



T.C.
KARAMANOĞLU MEHMETBEY ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

KRİZLERİN ANATOMİSİ: 1929 EKONOMİK BUHRANI VE 2008
KÜRESEL KRİZİ'NİN KARŞILAŞTIRILMASI

Hazırlayan
Erhan DUMAN

İktisat Ana Bilim Dalı
İktisat Bilim Dalı
Yüksek Lisans

KARAMAN – 2011



T.C.

KARAMANOĞLU MEHMETBEY ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

KRİZLERİN ANATOMİSİ: 1929 EKONOMİK BUHRANI VE 2008
KÜRESEL KRİZİ'NİN KARŞILAŞTIRILMASI

Hazırlayan
Erhan DUMAN

İktisat Ana Bilim Dalı
İktisat Bilim Dalı
Yüksek Lisans

Danışman
Doç. Dr. Nihat IŞIK

KARAMAN – 2011

KRİZLERİN ANATOMİSİ: 1929 EKONOMİK BUHRANI VE 2008
KÜRESEL KRİZİNİN KARŞILAŞTIRILMASI

Tezin Kabul Ediliş Tarihi: 31 / 05 / 2011

Jüri Üyeleri (Unvanı, Adı Soyadı)

İmzası

Başkan : Doç. Dr. Nihat IŞIK (Danışman)

.....

Üye : Doç. Dr. Mehmet ALAGÖZ

.....

Üye : Doç. Dr. Ercan OKTAY

.....

Üye :

.....

Üye :

.....

Bu tez, Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yönetim Kurulunun 18/05/2011 tarih ve 15/163 sayılı oturumunda belirlenen jüri tarafından kabul edilmiştir.

Enstitü Müdürü V.: Yrd. Doç. Dr. Ahmet Zeki ÜNAL

Mühür
İmza

ÖNSÖZ

1929 ve 2008 yılında ABD’de başlayan ekonomik kriz, önce ABD ardından Avrupa ülkeleri ile birlikte dünya ekonomilerinde olumsuz etkilere yol açmıştır. Yaşanan bu ekonomik krizler yalnızca ekonomik hayatı değil sosyal yaşamı da etkisi altına almıştır. Bu çalışmada 1929 Buhranı ve 2008 Küresel Krizi’nin dünya ekonomilerine etkisi ve her iki krizin nedenleri ve sonuçları açısından karşılaştırma yapılmıştır. Çalışmanın hazırlanması aşamasında görüş ve desteklerini esirgemeyen değerli danışman hocam Doç. Dr. Nihat Işık, Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi İktisat Bölümü’nün kıymetli hocalarına ve katkılarıyla her zaman yanımda olan çok kıymetli aileme teşekkürü bir borç bilir, çalışmanın ilgililere faydalı olmasını temenni ederim.

Karaman, 2011

ERHAN DUMAN

ÖZET

Dünya ekonomisinde zaman zaman farklı nedenlere bağlı olarak ve farklı şiddetlerde ekonomik krizler yaşanmıştır. Sürekli değişen ekonomik yaklaşımlar, beklentiler, siyasi, sosyal ve teknolojik faktörler nedeniyle yaşanan ekonomik krizlerden çıkış yöntemleri de farklılık göstermiştir.

1929 yılında New York borsasının çöküşüyle başlayan ekonomik kriz, önce ABD ardından Avrupa ile beraber diğer ülke ekonomilerini de olumsuz yönde etkilemiştir. 1929 Buhranı dünyada mal ve hizmet fiyatlarının düşmesinin yanı sıra, talep azalması ve ticarete işlem gören mal miktarlarında azalmalar dünyayı derinden etkilemiştir. 2007 yılı ortalarından itibaren ABD’de ortaya çıkan küresel kriz de gelişmiş ülkeler ve başta Avrupa olmak üzere birçok ülke ekonomisini derinden etkilemiştir. 2008 yılında finans piyasalarında ortaya çıkan kriz karşılıklı bağımlılık sonucu kısa sürede reel sektöre sıçramış ve ülke ekonomilerinde ciddi daralmaların yaşanmasına neden olmuştur. Finans piyasalarında türev araçların sayısı ve hacminde meydana gelen artışlar küresel krizin derinleşmesinde önemli bir rol oynamıştır.

2008 Küresel Krizi’nin nedenleri ve gelişimi 1929 Dünya Ekonomik Krizi ile benzerlikler taşımaktadır. Finans piyasalarında meydana gelen çöküşler, reel piyasada oluşan talep daralması büyüme oranları düşürmüştür ve işsizlik oranı da yüksek seviyelere çıkarmıştır. 1929 Buhranı sonrasında yaşanan ekonomik ve siyasi olaylar 2007 Küresel Krizi sonrasında neler olabileceğini gündeme getirmiş ve içinde yaşadığımız sistemin sorgulanmasına neden olmuştur.

Anahtar Kelimeler: Krizlerin Anatomisi, Ekonomik Krizler, 1929 Dünya Ekonomik Buhranı, 2008 Küresel Krizi.

ABSTRACT

Depending on different factors from time to time in the world economy and the economic crises of different magnitudes occurred. Ever-changing economic approaches, expectations, political, social and technological factors, the economic crisis because of the varied methods of output.

Stock market collapse of the economic crisis began in New York in 1929, before the U.S. and then Europe with a negative impact on the economies of all countries. In addition to falling prices of goods and services in the world, demand reduction and reductions in the amounts of goods traded in world trade, deeply affected. And at the same place in the U.S. starting in 2007, following the global crisis also negatively affected the economies of the world. Emerging financial markets crisis in 2008, spread to the real sector and led to shrinkage in the economy. The number of derivatives in financial markets and the volume increases occurring in the global financial crisis has played an important role in deepening.

2008 Global Crisis of similarities with the causes and development of the 1929 World Economic Crisis. Collapses in the financial markets, real market prices and shrinking demand high levels of growth rates and the unemployment rate has dropped. Depression after 1929, the economic and political events that brought on the agenda, and what could happen after the 2008 Global crisis has led to questioning of the system we live in.

Key words: Anatomy of Crisis, Economic Crisis, 1929 World Economic Depression, 2008 Global Crisis.

İÇİNDEKİLER

Sayfa No:

ÖNSÖZ.....	1
ÖZET.....	ii
İÇİNDEKİLER.....	iv
KISALTMALAR.....	vi
TABLO LİSTESİ.....	vii
GİRİŞ	1

I. BÖLÜM: KRİZLERİN ANATOMİSİ.....3

I.1. Ekonomik Kriz Tanımları.....	3
I.2. Ekonomik Krizin Nedenleri.....	5
I.2.1. İçsel Ekonomik Nedenler.....	6
I.2.2. Dışsal Ekonomik Nedenler.....	8
I.3. Ekonomik Krizin Kapsamı ve Boyutları.....	9
I.3.1. Fiyat İstikrarsızlığı.....	9
I.3.2. Ekonomideki Arz–Talep Dengesizliği.....	12
I.3.3. Ekonomide Ödemeler Bilançosu Dengesizliği.....	14
I.3.4. Ekonomide Gelir Dağılımındaki Adaletsizlik.....	15
I.3.5. Ekonomide Aşırı Borçlanma ve Borç Krizleri.....	16
I.4. Ekonomik Kriz Kavramına Yönelik Yaklaşımlar.....	18
I.4.1. Ekonomik Krizi Dışsal Nedenlere Bağlayan Yaklaşımlar.....	19
I.4.1.1. Klasik Liberal Yaklaşım.....	19
I.4.1.2. Neoklasik Yaklaşım.....	20
I.4.1.3. Keynesyen Yaklaşım.....	22
I.4.1.4. Yeni Liberal Yaklaşımlar.....	25
I.4.1.4.1. Monetarist Yaklaşım.....	25
I.4.1.4.2. Arz Yanlı Yaklaşım.....	26
I.4.1.4.3. Yeni Klasik Yaklaşım.....	27
I.4.1.5. Keynesyen İktisat Yaklaşımı.....	29
I.4.2. Ekonomik Krizleri İçsel Değişkene Bağlayan Yaklaşım.....	34
I.4.2.1. Marksist Yaklaşım.....	34
I.5. Finansal Krizler.....	36

