

**T.C.
KASTAMONU ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

**TÜRKİYE EKONOMİSİ VE 1994 VE 2001 KRİZLERİ:
NEDENLERİ, GENEL ETKİLERİ, İSTİKRAR
PROGRAMLARININ SONUÇLARI**

Hale ÖZKARABACAK

Danışman

Doç. Dr. Levent KORAP

Jüri Üyesi

Doç. Dr. Ozodbek KARAMATOV

Jüri Üyesi

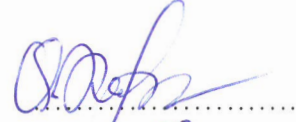
Dr. Öğr. Üyesi Sultan SALUR

KASTAMONU-2019


TEZ ONAYI

Hale ÖZKARABACAK tarafından hazırlanan " **Türkiye Ekonomisi ve 1994 ve 2001 Krizleri: Nedenleri, Genel Etkileri, İstikrar Programlarının Sonuçları.** " adlı tez çalışması aşağıdaki jüri üyeleri önünde savunulmuş ve **oy birliği / oy çokluğu** ile Kastamonu **Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı**nda **YÜKSEK LİSANS / DOKTORA TEZİ** olarak kabul edilmiştir.

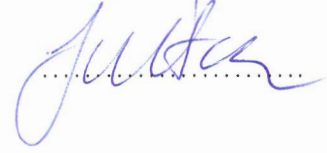
Jüri Başkanı Doç.Dr. Ozodbek KARAMATOV
Kastamonu Üniversitesi



Jüri Üyesi Doç.Dr. H.Levent KORAP
(Danışman) Kastamonu Üniversitesi



Jüri Üyesi Dr.Öğr.Üyesi Sultan SALUR
Sinop Üniversitesi



.../.../20....

Enstitü Müdürü

Prof. Dr. Cevdet YAKUPOĞLU



TAAHHÜTNAME

Tez içindeki bütün bilgilerin etik davranış ve akademik kurallar çerçevesinde elde edilerek sunulduğunu, ayrıca tez yazım kurallarına uygun olarak hazırlanan bu çalışmada ana ait olmayan her türlü ifade ve bilginin kaynağına eksiksiz atıf yapıldığını bildirir ve taahhüt ederim.



Hale Özkarabacak

ÖZET

Yüksek Lisans Tezi

TÜRKİYE EKONOMİSİNİN YAŞAMIŞ OLDUĞU 1994 VE 2001 EKONOMİK
KRİZLERİNİN ORTAYA ÇIKIŞ NEDENLERİ, GELİŞİM SÜRECİ,
EKONOMİYE OLAN GENEL ETKİLERİ VE KRİZ SONRASI UYGULANAN
İSTİKRAR PROGRAMLARININ ÖZELLİKLERİYLE UYGULAMA
SONUÇLARI

Hale ÖZKARABACAK
Kastamonu Üniversitesi
Sosyal Bilimler Enstitüsü
İktisat Anabilim Dalı

Danışman: Doç. Dr. Levent KORAP

Türkiye ekonomisini tarihsel olarak tanımlayan en belirgin özelliklerden birisi makro iktisadi krizlere açık bir yapı sergilemesidir. Bu tez kapsamında 1980 sonrası dönemde ekonominin tanıklık etmiş olduğu kriz koşulları incelenmeye çalışılmıştır. Bu amaçla öncelikle iktisadi kriz yaklaşımlarına yönelik kuramsal bir ayırıma yer verilmiş, daha sonra Türkiye ekonomisinin krizlere karşı duyarlılığı genel bir bakışla ele alınmış ve bu açıklamalar doğrultusunda 1994 ve 2001 yıllarında gerçekleşen makro iktisadi kriz koşullarını hazırlayan nedenler, krizlerin ortaya çıkışı ve gelişimiyle kriz sonrası ekonomideki gerçekleştirmeler geniş bir yazınsal taramadan yararlanılarak değerlendirme altına alınmıştır.

Anahtar Kelimeler: Makro İktisadi Krizler, İstikrar Programları, Türkiye Ekonomisi

ABSTRACT

MsC. Thesis

THE REASONS OF THE EMERGENCE OF 1994 AND 2001 CRISES, BUILDUP
PROCESS, GENERAL IMPACTS TO THE ECONOMY AND THE
CHARACTERISTICS OF STABILIZATION PROGRAMS APPLIED FOR THE
POST-CRISIS PERIOD WITH THE CONSEQUENCES OBTAINED

Hale ÖZKARABACAK
Kastamonu University
Institute of Social Sciences
Department of Economics

Supervisor: Ass. Prof. Dr. Levent KORAP

One of the main characteristics identifying the Turkish economy historically is its prone to crisis nature. In this thesis, the crisis conditions witnessed by the economy for the post-1980 period has been tried to be investigated. For this purpose, at first, a theoretical distinction related to the economical crisis approaches has been featured, and then, the sensitivity of the Turkish economy to the crises has been discussed in a general perspective, and in line with these explanations the reasons of the emergence of 1994 and 2001 crises, the buildup process, the general impacts of the crises on the economy, and the post-crisis period developments have been evaluated by utilizing an extensive literature review.

Key Words: Macro Economic Crises, Stabilization Programs, Turkish Economy

TEŐEKKÖR

Tezin hazırlanma sürecinde bana danışmanlık yapan, yoğun akademik çalışma ortamı içerisinde değerli zamanını ayırıp çalışmamın her aşamasında bana destek olan değerli Kastamonu Üniversitesi öğretim üyesi Doç. Dr. Levent KORAP'a sonsuz teşekkürlerimi sunmak isterim. Ayrıca tez aşamasında benden desteklerini esirgemeyen kıymetli aileme teşekkür ederim.

İÇİNDEKİLER

ÖZET.....	iv
ABSTRACT.....	v
TEŞEKKÜR.....	vi
TABLolar DİZİNİ.....	ix
ŞEKİLLER DİZİNİ.....	x
KISALTMALAR VE SİMGELER DİZİNİ.....	xi
GİRİŞ.....	1
BİRİNCİ BÖLÜM.....	3
EKONOMİK KRİZLER.....	3
1.1. Kavramsal Bir Giriş.....	3
1.2. Ekonomik Krizlerin Türleri.....	4
1.2.1. Reel Sektör Krizleri.....	5
1.2.2. Finansal Krizler.....	5
1.2.2.1. Bankacılık Krizleri.....	6
1.2.2.2. Parasal İçerikli ve Döviz Kuru Temelli Krizler.....	9
1.2.2.3. Sistemik Finansal Krizler.....	10
1.2.2.4. Dış Borç Krizleri.....	11
1.3. Finansal Kriz Yaklaşımlarına Yönelik Bir Ayırım.....	11
1.3.1 Birinci Nesil Kriz Modelleri.....	11
1.3.1. İkinci Nesil Kriz Modelleri.....	12
1.3.1. Üçüncü Nesil Kriz Modelleri.....	14
1.4. Kuramsal Bir Alt Yapı.....	15
1.4.1. Parasalcı (Monetarist) Görüş.....	15
1.4.2. Borçlanma ve Finansal Kırılganlık Vurgusu.....	15
1.4.2.1. Fisher Yaklaşımı.....	16
1.4.2.2. Minsky Yaklaşımı.....	17
1.4.3. Rasyonel Beklentiler Yaklaşımı.....	17
1.4.4. Bakışsımsız (Asimetrik) Bilgilenme Yaklaşımı ve Kredi Tayınlaması.....	18
1.4.5. Belirsizlik Yaklaşımı.....	19
İKİNCİ BÖLÜM.....	20

TÜRKİYE EKONOMİSİ VE KRİZLER: GENEL BİR BAKIŞ.....	20
2.1. Türkiye Ekonomisinin Krizlere Karşı Duyarlılığı	20
2.1.1. Kamu Açıkları, İç Borçlanma ve Cari Denge Sorunu.....	20
2.1.2. Türkiye Ekonomisinde Enflasyon, Büyüme, Para İkamesi ve Kamu Dengesi İlişkisi	22
2.1.3. Bankacılık Kesimi Gelişmeleri	24
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM	27
TÜRKİYE EKONOMİSİ AÇISINDAN 1994 VE 2001 KRİZ DENEYİMLERİ.....	27
3.1. 1994 Krizi Öncesi Döneme Kısa Bir Bakış.....	27
3.2. Türkiye Ekonomisini 1994 Krizine Hazırlayan Koşullar.....	28
3.3. 5 Nisan Kararları	30
3.4. 2000’li Yıllara Doğru Ekonominin Durumu	31
3.5. 2000 Yılı Enflasyonla Mücadele İstikrar Programı.....	32
3.6. Kriz Sonrası Yeni Dönem: Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı	35
SONUÇ VE ÖNERİLER	37
KAYNAKLAR	39
ÖZGEÇMİŞ	47

TABLÖLAR DİZİNİ

Tablo 1. Kamu Dengesi / GSMH Oranları, %	24
---	----

ŞEKİLLER DİZİNİ

Şekil 1. Türkiye Ekonomisinde Enflasyon ve Büyüme Oranları	22
Şekil 2. Türkiye Ekonomisinde Enflasyon ve Para İkamesi	23

KISALTMALAR VE SİMGELER DİZİNİ

ERM	Avrupa Para Mekanizması
KKBG	Kamu Kesimi Borçlanma Gereksinimi
KİT	Kamu İktisadi Teşebbüsleri
TCMB	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
GSMH	Gayri Safi Milli Hasıla
IMF	Uluslararası Para Fonu
TMSF	Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu

GİRİŞ

Tezimiz Türkiye ekonomisinin yaşamış olduğu 1994 ve 2001 finansal krizlerinin önemli ölçüde bir ekonomik daralmayla sonuçlanan özelliklerini krizler sonrasında politika yapıcılarının başvurdukları istikrar programlarını da dikkate alarak değerlendirme amacını taşımaktadır. Türkiye ekonomisinin kriz yıllarındaki yapısı incelenmeye geçilmeden önce krizlerin kısa tarihçesi, türleri, krizlere yönelik kuramsal temelli yaklaşım ve modellerin ele alınması gerekli görülmüş, bu doğrultuda tezimizin ilk bölümü kuramsal bir alt yapı kapsamında şekillendirilmiştir. Daha sonra Türkiye ekonomisinin krizlere karşı duyarlılığı ekonominin makro iktisadi olarak karşılaştığı başlıca sorunlar olan kamu açıkları ve iç borçlanma sorunsalı, cari denge gelişmelerinin kriz öncesi dönemlerdeki önce gösterge olma durumu, ekonominin en önemli yapısal sorunlarından birisi olan enflasyon ve istikrarsız büyüme ikilemi ile bütün bu sorunların bir kriz ortamına dönüşmesine büyük katkısı olan bankacılık kesimi gelişmeleri kapsamında ikinci bölümde ele alınmıştır.

Bu açıklamaların ışığı altında 1980 sonrası dönemde yaşanan iki büyük makro iktisadi kriz ortamı 1994 ve 2001 yılları açısından ekonomiyi krize hazırlayan koşullar, bu koşulların ekonomide ortaya çıkışı ve temel makro iktisadi göstergelere yansımalarıyla kriz sonrasında politika yapıcılarının krize karşı gerçekleştirdikleri istikrar programı uygulamaları kapsamında incelenmeye çalışılmıştır. Bu bölümün bir yüksek lisans tezi açısından ilgili iktisat yazınına tezimizin temel katkısını oluşturduğu düşünülmektedir.

Tezimizde düşünce akışının gelişimine katkı sağlayan başlıca yöntemsel yaklaşım olarak ulusal ve yabancı temelli kaynak taramasından ve de resmi kamu kuruluşlarının yayınlanan göstergelerinden faydalanılmıştır. Böyle bir yaklaşım ekonominin genel yapısının ve krizlere karşı uygulanan istikrar politikalarının karşılaştırmalı bir çözümleme kapsamında incelenmesine olanak sağlamıştır.

Tezimiz Türkiye ekonomisinin 1980 sonrası dönemde deneyimlemiş olduğu kriz süreçlerinin çeşitli açılardan değerlendirilebilmesine olanak sağlamakta,

özellikle politika yapıcıların başvurdukları yanlış uygulamaların bir ekonomiyi nasıl makro iktisadi bir kriz ortamına sürükleyebildiğini göstermektedir. Bu açıdan, politik ya da ideolojik değer yargılarından olabildiği ölçüde sıyrılarak makro iktisadi gelişmelerin değerlendirilebilmesi ve bu yapılırken başlıca olarak iktisat kuramının tarihsel süreçte ortaya koyduğu bilgi içeriğinden yararlanılması kriz koşullarının geleceğe yönelik öngörülebilirliği açısından gerek araştırmacılara gerekse de diğer ilgililere büyük katkı sağlayacaktır.

BİRİNCİ BÖLÜM

EKONOMİK KRİZLER

1.1. Kavramsal Bir Giriş

Kriz kelimesi Fransızca kökenli “crisis” kelimesinden gelmekte ve bunalım ya da buhran şeklinde dilimize çevrilmektedir. Bu doğrultuda krizlerin meydana gelme süreçlerinde gerek iktisadi gerekse de daha geniş kapsamlı olarak toplumsal boyutta bir bunalım ortamının oluştuğu söylenebilecektir. Bunun sonucunda kriz koşullarına ‘etkileyen’ ya da ‘etkilenen’ şeklinde eklemlenen bazı kesimler büyük bir belirsizlik ve karmaşa durumu içerisine girmektedir. Ancak bu belirsizlik aynı zamanda diğer bazı karar birimleri açısından geleceğe yönelik davranışsal güdülerin saptanması aşamasında bir fırsat olarak değerlendirilecektir. Bu anlamda olmak üzere, kriz kelimesi iki temel boyut kapsamında soyutlanmaktadır. Kriz ortamları bir yönüyle dışsal etkenlere bağlı olarak aniden ortaya çıkan bir kargaşayı ya da bunalımı ifade ederken diğer yönüyle de yeniden yapılanmaya yönelik karar süreçlerinin belirlediği durumları yansıtmaya özelliğine sahip olmaktadır.

Kendi tez çalışmamız kapsamında krizlerin özel bir çeşidi olan ekonomik kriz olgusu çözümlenmeye ve başarabildiğimiz ölçüde ayrıntılı olarak açıklanmaya çalışılmaktadır. Kriz konusuna yönelik inceleme alanının bu şekilde daraltılması ise iktisadi düşünce yöntemlerine yönelik temel bir ayırım noktasını oluşturan mikro ve makro iktisadi düzeyde tanımsal içeriğin belirlenmesini ve daha sonra neden ve sonuç ilişkilerinin değerlendirilmesini gerekli kılmaktadır. Mikro düzeyde ortaya konabilecek ilişkiler daha çok hane halkı ve firma şeklindeki karar birimleri üzerinde etki yaratacak, oysaki makro bir temel kapsamında ele alınan düşünceler karar mekanizmaları içerisinde devlet ya da kamu kesimi davranışlarını da içerecek şekilde bütün iktisadi karar birimlerini eş anlı olarak etkileyecek ve ekonomi çapında ya da derneşik olarak adlandırabileceğimiz sonuçlar yaratacaktır. Bu karar birimleri tarafından önceden kestirilemeyen, bir anda ortaya çıkan ve önemli bir yayılma etkisine sahip olan ekonomik krizlerin süresi ekonomiye özgü organizasyon

yapılarının özelliklerine, krizleri öngörme ve krizlere karşı aldıkları önlem derecelerine ve bu önlemleri zamanında uygulayabilme yeteneklerine bağlı olmaktadır (Aktan ve Şen, 2001). Krizleri ‘normal’ olarak niteleyebileceğimiz durumlardan ayırmamızı olanaklı kılan en önemli özelliği karar birimleri açısından oldukça hızlı bir tepki gösterme işlevinin ortaya çıkarılmasını gerektirmesidir. Kriz ortamlarında mümkün olduğu ölçüde çabuk karar verilmesi ve hızlı hareket edilmesi kriz koşullarına uyum sağlanmasını kolaylaştırmaktadır (Kupperman vd., 1975).

