarıyla %20'ye yükselmiştir. Bu dönemde 2006 Mayısında yaşanan finansal dalgalanmaya ve 2008 ve sonrasında etkisi hissedilen küresel krize rağmen sektörün SYR'sinde önemli bir düşme yaşanmamıştır. Aktif kalitesinde de istikrarlı bir iyileşme kaydedilmiş, 2001 yılında kredilerin dörtte biri takibe düşmüşken, söz konusu oran 2009 yılı Eylül ayı itibarıyla %5,3'e düşmüştür .

Bankacılık sektörünün güçlü sermaye yapısı devam etmektedir. Toplam öz kaynakların toplam yabancı kaynaklara oranı 2005 yılından bu yana en yüksek değerine ulaşmıştır. Sektörün likidite göstergesi borç ödeyebilirlik kapasitesinin yüksekliğine işaret etmektedir. Takipteki alacaklar/brüt krediler oranı %5,3'e yükselmiştir. Türkiye'de geleneksel bankacılık alanında hala yüksek potansiyel bulunması nedeniyle bankalar ağırlıklı olarak kurumsal ve perakende bankacılık alanına odaklanmış ve krizin tetiğini çeken subprime konut kredilerinden ve sofistike türev enstrümanlardan kaynaklanan riskler ortaya çıkmamıştır. Diğer gelişmekte olan ülkelerdeki kadar olmamakla beraber Türkiye'de kredi hacmi büyümesi de son yıllarda yüksek gerçekleşmiştir. Ancak Türkiye'deki krediler büyümesi, sağlıklı ve yaygın mevduat fonlaması ile paralel biçimde gerçekleşmiş, bu durum yurtdışı fonlara olan bağımlılığı azaltarak finansal kırılganlığı asgariye indirmiştir.

Yüksek sermaye yeterlilik oranları Türk bankalarının bilançolarını risklere karşı korumuştur. ABD, Japonya, Belçika, İspanya, Avusturya Avusturya, Macaristan, Polonya, Çek Cumhuriyeti, Ukrayna gibi pek çok gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin bankacılık sektörlerinin sermaye yeterlilik oranlarının %11-%13 bandında seyrettiği 2008'de TBS'de bu oran, %12 olan hedefin çok üzerinde seyrederek %18'e erişmiştir. Özkaynak başta olmak üzere sektörün sağamlığına dair veriler aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

**Tablo 58**  
**Bankacılık Sektörü Sağlık Göstergeleri**

(%)	2005	2006	2007	2008	2009	12/2010	09/2011
Yasal Özkaynak/Risk Ağırlıklı Varlıklar	23.7	21.9	18.9	18	20.6	19.0	16.4
Birinci Kuşak Sermaye/Risk Ağırlıklı Varlıklar	24.3	21.3	18.3	17.2	18.6	17.0	14.9
Takipteki Alacaklar (Net)/Özkaynak	1.6	1.5	1.8	3.3	3.2	2.4	2.4
Takipteki Alacaklar/Brüt Krediler	4.7	3.7	3.5	3.7	5.3	3.7	2.7
Aktif Karlılığı	2.7	3.2	3.3	2.5	3.3	3.0	2.3
Özkaynak Karlılığı	20.4	27.1	26.6	20	26.4	22.3	17.8
Net Faiz Gelirleri (Faiz Marjı)/Brüt Gelir	60.5	60.4	61.0	64.7	67.1	61.5	57.9
Faiz Dışı Giderler/Brüt Gelir	49.2	46.2	44.9	47.6	38.1	43.4	47.2
Likit Varlıklar/Toplam Varlıklar	-	-	54.1	45.3	48.3	47.1	43.3
Likit Varlıklar/Kısa Vadeli Borçlar	-	-	93.7	75.2	80.1	77.3	73.6
Yabancı Para Pozisyonu/Özkaynak	4.6	4.4	2.4	1.7	-0.3	0.1	2.6

**Kaynak:** BDDK

Bankacılık sektöründe karlılığın ölçülmesinde yaygın olarak aktif getirisi (ROA) ve özkaynak getirisi (ROE) kullanılmaktadır. ROA ve ROE rasyoları 2008 yılında sektör genelinde ve ölçekler itibarıyla bir önceki yıla göre azalmıştır. Her ne kadar ülkelerin bankacılık sektörlerinin uluslararası krizlerden etkilenmemesi, bağımsızlık kazanması mümkün görünmese de, Türkiye geliştirmekte olan ülkeler içinde bankacılık yapısıyla bu konuda güçlü ülkelere bir konumunda bulunmaktadır. Ülkedeki sağlam bankacılık sektörü özellikle 2001 krizinden sonra alınan ekonomik önlem ve yapılandırmalar sonucunda yaşanan küresel mali krizden Türkiye' nin az zararlı çıkmasında önemli rol oynamıştır.

Krize götüren problemlerin niteliği ve boyutlarının doğru teşhis edilerek, tüm güncel ve yapısal sorunların çözümüne yönelik kapsamlı bir yaklaşımın ödünsüz uygulanmasının önemini ortaya koymuştur. Krizler esnasında birinci öncelik, erozyona uğrayan güvenin alınacak önlemlerle en kısa zamanda yeniden tesisi olmalıdır. Sürecin topyekün ele alınması, uygulanan sistematik ve bütüncül yaklaşım programının başarısında etkili olmuştur. Kriz tecrübesi, kriz sürecinde, siyasi karar alma sürecindeki çeviklik ve eşgüdümün mümkün olan en yüksek seviyeye çıkartılması, ekonomi yönetiminin tek elden yürütülmesi, itibarın sağlanması ve uluslararası kurumlar ile isbirliğinden yararlanılması kritikliğine işaret etmektedir.

Risk faktörlerinde 2011 yılının üçüncü çeyreğinde yaşanan gelişmeler, bankacılık sektörüne ilişkin risk görünümünde piyasa riski, türev işlemlerden kaynaklanan riskler ve yoğunlaşma riskinde mevcut risklilik düzeyinin sürdüğünü ve kredi riskinde risklilik düzeyinin aşağı yönlü hareketinin devam ettiğini göstermektedir.

**Tablo 59**  
**Bankacılık Sektörünün Risk Değerlendirmesi**

Risk Türleri	Haziran 2011	Eylül 2011	Gelecek Döneme İlişkin Beklentiler
Kredi Riski	Aşağı Yönlü	Aşağı Yönlü	Kredi kalitesindeki düzelmenin devam etmesi.
Piyasa Riski	Durağan	Durağan	Ticari portföydeki DİBS ile Eurobond ağırlığının kabul edilebilir düzeyde devam etmesi.
Türev İşlemler	Durağan	Durağan	Türev işlemlerde tezgah üstü işlemlerin önemli yoğunluğunun devam etmesi.
Yapısal Faiz Oranı Riski	Yukarı Yönlü	Yukarı Yönlü	Kısa vadede faize faize duyarlı varlık ve yükümlülükler arasındaki açığın devam etmesi ve faizlerin yükselmesi olasılığının güçlenmesi.
Likidite Riski	Yukarı Yönlü	Yukarı Yönlü	Sektörün likidite yeterlilik oranlarının mevcut seviyesini koruması.
Yoğunlaşma Riski	Durağan	Durağan	Kredilerin yoğunlaşmasında önemli bir değişim gözlenmemesi.

**Kaynak:** BDDK, Finansal Piyasalar Raporu-Eylül 2011, Sayı 23, 13 Aralık 2011

Büyük ölçekli özel bankaların risk ağırlıklı varlıklarında görülen artışa kıyasen özkaynak artışlarının görece küçük kalmasının, SYR'nin olumsuz etkilemesine rağmen, bankacılık sektörünün SYR'si, %16.4 düzeyinde gerçekleşmiştir. Katılım bankalarının risk ağırlıklı varlıklarında görülen % 6.8 oranındaki artışla birlikte özkaynaklarının % 8,2 oranında artması neticesinde SYR'lerinde % 1.3 oranında bir artış gerçekleşmiştir.

Risk ağırlıklı varlıklarda, aktif ile özkaynaklara kıyasla görülen yüksek artış eğilimi devam etmektedir. 2011 yılının üçüncü çeyreğinde, risk ağırlıklı varlıklar, aktifler ve özkaynaklar artış oranları sırasıyla %8.1, %5.9 ve %3.5 olarak gerçekleşmiştir. Ana sermayenin özkaynak içindeki payı, 2011 Eylül itibarıyla, %90,5 olarak gerçekleşmiş olup, TBS'nin yüksek sermaye kalitesini muhafaza ettiğini göstermektedir.

Sektörün bilanço değerlerine uygulanan senaryo ve duyarlılık analizi sonuçlarına göre, risk faktörlerindeki en olumsuz şoklarda bile sektörün sermaye yeterliliğinin düzenleyici değerin üzerinde kaldığı görülmektedir. Bu, sektörün beklenmeyen risklere karşı yeterli düzeyde sermaye bulundurmayı sürdürdüğünü ve alınan pozisyonlara ilişkin risklerin etkin biçimde yönetildiğini göstermektedir.