I.5.1. Finansal Kriz Çeşitleri	37
I.5.1.1. Bankacılık Krizi	38
I.5.1.2. Dış Borç Krizleri	38
I.5.1.3. Para Krizleri	39
I.5.1.4. Sistemik Finansal Krizler	39
I.5.2. Finansal Kriz Yaklaşımları.....	40
I.5.2.1. Yeni Keynesyen Yaklaşım.....	40
I.5.2.1.1. Asimetrik Bilgi.....	40
I.5.2.1.1.1. Ters Seçim (Limon Problemi)	41
I.5.2.1.1.2. Ahlâkî Tehlike	43
I.5.2.1.2. Kredi Tayınlaması.....	45
I.5.2.2. Post Keynesyen Yaklaşım.....	46
I.5.2.2.1. Finansal Kırılganlık.....	46
I.5.2.2.2. Para Arzının İçselliği.....	48
I.5.2.2.3. Yeni Liberal Yaklaşım.....	49
II. BÖLÜM 1929 DÜNYA EKONOMİK BUHRANI VE SONUÇLARI	50
II.1. 1929 Dünya Ekonomik Buhranı Öncesi Dünya Ekonomisinin Genel Görünümü ve Buhranın Nedenleri	50
II.2. 1929 Dünya Ekonomik Buhranı Sonrası Dünya Ekonomisinin Genel Görünümü ve Buhranın Sonuçları.....	69
III. BÖLÜM 2008 KÜRESEL KRİZİ: NEDENLERİ VE SONUÇLARI	77
III.1. 2008 Küresel Krizi Öncesi Dünya Ekonomisinin Genel Görünümü ve Krizin Nedenleri.....	78
III.2. 2008 Küresel Krizi Sonrası Dünya Ekonomisinin Genel Görünümü ve Krizin Sonuçları.....	95
III.3. Küresel Krizin Türkiye Ekonomisi Üzerine Etkileri.....	106
IV. BÖLÜM 1929 BUHRANI İLE 2008 KRİZİ'NİN KARŞILAŞTIRILMASI... 115	
IV.1. SONUÇ.....	130
KAYNAKÇA.....	134

KISALTMALAR

<i>ABD</i>	Amerika Birleşik Devletleri
<i>AB</i>	Avrupa Birliği
<i>CDO</i>	Teminatlı Borç Yükümlülükleri
<i>CDS</i>	Kredi Riski Swapları
<i>DTÖ</i>	Dünya Ticaret Örgütü
<i>FED</i>	Amerikan Merkez Bankası
<i>GOÜ</i>	Gelişmekte Olan Ülke
<i>GÜ</i>	Gelişmiş Ülke
<i>GSMH</i>	Gayri Safi Milli Hasıla
<i>GSYH</i>	Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
<i>ILO</i>	Uluslararası Çalışma Örgütü
<i>MBRKGE</i>	Merkez Bankası Reel Kesim Güven Endeksi
<i>TCMB</i>	Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
<i>yy.</i>	yüzyıl

TABLO LİSTESİ

Sayfa No:

Tablo 2.1: Birinci Dünya Savaşı'nda ABD'nin Borç Verdiği Ülkeler.....	52
Tablo 2.2: Türkiye'nin Buhran Öncesi Dış Ticareti ve Dengesi.....	67
Tablo 2.3: Toplam Sanayi Üretim İndeksi.....	70
Tablo 2.4: ABD'de Büyük Buhran Sonrası'nda GSMH.....	71
Tablo 2.5: Buhran Yıllarında ABD'de İşsizlik Yüzdesi.....	71
Tablo 2.6: Türkiye'nin Buhran Sonrası Dış Ticareti ve Dengesi.....	74
Tablo 3.1: 2008 Küresel Krizi Öncesi GSYH Oranları.....	85
Tablo 3.2: 2008 Küresel Krizi Öncesi Enflasyon Oranları.....	86
Tablo 3.3: 2008 Küresel Krizi Öncesi Ülke Bazlı İşsizlik Oranı.....	86
Tablo 3.4: 2008 Küresel Krizi Öncesi Ödemeler Bilançosu Dengesi.....	87
Tablo 3.5: İpotekler ve Subprime İpoteklerin Menkul Kıymetleştirilmesi.....	90
Tablo 3.6: 2008 Küresel Krizinde Finansal Kuruluşların Durumları.....	98
Tablo 3.7: 2008 Küresel Krizi Sonrası GSYH Oranları.....	101
Tablo 3.8: 2008 Küresel Krizi Sonrası Enflasyon Oranları.....	103
Tablo 3.9: 2008 Küresel Krizi Sonrası Ülke Bazlı İşsizlik Oranı.....	104
Tablo 3.10: 2008 Küresel Krizi Sonrası Ödemeler Bilançosu Dengesi.....	105
Tablo 3.11: Türkiye Ekonomisinde Yıllara Göre Makro Değişkenler.....	110
Tablo 3.12: Tüketici Güven Endeksi.....	111
Tablo 3.13: Reel Kesim Güven Endeksi.....	112
Tablo 3.14: İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı.....	113
Tablo 3.15: Türkiye'nin İç Borç Stoku.....	113
Tablo 3.16: Türkiye'nin Dış Borç Stoku.....	114
Tablo 4.1: Reel GSMH'de Düşüş.....	118
Tablo 4.2: İmalat Sanayi Üretimi.....	119
Tablo 4.3: Nominal İhracat Oranlarının Karşılaştırılması.....	120
Tablo 4.4: Menkul Kıymet Borsaları.....	121
Tablo 4.5: İstihdam.....	122
Tablo 4.6: İşsizlik Oranı.....	123

Tablo 4.7: Enflasyon ve Deflasyon.....	125
Tablo 4.8: İki Krizin Karşılaştırılması: Para Arzı (M1).....	126
Tablo 4.9: Nominal Faiz Oranları.....	127
Tablo 4.10: Ülkeler Bazında Bütçe Açıkları ve Bütçe Fazlalıkları.....	128
Tablo 4.11: Krizlerin Çevre Ülkelerle Karşılaştırılması-GSYH.....	129

GİRİŞ

Ekonomik kriz, küreselleşme ile birlikte yayılmakta ve tarihsel süreçte bir sorun teşkil etmektedir. İletişim ve ulaşım imkânlarını artıran teknolojik ilerlemeler sayesinde piyasalar arasında etkileşim artmıştır. Bu nedenle etkisi ve şiddeti artan ekonomik krizler, dünya ekonomilerinin yaşadığı bir sorun olarak sürekli varlığını korumuştur.