Yukarıdaki kısa açıklamaların ışığında, çeşitli iktisatçılar kriz kavramını tanımlamaya çalışmışlardır. Çağdaş iktisat yazını içerisindeki pek çok diğer örneğin yanı sıra, Sundorarajon ve Balino (1991) krizi çok sayıda finansal kurumun borçlarının firma piyasa değerlerini aşırı derecede aştığı, bunun sonucunda iflasların ve portföy kaymalarının gerçekleştiği ve bundan dolayı sosyal ve ekonomik hayata kamu müdahale gereksiniminin zorunlu olarak ortaya çıktığı bir durum olarak dikkate almaktadır. Kibritçioğlu (2001) krizleri herhangi bir mal, hizmet, üretim faktörü veya döviz piyasasında beliren şiddetli fiyat ve miktar dalgalanmaları olarak algulamaktadır. Yine, Allen ve Synder (2009) olumsuz bir bakış açısı ile meydana gelen karışıklıklar ile bunların yarattığı sıkıntıların geniş bir alana yayılmasını ve bulaşıcılığı krizleri tanımlama özelliğine sahip en önemli bir gösterge olarak görme eğilimindedir. Bu tür belirsizlik ortamlarını izleyerek oluşabilecek ekonomik durgunlukların uzun süreli bir nitelik kazanması ekonomik küçülme ve kriz olgularının gözlenmesine yol açmaktadır (Eroğlu ve Albeni, 2002).

1.2. Ekonomik Krizlerin Türleri

Ekonomik krizlerin oluşmasında pek çok etken pay sahibidir. Bunlar ülke ekonomisi koşullarından ya da küresel ekonomiden kaynaklanabildiği gibi finansal kesim ya da reel kesim kaynaklı olarak kendilerini gösterebilmektedir. Ekonomik krizlerin ortaya çıkma ve yayılma süreçleri zamana, ekonominin içinde bulunduğu koşullara, iktisadi dalgalanmalara, kurumsal ve politik yapılara, iktisadi birimlerin tercihlerine ve daha birçok nedene bağlıdır. Ortaya çıkma nedenlerine göre krizler açısından aşağıdaki gibi bir ayırım dikkate alınabilir:

1.2.1. Reel Sektör Krizleri

Mal ve hizmet üretiminin gerçekleştirildiği piyasalar ile iş gücü piyasalarında ortaya çıkan, arz ve talep yapısını etkileyerek fiyat ve miktar oluşum süreçleri üzerinde belirleyici bir işleve sahip olan büyük çaplı yapısal farklılaşmalar reel krizleri niteleme özelliğine sahiptir. Ekonomik krizlerin doğası gereği bu farklılaşmalar daha çok üretim ve istihdam düzeyindeki daralmalar şeklinde karşımıza çıkmaktadır (Kibritçioğlu, 2001). Bir diğer açıdan, fiyatlar genel düzeyinde gerçekleşen dalgalanmaların ekonomi çapında ya da toplulaştırılmış düzeyde mal ve hizmet üretim koşullarını zorlaştırması ve özel kesim tüketim harcamaları ile sabit sermaye oluşum süreçlerinde gözlemlenen azalmalara bağlı olarak reel milli gelir artış hızının düşük düzeylerde kalması, hatta negatif büyüme oranları ile karşılaşılması makro iktisadi kriz ortamlarını tanımlayan en önemli bir özelliği oluşturmaktadır (Özyurt, 2012).

Günümüz koşullarında daha çok fiyatlar genel düzeyindeki yüksek oranlı ve sürekli artışlar şeklinde tanımlayabileceğimiz enflasyon olgusuna bağlı makro iktisadi gelişmeler ile mal, hizmet ve iş gücü piyasalarında zaman zaman yaşanan daralmalar bu tür krizlerin başlıca birer göstergesi durumundadır. Enflasyonist eğilimler ekonominin reel üretim kapasitesinin kullanılması aşamasında önemli kaynak dağılımı sorunlarına neden olarak ekonomik etkinliği azaltabilirken mal, hizmet ve iş gücü piyasası gelişmeleri makro iktisadi harcama düzeyi üzerinde büyük boyutlu dalgalanmalara yol açarak geleceğe yönelik beklenti oluşum süreçlerinde belirsizlikler meydana getirmekte ve emek üretim faktörü açısından büyük boyutlu arz fazlalıklarının oluşumu yani işsizlik olgusu ile sonuçlanabilmektedir.

1.2.2. Finansal Krizler

İktisat yazını içerisinde finansal krizlere yönelik olarak bir çok görüş ortaya atılmıştır. Örneğin Uluslararası Para Fonu (IMF, 2002) para, bankacılık ve borç krizleri şeklindeki bir ayırımın yanı sıra krizlerin kaynağına göre özel kesim ve kamu kesimi krizleri ile bankacılık ve şirket krizleri şeklindeki bir farklılaşmayı dikkate almakta, aynı zamanda kriz koşullarına yol açan makro iktisadi dengesizliklerin yapısına göre cari hesaplar ve bütçe gelişmeleri kaynaklı akım dengesizlikler ile

varlıklar ve yükümlülüklerin uyumsuzluğuna dayalı stok dengesizlikler ayırımına değinmektedir. Benzer şekilde, Feldstein (1999) finansal krizleri cari hesap krizleri, bilanço krizleri, banka paniklerinin yol açtığı parasal krizler ve spekülatif beklentiler temelli yayılma krizleri şeklinde gruplamaktadır. Kendi çalışmamız kapsamında ise bu tür ayırımları kapsayan bütünleşik bir yaklaşımla finansal krizler için:

- Bankacılık krizleri
- Parasal içerikli ve döviz kuru temelli krizler
- Sistematik finansal krizler ve
- Dış borç krizleri

şeklindeki bir gruplamaya gidilmektedir. Küreselleşen bir dünya ekonomisi içerisinde özellikle ulusal ekonomiler tarafından başvuru portföy temelli sermaye akımları üzerindeki kısıtlamaların artan bir şekilde kaldırılması ve bu şekilde makro iktisadi üretim ve tüketim düzeyi üzerinde önemli bir kısıt oluşturan ulusal tasarruf yetersizliklerinin dış dünyanın tasarruf olanaklarının kullanımı ile ikame edilmeye çalışılması bu kriz türleri arasında bankacılık krizleri ile parasal içerikli ve döviz kuru temelli krizlerin günümüz koşullarında daha fazla ön plana çıkmasına neden olmaktadır. Bu noktada belirtmeliyiz ki, Kaminsky ve Reinhart (1999) bulgularına göre 1980'li yıllar sonrası yaşanan ekonomik serbestleşme süreçleri ile birlikte bankacılık krizleri parasal krizlerin öncüsü olma özelliğine sahipken parasal krizler de bankacılık krizlerinin derinleşmesine katkıda bulunma özelliğini taşımaktadır. Dolayısıyla iki kriz türü arasında bir etkileşim söz konusu olmaktadır (Sevim, 2012).

1.2.2.1. Bankacılık Krizleri

Bankacılık kesimi kaynaklı kriz koşulları daha çok bir likidite sorunu olarak karşımıza çıkmakta ve ticari bankalar açısından sahip olunan borçların vadelerinin ötelenememesi ve ani mevduat çıkışlarının bankalar tarafından karşılanamaması durumunda gerçekleşmektedir. Bu tür sorunların bankalar açısından derinleşmesi banka iflaslarının oluşmasına neden olabilmektedir (Delice,2003).

Makro iktisadi bir bakış açısıyla ekonomik durgunluk dönemleri ile fiyat mekanizmasında istikrarsızlıklarının yaşandığı, örneğin döviz kurlarında ve faiz oranlarında aşırı dalgalanmaların meydana geldiği dönemler günümüz ekonomilerinde genellikle bankacılık kesimine özgü kriz koşullarını beraberinde getirmektedir. Bu tür sorunlar hem finansal hem de finansal olmayan iktisadi kesimlerde ticari işlemler sonucunda gerçekleşmesi gereken ödemeler sisteminin çalışmamasına, borçların ödenmemesine ya da muhasebe düşünce alanı açısından yükümlülüklerin yerine getirilmemesine veya bu işlem süreçlerinde önemli gecikme sorunlarının yaşanmasına yol açmaktadır (Classens vd., 2002). Bu tür gelişmelerin sonucunda, aynı zamanda, iktisadi karar birimlerinin finansal sisteme olan güvenleri zayıflamakta, ekonomide tüketim ve yatırım kararlarının verilmesi sürecinde geleceğe yönelik bir güvensizlik ortamı oluşmaktadır. Ekonomik durgunluğun ya da küçülmenin iktisadi faaliyet hacminde ve reel gelir yaratma sürecinde meydana getirdiği daralma bir diğer yandan ekonominin tasarruf düzeyini azaltarak finans kesimi açısından kriz koşullarının derinleşmesi ile sonuçlanmaktadır. Öyleki, bu gelişmeler bazı banka türü finansal kuruluşların faaliyetlerine son vermesine kadar gidebilmektedir (Demirgüç – Kunt ve Detragiache, 1998).

Goldstein ve Turner (1996) çalışmasından faydalanarak bankacılık krizlerinin ortaya çıkış nedenlerini aşağıdaki şekilde özetleyebiliriz:

- Dışsal ve içsel makro iktisadi büyüklüklerdeki değişkenlikler
- Yurt içi kredi hacmindeki mevcut ekonomik büyüme ve ulusal tasarruf düzeyi ile bağdaşmayan yüksek oranlı artışlar
- Özellikle portföy içerikli sermaye akımlarının gösterdiği yüksek oynaklık (volatilite) derecesi
- Birer servet birikim aracı olarak kullanılacak değerli maden tutumu, konut edinimi, menkul kıymet borsaları aracılığıyla gerçekleştirilebilecek paydaşlık durumu ya da hisse senedi yatırımı ve diğer pek çok reel ve finansal büyüklüğü kapsayan varlıklar açısından ani fiyat kayıpları

- Bankacılık sisteminin yükümlülüklerindeki artışlar
- Finansal serbestleşme sürecinin gerektirdiği alt yapının oluşturulamaması sonucunda finansal piyasa araçlarının çeşitlendirilememesi ve bu araçlara karar birimlerin kolayca ulaşmalarını sağlayacak koşullarının hazırlanmamış olması
- Aşırı kamu müdahalesi
- Kredi hacmi üzerinde gerek tek tek bankaların gerekse de ulusal temelli bir parasal yetkili şeklindeki merkez bankasının denetim olanaklarının zayıflaması ya da ortadan kalkması
- Finans piyasalarında ödünç verilebilir fon arz ve talep fazlası olan birimler arasında gereksinme duyulan şeffaflık ortamının sağlanamaması ve bu kapsamdaki yasal düzenleme eksiklikleri

Dolayısıyla faiz oranlarındaki oynaklık derecesinin yükselmesi, enflasyonist yapıdaki gelişmeler, kredi ve likidite riskleri ve döviz kuru riski gibi pek çok etken risk ve getiri dengelenmesine yönelik karar süreçlerinin oluşturulmasını bankacılık kesimi açısından zorunlu kılmaktadır (Karabulut, 2002).

Bu noktada Caprio ve Klingebiel (1996) çalışması izlenerek bankacılık krizlerine neden olan dışsal temelli bir diğer etken de dikkate alınabilmektedir. Dışa açık ekonomi koşulları altında uluslararası ticaret hadlerinin finansal bir aracı olarak bankacılık kesimini kullanan firmaların aleyhine dönmesi durumunda bu firmalar bankacılık kesimine karşı yükümlü oldukları borçların geri ödenmesi sürecinde gecikmeler yaşayabilmekte, hatta bazı firmalar açısından borçların hiç geri ödenmemesi şeklinde önemli bir risk ortaya çıkmaktadır. Yazarlar gelişmekte olan ülkelerin %75'i için dış ticaret hadlerinin bankacılık krizleri öncesinde en az %10 düştüğünü belirtmektedir.

1.2.2.2. Parasal İcerikli ve Döviz Kuru Temelli Krizler

Parasal krizler ulusal paraya olan güvenin kaybolmasıyla birlikte ve parasal yetkililerin tüm çabalarına karşılık ulusal paranın yabancı paralar karşısında bir devalüasyonla değer kaybetmesi ya da tam olarak dalgalanmaya bırakılması şeklinde tanımlanabilmektedir (Seyidođlu,1999). Bu krizlerin en önemli bir göstergesi döviz kurlarındaki ani hareketlenmeler ile ulusal para biriminin yabancı para birimleri karşısındaki değerinin büyük boyutlarda dalgalanmasına yol açan portföy içerikli sermaye hareketlerinin gösterdiği yüksek oynaklık derecesidir. Ulusal para biriminin parasal yetkililerce saptanan belirli bir bandın dışında büyük boyutlarda değer kaybına yol açan spekülâtif saldırılar bu tür krizlere yol açan başlıca etkenlerden birini oluşturmaktadır (Caprio,1998).

Kaminsky ve Reinhart (1999) bu krizin boyutlarını ölçebilmek için finansal baskı endeksi adını verdikleri bir ölçüte başvurmuştur. Döviz kurları ve brüt uluslararası rezerv düzeyi üzerinde oluşan daha çok spekülâtif nitelikli talep baskısını yansıtan endeksin kendi ortalamasından önemli ölçüde sapma göstermesi bu tür krizler açısından bir gösterge olarak kabul edilmektedir. Dolayısıyla ülke para ve döviz piyasalarında işlem yapan finansal yatırımcıların bir anda ulusal para birimi cinsinden ifade edilen varlık tutumlarını azaltarak döviz talebini arttırmaları ulusal paranın dış değeri üzerinde yukarı yönlü büyük bir baskı meydana getirmekte ve parasal yetkililerin ulusal paranın dış değerini korumak amacıyla bir taahhüt altına kendilerine sokmuş olmaları durumunda merkez bankası yabancı para aktifleri ya da döviz rezervleri hızla tükenmeye başlamaktadır.

Bu tür bir kriz olasılığına karşı bazı önlemlerin ekonomi çapında alınması gerekli bulunmaktadır. Feldstein (2005) izlenerek bu durum aşağıdaki gibi özetlenebilir:

- Aşırı değerlenmiş para birimin etkilerinden kaçınmak için dalgalı kur rejimi uygulanması
- Uluslararası döviz rezervlerinin yeterli bir düzeyde tutulması

- Kısa vadeli döviz yükümlülüklerinin olabildiği ölçüde düşük bir düzeyde saptanması
- Güçlü bir bankacılık yapısına sahip olunması

Bu noktada, yukarıda da kısaca değinildiği gibi, bankacılık krizleri ile parasal ve döviz kuru kaynaklı krizler arasındaki etkileşimden kısaca bahsetmek yararlı olacaktır. Kriz öncesi dönemde spekülasyon saldırıları sonucu uluslararası rezervlerin büyük ölçüde yok olması para stoku ve para arzında ani düşümlere neden olmaktadır. Bunun sonucunda kredi hacminde meydana gelen daralma reel üretim düzeyi üzerinde olumsuz bir etki oluşturmakta ve ekonominin reel gelir yaratma kapasitesinin azalması bankacılık kesimi açısından geri dönmeyen kredi oranlarını yükselterek bir bankacılık krizi ile sonuçlanabilmektedir. Aynı zamanda artan döviz talebinin ulusal paranın yabancı para birimlerine karşı meydana getirdiği değer kaybı ekonomide kur riskine karşı korunmamış döviz cinsinden borçların ödenmesinde önemli gecikmeler yaratarak bankacılık kesiminin daha da zayıflamasına yol açmaktadır (Coşkun, 2001).

1.2.2.3. Sistemik Finansal Krizler

Sistemik finansal krizler, bankacılık krizlerini ve parasal içerikli krizleri de kapsayacak bir şekilde, kriz ortamının kendisinden kaynaklanan firma yapısı ya da makro iktisadi bir düzeyde ülke yapısı ile sınırlı kalmayıp diğer firma ya da ülke yapılarını da etkisi altına alması şeklinde tanımlanabilmektedir. Örneğin, bir ülkenin döviz piyasalarına özgü yaşanan bir çalkantı yurt içi piyasalar üzerinde olumsuz bir etki meydana getirdiği gibi benzer nitelikli farklı ülke ekonomilerinde de küresel ölçekli gerçekleşen sermaye akımları aracılığıyla yıkıcı etkilerin oluşmasına yol açmaktadır (Delice, 2003). Ya da sabit döviz kuru sistemi uygulanan bir ekonomide ortaya çıkan bir ödemeler bilançosu sorunu parasal yetkililerin ekonomideki nihai borç verme işlevini kısıtlayarak bu sorunun bir bankacılık krizine dönüşmesi ile sonuçlanabilmektedir (Fernandez ve Schumacher, 1997).