**Tablo 60**  
**Türk Bankacılık Sektörüne İlişkin Temel Veriler**

Yıllar	Banka Sayısı	Şube Sayısı	Personel Sayısı	Mevduat Toplamı	Kredi Toplamı	Özkaynak Toplamı	Sektör Aktif Toplamı	Sektör Toplam Karı	ROA (%)	ROE (%)	Sermaye Yeterliği (%)	Mevduatın Krediye Dönüşüm Oranı (%)	Kredilerin Takibe Dönüşüm Oranı (%)	Aktif/GSYİH (%)	Serbest Sermaye/ Toplam Aktifler (%)
2000	79	7.837	170.401	68.442.406	59.082.664	5.476.076	104.283106	(2.709.599)	-2.60	49.48	9.3	45.6	11.0	62.6	-
2001	61	6.908	137.495	116.646.946	84.001.424	14.683.827	169.221.332	(11.237.395)	-6.64	76.53	21.0	30.0	25.2	70.4	-
2002	54	6.106	123.271	142.387.988	101.204.972	25.698.648	212.675.488	2.356.997	1.11	9.17	25.1	38.8	17.6	60.7	-
2003	50	5.966	123.249	160.812.250	120.896.600	35.537.885	249.749.772	5.610.280	2.25	15.79	30.9	48.2	11.5	54.9	-
2004	48	6.106	127.163	197.393.862	158.953.193	45.962.658	306.451.565	6.456.079	2.11	14.05	28.8	52.0	6.0	54.8	-
2005	47	6.247	132.258	253.578919	213.931.231	53.736.044	396.970.059	5.714.742	1.44	10.63	24.2	63.8	4.8	61.2	-
2006	50	7.204	150.257	324.068.728	315.251.303	59.537.248	498.586.982	11.372.439	2.28	19.10	21.9	77.3	3.7	65.7	-
2007	50	8.04	167.749	371.926.815	385.053.187	75.849.742	580.606.961	14.858.861	2.56	19.59	18.8	83.2	3.4	68.9	-
2008	49	9.306	182.465	472.694.537	512.394.478	86.424.628	731.640.201	13.421.555	1.83	15.53	18.0	84.1	3.7	77.0	8.1
2009	49	9.587	184.204	534.100.449	539.872.103	110.887.005	832.160.716	20.182.745	2.43	18.20	20.6	80.6	5.3	87.4	9.6
2010	49	10.072	191.18	648.508.326	704.358.504	134.544.008	1.005.177.904	22.119.431	2.20	16.44	19.0	88.5	3.7	91.0	9.9
09/2011	48	10.504	194.731	723.699.058	891.235.547	141.575.701	1.212.480.333	14.620.225	1.21	10.33	16.4	99.5	2.7	-	8.6

**Kaynak:**BDDK, TBB

### 4.3 Türkiye'nin 2008 Küresel Finans Krizine Yönelik Aldığı Önlemler

#### 4.3.1 Makro Ekonomik Tedbirler

Türkiye'de bugüne kadar bankacılık sistemine yönelik bir nakit önlem paketine ihtiyaç duyulmamıştır. Bunun en önemli nedeni Türkiye'nin benzer bir paketi, 2001 yılında yaşanan krizin ardından ve kamu bütçesine ağır bir yük getirme pahasına uygulamış olmasıdır. Diğer bir deyişle birçok ülkenin finans piyasalarına yönelik getirdiği kurtarma paketlerinin ve düzenlemelerin birçoğu, Türkiye'de Şubat 2001 krizi sonrasında zaten uygulanmıştır.

- Türkiye Cumhuriyeti Maliye Bakanlığı reel sektöre vergi kolaylığı getirmiştir. Buna göre 1 Eylül 2008 tarihinden önce tahakkuk etmiş olan vergi borçlarının ödenmesine Aralık 2008 itibarıyla başlanması ve 18 takside bölünmesi hükmüne bağlanmıştır.
- Gerçek ve tüzel kişilerce 1 Ekim 2008 tarihi itibarıyla sahip olunan para, döviz, altın, hisse senedi, tahvil ve değer menkul kıymetlerin Türkiye'ye getirilmesi halinde bunlardan % 2 oranında bir vergi alınarak kayda girmesi planlanmıştır. Aynı şekilde gelir ve kurumlar vergisi mükelleflerinin yurtiçinde bulunan ancak 1 Ekim 2008 tarihine kadar defter kayıtlarına işlenmeyen taşınır ve taşınmazlarının kayda alınması da % 5'lik bir vergi ödemek suretiyle mümkün kılınmıştır.
- Yasayla gerçek ve tüzel kişilerin, karşılıksız çek, protesto edilmiş senet, kredi kartı ve diğer kredi borçlarına ilişkin kayıtları, borçların yasanın yürürlük tarihinden önce veya yürürlüğe girdiği tarihten itibaren 6 ay içinde ödenmesi veya yeniden yapılandırılması halinde, borcun tamamının ödenmesini takiben Merkez Bankası'nda tutulan kayıtlardan silinmesi kararlaştırılmıştır.
- İşsizlik Fonu üzerinden uygulanan "kısa çalışma ödeneği"nde süre 3 aydan 6 aya çıkmış, ödeme miktarı da % 50 artırılmıştır. Emeklilerin aylıklarının hiçbir şekilde haciz edilememesi hükmü getirilmiştir. 49 tane ile dönük uygulanan teşviklerin süresi ise 1 yıl uzamıştır. Böylelikle sektörel-bölgesel teşvik sistemine de geçişin yolu açılmıştır.

- Hükümet 13 Mart 2009 tarihinde yeni ekonomi paketi açıklamıştır. Bu çerçevede;
  - Beyaz eşyada ÖTV'nin 3 ay süreyle indirilmesi,
  - Otomotivdeki ÖTV'nin 3 ay süre ile indirilmesi,
  - Konutlarda 3 ay süre ile KDV'nin % 18'den % 8'e indirilmesi,
  - KOBİ'lere 75 milyon TL ek ödenek verilmesi,
  - Kaynak kullanım destek fonunun (KKDF) oranı 5 puan azalması,
  - Eximbank'ın sermayesi 500 milyon TL artırılması,
  - Sanayide uygulanan indirimli gece tarifesinin hafta sonları ve diğer resmi tatil günlerini kapsayacak şekilde yaygınlaştırılması öngörülmüştür.
- Hükümet T.C. Ziraat Bankası A.Ş. tarafından kullanılan tarım kredilerinin vadesini uzattıklarını açıklamıştır. Buna göre işletme kredilerinde vade 18 aydan 24 aya, yatırım kredilerinde ise beş yıldan yedi yıla çıkmıştır.
- Hükümet tarafından 25 Mart 2009 tarihinde 5'nci önlem paketi açıklanmıştır. Üç ay süre ile geçerli olacak tedbirler şöyledir:
  - İşyerlerinin satışından alınan KDV % 8'e,
  - Gayrimenkul alımında tapu harcı binde 15'ten binde 5'e,
  - Mobilyada alınan KDV % 18'den % 8'e,
  - KOBİ'lerin kullandığı bazı sanayi ve iş makinalarından alınan KDV % 18'den % 8'e,
  - Bilişim ve büro mobilyalarından alınan KDV % 18'den % 8'e düşürülmüştür.

Hükümet tarafından 4 Haziran 2009 tarihinde yeni teşvik sistemi açıklanmıştır. Söz konusu yeni teşvik sistemiyle; 12 sektörde büyük yatırımların desteklenmesi ve Türkiye'yi 4 bölgeye ayırıp sektörel ve bölgesel teşvikler verilmesi öngörülmüştür. Yeni teşvik sistemiyle Türkiye'nin dört bölgeye ayrılması kararlaştırılmıştır. Büyük yatırımları desteklenecek sektörler arasında kimyasal madde ve ürünlerin imalatı, rafine edilmiş petrol ürünleri imalatı, transit boru hattıyla taşımacılık hizmetleri, motorlu kara taşıtları imalatı, demiryolu ve tramvay lokomotifleri veya vagon imalatı, liman ve liman hizmetleri imalatı, elektronik sanayi imalatı, tıbbi aletler, hassas ve optik aletler imalatı,

ilaç imalatı, hava ve uzay taşıtları imalatı, makine imalatı yatırımları ve madencilik yatırımlarının olacağı vurgulanmıştır.

Büyük proje yatırımlarında ile bölgesel ve sektörel destek kapsamında % 20 olan kurumlar vergisi oranı, ağırlıklı olarak Doğu ve Güneydoğu Anadolu illerinin içinde bulunduğu 4'üncü bölgede % 2'ye, 3'üncü bölgede % 4'e, 2'inci bölgede % 8'e, 1'inci bölgede % 10'a düşeceği açıklanmıştır. Büyük yatırım projelerinde yatırım katkı oranları 4'üncü bölgede % 60, 3'üncü bölgede % 40, 2'inci bölgede % 30, 1'inci bölgede % 20 olması kararlaştırılmıştır. Bölgesel ve sektörel bazdaki teşviklerde bu oranlar sırasıyla 4'üncü, 3'üncü, 2'inci ve 1'inci bölgelerde % 70, % 50, % 40, % 30 olacaktır.

Firmaların küresel mali kriz ile daralan finansman imkanlarının artırılması ve kredi sisteminin etkin bir şekilde işlemesine katkı sağlaması amaçlanmakta ve bu doğrultuda Bakanlar Kurulu tarafından tespit edilecek kredi garanti kurumlarına, firmalara kredi garantisi sağlamak üzere 1 milyar TL kadar nakit kaynak aktarılması ve/veya özel tertip DİBS ihraç edilmesi uygulaması gündeme alınmıştır. Hazine desteğiyle Kredi Garanti Kurumu'nca kredinin % 65'ine kefalet sağlanması, kredi riskinin % 35'inin ise bankalar tarafından üstlenileceği açıklanmıştır. Kredi garanti kurumlarına ilk etapta aktarılması öngörülen 1 milyar TL kaynakla en az 10 milyar TL krediye kefalet sağlanmasına imkan verileceği belirtilmiştir. Kredi Garanti Desteğinden yıllık cirosu 25 milyon TL'nin altında ve en fazla 250 çalışanı olan işletmelerin yararlanması, bu işletmelerde 30 Haziran 2008 tarihinden önceki iki yıl içinde takibe düşmüş borcu olmayan ve kamuya vadesi geçmiş borcu bulunmayan işletmelerin olması şartı aranması öngörülmüştür.

Hükümet tarafından açıklanan yeni istihdam paketinde ise toplum yararına işler için getirilen desteklerin, işsizlik sigortası fonundan finanse edilmesi ve kapsamında 120 bin işsize doğrudan istihdam sağlanması, mesleki eğitimlerle ise 200 bin işsize eğitim verilerek ve program kapsamında ulaşılacak işsiz sayısının 500 bin olması hedeflenmiştir. Hükümet tarafından istihdam paketinin maliyetinin 1 milyar lira, teşvik paketinin ise maliyetinin tam olarak belli olmadığı, ancak iki paketin toplam maliyetinin en az 3 milyar TL olacağı açıklanmıştır.