Dünya ekonomilerinin karşılaştığı ilk büyük kriz olan 1929 Dünya Ekonomik Buhranı, ekonomik krizlere yönelik yaklaşımların değişmesine yol açmıştır. 1929 Buhranı öncesinde üzerinde fazla durulmayan ekonomik krizler, Buhran sonrasında üzerinde yoğun bir şekilde tartışılan bir konu olmuştur. Dünya da meydana gelen ekonomik krizler; Marksist, Keynesyen ve Liberal İktisadi ekollerin ilgi alanlarını oluşturmuştur.

İktisadi yaklaşımlar, ekonomik ve sosyal hayatın düzenlenmesinde önemli bir role sahip olmuşlar, farklı zamanlarda ve farklı görünümelerde ortaya çıkmışlardır. Örneğin, 1929 Dünya Ekonomik Buhranı'nın yaratmış olduğu ekonomik ve sosyal koşullar Keynesyen iktisadi uygulamaları gündeme taşırken, 1970'li yıllarda yaşanan stagflasyon ise Yeni Liberal iktisadi uygulamalara ortam hazırlamıştır. 2008 küresel krizinde piyasalara devletin müdahale etmesi piyasa ekonomisinde sapma olup olmayacağını gündeme getirmiştir.

1929 Dünya Ekonomik Buhranı iki dünya savaşı arasında yaşanan ve dünyayı etkileyen ekonomik krizlerin en büyüklerinden biridir. Birinci Dünya Savaşı yıllarının olumsuz etkileri 1929 Dünya Ekonomik Buhranı'nın nedenlerinin başında gelmektedir. Savaş yıllarında tükenen mallara karşı talep artışının yaşanması geçici bir büyümeye yol açmıştır. Bu büyümeden en fazla pay alan ülkeler de meydana gelen talep artışı enflasyona neden olmuştur. 24 Ekim 1929 yılında New York Borsası'nın çökmesiyle başlayan ekonomik kriz, bütün ülkeler gibi Türkiye Cumhuriyeti Devleti'ni de etkilemiştir.

2008 yılında ABD'nin finansal piyasalarında yaşanan sorunlar Eylül ayında Lehman Brothers Bankası'nın batmasıyla küresel ekonomik krizin ortaya çıktığı an olmuştur. ABD'nin konut piyasasında başlayan ve küresel krize dönüşerek dünya ekonomisine yön veren ülkeleri etkisi altına alan kriz, ilk başta kredi piyasalarında işlemlerin durmasına, borsaların çökmesine ve birçok uluslararası firmanın ödeme gücüne düşmesine neden olmuştur.

Gelişmiş ülke (GÜ)'lerde meydana gelen küresel kriz 2008 yılının Kasım ayında Gelişmekte Olan Ülke (GOÜ)'lere doğru yayılarak küresel bir boyut kazanmıştır. Konut piyasasında ortaya çıkan sorunlar, zamanla hem finansal istikrarın, hem de ekonomik istikrarın bozulmasına yol açmıştır.

1929 ve 2008 yıllarında ABD piyasalarında başlayan, ardından Avrupa'ya ve dünyaya yayılan küresel ekonomik krizlerin incelendiği bu çalışma dört farklı bölümden oluşmaktadır.

Birinci bölümde ekonomik kriz tanımlarını üzerinde durulmuş, krizin nedenleri ve ekonomik krizlerin kapsam ve boyutları irdelenmiştir. Yine bu bölümde finansal krizler ve finansal krizlere yönelik yaklaşımlar açıklanmıştır.

İkinci bölümde 1929 Dünya Ekonomik Krizi, krizin nedenleri ve sonuçları araştırılmıştır. Bu bölümde 1929 Dünya Ekonomik Krizi'nin bazı GÜ'ler ve Türkiye üzerine etkileri kapsamlı bir şekilde incelenmiştir.

Üçüncü bölümde, 2008 küresel krizinin nedenleri, sonuçları ve bazı ülke ve sektörlere olan etkileri açıklanmıştır.

Dördüncü bölümde 1929 Dünya Ekonomik Buhranı ile 2008 Küresel Krizi'nin benzer ve farklı yönleri vurgulanmıştır.

Sonuç bölümünde ise çalışmaya ilişkin genel bir değerlendirilme yapılmıştır.

BİRİNCİ BÖLÜM

I. KRİZLERİN ANATOMİSİ

Bu bölümde ekonomik kriz kavramının kavramsal arka planı, nedenleri, kapsam ve boyutları ve krizin nedenlerine yönelik iktisadi yaklaşımlar üzerinde durulacaktır.

I.1. Ekonomik Kriz Tanımları

Kriz kelimesinin kökeni Yunanca “karar vermek” anlamına gelen “krisis” sözcüğünden meydana gelmektedir. Ayrıca kriz kelimesi “birden bire meydana gelen kötüye gidiş yönündeki gelişme”, “büyük sıkıntı”, “buhran” ve “bunalım” gibi kelimelerle eşanlamlı olarak da kullanılmaktadır. Kökenine bakıldığı zaman “karar vermek” anlamında olan kriz geçmiş ve geleceğe yönelik kararların sorgulanmasının gerekli olduğu anlamını taşımaktadır (Çapraz, 2001: 5).

Bir durumun kriz olabilmesi için, krizin temel unsurlarının bilinmesi gerekir. Krizden söz edebilmek için, önceden bilinmeyen ya da öngörülemeyen bazı gelişmelerin; makro düzeyde devlet, mikro düzeyde ise firmaları ve bireyleri ciddi olarak etkileyecek sonuçlar ortaya çıkarması gerekir. Aniden ve beklenmedik bir anda ortaya çıkan olumsuz gelişmeleri kriz olarak adlandırmak gerekir. Zira normal süreç içerisinde ortaya çıkan her sorunu kriz olarak değerlendirmek doğru değildir. Kriz, bu açıdan beklenmedik biçimde ortaya çıkan ciddi bir sorun olarak düşünülebilir. Rutin gelişmeler ve sorunlar kriz değildir. Krizin en önemli özelliğinin önceden tahmin edilemeyen ya da bilinmeyen bir anda ortaya çıkması olduğu söylenebilir (Aktan ve Şen, 2002: 1).

Kriz, denetlenemeyen bazı dış faktörlerin etkisiyle ortaya çıkan ve sisteme zarar veren olumsuz gelişmeler olarak da tanımlanabilir. Kriz bir taraftan her hangi bir faktöre bağlı olarak beklenmedik bir zamanda ortaya çıkan sıkıntılı bir dönemin yaşanmasına neden olurken, diğer taraftan bazı çevreler veya kesimler için krizin yeniden

yapılanma yolunda bir fırsat olarak anlaşıldığı görülmektedir. Bu bağlamda kriz, ekonomik ve kurumsal yapıda yeni bir dönemin başlangıcı olarak ifade edilebilir (Uludağ ve Arıcan, 2003: 51). Her dengesizlik kriz olarak nitelendirilmez. Kriz, ekonomik ve sosyal yapıyı ilgilendiren yapısal değişiklik sürecini oluşturan ve ekonominin tamamını yeni aşamalara sürükleyen olgular için kullanılmaktadır.