Dolayısıyla ortaya çıkan risklerin adeta bir domino etkisi yaratarak gerek ulusal gerekse de uluslararası bir boyutta önemli bir yayılma etkisi göstermesi sistemik

finansal krizlerin en önemli bir tanımlayıcı özelliğini oluşturmaktadır. Bunun sonucunda krizin meydana geldiği ülkelere özgü sosyal ve ekonomik yaşantıda büyük değişiklikler meydana gelecektir.

1.2.2.4. Dış Borç Krizleri

Dış borç krizleri, borçluların borçlarını ödeyememe durumu ortaya çıktığında alacaklıların borçluya yeni kredi olanakları tanımaması ve borçlarını tahsil etme yoluna gitmesi sonucunda meydana gelmektedir. Bir ülkenin kamu veya özel kesime ait dış borçlarını geri ödeyememe durumu dış borç krizinin başlıca bir göstergesi durumundadır (Sachs, 1998). Dış borç krizine giren bir ülkenin alacaklıları bu durumdan son derece olumsuz bir şekilde etkilenecektir (Çalışkan, 2003).

1.3. Finansal Kriz Yaklaşımlarına Yönelik Bir Ayırım

Bu alt bölümde ekonomik kriz modelleri tanımsal bir içerikle sınırlandırılarak tez okuyucusunun bilgilendirilmesi amaçlanmıştır.

1.3.1 Birinci Nesil Kriz Modelleri

Salant ve Henderson (1978) çalışmalarında altın piyasasına yönelik fiyat istikrar programlarının yıkıcı spekülasyonlarla altın para sisteminin çöküşüne nasıl neden olduklarını modellemişlerdir. Bu çalışmadan esinlenen Krugman (1979) günümüzde birinci nesil kriz modelleri olarak adlandırılan yaklaşımı ortaya koymuş, Flood ve Garber (1984) bu yaklaşıma destek vermiştir. Kanonik model olarak da bilinen bu yaklaşımın temelinde sabit kur rejimi uygulamaları ile politika yapıcıların başvurdukları genişletici maliye politikaları arasındaki uyumsuzluklar yatmaktadır (Aydın, 2012). Özellikle 1970'li yıllarda Meksika ve Arjantin ekonomilerinde gerçekleşen parasal krizleri açıklamaya çalışan bu model sermaye hareketlerinin serbest olduğu bir ortamda portföy içerikli spekülatif sermaye hareketlerinin ekonomiyi nasıl bir kriz ortamına sürüklediğini ortaya koymaktadır.

Sabit kur rejimi uygulanan bir ekonomide bu istikrar politikasının sürdürülebilirliği parasal tabanın parasal yetkililer tarafından sıkı bir şekilde denetim altında tutulmasını gerektirecektir. Oysaki, kamu harcamalarının sürekli artış eğilimi

gösterdiği bir ekonomide bütçe açıklarının merkez bankası kaynaklarına başvurularak finanse edilmeye çalışılması parasal tabanda büyük boyutlu artışlar meydana getirmekte, bu artışların döviz kuruna yönelik bir talep şekline dönüşmesi durumunda ise eğer parasal yetkililer yeterli döviz rezervlerine sahip değil iseler döviz piyasasındaki arz ve talep koşullarını yeniden dengeleyerek istikrar programını devam ettirmek mümkün olamamaktadır. İstikrar programı süresince döviz rezervlerindeki erimeler ulusal paranın yabancı ülke para birimleri karşısında devalüe edilmesini zorunlu kılmaktadır (Krugman, 1999). Dolayısıyla bu tür bir istikrar programının uygulanması sırasında sabit kur düzeyinin istikrarını tehlikeye sokabilecek talep şoklarının önüne geçilmesi gerekmekte, bunun için de kur politikasıyla uyumlu para ve maliye politikalarının uygulanması gerekmektedir. Aksi durumda, sabit kur düzeyine dayalı istikrar programları tasarlanan süreçten daha önce sonlanmak durumunda kalacaktır (Özatay, 2015).

Ancak bu model günümüz krizlerini açıklamakta kısmen yetersiz kalmaktadır. Örneğin Yay (2001) tarafından vurgulandığı gibi bütçe açıklarının sürekli bir nitelik kazandığı durumlarda bile bu açıkları para basmadan finanse etmenin yolları mevcuttur. Modele yönelik bir diğer eleştiri ise, yaklaşımın parasal krizleri büyük ölçüde bütçe açıkları ile parasal yetkililerin döviz rezervleri arasında maliye politikası aracılığıyla gerçekleşen bir etkileşime dayandırmış olmasıdır. Ancak böyle bir yaklaşım 1992 Avrupa Para Mekanizması (Exchange Rate Mechanism / ERM) krizini ve 1997 Güney Doğu Asya krizini açıklayamamaktadır (Tunca ve Karabulut, 2001).

1.3.1. İkinci Nesil Kriz Modelleri

Obstfeld (1986; 1994) birinci nesil kriz yaklaşımlarının açıklayamadığı kriz koşullarına yönelik olarak yeni bir yaklaşım ortaya koymuştur. İkinci nesil kriz modelleri olarak adlandırılan bu yaklaşıma göre krizler daha çok öngörülemez nitelikte ve politika uygulamaları ile iktisadi karar birimlerinin geleceğe yönelik beklentilerinin uyuşmadığı bir süreç olarak algılanmaktadır. Bu süreç birinci nesil kriz modellerinin yaptığı vurgudan farklı olarak temel bazı makro iktisadi göstergelerde bozulma olmasa dahi karar birimlerinin beklentilerindeki farklılaşmalara dayalı olarak ekonomide bir çoklu denge ve kendi kendini besleyen

beklenti ortamının oluşabileceğini belirtmektedir (Pasenti ve Tille, 2000). Politika yapıcıların ulaşmak istedikleri amaçlar ile piyasa beklentileri arasındaki uyumsuzluk bu model kapsamında finansal kriz olasılığını arttırmaktadır (Dornbusch, 1987).

Sabit döviz kuruna dayalı bir istikrar programı uygulaması altında politika yapıcıların öncelikli amacı ulusal paranın yabancı paralar karşısındaki değerinin istikrarlılığını sağlamak olacaktır. Bunu içinse en önemli araç denetimleri altında olan kısa vadeli faiz oranları şeklinde kendini gösterecektir. Döviz piyasasına özgü arz ve talep koşullarındaki bir farklılaşma nedeniyle döviz kurunun fiyatı üzerinde yukarı doğru bir baskı oluşması durumunda hükümetler başlangıç kur taahhütleri doğrultusunda kısa vadeli faiz oranları yükseltmek isteyeceklerdir. Ancak bu şekildeki bir politikanın aynı zamanda reel üretim düzeyi ve istihdam hacmi üzerinde olumsuz etkileri ortaya çıkacaktır. İşte bu noktada, politika yapıcılar mevcut sabit kura dayalı istikrar programını sürdürmek, programda bir değişiklik yapmak ya da programdan vazgeçmek seçenekleri arasında bir tercih yapmak zorunda kalacaklardır.

Politika yapıcıların bu tür bir tercih ile karşı karşıya olduğunu gören spekülâtör içerikli finansal yatırımcılar ulusal para cinsinden varlık tutumlarını azaltıp yabancı para talep ederek mevcut sabit kura dayalı istikrar programının sonlanmasına ya da ilerde gerçekleşmesi olası bir devalüasyonun daha erken bir tarihe çekilmesine neden olabilmektedir. Dolayısıyla, politika yapıcılar kendileri açısından sabit kuru korumanın faydasının maliyetinden büyük olduğunu düşündükleri sürece istikrar programını devam ettirme eğiliminde olacaklar, aksi bir durumda ise sabit döviz kuru sistemini sonlandıracaklardır. Obstfeld (1996) oyun kuramsal bir yaklaşımla bu durumu ortaya koymaktadır.

İkinci nesil kriz modelleri daha çok 1992 Avrupa Para Mekanizması krizi ile gündeme gelmişlerdir (Karabulut, 2002). Bu modellere göre, ekonominin başlıca bazı makro iktisadi göstergelerinde sorun olmasa dahi gerçekte olmayan fakat beklenen politika değişimlerine karar birimlerinin katılımı sonucu oluşan spekülâtif hareketler krizin oluşum koşullarını hazırlamaktadır (Erkekoğlu ve Bilgili, 2005).

1.3.1. Üçüncü Nesil Kriz Modelleri

1997 yılında Güney Doğu Asya ülkelerinde başlayan finansal krizi açıklayabilmek için daha önce ortaya atılan birinci ve ikinci nesil kriz yaklaşımları yetersiz kalmıştır. Krizi önceleyen dönemde Uluslararası Para Fonu gibi saygın iktisadi kuruluşlar dahi krize giren ülkeler için oldukça olumlu makro iktisadi göstergeler yayınlamaktaydılar (Stiglitz, 2002). Bu ülke ekonomileri için bütçe açıklarının finansmanından ya da parasal yetkililerin sabit kur rejimine dayalı bir istikrar programı uygulamasından kaynaklanan bir sorun söz konusu değildi.

Böyle bir ortamda Krugman (1997; 1999) finansal krizi açıklayabilmek için yeni bir yaklaşım geliştirmiştir. Bu yaklaşım bankacılık ve finans kesiminden kaynaklanan finansal sorunların kriz koşullarının oluşumu üzerindeki belirleyiciliğine vurgu yapmaktadır (İstanbul Ticaret Odası, 2001).

Krugman (1999) modeli yukarıda kısaca açıklanmaya çalışılan modellerde yeterince dikkate alınmayan bazı dayanak noktalarına sahiptir: dış borç finansmanı ile gerçekleştirilen yatırımların meydana getirdiği ahlaki tehlike (moral hazard) sorunu ve sermaye hareketlerinin döviz kuru üzerindeki etkileri. Kriz öncesi dönemde Güney Doğu Asya ülkelerine özgü bir şekilde büyük özel kesim firmalarıyla politika yapıcılar arasında kurulmuş olan yakın ilişkiler (crony capitalism) krizlerin oluşumunda başat bir işleve sahiptir. Bu ekonomilerde bankaların özel kesim firmalarının yurt dışından aldıkları borçlara garanti vermesi, buna karşılık bu borçların firmalar tarafından verimliliği son derece düşük yatırımlarda kullanılması ya da daha çok spekülasyon içerikli finansal alanlarda değerlendirilmesi genişleyen yurt içi kredi hacminin ve yükselen finansal varlık fiyatlarının bankalar açısından bir ahlaki tehlike sorununa dönüşmesine neden olmuştur. Banka yükümlülüklerinin vade yapısı ile aktif yapısı arasındaki önemli farklılıklar ile vade ve kur riskinin bankalar tarafından bir arada yüklenilmiş olması bankacılık sistemine geri dönmeyen kredilerle birlikte bir likidite sorununun ve sermaye çıkışları doğrultusunda ulusal paranın dış değerindeki değer kayıplarının bir arada gerçekleşmesine neden olmuş ve bir finansal krizle sonuçlanmıştır (Yılmaz vd., 2005).

1.4. Kuramsal Bir Alt Yapı

1.4.1. Parasalcı (Monetarist) Görüş

Parasalcı yaklaşım finansal krizlerin banka panikleri ile ortaya çıktığını ileri sürmektedir. Bu yaklaşımın öncülüğü Friedman ve Schwartz (1963) ile Cagan (1965) çalışmalarıyla yapılmıştır. Bu görüşe göre banka panikleri sonucu oluşan parasal istikrarsızlığın önlenmesi ya da giderilebilmesi için merkez bankasının başvurulacak son kredi verme organı işlevinin yerine getirilmesi gerekmektedir. Banka paniklerinin ortaya çıkma nedeni çoğunlukla kısa vadeli yükümlülüklerin aktifleri aşmasına bağlı olmakta, böyle bir durumda da ekonomide parasal içerikli bir likidite darlığı krizinin ortaya çıkmasını önlemek için parasal yetkililerin son kredi verme işlevi doğrultusunda gerçekleştirdikleri müdahaleler büyük önem kazanmaktadır (Radelet ve Sachs, 2002).

Bir bankanın başarısızlığı sonucunda güven kaybı ortaya çıkmaktadır. Finansal kriz bankaların gereksinme duydukları rezervi elde edebilmek için ellerindeki finansal varlıkları satmaları sonucu ortaya çıkmaktadır. Bu durum varlık fiyatlarında azalmaya ve faiz oranlarında artışa yol açarak kriz koşullarını hazırlamaktadır. Friedman'ın banka başarısızlıklarına önem vermesinin nedeni para stokunda meydana getirdiği öngörülme dalgalanmalardan, özellikle azalmalardan ileri gelmektedir. Bu yaklaşım doğrultusunda finansal krizler konjonktürel dalgalanmanın genişleme dönemlerinden sonra parasal yetkililerin para stokunu beklenmedik şekilde azaltmalarından kaynaklanmaktadır (Çeviş, 2005). Banka paniklerinin yaşandığı dönemlerde merkez bankalarının likidite sıkışıklığını gidermeye yönelik para politikası uygulamaları bankaları gereksinme duydukları rezervi elde edebilmek için menkul değerlerini satmaktan alıkoyacak ve bu durumda bankalar borçlanma yoluna gitmek zorunda kalmayacaktır.

1.4.2. Borçlanma ve Finansal Kırılganlık Vurgusu

Bu yaklaşım finansal krizlerin temeli olarak konjonktürel dalgaların genişleme aşamasında ortaya çıkan aşırı borçlanma durumunu dikkate almaktadır. Fisher (1932), Minsky (1977) ve Kindleberger (1978) yaklaşımının başlıca savunucuları

durumundadır. Finansal kırılganlık finansal sistemin yatırımları finanse etmede yaşadığı yetersizlikleri vurgulamaktadır (Francis, 2003). Bu yaklaşım iki ayrı başlık altında incelenmektedir:

1.4.2.1. Fisher Yaklaşımı

Fisher (1932) konjonktürel dalgalanmaların daralma aşamasını ekonomide özel kesimin aşırı borçlu yapısına bağlamaktadır. Konjonktürün yükselme dönemleri ise karlı yatırım fırsatlarının ortaya çıktığı zamanlarda kendini gösterecektir. Kindleberger (1978) bu durumu ‘yeniden ortaya çıkma’ (displacement) olarak adlandırmaktadır.

Ekonominin genişleme dönemlerinde özel kesim firmaları açısından yükselen karlılık oranları yatırım düzeyinde bir artışı özendirir. Bu durum aynı zamanda mali varlık piyasalarında spekülasyon hareketlerinin belirmesine neden olacaktır. Çünkü bir kısım özel kesim firmaları öz kaynak yapılarının karşılayamadığı yatırım talebi gereksinimini borçlanarak gidermeye çalışacak, bu durum da bir ekonomideki en önemli finansal aracı konumunda olan bankacılık kesiminin özel kesime kullandığı fon ya da finansal kaynak yapısında bir artış eğilimi yaratarak son aşamada para arzı düzeyini ve fiyatlar genel düzeyini yükseltecektir. Fiyat düzeyindeki artışın aynı zamanda ödenmemiş borçların reel değerini azaltması firmalar açısından borçlanmayı daha da özendirici bir güdüye yol açarak ekonomide özel kesimin borçluluk yapısını aşırı düzeylere yükseltecektir. Bu gelişmeler ekonomi çapında bir borç krizinin ve bu krizin baş etkeni konumundaki bankalar açısından bir bankacılık krizinin oluşması ile sonuçlanacaktır. Parasal yetkililerin gerekli önlemleri almaması durumunda borç krizi ekonomideki likidite yetersizliğinin bir yansıması olarak büyük bir depresyona dönüşebilecektir (Demirci, 2005). Deflasyonla birlikte nominal faiz oranlarının azalmasına rağmen reel faiz oranları artış göstereceğinden kriz yaygın firma iflaslarının aşırı borçlu yapıyı ortadan kaldırmasına kadar devam edecektir.