Hükümet tarafından hazırlanan düzenleme ile kredi kartı borçlarına yeniden yapılandırma olanağı getirilmiştir. Bu kapsamda 31 Mayıs 2009 itibarıyla ödeme ihtarı çekilmiş, icra takibi başlatılmış ya da banka tarafından takip olunan krediler için yeni bir ödeme planına bağlama imkanı getirilmiştir. Borçluların, Kanunun yayımlanmasından itibaren 60 gün içinde bankalara, banka avukatlarına ya da varlık yönetim şirketlerine veya temsilcilerine başvurarak bu imkandan yararlanabilmeleri öngörülmüştür. Ayrıca, kredi kartlarının yıllık kart kullanım bedeli de yeniden düzenlenmiştir. Buna göre, kullanım limiti 3 bin 500 liraya kadar olan kredi kartları için 35 liraya kadar, 3 bin 500 ve üstü için limitin % 1'ini geçmemesi öngörülmüştür.

Ayrıca gerçek kişilerin yurtiçinden ve yurtdışından döviz veya dövize endekli kredi kullanmaları sınırlandırılırken, döviz geliri olmayan firmalara vadesi 1 yıldan fazla ve tutarı 5 milyon ABD dolarının üzerinde olmak üzere yurtiçi bankalardan döviz kredisi kullanım olanağı getirilmiştir.

#### **4.3.2 Bankacılık ve Finans Sektörüne İlişkin Tedbirler**

##### **TCMB**

Küresel kriz döneminde talep koşullarının enflasyonu düşürücü etkisi baskın olmuş ve ülke riskliliğindeki kötüleşme yüksek fon akımlarına maruz kalan diğer ülkelere kıyasla sınırlı kalmıştır. Bu dönemde TCMB, krizin iktisadi faaliyet üzerindeki olumsuz etkilerini sınırlamak amacıyla, politika faizlerinde önemli ölçüde indirime gitmiş, bu süreci aldığı likidite tedbirleri ile desteklemiştir. Bu ortamda, piyasa faizlerini etkilemesi muhtemel diğer değişkenler de dikkate alındığında, beklentilerin ötesinde gerçekleştirilen faiz indirimlerinin görece uzun vadeli getiriler üzerinde etkili olduğu görülmüştür. Diğer bir ifadeyle, kriz döneminde de parasal aktarım mekanizmasının faiz kanalında TCMB faizlerinden piyasa getirilerine olan geçişkenliğin etkin olduğu gözlenmiştir.<sup>253</sup>

---

<sup>253</sup> H. Burcu Gülcihan ve Özgür Özel, “Küresel Finansal Kriz Döneminde Para Politikası Kurulu Kararlarının Piyasa Getirileri Üzerindeki Etkileri”, **TCMB Ekonomi Notları**, Sayı:2010-10/6 Temmuz 2010, s.6.

## TCMB;

- Uluslararası piyasalardaki belirsizlikler ortadan kalkıncaya kadar döviz ve efektif piyasası döviz depo piyasasındaki aracılık faaliyetlerine 9 Ekim 2008 tarihinden itibaren yeniden başlanmasına karar verildiğini açıklamıştır.
- 2 Nisan 2009 tarihinde döviz alım ihalelerine ara vermiştir.
- Döviz depo piyasasında hem faiz oranlarını düşürmüş, hem de vadeyi uzatmıştır. Döviz depo piyasasında borç verme faiz oranı dolar için % 7'den % 5.5'e, euro için % 9'dan % 6.5'a düşürülmüştür. Döviz depo piyasasında bankaların kendi aralarındaki işlemlerin vadesi 1 aydan 3 aya uzatılmıştır.
- Döviz depo piyasasında işlem limitlerini 23 Ekim 2008 tarihinden itibaren iki kat artırarak 10.8 milyar dolara yükseltmiştir.
- 21 Kasım 2008 tarihinden geçerli olmak üzere, döviz depo piyasasında TCMB'den yapılacak borçlanmaların vadesini 1 haftadan 1 aya çıkarmıştır.
- Bankaların zorunlu karşılık oranlarını düşürmüştür. Buna göre; bankaların zorunlu karşılık oranlarını TL cinsinden yükümlülüklerde değiştirmeyerek % 6'da bırakırken, YP cinsinden yükümlülüklerde % 11'den %9'a çekmiştir.
- Yaşanan küresel krizin reel sektör üzerindeki olumsuz etkilerini azaltmak amacıyla da ihracat reeskont kredisi limitini 500 milyon dolar artırarak 1 milyar dolara yükseltmiştir. Ayrıca, ihracat reeskont kredisi uygulama esas ve şartları yeniden düzenlenerek bu kredilere kullanım kolaylığı getirilmiştir.
- Merkez Bankası Yasasının 40. Maddesinin (I) numaralı fıkrasının (c) bendi uyarınca kullanılabilir olacak kredilere ilişkin usul ve esasların belirlendiği Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Likidite Desteği Kredisi Yönetmeliği, yayımlanmıştır. Söz konusu yönetmelik uyarınca krediler; avans şeklinde, birer aylık vadelerle, en fazla bir yıl süreyle, bu tür kredilerin faizinin merkez bankalarının normal açık piyasa işlemleri faiz oranından daha yüksek belirlenmesi temel ilkesi dikkate alınarak, Merkez Bankası'nın bankalararası para piyasası gün içi işlemleri için belirlediği borç verme faiz oranından, mevcut durumda bankalararası para piyasasında kabul edilen teminatlar

karşılığında, kredi başvurusunda bulunan bankanın özkaynaklarının 2 katı ile sınırlı olarak kullanılacaktır.

## **BDDK**

- BDDK, bankaların 2008 karlarını dağıtmayarak bünyelerinde tutmasını istemiş ve faizlerdeki son artışların bilançolarını bozmaması için yeni bir düzenleme yapmıştır.
- BDDK'nın Resmi Gazete'de 01.11.2008 tarihinde yayımlanan kararına göre banaların, ellerindeki menkul değerleri bir defaya mahsus olmak üzere, yeniden sınıflandırmalarına izin verilmiştir.
- BDDK tarafından Bankalarca Kredilerin ve Diğer Alacakların Niteliklerinin Belirlenmesi ve Bunlar İçin Ayrılacak Karşılıklara İlişkin Usul ve Esaslar Hakkında Yönetmelikte Değişiklik Yapılmasına İlişkin Yönetmelik yayımlanmıştır. Yeni düzenleme ile birlikte, halihazırda sorunsuz görünen kredileri de beklenmeden, yeniden yapılandırılabilmesine imkan tanınmıştır.

## **SPK**

- Sermaye Piyasası Kurulu fon çıkışı gerektirmeyen sermaye azaltımlarına ilişkin ilkeleri belirlemiştir. Yapılan açıklamada uluslararası kriz nedeniyle şirketlerin halka arz suretiyle nakit sermaye artırımını yapmaları imkanı ekonomik olarak ortadan kalktığı için bu durumun nakit sermaye ihtiyacı olan şirketleri zorunlu olarak sermaye artırımına yönlendirdiği belirtilmiştir. Daha önce yapılan düzenlemelere ilave olarak payları nominal değer altında işlem gören şirketlerin nakit sermaye artırımlarına imkan sağlamak amacıyla halka açık anonim ortaklıklar için fon çıkışı gerektirmeyen sermaye artırım sürecine ilişkin ilke esasların kurulca belirlendiği ifade edilmiştir.<sup>254</sup>

---

<sup>254</sup>Pelin Erdönmez, "Uluslar arası Finansal Kriz Karşısında Ülkeler Tarafından Alınan Önlemler Kronolojisi (15 Şubat-15 Haziran 2009)", **Bankacılar Dergisi**, Sayı:69, 2009, ss.86-92.

## SONUÇ

Son yirmi yıllık dönemde yerel ekonomilerin artan serbestleşmesi, piyasaların uluslararası düzeyde bütünleşmesi ile finansal hizmetlere erişimin kolaylaşması finansallaşmayı hızlandırmıştır. Küresel ölçekte, uluslararası sermaye hareketlerinin 2007 yılına kadar güçlü bir artış eğilimi arz ettiği görülmektedir. Türkiye ise, bu akımlardan görece küçük bir pay almasının yanında, uluslararası net sermaye girişini sürekli artırmıştır. Finansallaşma, sunduğu fırsatların yanısıra bazı riskleri de beraberinde getirmektedir. Göstergelere bakıldığında, Türkiye'nin, risklerden ziyade halen değerlendirebileceği fırsatlarının bulunduğu görülmektedir. 2000-2010 döneminde Türkiye'nin finansal derinleşme göstergelerinin de arttığı görülmektedir. Toplam kredilerin GSYH'ya oranı, 2000 yılında %19,1 iken, 2010 yılında iki katına çıkarak %40'a yükselmiştir. Söz konusu oranın Kanada, Güney Afrika ve Güney Kore gibi ülkelerde %80'lerin üzerinde olduğu dikkate alındığında, Türkiye'nin bu alandaki görece durumu, net bir büyüme potansiyelini ortaya koymaktadır. Küresel kriz 2008-2009 döneminde finansal sektörün büyümesini görece olarak yavaşlatırken, 2010 yılı itibarıyla yeniden bir hızlanma yaşanmıştır. TBS, toplam aktiflerinin yıllık ortalama %20'nin, kredilerde ise %30'un üzerinde büyüdüğü bir platoya yerleşmiştir. Gelişmiş ve Brezilya, Rusya ve Çin gibi gelişmekte olan ülkelere bakıldığında, Türkiye'nin önünde finansal derinleşme açısından, cari eğilimlerini koruyarak alabileceği daha çok mesafe olduğu görülmektedir.

Türk finansal sistemine bakıldığında, sistemin aktif büyüklüğünün 2009 yılsonu itibarıyla 1,4 trilyon TL'ye ulaştığı görülmektedir. TCMB bilançosu ve İMKB toplam piyasa kapitalizasyonu hariç, 2000 yılında 116 milyar TL olan finansal sektör, 2009 yılına gelindiğinde 953 milyar TL seviyesine yükselmiştir. Bu rakamlara GSYİH'ya oranı açısından bakıldığında, 2000 yılında %69,4'ten 2009 yılında %99,9'a ulaşıldığı görülmektedir. 2000-2009 döneminde başta bankacılık sektöründeki gelişme olmak üzere tüm finansal sistemin güçlü bir büyüme eğilimi içerisinde olduğu ve temel finansal derinleşme göstergelerinde belirgin iyileşmelerin sağlandığı görülmektedir. Bankacılık sektörünün temel işlevi olan aracılık alanındaki gelişim, finansal derinleşme

açısından Türkiye'nin 2000-2009 döneminde performansın artmasına yardımcı olmuştur. 2000 yılında toplam kredilerin GSYİH'ya oranı %19,1 iken, bu oran 2009 yılında %38,7'ye yükselmiştir.