Ekonomik kriz; para, sermaye, işgücü, mal ve hizmet piyasalarında karar alan birimleri aşırı ihtiyatlı davranmaya iten ve ekonomik göstergelerde sürekli kötüleşme yaratan güven sarsılması olarak tanımlanabilir. Piyasada oluşan güvensizlik işlem maliyetlerini artırır, iktisadi anlaşma alanlarını daraltır ve mevcut olan iktisadi sorunların içinden çıkılmaz bir hal almasına neden olur (Türkan, 2006: 93).

Ekonomik çalışma alanlarının en önemli konularından bir tanesi olan ekonomik kriz, ekonomik gelişme süresinde mal ve hizmetlerin arz ve talep dengelerinin bozulması, tüm ekonomik unsurlar arasındaki ilişkilerin sekteye uğramasına neden olan olumsuz olay olarak tanımlanabilir (Çapraz, 2001: 3). Bu anlamda krizin belli bir sürede gerçekleştiği ve ekonomik yapıyı yakından ilgilendirdiği söylenebilir.

Ekonomik krizler etkiledikleri sektörler açısından, reel ve finansal sektör krizleri olmak üzere ikiye ayrılır. Reel sektör krizleri, piyasada üretim ve istihdamda önemli dalgalanmalar olarak ortaya çıkmaktadır. Finansal sektör krizleri ise, ekonominin reel kesimi üzerinde tahrip edici etkiler yaratabilen ve piyasaların etkin işleyiş biçimini bozan piyasa çöküşleridir. GOÜ'lerin piyasasında ortaya çıkan finansal krizler; para, bankacılık, dış borç ve sistematik kriz olarak ayırmak mümkündür (Aktaran, Işık, Alagöz ve Yıldırım, 2006: 239).

Ekonomik kriz ilk görüldüğü alanlardan ekonominin bütününe yayılabilir. Sanayi kesiminin yanı sıra ticaret ve mali kesimi de etkisi altına alarak genişleyen bir görüntü sergilerse, uluslararası ekonomik krize bile yol açabilir. Böyle bir durumda

toplumdaki psikolojik eğilim ve davranışları karamsar bekleyişler yönlendirecek ve bu durum ekonomik krizin süratle yayılmasına yol açacaktır (Çapraz, 2001: 6).

Ekonomik krizleri, sürelerine göre kısa veya uzun süreli olarak ayırmak mümkündür. Krizlerin etkisinin kısa ya da uzun olması, krize karşı alınacak tedbirlerin zamanında alınıp alınmamasına ve bu tedbirlerin uygulanmasına bağlıdır. Herhangi bir sektörde ortaya çıkan bir kriz, diğer sektörleri de etkisi altına alabilmektedir. Ekonomik krizler ekonomide çeşitli şekillerde kendini gösterir. Üretimde hızlı bir daralma, fiyatlar genel seviyesinde ani değişimler, faizlerde yükselişler, iflaslar, işsizlik oranında ani artış, ücretlerde gerileme, borsada çöküş, finansal piyasalarda dalgalanmalar ve piyasada spekülasyon hareketleriyle kendini göstermesi ekonomik krizin göstergeleri olarak algılanabilir (Coşkun ve Balatan, 2009: 15).

Ekonomik kriz sürecinin tanımlanmasının zor ve hassas olmasından dolayı tek bir tanımın yapılamamasına rağmen, kriz sürecinin bazı özellikleri bünyesinde barındırması gerekmektedir. Bu özellikler şöyle sıralanabilir: Ekonomik kriz hızlı ve köklü değişikliklerin olduğu bir dönem olmalıdır. Bu değişikliklerin arkasında, istikrar döneminde işleyen sistemin yaşaması için gerekli kurumların ve mekanizmaların işlemez veya eskisi gibi çalışamaz duruma gelmesi gerekir. Ekonomik krizi yaşayan toplumlar geriye baktıklarında, artık hiçbir şey eskisi gibi değil diyen bir anlayış hâkim olmalıdır. Bu toplumlarda ileriye görmenin imkânsızlaştığı fikri yangınlaşmalıdır (Yıldızoğlu, 1996: 326).

I.2. Ekonomik Krizin Nedenleri

Ekonomik krizler çeşitli nedenlerden meydana gelebilmektedirler. Bunlar şöyle sıralanabilir: Yanlış uygulanan ekonomi programları, gelir dağılımındaki adaletsizlik, arz ve talep yetersizliği, ülke kaynaklarına göre aşırı borçlanma, ülkelerin cari işlemler dengesini koruyamaması, hızla değişen ekonomik gelişmeler ve sermaye hareketlerinin

spekülatif amaçlı gerçekleşmesi ekonomik krizlerin nedenleri arasında gösterilebilir (Cengiz, 2008: 12).

Ekonomik krizlerin nedenleri her zaman ekonomik olmayabilir. Ekonomik nedenlerin yanı sıra; politik, teknolojik, sosyokültürel, iç ve dış alandaki dalgalanmalar zaman içinde krize neden olabilir. Ekonomik krizlerin nedenleri içsel ve dışsal olarak ikiye ayrılabilir.

I.2.1. İçsel Ekonomik Nedenler

Ülke ekonomisinin yapısında meydana gelen aksaklıklar krizlere neden olabilmektedir. Ekonomik sistemin bazı ülkelerde tam oturmamış olması, piyasa sisteminin yanlış anlaşılmasına neden olur. Bu ülkelerde bilgi ve koordinasyon yetersizliği hem merkezi yönetimin hem de piyasa sisteminin etkin çalışmasını engellemektedir (Baytar, 2006: 26-27).

Ekonomik sistemdeki bu tür aksaklıkların ekonomide büyümenin ana faktörü olan yatırım hacminde gerilemelere neden olduğu söylenebilir. Yatırımların tasarruf miktarlarına bağlı olduğu ve tasarruflarda ortaya çıkan yetersizliğin büyümenin önünde bir engel oluşturacağı açıktır. Ayrıca tasarrufların yatırıma dönüşmemesi, mali piyasalarda güven kayıplarına yol açarak tasarrufların yastık altına gitmesine neden olur (www.ekodialog.com).

Uzun dönemde dış ticaret yoluyla ekonominin ihtiyacı olan döviz karşılayamayan ülkeler dış borçlanmaya başvururlar. Bu durum ülkelerin dış açıklarının artmasına neden olur. Dış açığı kapatmakta dengeleyici rol oynayan unsur sermaye hesaplarıdır. Bu tip ülkelerde genelde döviz ve faiz arbitrajından yararlanmak isteyen sermaye hesabı kısa vadeli sermaye hesabıdır. Ancak, kısa vadeli sermaye yada sıcak para; ilk başta ekonomiye bir refahlık getirebilir ama ülkede oluşan istikrarsızlık ve güvensizlik ortamında o ülkeden hemen kaçar. Bu ise ülkenin kötü olan ekonomik durumun içinden

çıkılmaz bir hal almasına ve ülkenin ekonomik krize sürüklenmesine neden olabilir. Bu tip krizlerin bir özelliği de, domino kuramına uygun bir biçimde bir ülkeden diğerine sıçraması ve yayılma eğilimi göstermesidir (Kazgan, 2008: 228).