1.4.2.2. Minsky Yaklaşımı

Minsky (1995) ekonominin genişleme sürecindeki aşırı borçluluk sorununu açıklayabilmek için kırılabilirlik kavramını ortaya atmıştır. Bunun ile ekonomide yükümlülüklerin yerine getirilmesi sırasında ortaya çıkan aksaklıkların adeta bir domino etkisiyle ekonomi çapında olumsuz bazı değişimlere yol açması kastedilmektedir.

Konjonktürün genişleme süresinde artan kar fırsatlarına tepki olarak yeni yatırım taleplerinin ortaya çıkması firmaların finansman taleplerini ve ekonomideki faiz oranlarını arttırmaktadır. Faiz oranlarındaki artış ise kırılabilir bir finansal yapının ortaya çıkmasına neden olmaktadır.

Bu yapının en önemli özelliklerinden birisi ekonominin uzun vadeli bir borç yapısından kısa vadeli bir borç yapısına doğru kayma göstermesi şeklinde ortaya çıkarken, özel kesim firmalarının riskten korunma (hedging) içerikli finansman yapısı spekülasyon içerikli bir finansman yapısına doğru değişim gösterecektir. Böyle bir makro iktisadi ortamda finansal kurumlara duyulan güven de azalmaya başlayacaktır.

1.4.3. Rasyonel Beklentiler Yaklaşımı

Günümüzde iktisat yazını içerisinde kullanımı oldukça popüler olan rasyonel beklentiler yaklaşımı finansal krizleri varlık fiyatlarındaki değişimler ile açıklama eğilimindedir. Bu yaklaşım etkin piyasalar hipotezini kullanmakta ve bir varlığın fiyatının bu varlığın piyasasındaki tüm bilgiyi tam olarak içerdiğini savunmaktadır. Fama (1970)'e göre, varlık fiyatı iktisadi temeller doğrultusunda belirlenen değer ile uyumlu olacak ve piyasa fiyatları yalnızca piyasaya gelen yeni bilgiler doğrultusunda değişim gösterecektir.

Buna karşılık, Blanchard (1979) ile Blanchard ve Watson (1982) varlık fiyatlarının bu varlıklara yönelik beklenen nakit akımlarının indirgenmiş değerinden (temel değer) sapması şeklinde finansal köpük kavramını ortaya atmaktadır. Finansal köpükler varlık fiyatlarının bu varlıklar için beklenen fiyat düzeyinden

uzaklaşmasına neden olarak gerek yatırımcı şeklindeki karar birimleri açısından gerekse de meydana getirdiği servet etkisiyle tüketim kararı alan hane halkı açısından harcama eğilimlerinin saptanmasında önemli değişikliklere yol açabilmekte, bu durum da ekonomide fiyat istikrarı ve finansal istikrar üzerinde olumsuz bir etki meydana getirebilmektedir.

1.4.4. Bakışsız (Asimetrik) Bilgilenme Yaklaşımı ve Kredi Tayınlaması

Daha çok Yeni Keynesgil iktisatçılar tarafından vurgulanan bu yaklaşıma göre kriz koşulları daha çok piyasalardaki bilgi alış verişinin kesintiye uğradığı durumlarda ortaya çıkmaktadır. Özellikle finans piyasalarına özgü bakışsız bilgilenme durumu ve bunun sonucunda ortaya çıkan ahlaki tehlike (moral hazard) ve ters seçim (adverse selection) sorunları finans piyasalarının etkin bir şekilde çalışmasını engellemektedir.

Bakışsız bilgilenme finansal işleme giren taraflardan birinin diğerine göre finansal işlem hakkında daha az bilgiye sahip olduğu durumu ifade etmekte ve finansal kaynak kullanımını öncesinde ve sonrasında bu kaynakların en üretken bir şekilde değerlendirilmesini ya da en iyi yatırım fırsatlarına doğru hareketini engellemektedir. Bu tür bir bilgilenme sorunu genelde sorunun ortaya çıkış zamanına göre ters seçim ve ahlaki tehlike olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Ters seçim sorunu finansal kaynağı ya da krediyi en ısrarlı bir şekilde talep edenlerin bu kaynağı geri ödeyememe riski en yüksek olan iktisadi birimler olmasından kaynaklanmaktadır. Yüksek riskli alanlarda yatırım yapanlar bu yatırım sonucunda başarılı olmaları durumunda yüksek bir getiri elde edeceklerinden krediyi elde edebilmek için yoğun çaba gösterecekler, ancak krediyi sağlayan finansal aracı birimler kredinin geri ödenmeme olasılığının yüksek olmasından dolayı bu krediyi riskli yatırım yapanlara vermek eğilimde olmayacaktır (Blanchard ve Fischer, 1993). Ahlaki tehlike durumu ise kredi piyasalarında kredi alanların krediyi aldıktan sonra bu finansal kaynağı bankalara taahhüt ettikleri yatırım alanlarının yerine daha riskli ve örneğin spekülatif getiri içerikli alanlara yönlendirmeleri durumudur (Romer, 2001; Yıldırım vd., 2013). Ters seçim sorunu finansal işlemin gerçekleşmesinden önce, ahlaki tehlike sorunu ise finansal işlemin gerçekleşmesinden sonra ortaya çıkmaktadır. Bu iki sorundan dolayı kredi sağlayıcı finansal araçlar ekonomiye

sağladıkları kredi miktarını kesintiye uğratarak kredi kullanmak isteyen özel kesim firmaları arasında bir kredi tayinlaması işlemine başvurabilmektedir (Dornbusch vd., 2007).

Bu yaklaşıma göre, finansal piyasa aksaklıkları nedeniyle yatırımlarını finanse etme güçlüğü içine düşen iktisadi karar birimlerinin ekonomideki varlığı finansal krizlerin oluşumuna yönelik çağdaş bir görüşü yansıtmaktadır.

1.4.5. Belirsizlik Yaklaşımı

Krizlerin temelinde riskin değil belirsizlik faktörünün yattığını ve belirsizlik ile risk arasında farklılık olduğunu ortaya koyan bir yaklaşımdır. Karar birimleri kendilerini belirsizliklere göre değil riskli olaylara göre hazırlamaktadır. Makro ve mikro temelli ekonomik politikalardaki istikrarsızlıklar piyasalarda belirsizliğe ve güven sorununa neden olmaktadır. Bu durum da finansal krizlerin oluşumuna yol açmaktadır (Çeviş, 2005).

Finansal piyasalarda likidite çöküşünün meydana gelme sebebi belirsizlik düzeyinin artması sonucu finansal kurumlara güvenin azalması ile yaşanan panikler sonucu bu kurumlara yapılan hücumlardır. Ayrıca eksik bilgi ve veri belirsizliğinden kaynaklı güven kaybı ile birlikte oluşan krizlerin etkisi daha yıkıcı olabilmektedir.

İKİNCİ BÖLÜM

TÜRKİYE EKONOMİSİ VE KRİZLER: GENEL BİR BAKIŞ

2.1. Türkiye Ekonomisinin Krizlere Karşı Duyarlılığı

Türkiye ekonomisi bir önceki bölümde tez okuyucusuna aktarılmaya çalışılan makro iktisadi kriz yaklaşımları açısından ilginç bir inceleme alanını oluşturmaktadır. Özellikle ekonomide 1994 ve 2001 yıllarında gözlemlenen kriz koşulları farklı iktisadi karar birimleri ya da daha geniş halk kesimleri üzerinde önemli etkiler meydana getirmiştir. Bu bölümde söz konusu krizlerin hazırlayan koşullar, krizlerin gelişim süreci ve kriz sonrası ekonomide meydana gelen başlıca gelişmeler incelenmeye çalışılmaktadır. Bu amaçla aşağıda öncelikle krizlerin oluşumunu etkileyen ortak nitelikli gelişmelere değinilmektedir.

2.1.1. Kamu Açıkları, İç Borçlanma ve Cari Denge Sorunu

Bütün bir 1980'li ve 1990'lı yıllar boyunca Türkiye ekonomisinde gözlemlenen olumsuz makro iktisadi gelişmelerin en önemli nedenlerinden birisi kamu kesimi gelir gider dengesinde ortaya çıkan bozulmalar ve bunun sonucunda gerçekleşen kamu açıkları olarak kendisini göstermektedir. Artan kamu açıkları kamu kesimi iç ve dış borç stoku üzerinde yukarı yönlü büyük bir baskı oluşturmuş, kamu kesimi borçlanma gereksinimdeki (KKBG) artışların süreklilik kazanması bu borçlanmanın bedelini yani faiz oranlarını yükselterek özel kesim açısından bir dışlama (crowding-out) etkisi meydana getirmiştir. Böyle bir ortamda kamu kesimi kaynaklı olarak ekonominin finansal kesiminde bir genişleme eğilimi ortaya çıkmış, bu süreç aynı zamanda yükselen bir enflasyonist yapıyla birlikte kendini göstermiştir (Dönek, 1999). Kamu açıklarının arkasında var olan yapısal bazı nedenler bu açıkların ekonomi içerisindeki sürekliliğine katkı sağlamıştır. Bu nedenler arasında gelirin ekonomi çapında daha adil dağılımıyla sonuçlanacak bir vergi sisteminin oluşturulamamış olmaması, kamu kesiminin gelir kaynaklarını sınırlayan kayıt dışı ekonomi olgusunun geçerliliği, kamu iktisadi teşebbüslerinin (KİT), sosyal güvenlik

kuruluşlarının ve yerel yönetimlerin finansman açıkları önemli bir yer oluşturmaktadır (Korap, 2011). Bu tür sorunların varlığı kamu KKBG'nin düşürülmesini engellemiş ve iç borç stokunda önemli bir artış yaratmıştır.

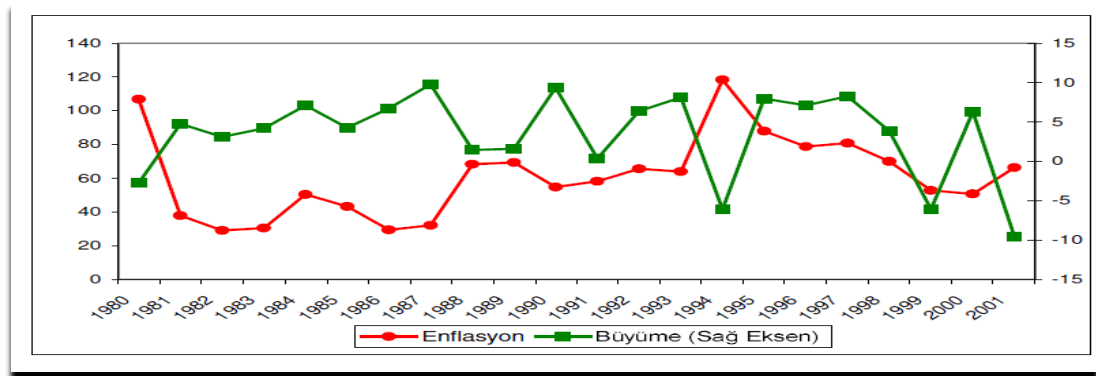
1980 sonrası dönem kapsamında ve tarihsel gelişim süreci içerisinde özellikle 1989-1991 yılları arasında kamu kesimi çalışanlarının ücretlerine yapılan zamlar kamu açıklarının artmasında büyük ölçüde katkıda bulunmuştur. 12 Eylül 1980 askeri darbesi süreci sonucunda gerek toplumsal ve siyasi gerekse de askeri ve ekonomik yapıda gerçekleşen dönüşümün sonucu olarak reel ücretlerde meydana gelen azalmayı bertaraf edebilmek ve siyasi seçim ortamında sabit gelirli geniş halk kesimlerinden oy alabilmek için maaş ve ücretlere yapılan zamlar KKBG'deki artışa büyük katkı sağlamıştır. Öyle ki, 1988'den 1992'ye kadar kamu kesimi çalışanlarının reel ücretlerinde sağlanan yüzde 200'ün üzerindeki artışlar bu durumun tipik bir göstergesidir (Yılmaz vd., 2002). Yine, 1990 sonrası dönemde KİT'lerin yenileme yatırımlarının gerçekleştirilememesi ve verimsiz üretim yapan bu iktisadi kuruluşların sürekli zarar etmeleri artan ücret maliyetleriyle birlikte dikkate alındığında bunları mali bir kriz içerisine sokmuştur. Bu etkenler KİT'lere yapılan Hazine desteğinin azaltılmasıyla birleştirildiğinde bu kamusal açıkların karşılanabilmesinin başlıca bir yolu olarak iç borçlanma kendini göstermiştir. 1990'lı yıllar açısından KİT'ler ekonomiye yarattıkları katma değerden daha fazlasını borç finansmanı ve ücret girdilerine ayıran bir kurum durumuna gelmiştir (Boratav, 2003).

Türkiye ekonomisinde 1980'lerin ilk yarısında özellikle dış satıma (ihracat) yönelik teşviklerin ve 1980'deki yüksek oranlı devalüasyonun etkisiyle dış satım gelirlerinde önemli artışlar gözlenmiştir. Ancak 1980'li yılların ikinci yarısıyla birlikte bu artışların kalıcı ve sürdürülebilir bir nitelik taşımadığı görülmüş ve bu doğrultuda ekonomide bir dış denge ya da cari denge sorunu görülmeye başlanmıştır. Dönem içerisinde dış satımdan beklenen gelirlerin yükselmeye başladığı bir sırada ekonomide uygulanan genişletici maliye politikalarının toplam talep düzeyinde yarattığı artışlar büyük oranda artan dış alım (ithalat) hacmi yoluyla bir dış denge sorununu beraberinde getirmiş, dolayısıyla 1980'lerin sonlarından başlayarak 1990'lı yıllar boyunca uygulanan maliye ve döviz kuru politikaları arasındaki uyumsuzluklar bütün bir döneme damgasını vurmuştur. 2000'li yıllara gelindiğinde 1996'da

başlayan Gümrük Birliği süreci, Aralık 1999'daki istikrar önlemleri ve yaşanan ekonomik kriz Türkiye'de cari açıkların sürdürülebilirliğinin bir kez daha sorgulanmasına neden olmuştur (Tarı ve Kumcu, 2005).