TBS, 5411 sayılı Bankacılık Kanununun hükümlerine göre mevduat, katılım ile kalkınma ve yatırım bankaları olmak üzere üç fonksiyonel grupta sınıflandırılmaktadır. 2010 yılı itibarıyla sektörün aktif büyüklüğünün %92,6'sını mevduat bankaları, %4,3'ünü katılım bankaları ve %3,1'ini kalkınma ve yatırım bankaları oluşturmaktadır. Mevduat bankaları sektöre hakim durumda olan grup olup, en büyük yedi mevduat bankasının sektör payları %7 ila %15 arasında değişmektedir. Diğer fonksiyonlarda yer alan bankaların sektör payları %1,5'in altındadır. Aynı döneme ölçek açısından bakıldığında, büyük ölçekli bankaların toplam aktifinin sektörün %75'ine tekabül ettiği görülmektedir. Orta ölçek grubu %17, küçük ölçekli grup %6,6 ve mikro ölçekli grup ise sadece %1,8'lik bir paya sahiptir. Son 10 yıllık dönem incelendiğinde büyük ölçekli bankaların payının artış eğiliminde olduğu, buna mukabil orta ve küçük ölçeklilerin payının hafif azaldığı görülmektedir. Bununla birlikte söz konusu eğilim, 2010 yılında orta ve küçük ölçekli bankaların lehine bir değişim göstermiştir. Mikro ölçekli bankaların sektör içindeki payı ise dalgalı ve ılımlı büyüme eğilimi göstermektedir. 2011 yılı itibarıyla, TBS'de faaliyet gösteren 48 bankanın %75'inde küresel sermayenin payı bulunmaktadır. Küresel sermaye en fazla mevduat bankalarında bulunmaktadır. 2002 yılı sonrasında ulusal ve uluslararası ortamda yaşanan olumlu gelişmeler, küresel sermayenin TBS'ye olan ilgisini artırmıştır. Sektörün piyasa yapısında önemli değişiklik yaratan statü değişiklikleri 2004-2006 yıllarında gerçekleşmiş, 2007-2009 arasında borsa kanalıyla yatırımlar devam etmiş, 2010 yılında ise statü yapısında önemli bir değişiklik görülmemiştir.

TBS'nin toplam aktifleri 2011 yılında bir önceki yıla göre %20,8 oranında artarak 1 trilyon TL'nin üzerinde gerçekleşmiştir. Başta AB üyesi olmak üzere gelişmiş ülkelerin ortalama aktif büyüklüğü gelişimi ile karşılaştırıldığında, Türkiye'nin yüksek aktif büyüme hızına sahip olduğu gözlenmektedir.

TBS'nin piyasa yapısı, son 11 yıllık dönemde yaşanan temel gelişmeler çerçevesinde önemli bir dönüşüm geçirmiştir. Bu zaman diliminde, çok sayıda bankanın sistem dışına çıkması, yeniden yapılandırma, birleşme ve devirler, hisse alımları, stratejik yatırımlar, düzenleyici çerçeve, risk yönetimi, küresel sermaye katılımı ve piyasa dinamikleriyle yeniden şekillenen sektörde, bankaların görece payları değişmiştir. Piyasalar ayrıntılı olarak analiz edildiğinde; toplam kredilerde, ticari kredilerde, küçük ve orta ölçekli işletme kredilerinde ve konut kredilerinde yoğunlaşma olmadığı ve yüksek derecede rekabetin olduğu bir pazar yapısı görülmektedir. Öte yandan, bireysel kredi kartları, mevduat ile sendikasyon ve seküritizasyon kredilerinde ılımlı derecede yoğunlaşma görülmektedir.

Sektör, 2000 öncesinde makro ekonomik istikrarsızlıkların yaygın olduğu bir ortamda, çok sayıda küçük ölçekli bankanın var olduğu bir yapıya sahip iken, kurumsal yönetim zayıflığı ve risk yönetim ilkelerine uyulmaması gibi nedenlerle yapısal sorunlar yaşamış ve meydana gelen 2000-2001 krizlerinden derin biçimde etkilenmiştir. Krizlerle birlikte çok sayıda banka sistem dışına çıkmak zorunda kalmış, uygulanan yeniden yapılandırma sürecinde sektörün piyasa yapısı önemli ölçüde etkilenmiştir. Banka sayısındaki azalmanın yanı sıra bankaların farklı piyasalardaki görece payları da değişmiştir. Ayrıca, 2002-2007 yıllarında görülen yüksek performanslı büyüme dönemi dikkat çekicidir. Bu evrede, finansal istikrarın güçlenmesi, sistemin sağlıklı yapıya kavuşmasıyla sektör kendi dinamikleri çerçevesinde gelişmeye devam etmiş ve piyasa yapısında keskin olmaktan ziyade ılımlı değişimler gerçekleşmiştir. 2000-2001 krizleri özellikle sektördeki şube ve çalışan sayısına büyük darbe vururken, 2003 yılından sonra bu göstergelerde istikrarlı bir artış süreci başlamıştır. Küresel finans krizinin bile bu gelişim sürecini durduramaması ve kriz döneminde ılımlı da olsa şube ve personel sayılarında artışın devam etmesi, TBS'nin ve genel anlamda Türkiye'nin genel olarak ekonomisinin küresel krizden etkilenme düzeyinin görece düşük olduğunu kanıtlar niteliktedir.

Ödemeler sisteminin de unsurlarından olan ATM ve POS sayılarının, son sekiz yılda sırasıyla yılda ortalama %11 ve %18 oranında artması bankacılık hizmetlerine erişimin her yıl daha da kolaylaştığını göstermektedir. ATM sayısındaki artışa paralel

olarak banka kartı sayısı da önemli oranda artmış olup, 2010 yılı itibarıyla kişi başına neredeyse bir banka kartı düşmektedir. Sektörde kredi kartı sayısı, bankaların pazar payı ve kar stratejilerinin de etkisiyle son 10 yılda, yaklaşık üç katına ulaşmıştır.

Gerek kredilendirme gerekse mevduat toplama sürecine ilişkin olarak müşteri adedi, işlem adedi ve işlem hacmi açısından sektörün mevcut durumdan çok daha fazlasını kaldıracak kapasiteye ve alt yapıya sahip olduğu görülmektedir. Türkiye söz konusu alanlarda gelişmekte olan ülkeler içinde iyi bir konumda yer almaktadır. Mevcut duruma göre sektörde çalışan sayısının yaklaşık 1,5 katına, şube sayısının iki katına, ATM sayısının ise 2,5 katına çıkması halinde Türkiye'nin AB ortalamalarını yakalayabilecektir. Bu durum, küresel uygulamalara yaklaşma ve rekabet edebilme bakımından ülkemizin gelişim sahasının oldukça geniş olduğunu ve gelişim sağlandıkça rekabet gücünün daha da artacağını göstermektedir. Diğer taraftan, özellikle banka kartı, kredi kartı ve POS sayısı açısından Türkiye küresel kıyaslamada üst sıralarda yer almaktadır.

TBS'de 2001-2011 döneminde toplam 16 adet devir ve birleşme gerçekleşmiştir. Söz konusu birleşme ve devirler büyük ölçüde 2001-2006 döneminde yoğunlaşmıştır. Söz konusu dönemi takiben TBS'ye olan ilgi hisse alımları, stratejik yatırımlar şeklinde devam etmiştir. Küresel krize rağmen sektöre olan küresel ilginin devam ettiği gözlenmektedir. 2010 yılı itibarıyla sektördeki mevcut yoğunlaşma derecesi göz önüne alındığında devir ve birleşme işlemleri, etkinliği artırmak amacıyla yönelik olarak orta ve küçük ölçekteki bankalar tarafından tercih edilebilecektir.

Bankacılık sektörünün performans göstergeleri; karlılık, etkinlik ve verimlilik açısından analiz edilmiştir. Buna göre sektörün toplam karının %81'inin büyük ölçekli bankalarca, %12,1'inin orta ölçekli bankalarca, %6,8'inin ise küçük ölçekli bankalarca elde edildiği görülmektedir. Büyük ölçekli bankaların toplam kardan aldıkları pay, yıllar itibarıyla artan bir eğilim göstermektedir. Buna karşılık aktif ve özkaynak getirileri bakımından yapılan incelemede, 2010 yılı itibarıyla aktif büyüklüğüne göre ilk 10 banka içinde küçük ölçekli bankaların yoğun olarak bulunduğu, özkaynak getirisinde ise, büyük ölçekli bankaların ilk sıralarda yer aldığı, özellikle de büyük ölçekli özel

bankaların yüksek özkaynak getirisiyle çalıştığı görülmektedir. TBS'nin performansı 2000-2010 döneminde, piyasa tabanlı performans ölçütleri vasıtasıyla incelendiğinde, dalgalı bir seyir izleyen fiyat/kazanç oranının 2009 yılı ile birlikte yükselmeye başladığı ve 2010 yılsonu itibarıyla 17,1 olarak gerçekleştiği görülmektedir. Benzer biçimde aynı dönemde ortalama fiyat/maddi varlıklar rasyosu da yükseliş eğilimi içine girerek 2010 yılında 1,6 olarak gerçekleşmiştir.