Gelişmemiş ülkelerde yetersiz tasarruf oranları ve önemli ölçüde artmış dış ticaret açıkları, verimli olmayan kamu yönetimi ile birleşince kamu kesimi açıkları artabilmekte ve beraberinde ağır sonuçlar ortaya çıkabilmektedir. İlk olarak, ülke kaynaklarını özel sektörden çok kamu kesimi kullandığından faiz oranlarında bir artışa neden olabilmektedir. Bu durum literatürde dışlama etkisi (crowding-out) olarak bilinmektedir. İkinci olarak, kıt olan kaynakların kamu kesimi tarafından etkin kullanılmaması ya da israf edilmesinin yatırımı artıracak verimli alanlara yeterli kaynak aktırılmamasına neden olduğu söylenebilir. Üçüncü olarak da bankalar ve parası olanların devlet tahviline yönelmesine neden olur (Uysal, 2007: 44). Devletin verdiği faizden gelir elde edenler üreterek değil, faizin geliri olan ranttan kazanç elde ederler ve böylelikle ekonominin bir rant ekonomisine dönüşmesine katkıda bulunurlar.

Ülkelerin ekonomik yapısında meydana gelen aksaklıkları gidermek için uyguladıkları para ve maliye politikalarının bu ülkelerin yapısal özellikleri nedeniyle yetersiz kaldığı söylenebilir. Örneğin, GÜ'lerde piyasa faiz oranına yapılacak küçük bir değişim piyasa üzerinde büyük bir etki doğururken, GOÜ'lerde aynı düzeyde bir etki için daha büyük oranda bir yüzdesel değişim gerekmektedir (Özgen, 1998: 21).

Bütün bunların yanında ekonomide beklentiler önemli bir etkiye sahiptir. Ekonomik gelişmenin önemli unsurlarından biri piyasa yapıcılarının iyimser beklentilere sahip olmasıdır. Bir ülkenin veya ülkelerin krize girmesi ve krizden çıkmasının piyasadaki psikolojik beklentiler, ülke veya ülkelerin sosyal, siyasal, ekonomik ve hukuki yapısındaki istikrar ve ekonomi yöneticilerinin kabiliyetlerine bağlı olduğu yadsınamaz bir gerçektir (Sütütemiz, Balaban ve Okutan, 2009: 3).

I.2.2. Dışsal Ekonomik Nedenler

Dışsal ekonomik faktörler ülkelerin ekonomilerine etkisi ülkelerin dışa açıklık düzeyleriyle yakından ilgilidir. GOÜ'ler ya ithal ikâmesi ya da ihracata dönük bir politika izlemektedirler. İthal ikâmesi, daha önce ithal edilen malların yurt içinde üretilmesi olarak tanımlanabilir. İthal ikâmesi politikası, serbest ticaret politikasından sapmayı ve yurt içinde üretilmek istenen mallara ait sanayilerin gümrüklerle ve kotalarla dışa karşı korunmasını gerektirir (Uysal, 2007: 39).

GOÜ'ler sanayileşmede kullanacakları stratejileri belirlerken bazı sınırlamalarla karşı karşıyadırlar. İhracata dayalı sanayileşmenin zorunluluğu ve üstünlüğü kabul edilmesine karşın, GOÜ'lerin çoğunluğu ithal ikâmesi yoluyla sanayileşmeye ağırlık vermişlerdir. Bunun başlıca sebebi, GÜ'lerin ihraç ettiği sermaye yoğun mallar ile GOÜ'lerin ihraç ettiği emek yoğun mallar arasındaki talebin fiyat ve gelir esnekliklerinin farklı olmasıdır. GÜ'lerdeki tüketicilerin gelirleri arttığı zaman GOÜ'lerin emek yoğun mallarına olan talep artışı, GOÜ'lerin GÜ'lerin mallarına olan talep artışından daha azdır. Gelişmekte olan ve gelişmiş olan ülkeler arasındaki ticaret; emek yoğun malların ihracı, sermaye yoğun malların ithali şeklinde aynı kaldığı sürece, GOÜ'lerin dış ticaret hadleri aleyhlerine gelişecektir (www.ekodialog.com/Makaleler/azgelismis).

GOÜ'lerde uzun dönemde istikrarsızlığın temel nedenleri arasında; ülke ekonomisinin dünya ekonomisinden soyutlanması, rekabet şartlarını yerine getirememesi ve teknolojik ilerlemelere ayak uyduramaması sayılabilir (www.gumrukkontrolor.org.tr).

Buna karşılık; ihracata yönelik sanayileşme stratejisi ile ülkeler dışa açılımı gerçekleştirmişlerdir. İhracata yönelik sanayileşme stratejisi ile ülkelerin mal ve hizmet ticaretinin ve daha sonraki aşamalarda mali piyasaların serbestleşmesi ile dışa açıklık düzeylerine bağlı olarak dünya ekonomisindeki değişmelere duyarlılık düzeylerinin gittikçe arttığı söylenebilir. Günümüzde küreselleşmenin de etkisiyle dünya üzerindeki

ülkelerin neredeyse tamamı dışa açık ekonomi politikaları uygulamaktadır. Dünyada küreselleşmenin etkisi, iletişim ve elektronik teknolojilerinin yaygınlaşmasıyla ortaya çıkan ekonomik krizler diğer bölgelere hızla yayılmakta ve uluslararası boyut kazanması durumuyla karşılaşılmaktadır. Dünya ekonomisinde genel daralma ve dalgalanmalar sonucu ülkelerin dış ticaretinde önemli olan ülkelerde meydana gelen sorunlar dış ticaret hadlerinde değişimler meydana getirerek ülke ekonomilerini olumsuz etkilemektedir. Diğer taraftan uluslararası finans piyasalarının ve bağlı buldukları kurumların (Dünya Bankası ve IMF) yaptırımları, rakip ülkelerde devalüasyon ve yoğun rekabet, hammadde ve enerji fiyatlarındaki büyük artışlar da ekonomik krize girilmesinde ülke üzerinde büyük baskılar oluşturabilmektedir (Şahinöz, 2005: 2-3).

I.3. Ekonomik Krizin Kapsamı ve Boyutları

Ekonomik krizin piyasaya yansımaları farklı şekilde ortaya çıkmaktadır. Bazı durumlarda sadece bir ülke ile sınırlı kalan ekonomik krizler, bazen de bölgesel hatta küresel çapta ekonomileri etkileyebilmektedir.

I.3.1. Fiyat İstikrarsızlığı

Ekonomik krizler birbirleriyle bağlantılı olsalar da farklı şekillerde karşımıza çıkmaktadırlar. Ekonomi yöneticilerinin ulaşmak istedikleri bir hedef olan istikrar; üretim ve fiyat istikrarı için kullanılan bir kavram olup, fiyat istikrarından ise genellikle enflasyonun kontrol altına alınması anlaşılmaktadır. Ekonomi politikasının önemli amaçlarından biri olan fiyat istikrarı, fiyatlar genel seviyesinde istenmeyen ölçülerde dalgalanmaların olmaması anlamına gelmektedir (Küçükaksoy ve Dayar, 2009: 4).

Fiyat istikrarının sağlanması para politikasının temel amacı olup, fiyatlar genel seviyesindeki gelişmeler; milli gelir ve istihdam, gelir dağılımı, ödemeler dengesi ve ekonomik faaliyetler üzerinde değişmelere yol açmaktadır (Pirimoğlu, 1989: 11).