2.1.2. Türkiye Ekonomisinde Enflasyon, Büyüme, Para İkamisi ve Kamu Dengesi İlişkisi

Makro iktisadi yapısı açısından uzun dönemli süregelen (kronik) enflasyon ekonomik istikrarsızlıklara yol açmakta, görece fiyatlardaki değişimi hızlandırarak gelir dağılımını olumsuz etkilemekte ve ekonomide geleceğe yönelik oluşturduğu belirsizlik ortamı sonucunda yatırım ve üretim olanaklarını olumsuz etkilemektedir (Tarı ve Kumcu, 2005). Türkiye ekonomisi 1970'li yılların başlarından itibaren çift basamaklı süregelen yüksek bir enflasyonist sürece girmiş, 1980 sonrası dönemde sık sık yaşanan mikro ve makro iktisadi içerikli olumsuz gelişmeler sistematik krizlere, bu krizler de enflasyonist yapıya eşlik eden istikrarsız bir büyüme ortamına yol açmıştır (Telatar, 2003). Korap (2011), Dikilitaş (2019) ve Korap ve Dikilitaş (2019) bu yapıyı uygulama içerikli olarak incelemektedir. Enflasyon olgusu 1970 sonrası dönemde ekonomiyi istikrarsızlaştıran başat bir etken durumuna gelmiş, enflasyonun gelir dağılımını bozucu etkisinin yanı sıra belki de en önemli etkisi büyüme oranları üzerinde gözlenmiştir. Bunun sonucunda 1980-2001 dönemlerinde büyüme ile fiyatlar genel düzeyi arasında ters yönlü bir etkileşim gözlemlenmiştir (Ardıç, 2004):



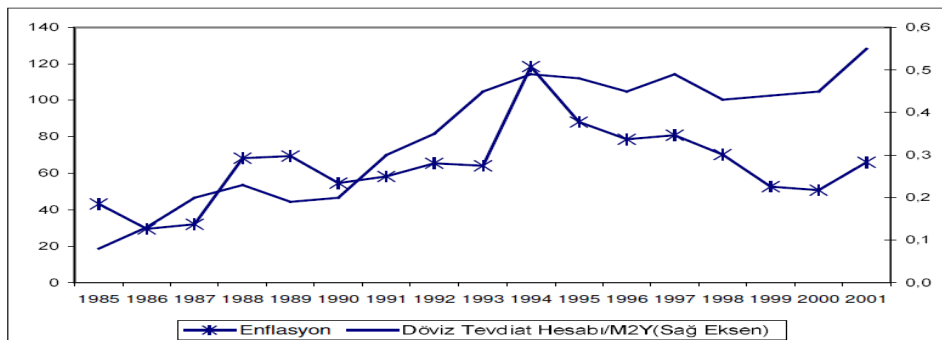
Kaynak: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) elektronik veri dağıtım sistemi, <https://evds2.tcmb.gov.tr/>

Şekil 1. Türkiye Ekonomisinde Enflasyon ve Büyüme Oranları

Şekil 1'den de görülebildiği gibi Türkiye ekonomisinde dalgalı seyir gösteren yüksek enflasyon düzeyi büyümeyi olumsuz yönde etkilemektedir. Bu durum

özellikle üretken yatırımlar üzerinde gerçekleşmekte, diğer yandan enflasyonist yapı altında vergileme sistemindeki bozukluklar nedeniyle gelir dağılımı da sabit gelirliler açısından kötüleşen bir özellik taşımaktadır. Enflasyonist yapıya ve gelir dağılımındaki bozulmaya bağlı olarak sabit gelirlilerin alım gücünün azalması ekonomide geniş halk kesimlerinin tüketme eğiliminde olduğu mal ve hizmetlere olan talep düzeyini azaltmakta, sonuçta bunların üretimindeki azalmaya karşılık lüks tüketim mallarının üretimi artmakta ve ekonominin üretim yapısında değişiklikler meydana gelmektedir. Üretim yapısındaki bu değişime paralel olarak enflasyonist yapı diğer yandan geleceğe yönelik borçlanma maliyetlerini arttırarak ekonominin katlandığı faiz yapısını yükseltmektedir. Bütün bu etkenlerse reel milli gelir büyüme oranlarını azaltıcı bir etkide bulunmaktadır (Demir, 2003).

Türkiye’de yüksek enflasyonun etki ettiği bir diğer sonuçta para ikamesidir. Tez çalışmamız kapsamında para ikamesi olgusu bankacılık sistemindeki yabancı para cinsinden mevduatların geniş tanımlı M2Y para arzına oranı şeklinde dikkate alınmıştır. Ekonomide 1985 sonrası enflasyonla birlikte para ikamesinde de bir artış yaşanmaya başlamıştır. 1994 yılına kadar enflasyonda görülen artış beraberinde para ikamesinde de görülmüştür. 1994 yılından sonra yaşanan enflasyondaki düşüşler ile beraber para ikamesinde de azalışların yaşanmasına neden olmuştur. 2001 yılından sonra ise enflasyondaki artış ile beraber para ikamesi de artmıştır. Şekil 2 bu durumu yansıtmaktadır:



Kaynak: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) elektronik veri dağıtım sistemi, <https://evds2.tcmb.gov.tr/>

Şekil 2. Türkiye Ekonomisinde Enflasyon ve Para İkamesi

1980-2000 döneminde Türkiye ekonomisinde enflasyon oranlarındaki artışa paralel olarak kamu kesimi bütçe açıklarının ve KKBG'nin sürekli bir artış

eğiliminde olduğu gözlenmiştir. Öyle ki, gayri safi milli hasılaya (GSMH) oransal olarak KKBG 1991-1993 yılları arasında oldukça yüksek bir değer taşımış, bu dönemin sonundaysa 1994 krizi kendini göstermiştir. Benzer şekilde, bu oran 1998-2000 yılları arasında da oldukça yüksek bir değer taşımış, bu dönemin sonundaysa Türkiye ekonomisi 2001 kriziyle karşılaşmıştır. Ayrıca 1991-2001 yılları arasında kamu açıklarının yüksek seyretmesi 1980'li yıllara göre daha istikrarsız bir yapı sergilemiştir. Bu gelişmeler Türkiye ekonomisinde uzun süreli yüksek kamu açıklarıyla sürdürülebilir iktisadi büyüme ve ekonomik istikrar arasında ters yönlü bir ilişki olduğunu göstermektedir. Ayrıca, 1995-2001 döneminde kamu harcamalarının büyük bir kısmı faiz ödemesine gittiğinden, KKBG/GSMH oranlarının yüksek düzeyde seyretmesine karşın faiz dışı kamu finansman dengesi fazla vermiştir (Demir, 2001). Aşağıda Tablo 1 bu gelişmeleri özetlemektedir:

Tablo 1. Kamu Dengesi / GSMH Oranları, %

	K. Bütçe Harcamaları	K. Bütçe Gelirleri	K. Bütçe Açığı	KKBG	Faiz Dışı KKBG
1980	20,3	17,2	3,1	8,8	8,2
1981	18,9	17,4	1,5	4,0	3,0
1982	15,1 ^a	13,6 ^a	1,5 ^a	3,5	2,7
1983	18,8	16,5	2,2	4,9	3,4
1984	17,1	12,7	4,4	5,4	3,4
1985	15,0	12,8	2,3	3,6	1,7
1986	16,0	13,2	2,8	3,7	1,1
1987	16,9	13,5	3,5	6,1	3,1
1988	16,3	13,2	3,1	4,8	1,0
1989	16,5	13,2	3,3	5,3	1,7
1990	16,9	13,9	3,0	7,4	3,9
1991	20,5	15,3	5,3	10,2	6,4
1992	20,1	15,8	4,3	10,6	6,9
1993	24,3	17,6	6,7	12,0	6,2
1994	23,1	19,2	3,9	7,9	0,2
1995	21,8	17,8	4,0	5,0	2,4 ^b
1996	26,3	18,0	8,3	8,6	1,3 ^b
1997	27,2	19,6	7,6	7,7	0,0
1998	29,2	21,9	7,3	9,4	2,1 ^b
1999	35,9	24,0	11,9	15,6	1,9
2000	37,4	26,5	10,9	12,5	3,8 ^b
2001	44,5	28,5	16,0	16,4	6,5 ^b

Kaynak: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) elektronik veri dağıtım sistemi, <https://evds2.tcmb.gov.tr/>

2.1.3. Bankacılık Kesimi Gelişmeleri

Türkiye’de 1994 ve 2001’de yaşanan finansal krizlerin ardında yatan nedenin finans kesimi kaynaklı olduğu birçok iktisatçı tarafından kabul görmektedir. 1980’li yıllarda gerçekleşen finansal serbestleşme politikaları süresince kamu açıklarının finansmanı iç borçlanmayla karşılanmaya başlanmıştır. Bunun nedeniyse Merkez Bankası kaynaklarının kullanılarak aşırı parasal büyümeye gidilmesinin enflasyonun

arkasındaki en önemli bir etken olacağı şeklindeki görüştür (Korap, 2011; Korap ve Dikilitaş, 2019). Bu nedenle bankacılık kesiminde yaşanan olumsuzluklar ve iç borçlanmayla ekonominin faiz yapısı arasındaki ilişkinin kriz koşullarıyla ilişkilendirilmesi Türkiye ekonomisi açısından büyük önem taşımaktadır (Özmen, 2001).

Bankacılık sisteminin kırılganlığının temel nedeninin, yüksek kamu kesimi borçlanma gereği ve finanse edilme şeklidir. 1990'lı yılların başından itibaren her ikisi de artış eğilimi göstermiş olmakla birlikte artan kamusal açık düzeyiyle enflasyon arasında çok güçlü bir bağlantı gözlenmemiştir. Bunun temel nedeni bütçe açığının Merkez Bankası kaynaklarına başvurmadan ziyade öncelikle devlet iç borçlanma senetleri aracılığıyla finanse edilmesidir. Bununla birlikte, bu finansman şeklinin sürdürülebilirliği kamu borçlanma senetlerine karşı özel kesimin talebinin devam etmesine bağlı bulunmaktadır. Bu nedenle politika yapıcılar özellikle 1990'larda devlet iç borçlanma senetlerine karşı özel kesimin talebinde azalmaya neden olabilecek etkenleri ortadan kaldırmaya çalışmış, ancak bu durum da özel bankaların portföylerinde buldukları kamusal borçlanma senetlerindeki artışa paralel olarak bankacılık sisteminin krizlere karşı dayanıklılığını azaltmış, diğer bir deyişle bankacılık sistemini kriz ortamlarına karşı kırılgan bir duruma getirmiştir (Özatay ve Sak, 2003).

Türkiye'de bankacılık sisteminden kaynaklı krizlerin yaşanmasının bir diğer nedeni de 1989 yılından itibaren sermaye hareketleri üzerinde sağlanan tam serbestleşmeyle birlikte bankaların dış borçlanma olanaklarının kolaylaştırılmasıdır. Bu durumsa finansal kesimde portföy sermaye hareketlerinden ya da diğer bir deyişle sıcak para hareketlerinden kaynaklanan istikrarsızlıklara yol açmıştır (Yenal, 2003). Bunun sonucunda gerek 1994 krizi ve gerekse 2001 krizi öncesi dönemde bankacılık kesiminde bazı bankaların ödeme gücü içerisinde düştükleri ve hatta iflas ettikleri gözlenmiştir. Mali sisteme olan güvenin yeniden sağlanması için 1994 sonrası dönemde mevduatın tamamına devlet garantisi getirilmiş ve mevduatın %100'ü Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu (TMSF) kapsamına alınmıştır (Doğukanlı, 2001). Fakat banka sisteminin denetiminde yaşanan zayıflıklar nedeniyle sağlıklı bir

yapılanma gerçekleştirilememiş, aksine mali sorunlar daha da büyümüştür (Yağcılar, 2010).

Gelecek bölümlerde daha ayrıntılı olarak incelenmekle birlikte bu noktada 1994 krizinin arkasındaki iki etkenden bahsedilebilir. Bunların ilki 1989 yılında sermaye hareketleri üzerinde tam serbestlik sağlanarak bankaların yurt dışından sağladıkları ucuz ya da düşük faizli finansal kaynakları Hazine'ye daha yüksek bir faiz getirisiyle, ancak geleceğe yönelik bir döviz kuru riski de içerecek bir şekilde aktarmalarının sağlanmasıdır. Bir diğeryse Merkez Bankası'nın enflasyonla mücadele çerçevesinde ulusal parayı satın alma gücü paritesine göre aşırı değerli tutmaya çalışma politikasının 1989 yılında verilen yüksek ücret zamlarıyla birlikte iç talep düzeyinde büyük artışlar meydana getirmesidir (Binay ve Kunter: 1998). Bu gelişmeler sonucunda 1994 yılında yaşanan makro iktisadi içerikli kriz ve öncelikle kendisini döviz kurundaki çok yüksek oranlı artışlar şeklinde gösteren kriz koşullarına bankaların yeterli döviz varlığıyla karşılanamayan çok büyük döviz yükümlülükleriyle bir açık pozisyon içerisinde yakalanmaları bankaların büyük ölçüde zarar etmesine, hatta üç bankanın iflasını ilan etmesine neden olmuştur (BDDK, 2002).

Bankacılık kesimi temelli sorunlar 2001 krizi öncesinde de baş göstermiştir. 1999 yılı sonunda Uluslararası Para Fonu (IMF) ile yapılan anlaşma doğrultusunda 2000 yılı başından itibaren uygulama sokulan döviz kuruna dayalı enflasyonla mücadele istikrar programı doğrultusunda programın ilk dönemlerinde bir yandan enflasyon oranlarında bir azalma elde edilirken diğer yandan yüksek ekonomik büyüme oranlarına ulaşılmış, ancak programın özellikle ilk yedi sekiz aylık uygulama döneminden sonra bankacılık kesiminin varlık ve yükümlülüklerinin vade yapısındaki risklerin artmasına bağlı olarak finansal piyasaların giderek kırılganlaştığı görülmüştür (Celasun, 2002). Bu kırılganlık 2001 yılının başında büyük bir devalüasyonun yaşanmasına neden olmuş, Şubat 2001 dönemi sonrasında bazı bankalar kapatılırken bazılarıysa birleştirilmiştir. Yaşanan bu finansal kriz kamu kesiminden başlayarak mali kesime yayılan ve sonrasında reel kesim üzerinde büyük sorunlar doğuran etkileri yaratmıştır. Korap (2011) ve Dikilitaş (2019) bu kriz koşullarını ayrıntılı olarak inceleyen çalışmalar ortaya koymuştur.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE EKONOMİSİ AÇISINDAN 1994 VE 2001 KRİZ DENEYİMLERİ

3.1. 1994 Krizi Öncesi Döneme Kısa Bir Bakış

1980'li yıllarda kamu gelir ve gider dengesi açısından kamu kesiminin harcama bileşenlerindeki artış doğrultusunda gerçekleşen olumsuz gelişim kamu kesiminin iç borçlanma gereksiniminin artmasına neden olmuştur. Bu durum artan enflasyon ve yavaşlayan iktisadi büyüme oranlarıyla birlikte 1990'lı yılların ilk dönemlerinde de devam etmiştir (Ataç, 1999; Karakoç ve Alptekin, 2006). Ayrıca, 1989 yılının ikinci yarısında çalışan kesimlerin ücret gelirleri açısından elde ettikleri büyük kazanımlar ekonomi üzerindeki harcama baskısının daha da artmasıyla sonuçlanmıştır. İzleyen dönemde Körfez Krizinin ve erken seçim belirsizliklerinin döviz kurları üzerinde oluşturdukları yukarı yönlü baskılar politika yapıcıların aldıkları önlemlerle giderilmeye ve bir döviz krizinin oluşum koşulları giderilmeye çalışılmıştır (Parasız, 1998). 1990 ve 1991 yılı gelişmeleri doğrultusunda artan bir kamu kesimi borçlanma gereksiniminin ekonomiye egemen olması, yükselen cari işlemler açıkları, son derece düşük ekonomik büyüme oranları ve bunların sonucu ortaya çıkan yüksek faiz yapısı altında ekonomi 1992 yılına girmiştir (Apak, 1993). 1992 yılında erken seçim kaynaklı harcamalarla bozulan kamu dengesi ve Hazine'nin kısa vadeli avans kullanım olanağını daha yılın başındayken bitirmiş olması para politikası yapıcılarının açıklamış oldukları parasal programın hedeflerine ulaşmasını olanaksız bir duruma getirmiştir. 1993 yılına gelindiğinde ekonominin toplam talep düzeyindeki artıştan kaynaklanan hızlı bir büyüme ortamı gerçekleşmiş, buna karşılık cari açığın GSMH'ye oranı 1980 sonrası dönem açısından en yüksek bir düzeye ulaşmıştır (Akdiş, 2011).

1994 krizi öncesi dönemde kamu mali yapısındaki bozulma ekonominin yüksek enflasyonist yapısıyla birlikte gerçekleşmiş, kamu kesimi bütçe açıklarının parasallaşma yerine iç borçlanma yöntemiyle finanse edilmeye çalışılması sonucu reel faiz oranları ekonomik büyüme oranlarını aşacak ve daha fazla iç borçlanma

olanaklarını ortadan kaldıracak şekilde bir yükselme eğilimi göstermiştir. Özatay (2000) böyle bir ortamda iç borçlanma piyasasına katılan tarafların gösterdiği davranış eğilimlerinin bir kur krizi açısından gerekli koşulları hazırlayabileceğini vurgulamaktadır. İç borçlanma finansman araçlarına olan talebin devam ettiği bir durumda politika yapıcıların iç borç stokunun bir kısmını veya tamamını parasallaşmayla karşılamaya çalışması ekonomide parasal tabanda çok yüksek düzeyde bir artış meydana getirebilmekte ve bu artışın döviz kurlarına yönelik bir talep baskısına yol açması durumunda Merkez Bankasının döviz rezervlerinde de önemli aşınmalara neden olacak bir kur krizi ortaya çıkabilmektedir.