Bankacılık sektörünün temel fonksiyonu olan ve kredi imkanlarına erişim kapasitesini ifade eden aracılık fonksiyonu, kredi/aktif, kredi/mevduat rasyoları ile değerlendirildiğinde, söz konusu rasyoların 2002-2010 döneminde, 2009 yılı istisna olmak üzere gelişme göstermiştir. Nitekim kredilerin aktifler içindeki payı sektör ortalamasında olduğu gibi, ölçek ve fonksiyon bazında da tüm banka gruplarında artış göstermektedir. Mevduatın krediye dönüşme oranı küresel boyutta incelendiğinde, birkaç ülke hariç başta Avrupa ülkeleri olmak üzere gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde söz konusu oranın %100'ün üzerinde seyrettiği, Türkiye'de ise kredi/mevduat oranının 2009 yılında %76 olduğu görülmektedir. Dolayısıyla, kredi hacmindeki hızlı büyümeye rağmen kredi/mevduat oranı, Türkiye pazarında hala yüksek ve istikrarlı bir büyüme olanağı bulunduğu işaret etmektedir. Aktif büyüklükleri itibarıyla ilk 10 banka içerisinde, özel bankaların kamu bankalarına kıyasla daha yüksek kredi/mevduat oranı ile çalıştığı gözlenmektedir. Diğer bir etkinlik göstergesi olan takibe dönüşüm oranı ölçek bazında incelendiğinde, küresel kriz öncesi dönemde sektör geneline göre takibe dönüşüm oranları daha düşük seviyede olan orta ölçekli bankaların bu özelliklerini kriz ile birlikte kaybettikleri gözlenmektedir. Büyük ölçekli bankalar ise sektör geneline göre daha düşük takibe dönüşüm oranına sahiptir. Fonksiyon bazında incelendiğinde ise, kalkınma ve yatırım bankalarının takibe dönüşüm oranlarının diğer fonksiyon gruplarındaki bankalara göre daha istikrarlı bir seyir izlediği görülmektedir. 2002 yılında %17,6 seviyesinde olan takibe dönüşüm oranı, sonraki on yıllık süreçte azalma eğilimi göstermiş, küresel kriz dönemi dışındaki dönemlerde %3-%4 aralığında seyretmiştir. TBS'nin takibe dönüşüm oranının küresel ölçekte düşük düzeylerde seyretmesi ve buna bağlı olarak piyasa riskinin muadil ekonomilere göre daha az olması nedeniyle kredi pazarının büyüme potansiyeli oldukça yüksektir. Kredi kalitesinde meydana gelen artış neticesinde, tahsili gecikmiş alacak tutarındaki azalma, sektörün

karlılığını ve dolayısıyla sermaye yapısını olumlu etkileyecektir. Kredilendirme sürecinin iyileştirilmesi, banka, sektör ve genel ekonomik ortam açısından daha da olumlu sonuçlar doğuracaktır.

TBS'nin piyasa yapısı, son 11 yıllık dönemde yaşanan temel gelişmeler çerçevesinde önemli bir dönüşüm geçirmiştir. Bu zaman diliminde, çok sayıda bankanın sistem dışına çıkması, yeniden yapılandırma, birleşme ve devirler, hisse alımları, stratejik yatırımlar, düzenleyici çerçeve, risk yönetimi, küresel sermaye katılımı ve siyasal istikrar TBS'yi çok ciddi ölçüde güçlendirmiştir. Türkiye'de geleneksel bankacılık alanında hala yüksek potansiyel bulunması nedeniyle bankalar ağırlıklı olarak kurumsal ve perakende bankacılık alanına odaklanmış ve krizin tetiğini çeken subprime konut kredilerinden ve sofistike türev enstrümanlardan kaynaklanan riskler ortaya çıkmamıştır. Küresel kriz nedeniyle sermaye yapıları ciddi hasar gören birçok ülke bankacılık sisteminden farklı olarak, ülkemiz bankalarının sermaye yapılarının son dönemlerdeki yüksek karların da katkısıyla daha da güçlenmesi, kredi kullandırma kapasitelerini artırmaktadır.

Finansal krizin sonuçları olarak uluslararası piyasalardan sağlanan fonların önemli ölçüde azalması, maliyetlerinin yükselmesi ve küresel çapta ve özellikle ihracatın büyük kısmının gerçekleştirildiği Avrupa'da yaşanacak bir ekonomik durgunluğun Türkiye ekonomisini de benzer şekilde yavaşlatması ihtimali sıralanabilir. Diğer bir sonuç ise özellikle gelişmiş ekonomilerde regülasyon taleplerinin artmış ve daha da artacak olmasıdır. Hedge fonlar gibi hafif şekilde regüle edilmiş riskli araçlardan geleneksel bankacılık operasyonlarına kadar tüm finans alanında yeni regülasyonlar beklenmektedir. Önümüzdeki süreçte düzenleyici denetleyici faaliyetler kapsamında, yeni yasaların çıkarılması, piyasanın kötüye kullanımı faaliyetlerinin kararlılıkla soruşturulması, finansal hizmet sunucularının lisanslanması, sermaye piyasası kurumlarına yeni kayıt mükellefiyetleri getirilmesi müşterilerin ve yatırımcıların korunması için şikayetlerin ve ihbarların titizlikle değerlendirilmesi gibi hususlarla daha fazla karşılaşacağımızı belirtmek çok yanlış olmayacaktır.

Mortgage krizi sonrasında yeni finansal yapılandırmaların tüm dünyada gündeme gelmesiyle birlikte yönetsel yapı ile piyasa yapısının güçlendirilmesine ilişkin birçok reform çalışması başlatılmıştır. Bilanço dışı kalemlerin muhasebeleştirilmesi ve kamuoyuna açıklanması, menkul kıymetleştirme süreçlerinin iyileştirilmesi, kredi derecelendirme süreçlerinin güvenli hale getirilmesi, risk analizlerinin geliştirilmesi, otoriteler arasında bilgi paylaşımı ve işbirliğinin geliştirilmesi ile sermaye yeterliliği ve likidite yönetimine ilişkin standartların belirlenmesi gündeme gelmiştir. Bu uygulamaların benzerlerinin Türkiye için, 2001 krizinde uygulanmış olması, alınan önlemlerin yapı bakımından benzerliği TBS'nin 2008 mortgage krizinde güçlü konumda olmasını sağlamıştır.

## KAYNAKÇA

Ackerman, Josef. “The Subprime Crisis and its Consequences”, **Journal of Financial Stability** , 2008.

Agenor, Pierre Richard and Jagdeep S. Bhandari, Robert P. Flood, “Speculative Attacks and Models of Balance of Payments Crises”, **IMF Staff Papers**, Volume 39, No. 2, June 1992, <http://www.worldbank.org/wbiep/macroprogram/agenor/pdfs/balofpmt1.pdf>, (16.04.2010)

Ağır, Hüseyin. “**Türkiye’de Finansal Liberalizasyon ve Finansal Gelişme İlişkinin Ekonometrik Analizi**”, Ankara: BDDK Kitapları No:8, 2010.

Akar, Cüneyt ve Serkan Çiçek. Türkiye’de Bankacılık Sektörünün Merkezileşmesi”, Marmara Üniversitesi, **İ.İ.B.F Dergisi**, Yıl:2007, Cilt:XXIII, Sayı:12.

Akçağlayan, Anıl. “Para Krizleri,” **İktisat İşletme ve Finans Dergisi**, Cilt:20, Sayı: 230, Mayıs 2005.

Akın, Faruk ve Nalan Ece, “Küresel Finansal Kriz ve Bankacılık Sektörü İstihdamı Üzerindeki Etkileri”, **Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi**, Yıl 2009, Cilt XXVII, Sayı II.

Akman, Cüneyt. “**2008 Küresel Ekonomik Krizine Tarihsel ve Teorik Açından Bir Yaklaşım**”, (Yayımlanmış Doktora Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2004)

Akman, Cüneyt. **Marksist Kriz Teorileri Işığında Küresel Kriz**, İstanbul: Kalkedon Yayınları, Birinci Basım, 2010.

Aktan, Coşkun Can. **İktisat Okulları**, <http://www.canaktan.org/ekonomi/iktisat-okullari/okullar/merkantilizm-fizya.htm>,(07.10.2010)

Akyüz, Yılmaz. “Küreselleşme ve Kriz”, **İktisat İşletme Finans Dergisi**, Cilt: 10, Sayı: 112, Mayıs 1995.

Alp, Ali. Bankacılık Krizleri ve Krize Karşı Politika Önerileri”, **Yeni Türkiye Dergisi**, Ekonomik Kriz Özel Sayısı, Cilt:1, Sayı:41, 2001.

Alp, Ali ve Fuat Oğuz. **Yeni Finansal Düzen Krizlerin Sonu mu?**, İstanbul: Doğan Egmont Yayımcılık, 1. Baskı, 2011.

Alper, Emre ve Ziya Önüş. , “Finansal Küreselleşme, Demokrasi Açığı ve Yükselen Piyasalarda Yaşanan Sürekli Krizler”, **Doğu Batı: Ekonomi**, Sayı:17, 2001.

Andreas, Lehnert. “Overview of US Mortgage Markets”, **BIS Working Paper**, 2005.

Apak, Sudi ve Ayhan Aytaç, **Küresel Krizler, Krnolojik Değerlendirme ve Analiz**, İstanbul: Avcıol Basım Yayım, 2009.

Ardıç, Kaya. “Liberal Ekol: Klasik İktisat”, **İktisat’ın Dama Taşları, Ekoller, Kavramlar, İz Bırakanlar 1**, İstanbul: İktisat Dergisi Yayınları, 2011.

Aslan, Hadiye.“İpotekli Konut Finansman Sisteminde Kriz”, **BDDK 8. Kuruluş Yılı Dönümü Konferans Notu**, İstanbul: 29 Ağustos 2008.

Atamtürk, Burak. Merkantilizm ve Fizyokrasi”, **İktisat’ın Dama Taşları, Ekoller, Kavramlar, İz Bırakanlar 1**, İstanbul: İktisat Dergisi Yayınları, 2011.

Ateş, Kamil. “Amerika Birleşik Devletlerinde Mortgage Uygulamasında Vergi”, **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı: 285, Mayıs 2005.

Baldwin, Robert E and Philip Martin, “Two Waves of Globalization: Superficial Similarities, Fundamental Differences”, **National Bureau Economic Research Working Paper**, No. W6904, January, 1999.

Bankacılık Kanunu (5411), 54 ve 55. Maddeler.  
[http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Mevzuat/Bankacilik\\_Kanunu/Bankacilik\\_Kanunu.aspx](http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Mevzuat/Bankacilik_Kanunu/Bankacilik_Kanunu.aspx), (12.09.2011).