Fiyat istikrarsızlıkları enflasyon, stagflasyon ve depresyon gibi problemlerden oluşmaktadır. Ancak bunlardan en çok rastlanılan enflasyondur. Genel olarak enflasyonun sebebi, fiyatlar genel düzeyindeki sürekli bir fiyat yükselmesidir. Enflasyonu; talep, maliyet, fiyat, ithal ve yapısal enflasyon olarak ayırmak mümkündür (Parasız, 2000: 363).

Hükümetlerin genellikle bütçe açıklarını finanse etme gereksinimi sonucu para arzında ortaya çıkan artışlar enflasyonun ortak bir özelliğini oluşturmaktadır. Enflasyon oranındaki artışlar, vergilerin reel değerinde düşmelere neden olacağından bu durum bütçe açıklarında artışa neden olacaktır. Bütçe açıkları ile karşılaşan ülkelerde toplanan vergiler giderleri karşılayamamakta ve bu ülkeler açığı kapatabilmek için dışarıdan borçlanmaktadır. Dolayısıyla böyle bir durumda kamu harcamalarının kısılmasını gerektiren politikalar uygulanmalıdır. Hükümetlerin geçici değil uzun vadede çözüm getirecek politikalar üretmesi gerekmektedir. Çünkü alınan dış borçların vadesi geldiğinde nasıl ödeneceği ekonomide ayrı bir sorun meydana getirecektir (Oktar, 1995: 7).

Keynesyen düşünce, ekonomik istikrarsızlıkların en önemli sebeplerinden olan enflasyonu, ekonominin tam istihdam seviyesine gelmesiyle artan talebe bağlamıştır. Keynesyen yaklaşım, miktarların değişebildiği bir piyasada toplam talepte meydana gelen değişmelerin sonuçlarıyla ilgilenmektedir. Bu düşünceye göre, toplam harcamalardaki artış fiyatlar genel düzeyinden daha çok üretimde yani toplam arzda bir değişmeye yol açacaktır. Bu düşüncede enflasyon ile işsizlik arasında belli bir ilişki ve etkileşim vardır ve bu ilişkiyi gösteren Philips eğrisi analizine göre, daha düşük bir işsizliğin, ancak daha yüksek bir enflasyon pahasına olduğu ileri sürülmektedir. Analizde, toplam talep arttıkça işsizlik oranının düşmesi beklenirken, işsizlik oranında bir düşüş ve ücretlerde daha yüksek bir artış oranı gerçekleşecektir. Philips eğrisi fiyatların nispi bir istikrar gösterdiği yıllarda oldukça başarılı olduğu halde, 1970'li yıllarda enflasyon ile durgunluğun aynı anda yaşanması (stagflasyon) bu ilişkiye duyulan şüpheleri artırmıştır. Özellikle doğal işsizlik

hipotezini geliştiren Friedman, Edmund ve Phelps, beklenen enflasyon ile öngörölmeven enflasyon kavramını ortaya atarak Philips eğrisinin sadece kısa dönemli bir olgu olduğunu yani geçici bir nitelik taşıdığını ileri sürerek, uzun dönemde işsizlik ile enflasyon arasında böyle bir ilişkinin olmadığını ileri sürmüşlerdir (Güngör, 2009: 9-10).

Monetarist düşünce enflasyonun nedenini para arzının hükümetlerce aşırı derecede artırılmasında görmektedirler. Monetaristlere göre, ekonomideki birçok istikrarsızlığın temel nedeni parasal kökenli sorunlardır. Bu nedenle iktisadi sorunların çözümlenmesinde para politikasının diğer politikalardan daha etkili olduğunu ileri sürmüşlerdir. Monetaristler enflasyonu tümüyle parasal bir olgu olarak görürler ve para arzındaki artışın, milli gelirdeki artışı aşan kısmının doğrudan fiyatlar genel seviyesini yükselttiği görüşü hâkimdir. Örneğin, toplam para arzı %12 ve toplam milli gelir %4 ise o yılıki enflasyon %8 olacaktır (Savaş, 1994: 223).

Monetarist iktisatçılar, enflasyonist bekleyişlerin önemi üzerinde durup, enflasyonla işsizlik arasındaki seçimin imkânsız olacağını vurgulayıp, enflasyonun piyasa mekanizmasına müdahalelerin bir ürünü olduğunu savunmaktadırlar. Enflasyonun kaynağını, piyasada aşırı miktarda para dolaşımına bağlayan monetaristler, enflasyonu kamu otoritelerinin ekonomik birimlere gizli olarak ödettiği bir vergi olarak değerlendirmektedirler. Böylece Monetaristler, para stokundaki bir artışın tüketime yönelik talebi aynı oranda artırmaması nedeniyle her zaman enflasyonun yükselmesine neden olduğunu ileri sürerler (Orhan, 1989: 81).

Arz yönlü iktisatçılar, meselenin arz yönüyle ilgilenmişler ve ekonomik krizlerin ancak üretimi artırarak aşılabileceğini savunmuşlar, vergi teşviklerini önermişler, hatta bunu enflasyonla mücadelede tek çözüm olarak ileri sürmüşlerdir. Arz yönlü iktisatçılar enflasyonun asıl sebebinin üretim yetersizliği olduğunu savunmuşlar, vergi indirimlerinin verimliliği ve üretim miktarını artırabileceğini ve böylece ekonomideki

enflasyonist baskının ortadan kalkabileceğini savunmuşlardır. Bu çerçevede genel olarak üretimi artırmaya yönelik politikalara ağırlık vermişlerdir (Skousen, 2000: 1).

Rasyonel beklentiler teorisinin enflasyonla mücadele yöntemi teklifleri ise, para miktarındaki azalmalar, vergi indirimleri ve kamu harcamalarının daraltılmasını kapsamaktadır. Vergi indirimleriyle birlikte ücret artışlarının frenlenmesi kârlılığı artırmanın tek yoludur ve arzı olumlu yönde etkileyecek bir politikadır. Rasyonel beklentiler teorisini savunanların Keynesyen iktisada yaptıkları eleştiri 1960'lı yıllarda ortaya çıkan yüksek enflasyon ve işsizliktir. Onlara göre bu olaylar sıkı para politikası ve dengeli bütçe gibi klasik ilkelerin bir sonucu olarak doğmamıştır. Aksine, Keynesyen doktrinin enflasyon riski taşımaya rağmen reel büyümeyi ve artan istihdamı vaat eden geniş bütçe açıklarını ve yüksek oranlı parasal genişlemeyi gerektiren politikalarının sonucu ortaya çıkmıştır (Krieger, 1992: 4-27).

Fiyat istikrarının bozulması ekonomik krizlerin yaşanmasına yol açacaktır. Ekonomi yöneticilerinin, fiyat istikrarının sağlanabilmesi için gerekli ekonomi politikalarına başvurmaları gerekmektedir. Burada önemli olan amaca uygun para ve maliye politikalarının seçilmesidir. Eğer politika tercihlerini yanlış yapan ülkeler olursa bu, ekonomik krizin daha da derinleşmesine neden olacağı söylenebilir.