3.2. Türkiye Ekonomisini 1994 Krizine Hazırlayan Koşullar

1994 yılı başlarında Türkiye ekonomisinin o güne kadarki en büyük cari açık ve kamu açığı sorunuyla karşılaştığı gözlenmiş, bu durumsa uygulanan politikaların uzun dönemli sürdürülebilirlik koşullarının olmadığını göstermiştir (Turan, 2011). Aynı zamanda ekonominin dış finansman olanaklarının zorlaşmasıyla birlikte finansal kesimde ortaya çıkan gelişmeler reel ya da üretken kesimlere de yansımıştır (Ekinci, 2001). Bu ekonomik yapı altında Akdiş (2001) 1994 kriz koşullarıyla ilgili olarak önemli bir etkeni ön plana çıkarmaktadır. 1989 yılı sonrasında sermaye hareketleri üzerinde sağlanan tam serbestleşme ortamından yararlanılarak kamu finansman gereksiniminin karşılanabilmesi amacıyla kamu kesimi özel bankaların dış dünyadaki finansman kaynaklarından görece ucuz faiz maliyetiyle elde ettikleri finansal kaynakları yüksek bir faiz maliyeti karşılığında kendisi kullanmaya çalışmış ve bu durum özel bankacılık kesimi açısından döviz varlığı cinsinden açık pozisyonlar meydana getirmiştir. Bankaların dış dünyadan borçlanma sonucu döviz kuru cinsinden elde ettikleri yükümlülüklerine karşılık ellerinde bir döviz kuru talep şokuna karşı kullanabilecekleri yeterli döviz cinsi finansal varlıkları bulunmamaktaydı. Bunun nedeni bu finansal kaynakların ulusal para cinsinden kamu kesimine satılmış olmasıdır.

Kriz öncesi yaşanan makro iktisadi gelişmeler dikkate alındığında 1993 yılı ortalarında hükümet kamu iç borçlanma faizlerinin son derece yüksek olduğunu vurgulamış ve uygulanacak kısa vadeli yeni politikaların öncelikle bu faizleri düşürmek için uygulanacağını açıklamıştır. Bu kapsamda ekonominin likidite düzeyi

arttırılarak faiz oranlarının düşürülmesi amaçlanmış, ancak bu gelişmeler döviz piyasasında döviz kurlarına yönelik aşırı bir talebin ortaya çıkmasıyla sonuçlanmıştır. Diğer yandan, ekonominin yüksek cari açık düzeyi ulusal paranın döviz kurları karşısında gelecekteki olası bir değer kaybına yönelik beklentileri arttırmış, bu ise dövize yönelik talebi daha da artmasına neden olmuştur (Turan, 2011).

Bu doğrultuda iç borçlanma faizlerini düşürebilmek için 1993 yılında bazı kamu iç borçlanma ihalelerinin iptal edilmesi, çıkarılan bir kanunla Hazine'nin Merkez Bankasına olan bir kısım borcunun silinmesi, yine çıkarılan bir ek bütçeyle hükümetin Merkez Bankasından kısa vadeli avans kullanma olanaklarının iyileştirilmesi gibi etkenler 1994 yılı başlarında kamu kesiminin net iç borç ödeyicisi konumunda kalmasına yol açmış, para piyasasında kalan fazla likiditenin ilerleyen dönemlerde döviz kuruna bir talep şeklinde yönelmesiyle ulusal para başlıca döviz kurları karşısında büyük bir değer kaybına uğramıştır (Korap, 2011; Dikilitaş, 2019). Yerli parasının sürekli değer kaybetmesi sonucu döviz kuru getiri oranıyla faiz oranları arasındaki fark kapanmış, bu nedenle de bankalar açık pozisyonlarını hızla kapatmaya yönelmişlerdir. Dövize yönelik aşırı talep sonucu Merkez Bankasının döviz rezervlerinde bir erime gerçekleşmiştir (Bahçeçi, 1997). Bu politika gelişmeleri dikkate alındığında uygulanan politikalar döviz talebinde hızlı bir artış yaratmış, ekonominin 1980'li yıllardan beri tanıklık etmiş olduğu dengesizlikler 1994 yılı başlarında makro iktisadi bir krizle sonuçlanmıştır (Kepenek ve Yentürk, 2000; Ardıç, 2004).

Bu gelişmeler ışığında 26 Ocak, 1 Mart ve 17 Mart tarihlerinde olmak üzere üç devalüasyon gerçekleştirilmiştir (Keyder, 2001). 26 Ocak sonrası faiz / kur makasındaki daralma kısa vadeli ve portföy içerikli yatırımlara yönelen sıcak paranın yurt dışına kaçması ve Merkez Bankası döviz rezervinin hızla tükenmesi olasılıklarını gündeme getirmiştir. 27 Mart 1994 seçimleri sonrası mali piyasalarda başlayan paniğin bir kriz ortamı yaratması sonucu 5 Nisan 1994 tarihinde bir ekonomik önlemler istikrar paketi kamuoyuna açıklanmıştır (Korap, 2011).

3.3. 5 Nisan Kararları

Yaşanan tüm bu olumsuzluklardan sonra, ekonomide tekrardan ve hızlıca istikrarı sağlamak, kamu açıklarını azaltmak, dış talebe dayalı büyüme oluşturmak ve istikrarı sürekli kılmak için 5 Nisan 1994'te Ekonomik Önlemler Uygulama Planı yani 5 Nisan kararları yürürlüğe girmiştir (Öztürk, 2015). Korap (2011), Şahin (2013) ve Dikilitaş (2019) çalışmalarından yararlanılarak program hedeflerini şu şekilde özetleyebiliriz:

1) Kamu gelir gider dengesinde yaşanan dengesizliği ortadan kaldıran ve kamu borçlanma gereğini azaltan önlemlere vurgu yapılmıştır. Bu şekilde faizlerdeki artışın önüne geçilmek istenmiştir.

2) KİT'lerin zararlarını azaltan önlemlere vurgu yapılmıştır. Bu doğrultuda KİT'lere yönelik özelleştirme politikalarının gerekliliği savunulmuştur.

3) Döviz piyasası ve diğer mali piyasalarda istikrar sağlayacak önlemlerin ivedilikle alınması gerekli görülmüştür. Bunun içinse ulusal paradan kaçışı durduracak ve borsadaki düşüşü engelleyecek beklentilerin oluşturulması üzerinde durulmuştur. Bu piyasalarda istikrarın sağlanması için gerekirse faiz oranları hızla yükseltilmelidir.

4) Para piyasasında istikrarı sağlayacak şekilde Merkez Bankasının denetim gücünün artırılması, ayrıca uzun vadeli olarak sermaye piyasasında güven sağlayacak önlemlerin alınması üzerinde durulmuştur.

5) Dış satım ve ekonomiye döviz kazandırıcı faaliyetlerin artırılması gerekmektedir

6) Bu hedeflere ulaşabilmek için kamu maliyesi, bankacılık ve finans, sosyal güvenlik ve tarım gibi sorunlu alanlarda iyileştirme yapılması zorunlu bulunmuştur.

İstikrar paketi ile Hazine'ye kısa vadeli avans limiti genel bütçe ödeneklerindeki artışın yüzde 15'inden yüzde 12'sine indirilerek bu oranda aşamalı bir düşüş öngörülmüş, ayrıca mevduata sonsuz güvence verilmiştir (Keyder, 1998). Bu oran 1996 yılı için yüzde 10, 1997 yılı için yüzde 6 ve izleyen yıllar içinse yüzde 3'tür. 5 Nisan İstikrar Kararları ile kısa dönemde bozulan makroekonomik istikrarı yeniden sağlamak amaçlanmıştır. Bu açıdan Türk Lirasının yeniden değer kazanması, enflasyonun düşmesi, kamu dengelerinin yeniden sağlanması ve ihracatın artırılması öncelikli amaçlardandır (Mangır, 2006). Programın temel öngörüsü kamu kesimi gelir ve gider dengesinin sağlanıp kamunun iç borçlanma yükünün azaltılabilesidir. Ayrıca kamu açıklarını kapatmak, teknolojik gelişmeyi sağlamak, etkin kaynak kullanımını sağlamak için KİT'lerin özelleştirilmesi düşünülmüştür. Bunların yanında ekonomik kalkınmanın sürdürülebilir olması için sosyal güvenlik, bankacılık ve vergi reformu, tarımsal destek programlarının geliştirilmesi, sermaye piyasalarının yeniden düzenlenmesi gibi ekonomide yapısal değişikliklerin gerçekleştirilmesi amaçlanmıştır (Şahin, 2009).

5 Nisan İstikrar programının açıklanması doğrultusunda kamu harcamalarında kesintiler yapılmış, KİT'lerin fiyatları yükselmiş ve sıkı para politikaları uygulanmaya başlanmıştır. Döviz kurlarındaki artış ve KİT ürünlerinin fiyatlarındaki yükselmeye birlikte yurt içi harcama düzeyinde önemli bir azalma meydana gelmiş, aynı zamanda fiyatlar genel düzeyindeki çok büyük boyutlu artışa bağlı olarak reel ücretlerde ciddi gerilemeler yaşanmıştır. Kurdaki artış diğer yandan dış satımı özendirip dış alımı sınırlandırarak dış dengede olumlu bir etki yaratmıştır. Ancak sonuç olarak kriz koşulları doğrultusunda ekonomi 1994 yılında reel milli gelir açısından yüzde 5,5 daralmıştır. (Doğan, 2006).

3.4. 2000'li Yıllara Doğru Ekonominin Durumu

1994 yılında Türkiye ekonomisinin deneyimlemiş olduğu makro iktisadi kriz koşulları reel milli gelir büyüme oranlarını negatife düşürmüştü, buna karşılık enflasyon oranında çok büyük bir artış gerçekleşmiştir. Gerek kriz sonrası açıklanan 5 Nisan istikrar önlemleri gerekse de 1995 yılında uygulanmaya çalışılan sıkı para politikalarıyla döviz kurlarındaki aşırı oynaklık giderilmeye çalışılmış, ancak kamu kesiminin ürettiği mal ve hizmet fiyatlarındaki artışlarla yurt içi genel toplam talep

düzeyinin oldukça canlı bir seyir göstermesi sonucu enflasyon yüksek düzeylerde kalmaya devam etmiştir. Buna karşılık yıl 1995 yılı yüksek ekonomik büyümenin gerçekleştiği bir dönem olmuştur (TÜSİAD, 1996).

Türkiye, 1996 yılına 1995 yılı sonunda gerçekleştirilen siyasi erken seçim ortamının doğurduğu büyük bir belirsizlik ortamı içinde girmiş, bu durum yeni bir hükümetin iş başına gelmesine kadar sürmüştür. Ayrıca, 1996 yılında Gümrük Birliğine giriş süreci mali piyasalar üzerindeki belirsizliği artıran bir etken oluşturmuştur. Kamu harcamalarındaki genişleme yurt içi toplam talep düzeyi üzerindeki canlılığa katkıda bulunmuş, ancak kamu kesimi toplam nakit finansman gereksiniminin GSMH içindeki payı da yükselme eğilimine girmiştir (TCMB, 1996).1996 yılında yapılan kamu zamlarının 1997 yılında da devam etmesi enflasyonist ortamın süre gelmesine katkıda bulunmuştur. Bu yıl kapsamında elde edilen yüzde 6,2'lik GSMH büyümesi dış alımda artış meydana getirmiştir. Bu dönemim sonunda gıda fiyatlarındaki hızlı artış ve petrol ürünlerine yapılan zamlar tüketici fiyatlarındaki artışın hızlanmasına neden olmuştur (TCMB, 1997).

1998 yılında reel milli gelir büyüme oranlarında bir yavaşlama eğilimi gözlenmiştir. Büyümedeki bu yavaşlamada enflasyonu düşürmek için uygulanan istikrar politikaları oldukça etkili olmuştur (Erçel, 1998). 1998 yılında yaşanan Rusya Krizinin ardından Türkiye ekonomisinde sermaye çıkışları yaşanmış ve bu çıkışlar mali sistemin daralmasına neden olmuştur. Ekonominin daralması, varolan fonların da kamu tarafından kullanılması yatırımlar üzerinde bir dışlama (crowding-out) etkisi yaratmıştır (TCMB, 1999). Bu gelişmeler doğrultusunda 1999 yılında ekonomiyi oldukça olumsuz etkileyen 17 Ağustos depreminin yarattığı etkilerle birlikte ekonomideki küçülme ve toplam talepte meydana gelen daralma ortamı enflasyon oranlarını bir miktar geriletmiştir (Korap, 2011).

3.5. 2000 Yılı Enflasyonla Mücadele İstikrar Programı

2000 yılı içerisinde ekonomideki gelişmeleri belirleyen temel etken uygulanan enflasyonla mücadele programıdır. Bu programla çift haneli süregelen bir özelliğe sahip olan enflasyonun tek basamaklı rakamlara indirilmesi, reel faiz oranlarının düşürülmesi ve ekonominin reel milli gelir büyüme olanaklarının arttırılması

amaçlanmıştır. Bu amaçlara ulaşabilmek içinse sıkı maliye politikası uygulamalarına başvurulması, faiz dışı fazlanın yükseltilmesi, özelleştirilmelerin hızlandırılması, enflasyon hedefiyle uyumlu gelirler politikalarıyla enflasyon hedefine odaklanmış para ve kur politikalarının uygulanması amaçlanmıştır (Erçel, 1999; TCMB, 2000).

Bu program kapsamında kamu kesimi gelir gider dengesinde iyileşme sağlanması hedefi doğrultusunda yüzde 6,5 oranında bir faiz dışı bütçe fazlası hedefi belirlenmiştir. Finansal piyasalarda ve döviz kurunda bir istikrarın ortamının elde edilmesi amacıyla TCMB'nin açıkladığı kur ve para politikalarıyla uyumlu bir şekilde kurun sabitlenmesi ve bu amaçla Merkez Bankası'nın bilançosuna bazı sınırlamalar konulması gibi düzenlemeler gerçekleştirilmiştir. Dolayısıyla para ve maliye politikaları arasında uyumun sağlanmasına istikrar programında özel bir önem verilmiştir (Özatay, 2000).

Belirlenen kur politikası TCMB'nin program başında ilan ettiği fiyatlar üzerinden bütün döviz talebini karşılamasına, dolayısıyla para piyasasına ancak döviz karşılığı ulusal para sağlamasına bağlı bulunmaktadır. Bu şekilde Merkez Bankası'nın Net İç Varlıklar bilanço kalemindeki artışın sınırlandırılması öngörülmüştür. Böylece enflasyonist bir ortamda likidite denetimi sağlanması öngörülmüştür (Kadıoğlu vd. 2001).

İstikrar programının yürürlüğe sokulmasıyla iç borçlanma faizlerinde gerilemeler yaşanmış, ekonomiye özellikle portföy temelli yabancı sermaye girişlerinde artışlar olmuş, bunun sonucunda enflasyonda programda öngörülen kadar bir azalmanın gerçekleşmemesinin sağladığı katkıyla beraber reel kur değerlenme eğilimi içerisine girmiş, dış alım miktarındaki büyük artılarla beraber dış açık önemli boyutlarda bir büyüme göstermiştir. Sıkı maliye politikasına rağmen programın kamu gelir gider dengesini sağlamaya ve kamu harcama gereksinimini düşürmeye yönelik yapısal önlemlerinde beklenen hız sağlanamayınca iktisadi birimlerin programa karşı duydukları güvende bir azalma gerçekleşmiş ve iç borçlanma faizlerinde yeniden bir yükselme eğilimi ortaya çıkmıştır (Celasun, 2002).