Barber, William J. **İktisadi Düşünce Tarihi**, Çev: İhsan Durdu, İstanbul: Şule Yayınları, 2. Baskı, 1997.

Başığit, Merve Zorlu. “**2008 Küresel Finansal Krizin Türk Bankacılık Sektörüne Etkileri**”, (Yayımlanmış Yüksek Lisans Tezi, Kocaeli Üniversitesi SBE, 2010).

Baylis, John and Steve Smith, **The Globalization of World Politics**, New York: Oxford University Press Inc., 3 rd Editon.

Becker, Gary S. **The Economic Approach to Human Behaviour**, Chicago: University of Chicago Press, 1976.

BDDK, **Bankaların İç Sistemleri Hakkındaki Yönetmelik**,  
[http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Mevzuat/Bankacilik\\_Kanununa\\_Iliskin\\_Duze\\_nlemeler/Bankacilik\\_Kanununa\\_Iliskin\\_Duzenlemeler.aspx](http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Mevzuat/Bankacilik_Kanununa_Iliskin_Duze_nlemeler/Bankacilik_Kanununa_Iliskin_Duzenlemeler.aspx), (24.09.2011)

BDDK, **Finansal Piyasalar Raporu**, Aralık 2009, Sayı 16, [http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Finansal\\_Piyasalar\\_Raporlari/7824FPRAral%C4%B1k2009.pdf](http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/7824FPRAral%C4%B1k2009.pdf), (25.03.2010)

BDDK, **Bankacılıkta Yapısal Gelişmeler**, 2006.  
[http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Bankacilikta\\_Yapisal\\_Gelismeler/Bankacilikta\\_Yapisal\\_Gelismeler.aspx](http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Bankacilikta_Yapisal_Gelismeler/Bankacilikta_Yapisal_Gelismeler.aspx), (24.09.2011)

BDDK, **Türk Bankacılık Sektörü Genel Görünümü**, Sayı:2011/4, Eylül 2011,  
<http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/default.aspx>, (05.11.2011)

BDDK, **Bankalarca Kredilerin ve Diğer Alacakların Niteliklerinin Belirlenmesi ve Bunlar İçin Ayrılacak Karşılıklara İlişin Usul ve Esaslar Hakkında Yönetmelik**, [http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Mevzuat/Bankacilik\\_Kanununa\\_Iliskin\\_Duzenlemeler/Bankacilik\\_Kanununa\\_Iliskin\\_Duzenlemeler.aspx](http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Mevzuat/Bankacilik_Kanununa_Iliskin_Duzenlemeler/Bankacilik_Kanununa_Iliskin_Duzenlemeler.aspx), (12.09.2011).

BDDK, **Türk Bankacılık Sektörü Genel Görünümü Aralık 2009**.

BDDK, **Bankaların Sermaye Yeterliliğinin Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelik**, [http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Mevzuat/Bankacilik\\_Kanununa\\_Iliskin\\_Duzenlemeler/Bankacilik\\_Kanununa\\_Iliskin\\_Duzenlemeler.aspx](http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Mevzuat/Bankacilik_Kanununa_Iliskin_Duzenlemeler/Bankacilik_Kanununa_Iliskin_Duzenlemeler.aspx), (23.07.2011).

BDDK, **BDDK Tanıtım Kitapçığı**

,[http://www.bddk.gov.tr/WebSitesi/turkce/Kurum\\_Bilgileri/BDDK\\_Hakkinda/BDDK\\_Hakkinda.aspx](http://www.bddk.gov.tr/WebSitesi/turkce/Kurum_Bilgileri/BDDK_Hakkinda/BDDK_Hakkinda.aspx), (12.09.2011).

BDDK, **Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Programı Gelişme Raporu-(VI)**, Nisan 2003,

[http://www.bddk.gov.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Diger\\_Raporlar/Diger\\_Raporlar.asp](http://www.bddk.gov.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Diger_Raporlar/Diger_Raporlar.asp) (22.06.2011).

BDDK, “Krizden İstikrara Türkiye Tecrübesi”, **Çalışma Tebliği** (Gözden Geçirilmiş 3. Baskı), <http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Raporlar.aspx>, (03.09.2010).

Begg, David , Stanley Fischer, Rudiger Dornbusch, **Economics**, Berkshire: McGraw-Hill Book Company Europe, Fourth Edition, 1994.

Birdal, Murat “Bir Krizin Anatomisi: ABD Mortgage Piyasasının Kurumsal Yapısı ve Krizin Dinamikleri”, Paper presented at **EconAnadolu 2009**: Anadolu International Conference in Economics, June 17-19, 2009, Eskişehir, Turkey.

Birinci, Yüksel. “Döviz Piyasası İstikrarına Yönelik Öneriler”, **Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**, 1998, Yıl: 35, Sayı:1.

BIS, Assessing The Macroeconomic Impact of The Transition To Stronger Capital and Liquidity Requirements, <http://www.bis.org/press/p100818.htm>, (06.02.2011).

Boratav, Korkut. **Bir Krizin Kısa Hikayesi**, Ankara: Arkadaş Yayımevi, 1. Baskı, 2009.

Boratav, Korkut. Korkut Boratav, **Türkiye’de Devletçilik**, Ankara: İmge Kitabevi, 2006.

Cardoso, Eliana. “Küreselleşme, sermaye hareketleri ve finansal krizler”, **İktisat, İşletme ve Finans**, Yıl: 18, Sayı:212, Kasım 2003.

Chor Davin and Kalina Monova. “Off The Cliff and Back ? Credit Conditions and International Trade During The Global Financial Crisis”, National Bureau Economic Research (NBER) Working Paper Series, **Working Paper:16174**, July 2010, <http://www.nber.org/papers/w16174>, (05.05.2011).

Coleman, William D. **Financial Services Globalization and Domestic Policy Change**, London: Macmillian Press Ltd., 1996.

Çakır, Necip. “Neoklasik İktisat”, **İktisat’ın Dama Taşları, Ekoller, Kavramlar, İz Bırakanlar 1**, İstanbul: İktisat Dergisi Yayınları, 2011.

Çeviş, İsmail. “Para Krizlerine Ampirik Yaklaşım”, **SPK**, Yayım No:187, Ankara, 2005.

Crane, George T. and Abla Amawi, **The Theoretical Evolution of International Political Economy**, New York: Oxford University Press, Inc., 2 nd. Edition, 1997.

Delikanlı, İhsan Uğur. “Türk Bankacılık Sektöründe Kapasite Analizi (1981-2000) ve Avrupa Birliği ile Mukayesesi, BDDK, Yayım No: K01-01, Ankara, 2005.

Demir, Faruk ve Diğerleri. “ABD Mortgage Krizi”, **BDDK Çalışma Tebliği**, Sayı:3, Ağustos 2008.

Demirgüç-Kunt, Aslı and Detragiache, E.(1998). “The Determinants of Banking Crises in Developing and Developed Countries.” IMF Staff Papers, No: DP-1349.

Demirgüç-Kunt, Aslı and Detragiache, E.(2000). “Monitoring Banking Sector Fragility: A Multivariate Logit Approach”, **Worldbank Economic Review**, 14(2) : 287-307.

Demirgüç-Kunt, Aslı and Detragiache, E.(2005). Cross-Country Empirical Studies of Systemic Bank Distress: A Survey, **IMF Working Paper**, No: WP/05/96.

Dinler, Zeynel. **Mikro Ekonomi**, Bursa: Etkin Kitabevi Yayınları, 14.Basım, 2002.

Donduran, Murat. “Yeni Ekonomi”, **İktisat’ın Dama Taşları, Ekoller, Kavramlar, İz Bırakanlar 1**, İstanbul:İktisat Dergisi Yayınları, 2011.

Dorukkaya, Şakir ve Hakan Yılmaz,“Liberalizasyon Politikaları Aşırı Borçlanma Sendromu ve Arkasından Yaşanan Finansal Krizler (Şili ve Meksika Deneyimleri)”, **Yaklaşım Dergisi**, Sayı:75, Mart 1999.

Dönmez, Pelin Ataman. “Küresel Kriz ve Ülkeler Tarafından Alınan Önlemler Kronolojisi”, **Bankacılar Dergisi**, Sayı:68, 2009.

Dunning, J.H. and R.W. Hoesel, R. Narula, “Explaining the New Wave of Outward FDI From Developing Countries: The Case of Taiwan and Korea”, [www.edocs.unimaas.nl/files/mer96013.pdf](http://www.edocs.unimaas.nl/files/mer96013.pdf), 2001, (05.11.2010).

Eğilmez, Mahfi. **Makroekonomi-Türkiye'den Örneklerle**, İstanbul: Remzi Kitabevi, Birinci Basım, Kasım 2009.

Eğilmez, Mahfi. **Küresel Finans Krizi, Piyasa Sisteminin Eleştirisi**, İstanbul: Remzi Kitabevi, 1.Basım, 2008.

Eğilmez, Mahfi ve Ercan Kumcu. **Ekonomi Politikası, Teori ve Türkiye Uygulaması**, İstanbul: Om Yayımevi, 1. Baskı, 2002.

Fusun S. Erblgç ve Bengi Özer, "The Effects of Inflation on Compositions of Revenues, Deposits and Profitability of Commercial Banks in Turkey", **Boğaziçi Journal Review of Social, Economic and Administrative Studies**, Volume. 7, No. 1-2, 1993.

Ekelund Robert B. and Robert D. Tollison, **Economics**, Boston: Little, Brown ,1986.

Eren, Kasım. **Avrupa Birliği'nde ve Türkiye'de Bankacılık**, İstanbul: Beta Yayımevi, 1. Baskı, 1996.

Ersun, Cengiz ve Tezer Palacıoğlu, **Meksika Ülke Etüdü** , İstanbul: İTO Yayım No: 1994-64, Ekim 1999.

Evranos, Furkan. Post Otistik İktisat Tartışmaları”, **Yayımlanmış Yüksek Lisans Tezi**, Marmara Üniversitesi SBE, 2004).

Frankel J.A and Rose A.K. (1996). Currency Crashes In Emerging Markets: Empirical Indicators, **CEPR Discussion Papers**, No: DP-1349.

Fratzcher, Marcel. “On Currency Crises and Contagion”, **European Central Bank Working Papers**, Working Paper No:139, April 2002.