I.3.2. Ekonomideki Arz–Talep Dengesizliği

Ekonominin en temel faktörleri üretim ile tüketim yani arz ve talepten oluşmaktadır. Ekonomide arzı arttırmaya yönelik politikalar, genellikle yüksek maliyetli, yapısal içerikli ve uzun vadelidir. Etkisi kısa dönemde görülebilen para ve maliye politikaları ekonominin talep yönünü oluşturmaktadır. Ekonomide farklı şekillerde ortaya çıkan ekonomik krizlerin ortak sebeplerinden birisi, GOÜ'lerde üretim seviyesinin düşük olmasından kaynaklanmaktadır. GOÜ'ler, üretmiş olduğu mal ve hizmetlerin emek yoğun olmasından dolayı kendi ihtiyaçlarının büyük bir kısmını dışarıdan ithal ederek karşılamak

zorunda kalmışlardır.

Bir ülkede üretim kapasitesinin yetersiz olmasının değişik nedenleri vardır. Bu nedenleri, yapısal olanlar ve olmayanlar şeklinde ikiye ayırmak mümkündür. Çoğunlukla sanayi üretiminin yetersizliğine, teknoloji ve teorik bilgi birikimi eksikliğine dayanan nedenler yapısal nedenler olarak tanımlanabilir. Yurt içi üretimle karşılanamayan ihtiyaçların ithalatla karşılanacağı bir gerçektir. Üretim ve tüketim dengesinin kurulması açısından ürünlerin yurt içinden ya da yurt dışından sağlanması herhangi bir problem oluşturmasa da, uzun dönemde bir ekonominin ithalat yoluyla ürettiğinden fazla tüketerek ekonomik dengesini koruması mümkün değildir. Bir ülke için olması gereken, ithal etmek zorunda olduğu mal ve hizmetlerin parasal değerine eş değer, ya da yakın bir mal ve hizmeti ihraç edebilecek güce sahip olmasıdır. Böylelikle söz konusu ülkeler dış dengelerini koruyabilirler (Akdiş, 1991: 63). Ülkelerin dış ticaret dengelerini koruyabilmek için sürekli olarak ürettikleri mal miktarlarını ve bu malların kalitelerini artırmak için çaba göstermeleri gerekmektedir.

Ekonominin kötü yönetilmesi, örneğin para politikalarının iyi uygulanamaması üretim yetersizliğinin yapısal olmayan nedenleri arasında gösterilebilir. Buradaki temel sorun, para arzının bütün boyutları ile iyi ayarlanamamasıdır (Akdiş, 1991: 65). Bu noktada devlet; üretimin önündeki engelleri kaldıran, gerekli altyapıyı sağlayan, bürokrasiyi azaltan ve maliyeti düşüren politikaları hızla hayata geçirmelidir.

Üretim sürecini düzenli bir şekilde yönetemeyen ülkeler ilerleyen zamanlarda ekonomilerinde çok ciddi sorunlarla karşılaşacaklardır. Her ülke ürettiği ürünlerin hepsini ülke içinde tüketecek diye bir şart yoktur. Burada önemli olan nokta, ihracat ve ithalat arasında büyük uçurumlar olmaması ve birbirine yakın seyretmesidir. Ancak GOÜ'lerde bu koşullar sağlanamamaktadır. Ekonomide ihracat gelirlerinin ithalat gelirlerini karşılamaması ödemeler bilançosu dengesizliğini açığa çıkartmaktadır.

I.3.3. Ekonomide Ödemeler Bilançosu Dengesizliği

Ekonomideki ödemeler bilançosu dengesizliği ekonomik krizlerin başka bir boyutunu göstermektedir. Dışa açık ekonomilerde ihracatın önemli bir rolü vardır. Özellikle GOÜ'ler, büyüme hedeflerini gerçekleştirmek, üretim süreçlerini sürdürebilmek ve daha fazla ihracat yapabilmek için daha fazla dış kaynağa ihtiyaç duyarlar.

Ödemeler bilançosu, bir ekonomideki yerleşik kişilerin, diğer ekonomilerdeki yerleşik kişilerle yapmış oldukları ekonomik faaliyetlerin sonuçlarını gösteren istatistiki bir rapordur. Ödemeler bilançosunda kayıtlar genellikle yıllık olarak tutulur. Ödemeler bilançosu kayıtları çift taraflı muhasebe sistemine göre tutulduğundan muhasebe anlamında her zaman dengededir fakat ekonomik anlamda dengede olmayabilir (Seyidoğlu, 2003: 397).

Ödemeler bilançosu dört ana hesaptan oluşmaktadır. Bunlar cari işlemler hesabı, sermaye hesabı, net hata noksan kalemi ve rezervler hesabıdır. Cari işlemler hesabı; mal ihracı, mal ithali, uluslar arası hizmetler ve tek yanlı transferlerden oluşur (Seyidoğlu, 2003: 402).

Cari işlemler hesabında yer alan kalemlerin toplamı negatifse ekonomide cari açık, pozitifse ekonomide cari fazla vardır. Bir ekonomi için cari açık ne kadar sorunsuzsa cari fazla da ekonomiler için sorun yaratmaktadır. Çünkü bu kalemler dinamiklerdir. Bu durumda üretici ve tüketicilerin ne zaman, ne kadar mal ve hizmet alıp satacakları bilinmemektedir. Dengesizliği sağlayan unsur üretici ve tüketici talebindeki dinamiktir.

Uluslararası sermaye hesapları, bir ülkede yerleşik kişi ve kuruluşların yabancı bir ülkede yaptıkları fiziki yatırımlar ve sınır ötesine aktarılan mali fonlardan oluşmaktadır. Sermaye hesabını uzun ve kısa vadeli olarak ikiye ayırmak mümkündür. Bir işletmenin, üretimini ana merkezinin bulunduğu ülkenin sınırlarının dışına yaymak üzere başka ülkelerde üretim tesisi kurması veya mevcut üretim tesislerini satın alması, yani doğrudan

yabancı sermaye yatırımı gerçekleştirmesine uzun vadeli sermaye hesabı denir. Doğrudan yabancı yatırımların can alıcı noktası, ülkeye gelen firmanın birlikte teknoloji, yönetici bilgisi ve yatırımcının kontrol yetkisini de beraberinde getirmesidir (Afşar, 2004: 87-88).

Bir ülkenin para ve sermaye piyasaları tarafından çıkartılan hisse senedi ve tahvil gibi finansal araçların uluslararası sermaye piyasaları tarafından satın alınması kısa vadeli sermaye hesabını oluşturmaktadır. Bu yatırımların, kısa vadede kâr amacı üzerine kurulmuş olmaları ve likiditelerinin yüksek olmasının etkisiyle, buldukları ülkede ekonomik ve siyasi gelişmelere karşı çok duyarlıdırlar (Akdiş, 2000: 81).

Net hata ve noksan kalemi ödemeler bilançosu istatistiklerini muhasebe kayıtları anlamında denkleştirmek amacıyla kullanılan hesaplardır. Net hata noksan kalemi ülkelerin güvenlik kalemi olarak da değerlendirilebilir. Çünkü dışarıdan ülkeye gelecek yatırımlarda, ülkenin ekonomik yapısı hakkında dışarıdaki yatırımcıların dikkatle incelediği kalemlerin başında gelmektedir. Resmi rezervler hesabı; merkez bankalarının döviz piyasasına yapmış oldukları müdahaleler sonucunda uluslararası resmi rezervlerdeki değişimi gösteren kalemdir (Çıplak, 2005: 1-2).