Para ve kur politikasının program öngürüleri doğrultusunda gerçekleştirilmesine karşılık özellikle yılın ikinci döneminde büyük görev zararları

veren kamu bankalarının iyileştirilmesine ve sosyal güvenlik sisteminden kaynaklanan zararların ortadan kaldırılmasına yönelik program başında IMF'ye verilen sözlerin yerine getirilmemesi, aynı zamanda özelleştirme uygulamalarında gözlemlenen yavaşlama kamu kesimine duyulan güvenin azalmasıyla beraber iç borçlanma senetleri faiz oranlarının büyük ölçüde yükselmesine ve portföylerinde yüksek oranda Hazine borçlanma senedi bulunduran bankaların zarar etmesine ve likidite sağlama konusunda sorunlar yaşamasına neden olmuştur. 22 Kasım'da ortaya çıkan ve Aralık ayının ilk yarısında bir bankanın Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na (TMSF) alınmasını da beraberinde getiren büyük ölçekli likidite gereksinimini karşılamış, ancak bu durumda programın öngördüğü Net İç Varlıklar hedef bandının dışına çıkmıştır. Piyasaya Merkez Bankası tarafından sağlanan likiditenin döviz talebine dönüşmesi sonucu sabit kur hedefini koruyabilmek için Merkez Bankası rezervlerini kullanarak piyasaya büyük miktarda döviz arz etmek zorunda kalmıştır. Ancak faizlerdeki yükselmeye birlikte piyasanın döviz talebindeki artışın durdurulamaması sonucu Aralık ayı başlarında ek bir döviz rezervi elde edilmek amacıyla IMF'ye başvurulmak zorunda kalınmış, bunun sonucunda 10,4 milyar dolarlık ek rezerv IMF'den sağlanmış ve kur çapası devam ettirilebilmiştir (TCMB, 2000).

Kasım krizin ardından alınan önlemler ve IMF ile yapılan anlaşma sonucu piyasalardaki dalgalanmalar yavaşlamış, Merkez Bankası döviz rezervlerinde bir artış gerçekleşmiş ve faiz oranları gerilemiştir. Ancak faizlerin kriz öncesi döneme göre oldukça yüksek düzeyde bulunması TMSF kapsamındaki ve yüksek gecelik borçlanma gereksinimi içerisindeki kamu bankalarının mali yapılarında bir bozulma meydana gelmiştir (Akdiş, 2011). Yaşanan likidite sorunu kamu bankalarının ödeme sistemlerinin kötüleşmesiyle sonuçlanmıştır (Keyder, 2001).

Türkiye 2000 Kasım ayında dövize yönelen yoğun spekülative saldırıya yüksek faiz, büyük döviz rezervi kayıpları ve ek IMF kredisi ile yanıt verebilmiş ve döviz kuru çapasını sürdürebilmek için büyük bir maliyete katlanmıştır. Ancak özellikle sermaye hareketleri üzerindeki kısıtların kaldırıldığı bir ortamda spekülative içerikli sermaye giriş ve çıkışları sonucu ortaya çıkabilecek kriz ortamlarına karşı ekonominin direnci son derece zayıflamıştır. Bu kapsamda 19 Şubat 2001'de

Cumhurbaşkanı Sezer ile Başbakan Ecevit arasında çıkan bir tartışma dövizle yönelik çok büyük bir talep oluşturmuştur. Öyle ki, 19 Şubat'ta bir gün valörlü 7.6 milyar dolarlık döviz talebi oluşmuş, bunun sonucu özellikle kamu bankalarının yüksek düzeyde günlük likidite gereksinmelerinden kaynaklı ödemeler sistemi çöküntüye uğramış ve gecelik faizler yüzde 7500 gibi yüksek oranlara ulaşmıştır. Bu gelişmelerle birlikte 15 gün önceki ihalede yüzde 70 ile borçlanan Hazine, 20 Şubat'taki ihalede kısa vadeli olarak yüzde 144 ile borçlanabilmiştir (Akdiş, 2011). Böyle bir ortamda mevcut döviz kuru sisteminin devam ettirilmesinin bankacılık sisteminin sorunlarını daha da arttıracığı ve ekonomiye yeni yükler yükleyeceği düşüncesiyle mevcut döviz kuru sistemi terkedilerek 22 Şubat 2001'de Türk Lirası yabancı para birimleri karşısında dalgalanmaya bırakılmıştır (Serdengeçti, 2001; Uygun, 2002).

3.6. Kriz Sonrası Yeni Dönem: Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı

Krizin ardından uygulamaya konan yeni programın temel amacı terkedilen kur rejimi nedeniyle ortaya çıkan güven sorununu ve istikrarsızlığı ortadan kaldırmak ve bu duruma bir daha geri dönülmeyecek şekilde ekonominin yeniden yapılandırılmasına yönelik alt yapıyı oluşturmaktadır (Akdiş, 2011). Genel hatlarıyla incelendiğinde program kamu maliyesi, gelirler politikası, özelleştirme, bankacılık, para politikası ve acil yasal düzenlemeler başlıklarıyla ifade edilmektedir. Program Kasım 2000 ve Şubat 2001 Krizlerinin mali piyasalarda, özellikle bankacılık sisteminde yarattığı olumsuz gelişmeler dikkate alınarak üç aşamalı olarak öngörülmüştür. Bu şekilde Merkez Bankasının yeni görev tanımı ve bankacılık sistemine ilişkin alınacak önlemlerle kriz ortamından çıkılması, faiz ve döviz kuruna istikrar sağlamak amacıyla ekonomiye orta vadeli bir bakış açısı hazırlanması ve ekonomide istikrarlı bir büyümenin sağlanması amaçlanmıştır (Eroğlu, 2002). TCMB (2001) kaynağını izlenerek program hedefleri şu şekilde özetlenebilmektedir:

- 1) Dalgalı kur rejimi benimsenerek enflasyonla mücadeleye kararlı bir şekilde devam edilmesi
- 2) Bankacılık sektöründe yeniden yapılandırma yoluna gidilerek bankacılık sektörü ile reel arasındaki ilişkilerin iyileştirilmesi

- 3) Kamu finansman dengesinin iyileştirilmesi
- 4) Enflasyon hedefleriyle uyumlu ve toplumsal adalete dayalı bir gelir politikasının sürdürülmesi
- 5) Hedeflenen amaçlara ulaşabilmek için etkin, esnek ve şeffaflık içinde yasal alt yapıların hazırlanması

Bu yeni program iktisadi sistemi değiştirmek için gereksinim duyulan idari ve siyasi güç için yasal ve kurumsal alt yapıyı sağlamıştır. Bu amaç doğrultusunda TCMB politika uygulama sürecinde araç bağımsızlığına kavuşmuş, TCMB kapsamında bir para politikası kurulu oluşturularak enflasyonla mücadele bu kurulun başlıca amacı durumuna getirilmiştir (Marois,2013). İki büyük ekonomik krizi denetleyen hükümet aynı zamanda rekor sayıdaki yasaların geçirilmesinde etkili bir rol oynamıştır. Bir yıldan kısa bir sürede, yapısal reformlarla ilgili çok sayıda yasa/yönetmelik kabul edilmiştir. '15 günde 15 yasa' sloganı ile yeni yasal düzenlemeler yapılmıştır. Bunlardan en önemlileri Merkez Bankası'na bağımsızlık kazandırmak, bankacılık sistemini iyileştirmek, tarım politikasını gözden geçirmek ve kamu borcunun etkin bir şekilde denetlenmesi olarak belirlenmiştir. Ayrıca sivil havacılık, telekomünikasyon, tütün ve şeker sanayilerinin yanı sıra kamu alımlarının düzenlenmesi de program kapsamına alınmıştır (Arpac ve Bird, 2009).

Program enflasyonun önlenmesine yönelik dalgalı kur ve sıkı maliye politikası hedefine dayalı faiz dışı fazla olmak üzere iki temel bileşen üzerine kurulmuştur. Program dalgalı kur rejimini benimsemektedir. Bunun anlamı ise Merkez Bankası'nın kur değişikliklerine hiçbir müdahalede bulunmamasıdır (Taşar, 2010). Ancak dalgalı kur sisteminin uygulandığı Şubat 2001 sonrası dönemde Merkez Bankası döviz piyasalarının aşırı oynak olduğu çeşitli dönemlerde kısa süreli müdahalelerde bulunmuştur. Parasal istikrar açısından gerekli olan bu müdahaleler programın benimsediği dalgalı kur uygulamasının temel niteliğini de ortaya koymaktadır. Yapılan anlaşma gereği program 3 Mayıs 2001 tarihinde bir niyet mektubu ile IMF'ye sunulmuştur. IMF de programın uygulanması için Türkiye'ye 20 milyar dolar civarında kredinin verileceğini açıklamıştır. Anlaşmaya göre çıkarılan 15 yasa bu kredinin karşılığı olarak belirlenmiştir (Uğurlu, 2014)

SONUÇ VE ÖNERİLER

Türkiye ekonomisi nitelik olarak birbirinden önemli ölçüde farklılık gösteren önemli makro iktisadi içerikli krizlerle sıklıkla karşılaşmıştır. Uygulanan ekonomik politikaların yanlış belirlenmesinden ve / veya uygulanmasından kaynaklanan bu kriz ortamları yeni istikrar programlarının ortaya çıkmasına neden olmuştur.

Türkiye ekonomisinde 1980 sonrası dönemde deneyimlenen iki önemli kriz karşısında ekonomideki dengelerin yeniden sağlanabilmesi ve istikrarlı bir ekonomik ortama geçebilmesi için politika yapıcılar farklı politika uygulamalarına başvurmuşlardır. Bu uygulamaların alt yapısını oluşturan istikrar önlemlerinin mevcut sorunlara doğru çözüm önerileri ortaya koyabilmesi için krizler ile gün yüzüne çıkan ekonomik daralma olgusunun arkasındaki nedenlerin doğru bir şekilde belirlenmesi gerekmektedir. Bu yapıldıktan sonra iktisadi çözümleme sürecinde bu nedenlerin yol açtığı sorunsal etkenlere yönelik iktisat politikası içerikli çözüm önerilerinde bulunulması büyük önem taşımaktadır. Tezimiz bu bağlamda 1994 ve 2001 yıllarında Türkiye ekonomisinde gerçekleşen makro iktisadi içerikli kriz koşullarının yapısal özelliklerini neden sonuç ilişkisi içerisinde açıklamaya çalışmaktadır. Yazım aşaması boyunca tezimiz üç ana bölüm kapsamında şekillendirilmiştir. İlk bölümde krizlerin kısa tarihçesi ve türleriyle krizlere yönelik kuramsal temelli yaklaşımlara yer verilmiş, daha sonra Türkiye ekonomisinin krizlere karşı duyarlılığı ekonominin makro iktisadi olarak karşılaştığı başlıca sorunlar olan kamu açıkları ve iç borçlanma sorunsalı, cari denge gelişmelerinin kriz öncesi dönemlerdeki önce gösterge olma durumu, ekonominin en önemli yapısal sorunlarından birisi olan enflasyon ve istikrarsız büyüme ikilemi ile bütün bu sorunların bir kriz ortamına dönüşmesine büyük katkısı olan bankacılık kesimi gelişmeleri kapsamında ikinci bölümde ele alınmıştır. Tezin üçüncü bölümü ise 1994 ve 2001 kriz koşulların kriz öncesi ve sonrası dönemlerdeki başlıca gelişmeleri de içerecek bir şekilde incelenmesine adanmıştır.

Türkiye ekonomisinin yaşamış olduğu 1994 ve 2001 ekonomik krizleri yapısal olarak birbirinden farklı olsalar da temelde benzer bazı ana nedenler taşımaktadır. Yaşanılan bu krizlerin ortak nedenleri Türkiye ekonomisinde 1980'li yıllar

sonrasında gözlemlenen ve giderek şiddetlenen cari açık, enflasyon ve zayıf bankacılık sistemi sorunları olarak gözlemlenmiştir.

Krizlerin bir diğer ortak sebebiyse 1989 yılında kamu mali dengelerinin sağlanması açısından gerekli düzenlemeler yapılmadan ve aynı zamanda enflasyonist yapı uygun istikrar programlarıyla denetim altına alınmadan gerçekleştirilen finansal serbestleşme sürecidir. Bu süreçte kamu açıklarının finansmanı için iç borçlanma yöntemine başvurulmuş, giderek daha büyük boyutlara oluşan iç borçununun yükselttiği faiz yapısı bankacılık kesimini reel ya da üretken kesimi finanse eden aracı bir kurumsal yapı olma özelliğinden çıkararak kısa dönemli aşırı kazanç peşinde koşan, ancak portföy içerikli sermaye hareketleri ve bunların ekonomiye bir yansımaları olan döviz kuru gelişmeleri doğrultusunda son derece krizlere açık bir yapıya dönüştürmüştür.

Sonuç olarak 1994 ve 2001 krizleri finans sektörü ağırlıklı başlayıp diğer sektörlere yayılma gösteren krizler konumundadır. Her iki krizin ardından çeşitli politikalar uygulanmış, fakat bu programlar kısa dönemli olarak başarılı gözükseler bile ekonominin temel makro iktisadi sorunlarına uzun dönemli çözümler üretememiştir. Kısacası uygulanan finansal regülasyon politikaları yeni bir krizin oluşmasına sebep olmuştur. Bu açıdan politika yapıcılarının başvurdukları yanlış uygulamalardan ders çıkarılarak geleceğe yönelik politika uygulama süreçlerinin belirlenmesi gerektiği düşünülmektedir. Bunun içinse politik ya da ideolojik değer yargılarından olabildiği ölçüde sıyrılarak makro iktisadi gelişmelerin değerlendirilebilmesi ve bu yapılırken başlıca olarak iktisat kuramının tarihsel süreçte ortaya koyduğu bilgi içeriğinden yararlanılması kriz koşullarının geleceğe yönelik öngörülebilirliği açısından gerek araştırmacılara gerekse de diğer ilgililere büyük katkı sağlayacaktır.

KAYNAKLAR

- Akdiş, M. (2011). *Para teorisi ve politikası*. Gazi Kitabevi.
- Aktan, C. C., & Şen, H. (2002). Ekonomik kriz: Nedenler ve çözüm önerileri. *Yeni Türkiye Dergisi*, 1, 1-9.
- Allen, F. & Gale, D. (1998). Bubble And Crises, The Warton Working Paper Series No: 98-01-B.
- Apak, S. (1993). *Türkiye ve Gelişmekte Olan Ülkelerde Ekonomik istikrar Uygulamaları*, Anahtar Kitaplar yayınevi, İstanbul.
- Ardıç, H. (2004). 1994 ve 2001 Yılı Ekonomik Krizlerinin, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Bilançosunda Yarattığı Hareketlerin İncelenmesi. *Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Aralık*, 94-95.
- Arpac, O., & Bird, G. (2009). Turkey and the IMF: A case study in the political economy of policy implementation. *The Review of International Organizations*, 4(2), 135-157.
- Ataç, B. (1999). *Maliye Politikası*, Anadolu Üniversitesi Eğitim, Sağlık ve Bilimsel Araştırma Çalışmaları Vakfı, Yayınları, Eskişehir.
- Aydın, M. K., & Aksoy, Ö. (2012). Finansal Krizler Üzerine Bir Değerlendirme. *Bilgi Sosyal Bilimler Dergisi*, (1), 135-152.
- Bahçeci, S. (1997). Ortodoks ve heterodoks istikrar programları: Seçilmiş ülke örnekleri ve 1994 Türkiye Deneyimi. *Ankara: DPT Ekonomik Modeller ve Stratejik Araştırmalar Genel Müdürlüğü*.
- BDDK, (2009). Krizden İstikrara Türkiye Tecrübesi, Çalışma Tebliği (Gözden geçirilmiş ikinci baskı).
- Blanchard, O. J. (1979). Speculative Bubbles, Crashes And Rational Expectations, *Economics Letters*, 3(4), 387-389.
- Blanchard, O., & Watson, M. (1982). Bubbles, Rational Expectations And Financial Markets NBER Working Paper No. 945.
- Blanchard, O. J., & Fischer, S. (1989). *Lectures On Macroeconomics*. MIT press.
- Binay, Ş., & Kunter, K. (1998). Mali Liberalleşmede Merkez Bankası'nın Rolü 1980-1997. *Tartışma Tebliği*, (9803).