Friedman, Milton. “The Demand for Money: Some Theoretical and Empirical Results”, **Journal of Political Economy**, 67 (4).

Friedman, Milton. “Nobel Lecture: Inflation and Unemployment”, **Journal of Political Economy**, 85 (3).

Friedman, Thomas. **Lexus ve Zeytin Ağacı, Küreselleşmenin Geleceği**, Çev: Elif Özsayar, İstanbul: Boyner Yayınları, Üçüncü Baskı, 2003.

Furceri D. and A. Mourougane, "Financial Crises: Past Lessons and Policy Implications", **OECD Economics Department Working Papers**, No. 668, 2009.

Galindo, Arturo, Alejandro Micco and Guillermo Ordonez, “ Financial Liberalization and Growth: Empirical Evidence”, Inter American Development Bank, May, [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org), (03.08.2003).

Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı (2001), [http://www.tcmb.gov.tr/yeni/duyuru/eko\\_program/program.pdf](http://www.tcmb.gov.tr/yeni/duyuru/eko_program/program.pdf) , (06.04.2011).

Greenspan, Alan. **The Age of Turbulence: Adventures in a New World**, New York: The Penguin Press, 2007.

Gülcihan H. Burcu ve Özgür Özel, “Küresel Finansal Kriz Döneminde Para Politikası Kurulu Kararlarının Piyasa Getirileri Üzerindeki Etkileri”, **TCMB Ekonomi Notları**, Sayı:2010-10/6 Temmuz 2010.

Gür, Timur Han ve Ayhan Tosuner, “Para ve Finansal Krizlerin Öncü Göstergeleri ”, **Hacettepe Üniversitesi İİBF Dergisi**, Cilt: 20, Sayı 1, 2002.

Hançerlioğlu, Orhan. **Ekonomi Sözlüğü**, İstanbul: Remzi Kitabevi, 8. Basım, 1999.

Hurd Michael D. and Susann Rohwedder, “Effects of The Financial Crisis and Great Recession on American Households”, **National Bureau of Economic Research (NBER) Working Paper Series**, Working Paper: 16406, September 2010, s.21, <http://www.nber.org/papers/w16407>, (05.05.2011).

Gülten Kazgan, **Küreselleşme ve Ulus Devlet-Yeni Ekonomik Düzen**, İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 1. Baskı (Genişletilmiş Basım), 2000.

Gülten Kazgan, **Türkiye Ekonomisinde Krizler (1929-2001), Ekonomi Politik Açısından Bir İrdeleme**, İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 2. Baskı, 2008.

IMF, **World Economic Outlook**, April 2008; **World Economic Outlook**, September 2011, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2011/02/index.htm>, (25.09.2011).

IMF, **About the IMF**, <http://www.imf.org/external/about/history.htm>, (29.12.2010).

IMF, “Capital Controls: Country Experiences With Their Use and Liberalization”, **IMF Occasional Paper 190**, May 2000, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/op/op190/pdf/part2.pdf>, (05.10.2010)

IMF, “Eye of the Storm: New-Style Crises Prompt Rethink About Prevention and Resolution Measures” **Finance & Development**, IMF, December 2002.

IMF, **World Economic Outlook**, April 2008; **World Economic Outlook**, September 2011, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2011/02/index.htm>, (25.09.2011).

IMF, Global Financial Stability Report, October 2008., [www.imf.org](http://www.imf.org), (05.03.2011).

International Organization of Securities Commissions (IOSCO), “The Role Of Credit Rating Agencies In Structured Finance Markets” **Final Report**, May 2008, <http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD270.pdf>,

(15.11.2009).

Işık Sayım, Koray Duman, Adil Korkmaz, “Türkiye Ekonomisinde Finansal Krizler: Bir Faktör Analizi Uygulaması”, **D.E.Ü İ.İ.B.F Dergisi**, Cilt:19, Sayı:1, Yıl: 2004.

İzdeş, Özge. “Kapitalizm ve Kriz: Adam Smith’ten Marx’a Sistemin Sürdürülebilirliği Sorunu”, **İktisat Dergisi**, Sayı: 501, Ocak-Şubat 2009.

Kahraman, Ümit. “Bankacılık Sektöründe Yaşanan Yapısal Dönüşüm ve Etkileri:1997-2009, **Active**, Sayı: 65, Mayıs-Haziran 2010.

Kaminsky Graciela and Carmen M. Reinhart. "The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance of Payments Problems", **American Economic Review**, Vol: 89, No: 3, June 1999.

Kaminsky Graciela and Carmen M. Reinhart. "The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance of Payments Problems", Board of Governors of the Federal Reserve System, **International Finance Discussion Papers No: 544**.

Kazgan, Gülten. **İktisadi Düşünce veya Politik İktisadın Evrimi**, İstanbul: Remzi Kitabevi, 13. Basım, 2008.

Kazgan, Gülten. **Türkiye Ekonomisinde Krizler (1929-2001), Ekonomi Politik Açısından Bir İrdeleme**, İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 2. Baskı, 2008.

Keleher, Robert E. “Supply Side Tax Policy: Reviewing the Evidence”, Thomas Haistones (Ed.), **Viewpoints on Supply-Side Economics**, Vol 19, No 1, October 1982.

Kepenek Yakup ve Nurhan Yentürk. **Türkiye Ekonomisi**, İstanbul:Remzi Kitabevi, 18. Basım, Aralık 2005.

Keskin, Ekrem. “Türk Bankacılık Sistemindeki Gelişmeler”, **Bankacılar Dergisi**, No:33, Haziran 2000.

Kibritçioğlu, Aykut. “Türkiye’de Ekonomik Krizler ve Hükümetler, 1969–2001” **Yeni Türkiye Dergisi**, Ekonomik Kriz Özel Sayısı, Cilt 1, Yıl 7, Sayı 27 (Eylül-Ekim):

Kindleberger, Charles P. “The Financial Crises of the 1930s and 1980s: Similarities and Differences”, **Kyklos**, Volume 41, Issue 2, 5 May 2007.

Korkmaz, Abdurrahman. “Finansal Krizler ve Aktarım Kanalları: Literatür İncelemesi”, **Bankacılar**, Sayı:77, Haziran 2011.

Krugman, Paul. **Politika Taşeronları, Azalan Beklentiler Çağında İktisadi Eğilimler ve Önemsizleşen Refah**, Çev: Neşenur Domaniç, İstanbul: Literatür Yayımcılık, 1. Basım, 2001.

Krugman, Paul. **Bunalım Ekonomisinin Geri Dönüşü ve Küresel Kriz**, Çev: Neşenur Domaniç, İstanbul:Literatür Yayımcılık, 6. Basım, 2010.

Krugman, Paul. “A Model of Balance of Payments Crises”, **Journal of Money, Credit and Banking**, Vol:11, 1979.

Krugman, Paul. “Currency Crises”, <http://web.mit.edu/krugman/www/crises.html>, 1998, (30.09.2010).

Kunt, Aslı Demirgüç and Enrica Detragiache, “The Determinants of Banking Crises: Evidence from Developing and Developed Countries”, **IMF Working Papers 97/106**, September 1997.

Larsen, Flemming. **The Global Financial Architecture in Transition**, Office in Europe IMF, OECD Observer, March 11, 2002, <http://www.imf.org/external/np/vc/2002/031102.htm>, (28.12.2010).

Macesich, George. **The Politics of Monetarism-Its Historical and Institutional Development**, New Jersey: Rowman and Allanel, 1983.

Maurice, Obstfeld. "Risk Taking Global Diversification and Growth", **American Economic Review V.84**, December 1994.

Masaru Yoshitomo and Sayuri Shirai. "Policy Recommendations for Preventing Another Capital Crisis", **Technical Background Paper**, Asian Development Bank Institute

Mctigue, E Guthier. "How to Fix Globalization", **Global Finance**, Volume:12, December 1998.

Michel, Crounhy and Turnbull Stuart M. **The Subprime Credit Crisis of 07**, March 05, 2008.

Mishkin, Frederic S. **The Economics of Money, and Banking, Financial Markets**, Addison Wesley, 6.th. ed., 2000.

Mishkin, Frederic S. "Lessons from The Tequila Crisis", **Journal of Banking and Finance**, Vol.23, 1999.

Mishkin, Frederic S. "Financial Policies and The Prevention of Financial Crises in Emerging Market Countries", **NBER Working Papers**, Working Papers No:8087, 2001, <http://www.nber.org/papers/w8087>, (20.01.2011).

Mishkin, Frederic S. **The Economics of Money, and Banking, Financial Markets**, Addison Wesley, 6.th. ed., 2000.

Mundell, Robert. "Capital Mobility and Stabilization Under Fixed and Floating Exchange Rates", **Canadian Journal of Economics and Political Science**, November 29, 1963.

O' Brien, Richard. "Global Financial Integration: The End of Geography", **The Royal Institute of International Affairs**, New York, 1992.

Okay, Ersin. "Türk Bankacılık Sektöründe Risk ve Kriz", **İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, 2002, Yıl:1, Sayı:1.

Oksay, Serhan. "Türk Bankacılık Sisteminin Gelişiminin, Dünya Bankacılık Sistemindeki Gelişmeler Işığında Değerlendirilmesi ve Günümüze Yansıyan Yapısal Sorunların Tespiti: 1980-1990 Dönemi", **Banka Maliye ve Ekonomik Yorumlar**, s.1, Y.40, Ocak 2003.

Önder, İzzettin. "Arz Yanlı İktisat", **İktisat'ın Dama Taşları, Ekoller, Kavramlar, İz Bırakanlar 1**, İstanbul: İktisat Dergisi Yayınları, 2011.

Öniş, Ziya. "The State and Economic Development in Contemporary Turkey: Etatism to Neo-Liberalism and Beyond", **State and Market: The Political Economy of Turkey in Comparative Perspective**, İstanbul: Boğaziçi University Press.

Özatay Fatih and Güven Sak, "Banking Sector Fragility and Turkey's 2000-01 Financial Crisis", **Working Papers from Research and Monetary Policy Department**, Central Bank of the Republic of Turkey, 2003, Working Paper No: 0308, <http://www.tcmb.gov.tr/research/discuss/dpaper68.pdf>, (06.07.2009).