- Boratav, K. (2003). Türkiye iktisat tarihi. *İmge Kitabevi, Ankara.*
- Cagan, P. (1965). Determinants and Effects of Changes in the Stock of Money, 1875–1960. *NBER Books.*
- Caprio, G. (1998). *Banking On Crises: Expensive Lessons From Recent Financial Crises.* World Bank, Development Research Group, Finance.
- Caprio, G., & Klingebiel, D. (1996, April). Bank İnsolvency: Bad Luck, Bad Policy, Or Bad Banking?. In *Annual World Bank Conference On Development Economics* (Vol. 79).
- Celasun, M. (2002). 2001 Krizi, Öncesi ve Sonrası: Makroekonomik ve Mali Bir Değerlendirme. *Küreselleşme, Emek Süreçleri ve Yapısal Uyum*, 27-102.
- Claessens, S., Klingebiel, D., & Laeven, L. (2002). *Financial Restructuring İn Banking And Corporate Sector Crises: Which policies to pursue?* (Vol. 428, p.1). World Bank Publications.
- Coşkun, M. N. (2001). Gelişmekte Olan Ekonomilerde Bankacılık Krizleri. *Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 3(2), 39-50.
- Çalışkan, V. (2003). Uluslararası Finansal Krizler. *Ekonomik Yaklaşım*, 14(49-Proceedings), 225-240.
- Çeviş, İ. (2005). *Para krizlerine ampirik bir yaklaşım.* Sermaye Piyasası Kurulu.
- Demir, O. (2001). 2000 Yılı Sonu Yaşanan Finansal Krizler Ve Uygulanan İstikrar Programı Üzerine Düşünceler. *İktisat İşletme ve Finans*, 16(184), 54-65.
- Demir, O. (2003). Türkiye Ekonomisi, Sorunlar, Hatalar Ve Krizler. *İktisat İşletme ve Finans*, 18(202), 84-100.
- Demirci, N. (2005). *Finansal Krizlerin Anatomisi Modern Kriz Teorileri Işığında Gelişmekte Olan Ülkeler ve Türkiye.* Sermaye Piyasası Kurulu.
- Demirgüç-Kunt, A., & Detragiache, E. (1998). The Determinants Of Banking Crises In Developing And Developed Countries. *Staff Papers*, 45(1), 81-109.
- Delice, G. (2003). Finansal Krizler: Teorik ve Tarihsel Bir Perspektif. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, (20).

- Dikilitaş, S. (2019). Başlıcan enflasyon Kuramları Bağlamında Türkiye Ekonomisinde Enflasyonist Sürecin İncelenmesi (1980 Sonrası Dönem), Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Kastamonu: Kastamonu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Doğukanlı, H. (2001). *Uluslararası Finans*, Nobel Yayınevi., 1. Baskı, Adana.
- Dornbusch, R. (1987). Exchange rates and prices. *The American Economic Review*, 93-106.
- Dornbusch, R. (2001). Fewer monies, better monies. *American Economic Review*, 91(2), 238-242.
- Dönek, E. (1999). Türkiye'de Bankacılık Sektörü Ve İç Borçlanma. *Iktisat İşletme ve Finans*, 14(165), 38-57.
- Ekinci, N. (2001). 1992'den 2001'e Ekonomik Kriz. *Görüş Dergisi*, (15).
- Erçel, G. (1998). 1998 Yılıının İlk Sekiz Ayında Türkiye Ekonomisi ve Para Politikası, TCMB, Deik Toplantısı, Londra.
- Eroğlu, Ö., & Albeni, M. (2002). *Küreselleşme ekonomik kriz ve Türkiye*. Bilim Kitabevi.
- Erkekoğlu, H., & Bilgili, E. (2005). Parasal Krizlerin Tahmin Edilmesi: Teori ve Uygulama. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, (24), 15-36.
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work," *Journal of Finance*, 25.
- Fernandez, R., & Schumacher, L. (1997). Does Argentina Provide a Case for Narrow Banking??. *Preventing Banking Sector Distress and Crises in Latin America (Ed.)*, Suman K. Bery and Valeriano F. Garcia, *World Bank Discussion Paper*, (360), 21-31.
- Feldstein, M. (1999). Tax Avoidance And The Deadweight Loss Of The Income Tax, *Review of Economics and Statistics*, 81(4), 674-680.
- Feldstein, M. (2005). Rethinking social insurance. *American Economic Review*, 95(1), 1-24.
- Friedman, M., & Schwartz, A. J. (2008). *A monetary history of the United States, 1867-1960*. Princeton University Press.

- Flood, R. P., & Garber, P. M. (1984). Collapsing Exchange-Rate Regimes: Some Linear Examples. *Journal of international Economics*, 17(1-2), 1-13.
- Francis, M. (2003). *Governance and Financial Fragility: Evidence from a Cross-Section of Countries*. Bank of Canada.
- Goldstein, M., & Turner, P. (1999). Yükselen Ekonomilerde Bankacılık Krizleri. *Çeviri: Ali İhsan Karacan, Orijinali: Banking Crises in Emerging Economies: Origins and Policy Options, Bank for International Settlements Economic Papers No.*
- IMF (2002). "Financial Crises: Characteristics and Indicators of Vulnerability", International Monetary Fund *IMF*, 1998.
- İstanbul Ticaret Odası (2001). Küreselleşme Sürecinde Finansal Krizler ve Finansal Düzenlemeler, İstanbul, İstanbul Ticaret Odası, Yayın no:2001-47.
- Kadioğlu, F., Kotan, Z., & Şahinbeyoğlu, G. (2001). Kura Dayalı İstikrar Programı Uygulaması ve Ödemeler Dengesi Gelişmeleri: Türkiye 2000. *Araştırma Tebliği, TCMB, Temmuz.*
- Kaminsky, G. L., & Reinhart, C. M. (1999). The Twin Crises: The Causes Of Banking And Balance-Of-Payments Problems. *American Economic Review*, 89(3), 473-500.
- Karabulut, G. (2002). *Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Krizlerin Nedenleri*. Der Yayınları.
- Karaçor, Z., & Alptekin, V. (2006). 1980 Sonrası İstikrar Politikaları Işığında Türkiye Ekonomisinin Trend Analizi Yardımıyla Değerlendirilmesi. *Sosyal Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 6(11), 306-342.
- Keyder, N. (2001). Türkiye’de 2000-2001 Krizleri ve İstikrar Programları. *İktisat İşletme ve Finans*, 16(183), 37-53.
- Kepenek, Y., & Yentürk, N. (2000). Türkiye Ekonomisi, Remzi Kitabevi, 10. Basım, İstanbul Kasım.
- Kibritçiöğlü, Aykut (2001), "Türkiye’de Ekonomik Krizler ve Hükümetler: 1969-2001", Yeni Türkiye (Ekonomik Kriz Özel Sayısı), Eylül-Ekim 2001, Yıl 7, Cilt 1, Sayı 44, s.174-182
- Kindleberger, C.P. (1978). Manias, Panics, and Crashes: A History of Financial Crises, *Basic Books*, New York.

- Kindleberger, C. P. (2007). *Cinnet, Panik Ve Çöküş: Mali Krizler Tarihi*. İstanbul Bilgi Üniversitesi.
- Korap, L. (2011). Türkiye Ekonomisinde 1980 Sonrası Uygulanan Para Politikaları Bağlamında Enflasyonist Sürecin İncelenmesi: Ekonometrik Bir Deneme, *Yayımlanmamış Doktora Tezi*, İstanbul: İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı.
- Korap, L., Dikilitaş, S. (2019). Türkiye Ekonomisindeki Enflasyonist Yapının Değerlendirmesine Yönelik Ekonometrik Bir Uygulama, Selçuk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Sosyal Ekonomik Araştırmalar Dergisi, *Yayınlanmak Üzere Kabul Edilmiş Makale*.
- Krugman, P. (1979). A Model Of Balance-Of-Payments Crises. *Journal Of Money, Credit And Banking*, 11(3), 311-325.
- Krugman, P. (1999). Balance Sheets, The Transfer Problem, And Financial Crises. In *International Finance And Financial Crises* (Pp. 31-55). Springer, Dordrecht.
- Kupperman, R. H., Wilcox, R. H., & Smith, H. A. (1975). Crisis Management: Some Opportunities. *Science*, 187(4175), 404-410.
- Mangir, F. (2006). Finansal Deregülasyonun (1989–2001) Türkiye Ekonomisi Üzerine Etkileri: Kasım 2000 Ve Şubat 2001 Krizleri. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, (16), 459-472.
- Marois, T. (2013). *Devletler, Bankalar Ve Kriz: Meksika Ve Türkiye'de Yükselen Mali Kapitalizm*. Notabene Yayınları.
- Minsky, H. P. (1977). A Theory of Systematic Fragility, El Altman and AW Sametz. *Institutions and Markets in a Fragile Environment*, 136-152.
- Obstfeld, Maurice (1986). "Rational and Self-fulfilling Balance-of-Payments Crises", *The American Economic Review*, Vol:76, No:1, ss.72-80.
- Obstfeld, M. (1994) "The Logic Of Currency Crises" *NBR Working Paper Series*, Working Paper No: 4640
- Özatay, F. (2000). The 1994 Currency Crisis İn Turkey. *The Journal Of Policy Reform*, 3(4), 327-352.
- Ozatay, F., & Sak, G. (2002). Banking Sector Fragility And Turkey's 2000-01 Financial Crisis. In *Brookings Trade Forum* (Vol. 2002, No. 1, Pp. 121-160). Brookings Institution Press.

- Özatay, F. (2011). *Parasal İktisat: Kuram Ve Politika*. Efil Yayınevi.
- Özmen, E. (2001). Kriz Üzerine, *İktisat İşletme ve Finans Dergisi*, 14-18
- Öztürk, N. (2015). 1994 Krizine Yeniden Bakmak. *İktisadi Krizler ve Türkiye Ekonomisi*, 433-463.
- Özyurt, H. (2012). Para Teorisi ve Politikası, *Derya Kitabevi Yayınları*, Trabzon.
- Parasız, İ. (1998). Türkiye Ekonomisi: 1923'ten Günümüze Türkiye'de İktisat ve İstikrar Politikaları Uygulamaları, 1. *Baskı, Ezgi Kitabevi: Bursa*.
- Pesenti, P. A., & Tille, C. (2000). The Economics Of Currency Crises And Contagion: An İntroduction. *Economic Policy Review*, 6(3).
- Radelet, S. and Sachs, J. (2000), "The Onset of the East Asian Finacial Crisis" in *Currency Crises*, Edited by, Paul Krugman, The University of Chicago Press, Chicago and London, 105-153
- Romer, D. (1996). *Advanced Macroeconomics*. McGrawMHill Companies. Inc. Singapore.
- Sachs, J. D. (1998). Alternative Approaches To Financial Crises In Emerging Markets. *Capital Flows And Financial Crises*, 247, 250.
- Sachs, J., Radelet, S. (2002). "The Onset Of The East Asian Financial Crisis", *Currency Crises* (Ed. P. Krugman), Nber, Chicago
- Salant, S. W., & Henderson, D. W. (1978). Market Anticipations Of Government Policies And The Price Of Gold. *Journal Of Political Economy*, 86(4), 627-648.
- Sevim, C. (2012). *Öncü Göstergeler Yaklaşımına Göre Finansal Krizler ve Türkiye Örneği*. BDDK.
- Serdengeçti, S. (2001). *2001 Yılı Para Politikası Raporu*. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.
- Seyidođlu, H. (1999). Uluslararası İktisat, *Güzem Yayınları*, 13. B., İstanbul.
- Stiglitz, J. E. (2002). Küreselleşme: Büyük Hayal Kırıklığı, çev. Arzu Tasciođlu, Deniz Vural, İstanbul, *Plain B Yayınları*.
- Sundararajan, V. & J.T. Balino (1991), *Banking Crises: Cases And Issues*, (Editors: Sundararajan, V. Ve J.T. Balino), IMF.

- Şahin, H. (2009). Türkiye Ekonomisi Tarihsel Gelişimi-Bu Günkü Durumu, 10. Baskı, Bursa, Ezgi Kitapevi.
- TCMB (1996). *Yıllık Rapor*, Ankara
- TCMB (1997) *Yıllık Rapor*, Ankara
- TCMB (1999) *Yıllık Rapor*, Ankara
- TCMB (2000) *Yıllık Rapor*, Ankara
- TCMB (2001) *Yıllık Rapor*, Ankara
- Tarı, R., & Kumcu, F. S. (2005). Türkiye’de İstikrarsız Büyümenin Analizi (1983-2003 Dönemi). *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, (9), 156-179.
- Taşar, M., O. (2010). Türkiye’nin Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı” ve Makro Ekonomik Etkilerinin Analizi, Niğde Üniversitesi İİBF Dergisi, 2010, Cilt:3, Sayı:1, s.76-97
- Telatar, F. (2003). Türkiye”de Enflasyon, Enflasyon Belirsizliği Ve Siyasi Belirsizlik Arasındaki Nedensellik İlişkileri. *İktisat İşletme ve Finans*, 18(203), 42-51.
- Tunca, Z., & Karabulut, G. (2001). Küreselleşme, Kriz ve Türkiye. *Yeni Türkiye Araştırma ve Yayın Dergisi*, 42, 972-973.
- Turan, Z. (2011). Dünyadaki ve Türkiye’deki Krizlerin Ortaya Çıkış Nedenleri ve Ekonomik Kalkınmaya Etkisi. *Niğde Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 4(1), 56-80.
- TÜSİAD, (1996). *1996 Yılına Girerken Türk Ekonomisi*, Yayın No. TÜSİAD-T /96-1/191.
- Uğurlu, M. (2014). Türkiye’de iktisadi Krizler ve Sosyal Politika: 2001 ve 2008 Krizlerinin Karşılaştırmalı Bir Analizi, *Yayımlanmamış Doktora Tezi*, Kocaeli: Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Çalışma Ekonomisi Anabilim Dalı.
- Uygur, E. (2001). Enflasyon, Para ve Mali Baskı: İktisat Politikasında Geri Kalmışlık. *İktisat İşletme ve Finans*, 16(189), 7-23.
- Uysal, D. (2004). *IMF Politikaları ve Türkiye*. Çizgi Kitabevi.

- Yağcılar, G. (2010). Türk Bankacılık Sektörünün Rekabet Yapısının Analizi, Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı. *Unpublished Dissertation, Isparta*.
- Yay, T., Yay, G. G., & Yılmaz, E. (2001). *Küreselleşme Sürecinde Finansal Krizler ve Finansal Düzenlemeler*. İstanbul Ticaret Odası.
- Yenal, O. (2003). Türkiye Ekonomisinde İstikrar Bugünü Ve Yarını. *İktisat İşletme ve Finans*, 18(205), 24-32.
- Yıldırım, A., Doğan, C., & Topcuoğlu, A. (2011). Türkiye’de 1980–2010 Yılları Arasında Uygulanan Yoksullukla Mücadele Politikalarının Etkinliği Üzerine Bir Analiz. *Ekonomik Yaklaşım Kongreler Dizisi VII, Gazi Üniversitesi, Aralık*.
- Yılmaz, K., Akçay, C., & Alper, E. (2002). Enflasyon ve Büyüme Dinamikleri. *Gelişmekte olan Ülkeler Işığında Türkiye Örneği, TÜSİAD Yayın*, (2002-12), 341.
- Yılmaz, Ö., Kızıltan, A., & Vedat, K. A. Y. A. (2005). İktisadi Kriz Kuramları, Finansal Küreselleşme Ve Para Krizleri. *Erciyes Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, (24), 77-97.

ÖZGEÇMİŞ

Adı Soyadı : Hale Özkarabacak

Doğum Yeri ve Yılı : Tosya - 1987

Medeni Hali : Bekar

Yabancı Dili : İngilizce

E-posta : hale@yasan.com.tr

Eğitim Durumu

Lise : Tosya Lisesi / Türkçe – Matematik Bölümü

Yıllar : 2001 - 2004

Üniversite : Çankaya Üniversitesi / İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi

İktisat Bölümü

Yıllar : 2007 – 2012

Yüksek Lisans : Kastamonu Üniversitesi / Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Tezli

Yüksek Lisans Bölümü

Yayınlar

Özkarabacak, H. (2019). *Türkiye Ekonomisinin Yaşamış Olduğu 1994 ve 2001*

Ekonomik Krizlerinin Ortaya Çıkış Nedenleri, Gelişimi, Ekonomiye Olan Genel Etkileri ve Kriz Sonrası Uygulanan İstikrar programlarının Özellikleri ile Uygulama Sonuçları, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Kastamonu: Kastamonu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.