Özcan, Şebnem Kalemli, Elias Papaioannou and Jose Luis Peydro, "Financial Regulation, Financial Globalization and the Synchronization of the Economic Activity" **NBER Working Paper**, 2009, No:14887.

Özel, Saruhan. **Gloabal Finansal Krizler**, İstanbul: Deniz KültürYayımları: No:13, 2005.

Özel, Saruhan. **Global Dengesizliklerin Dengesi-Ne Kadar Sürdürülebilir? Nasıl Sonuçlandırılabilir?**, İstanbul: Alfa Yayımları, 2008.

Özerol, Hakan. **Kriz Geliyorum Der, Dünden Bugüne Türkiye’de ve Dünyada Finansal Krizler**, İstanbul: Elma Yayımevi, 1. Basım, Nisan 2009.

Parente Stephen L. and Edward Prescott, “Changes in the Wealth of Nations”, **Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review**, Spring, 1993.

Paya, Merih. **Makro İktisat**, İstanbul: Filiz Kitapevi, 2007.

Pesenti, Paola and Cedric Tille, “The Economics of Currency Crises and Contagion: An Introduction”,2006,<http://www.newyorkfed.org/research/epr/00v06n3/0009pese.pdf> (24.10.2010).

Robertson, Douglas. “So That’s Operational Risk”, **OCC Economics Working Paper 2011-1**, March 2011.

Sancak, Ethem. “ABD Merkezli Küresel Krizin Sorumlusu Finansal Araçlar mı?”, **Active**, Sayı: 58, Mart-Nisan 2009.

Sarfati. Metin. “İktisat Bilimi Üzerine Tartışma”, **İktisat Dergisi**, Sayı:415, Temmuz 2011.

Savaş, Vural. **Keynesyen İktisat Yıkılırken**, İstanbul: Fatih Yayımevi Matbaası, 1984.  
Seyidoğlu, Halil, **Uluslararası İktisat- Teori, Politika ve Uygulama**, İstanbul: Güzem Yayımları, 13. Baskı, 1999.

Schumpeter, Joseph A. **History of Economic Analysis**, Great Britain:Twelfth Edition, 1981, Berne Convention.

Scilia David B. and Jeffrey L. Cruikshank, **The Greenspan Effect Words That Move The World's Markets**, New York: McGraw Hill Companies, 1999.

Selçuk, Bora. “Küresel Krizin Türk Finans Sektörü Üzerindeki Etkileri”, **Ekonomi Bilimleri Dergisi**, Cilt 2, Sayı:2, 2010.

Smith Roy C. and Ingo Walter, "Reconfiguration of Global Financial Markets in the 1990s", **Finance and International Economy:4, The Amex Bank Review Prize Essays**, Oxford University Press, UK, 1991.

Stiglitz, Joseph E. and Weiss Andrew ,“Credit Rationing in Markets with Imperfect Information”, **The American Economic Review**, Vol.71, No.3, 1981.

Story Jonathan, “The Emerging World Financial Order and Different Forms of Capitalism”, **Political Economy and The Changing Global Order**, Edited by Richard Stubbs and Geoffrey R.D. Underhill Canada: Oxford University Press, Second Edition, 2000.

Takan, Mehmet. **Bankacılık Teori Uygulama ve Yönetim**, Ankara: Nobel Yayımevi, 1. Basım, 2002.

Talas, Cahit. **Ekonomik Sistemler**, Ankara: İmge Kitabevi, 5. Baskı, Şubat 1999.

TBB, **Türkiye’de Bankacılık Sistemi, Şube ve Personel Sayıları**, Eylül 2011, ss.1-2., [http://www.tbb.org.tr/tr/Banka\\_ve\\_Sektör\\_Bilgileri/Default.aspx](http://www.tbb.org.tr/tr/Banka_ve_Sektör_Bilgileri/Default.aspx), (17.11.2011).

Teker, Dilek Leblebici. “**Bankalarda Operasyonel Risk Yönetimi-Örnek Banka Uygulamalı**”, İstanbul: LiteratürYayımcılık, Birinci Basım, 2006.

TEPAV, “TEPAV G-20 Toplantısı Hazırlık Çalışmaları: Özel Sermaye Akımlarında 1980'lere Dönüş”, **TEPAV**, 16.02.2009.

[http://www.tepav.org.tr/tur/admin/dosyabul/upload/DN\\_kriz\\_sermaye\\_akimlari.pdf](http://www.tepav.org.tr/tur/admin/dosyabul/upload/DN_kriz_sermaye_akimlari.pdf), (22.05.2011).

Tiemstra, John. “Why Economists Disagree”, **Challenge** **41**, No:3, May/June 1998.

Tiryaki, Göksel, “Küresel Krizlerin Gölgesinde Yeni Bir Global Finansal Mimariye Doğru”, **Active**, Sayı: 57, Ocak-Şubat 2009.

TMSF, **TMSF Tarihçesi**, <http://www.tmsf.org.tr/tarihce.tr>, (29.10.2011).

TMSF, Tasarruf Mevduat Sigorta Fonu 2010 Yılı Faaliyet Raporu, <http://www.tmsf.org.tr/yillik.rapor.tr>, (28.07.2011).

Tokgöz, Erdinç. **Türkiye'nin İktisadi Gelişme Tarihi: 1914-2001**, Ankara: İmaj Yayıncılık.

Trigo L. and S. Costonzo, “An Early Warning System for Bankruptcy Prediction: Lessons from the Venezuelan Bank Crisis”, Arxiv Paper, No:0708.3465v1, 2007.

Tunca, Zafer. “Asya Krizinde Yapısal Sorunlar”, **İSO Dergisi**, Sayı:386, Mayıs 1998.

Türker, Murat. “Bugünkü Global Mali Krizin Öncekilerden Farkı; Finans Mühendisliği ve Finansal İnovasyonların Rolü”, **Active Bankacılık ve Finans Dergisi**, Sayı.57, Ocak-Şubat 2009.

Rajan, Raghuram G., **Fault Lines, How Hidden Fractures Still Threaten The World Economy**, New Jersey: Princeton Press, 2010.

Rosier, Bernard. **İktisadi Kriz Kuramları**, Çev: Nurhan Yentürk, İstanbul: İletişim Yayınları, 1. Baskı, 1991.

Rosen, Harvey S. **Public Finance**, Boston: Richard D Irwin Inc., 3 rd Edition, 1992.

Sakarya, Burçhan. “Küresel Finansal Yapı ve 2007 Yılı Dalgalanmaları”, **BDDK Çalışma Tebliği**, Sayı:2/Nisan 2008.

Sak, Güven. “Sermaye Hareketlerinin Nedenleri, Etkileri ve Türkiye Örneği”, **İktisat, İşletme ve Finans Dergisi**, 2001.

Saltoğlu, Burak. “Kredi Riski: Nedenleri ve Türkiye Ekonomisi”, **TBB Eğitim Notu**, Kasım 2009.

Şimsek. Mehmet, “Finansal Küreselleşmenin Ekonomik Krizler Üzerindeki Etkileri ve Örnek Kriz Ekonomileri”, **Finans-Politik ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**, 2004.

Stiglitz, Joseph. **Küreselleşme Büyük Hayal Kırıklığı**, Çev.:Arzu Taşçıoğlu, Deniz Vural, İstanbul: Plan B Yayınları, 2. Baskı, 2006.

Tunay, K. Batu. “Bankacılık Krizleri ve Erken Uyarı Sistemleri: Türk Bankacılık Sektörü İçin Bir Model Önerisi”, **BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar**, Cilt:4 Sayı:1, 2010.

Udell, Grefory F. “Wall Street, Main Street and a Credit Crunch: Thoughts on The Current Financial Crisis”, **Business Horizons**, 52, 2009.

Urata S and H.Kawai, “The Determinants of Location of Foreign Direct Investment by Japanese Small and Medium Sized Enterprises”, **Small Business Economics**, Vol. 15.

Uyar , Seçil. **Bankacılık Krizleri**, Ankara: Ziraat Matbaacılık, 2003.

Varlık, Cemil.“İkiz Krizler: Para Krizleri ile Bankacılık Krizleri Arasındaki Bağlantılar”, **Ekonomik Yaklaşım Dergisi**, Sayı: 42-43, 2002.

Ünal Ali ve Hüseyin Kaya, “Küresel Kriz ve Türkiye”, Ekonomi ve Politika Araştırmalar Merkezi, Ocak 2009.

Ünsal, Mehmet Somer. “Sarbanes Oxley Yasası ve Türk Bankacılık Sektörü”, **Active**, Sayı: 55, Nisan-Mayıs-Haziran 2008.

Yalçınar, Barbaros. “Küresel Ekonomideki Dengesizlikler”, Sermaye Piyasası Kurulu Araştırma Raporu, 28.02.2007.

Yay, Gülsün Gürkan. “Monetarizm ve Milton Friedman”, **İktisat’ın Dama Taşları, Ekoller, Kavramlar, İz Bırakanlar 1**, İstanbul: İktisat Dergisi Yayınları, 2011.

Yayla, Münür ve Alper Hekimoğlu ve Mahmut Kutlukaya, “Financial Stability of the Turkish Banking Sector”, **BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar**, Cilt:2, Sayı:1, 2008.

Yeldan, Erinç. **Küreselleşme Sürecin Türkiye Ekonomisi, Bölüşüm, Birikim ve Büyüme**, İstanbul: İletişim Yayınları, 6. Baskı, 2002.

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

Yıldırım, Zekeriya. “Türkiye Dünyanın Neresinde?”, **Açık Oturum İktisat Dergisi**, Sayı:380.

Yılmaz, Durmuş. “Küresel Mali Kriz ve Türkiye Ekonomisine Etkileri: Nasıl Başladı, Hangi Aşamadayız ?”, TCMB, Ankara, 27.12.2008.

Yiğitoğlu, Ali İhsan. “2001 Krizi Sonrası Dönemde Türkiye Ekonomisinin ve Bankacılık Sektörünün Değerlendirilmesi”, **Sosyoekonomi**, 2005-1, Ocak-Haziran.

Y.L, Justin. "The Impact of the Financial Crisis on Developing Countries", Worldbank 2008.