Ödemeler bilançosundaki dengesizlikler ekonomik krizlere yol açmaktadır. Bu dengesizlikler; uluslararası ticarete kaymalar, teknolojik ilerlemeler, tüketici tercihlerinde meydana gelen değişiklikten ötürü karşılaştırılmalı üstünlüğün kaybolması, uluslararası ticareti engelleyici ve ulusal üretim sektörlerini koruyucu önlemler nedeniyle ortaya çıkabileceği gibi, enflasyon ve buna bağlı olarak ulusal paranın aşırı değerlenmesi sonucun da ortaya çıkabilmektedir (Kula, 2003: 145).

I.3.4. Ekonomide Gelir Dağılımındaki Adaletsizlik

Ekonomik kriz yaşayan ülkelerde görülen sosyal sıkıntıların en önemlilerinden birisi gelir dağılımındaki adaletin bozulmasıdır. Gelir dağılımı; bir ülkede belirli dönemler içinde üretilen gelirin fertler, fertlerden oluşan gruplar veya üretim faktörleri arasında

bölünmesidir. Gelirin fertler, aileler ve çeşitli tüketici birimler arasında bölünmesine kişisel gelir dağılımı, üretim faktörleri arasındaki dağılımına ise fonksiyonel gelir dağılımı denir. Kişi başına düşen gelir, iç talebin belirlenmesinde önemli bir etkidir. Adaletli bir gelir dağılımı, gayri safi milli hâsılının (GSMH) paylaşımının kişiler ve sektörler arasında nasıl gerçekleştiğini göstermesi bakımından önemlidir. Elde edilen toplam gelirin kişiler arasında adil bir şekilde dağılımı çok zordur. Gelir dağılımı GOÜ'ler açısından sorun oluştururken, GÜ'lerde GOÜ'ler kadar adaletsiz bir görüntü sergilememektedir (Çeçen, Doğruel ve Suut, 1996: 124).

Yaşanan ekonomik krizler, gelir dağılımındaki adaletsizliği artırmakta ve gelirin büyük kesimini alanların lehine işlemektedir. Bu durumda zenginin daha zengin, fakirin ise daha da fakir olmasına yol açan adaletsiz gelir dağılımı, sabit gelirli insanların yoksullaşmasına neden olmaktadır. Diğer taraftan adaletli gelir dağılımı insanlar arasında sosyal ilişkilerin gelişmesine katkıda bulunarak bireyler arasındaki sorunları en aza indirmektedir. Adaletsiz gelir dağılımı; sosyal ilişkileri zayıflatmakta, toplumun yapısının bozulmasına katkı sağlamakta ve toplumda güven bunalımını meydana getirdiği söylenebilir.

I.3.5. Ekonomide Aşırı Borçlanma ve Borç Krizleri

Kazancın tüketilmeyen kısmı olarak tanımlanan tasarruf ve ekonomilerde sermaye birikimi sağlayan tasarrufları iradi ve zorunlu olarak ikiye ayrılmaktadır. Ekonomik sistemde iradi olarak tasarrufta bulunanlar; bireyler, müteşebbis ve devlet olarak ayrılırken, zorunlu tasarruflar ise vergi ve enflasyon olarak görülmektedir. Ekonomide tasarrufların yetersizliği, borçlanmanın ortaya çıkmasına neden olacaktır. Kendi gelirleriyle geçinemeyen bireyler, müteşebbisler ve devletler ihtiyaçlarını karşılamak için diğer bireyler, kurumlar ya da devletlerden borçlanma yolunu seçecektir. Devletin borçlanması ekonomik politikanın bir aracı olduğu gibi, bazen de ekonomik bir zorunluluk

olabilmektedir. Fakat GSMH'nin belli bir kısmını aşan borçlanmalar ekonomiye borç krizi olarak yansımaktadır (Zeytinoğlu, 1992: 199-202).

Devleti borçlanmaya iten neden iç ve dış borçlanma olarak farklılık arz etmektedir. Devletlerin iç borçlanmaya başvurmasının genel nedenleri şöyle sıralanabilir: Devletin gelir ve giderleri arasında yer ve zaman uyumsuzluğunun bulunması, ekonomide vergileri artırmanın ekonomik, sosyal ve siyasi sıkıntılara neden olması ve kamu açıklarının finansmanı için devletler genelde iç borçlanmaya başvurmaktadır. Devleti dış borçlanmaya iten nedenler ise; devletin kendi sermaye piyasasından borçlanamaması, döviz ihtiyacının olması ve GÜ'lerin borçlanma şartlarının içeriye göre daha uygun olması şeklinde sıralanabilir (makdis.pamukkale.edu.tr).

Bir ülkenin ihracatının ithalatını karşılayamaması bu ülkelerin dış borçlanmaya yönelmesine neden olacaktır. Genellikle bu ülkeler az gelişmiş veya GOÜ'lerdir. Yanlış dış ticaret politikaları, ihracata teşvik politikalarının ve yurt içi üretimin yetersizliği bu tip ülkelerde dış ticaret açığına ortaya çıkarmaktadır. Ayrıca, böyle ülkelerde gerçekleştirilen devalüasyonlar ülkenin ulusal para cinsinden borçlarının artmasına neden olacak ve dış borcun ödenmesi güçleşecektir. Dolayısıyla dış borçların ülke içinde verimli alanlarda kullanılmaması, dış borcu sürekli bir borç krizine dönüştürecektir (Balkan, 1995: 24-25).

GOÜ'lerde iç borçlanma nedenlerinin temelini kamu finansman açıklarının kapatılması oluşturmaktadır. İç borçlanma yoluyla kamu açıkları finansmanını gerçekleştirmek, ülkede hassas olan ekonomik dengelerin daha fazla bozulmasında etkili olmaktadır. Devletin iç piyasadan borçlanması, bu ülkelerde kıt olan sermaye kaynaklarını ve özel sektörün kaynak kullanımını azaltmaktadır. Böylelikle ekonomide var olan sermaye, yatırımlar yerine faizi yükselen iç borçlanma senetlerine doğru kayacaktır. Sonuçta borçlanmanın maliyetindeki artışlar mal ve hizmetlerin fiyatını artıracak, ekonomide bir taraftan faizler yükselirken, diğer taraftan enflasyonda artışlar meydana gelecek ve bu

durum yatırımların azalmasına neden olacaktır (Çarıkçı, 1996: 31).

Ekonomik krizlerin derinleşmesinde ve etkilerinin şiddetlenmesinde aşırı borçlanmalar GOÜ'ler için önemli sorunların başında gelmektedir. Bu durumda borç yükünü hafifletecek politikalar uygulanmalıdır. Ağırlaşan borç yükünün azaltılabilmesi için büyüme hızını artırmak, borcun anapara ve faizini cari gelirden ödemek gerekir. Aksi takdirde büyüme hızı artırılamazsa; borç, faiz ve taksitlerinin ödeneceği gelir kaynağını da sınırladığı ölçüde borcun yükü ağırlaşacaktır.

I.4. Ekonomik Kriz Kavramına Yönelik Yaklaşımlar

Ekonominin gelişimini, serbest piyasa ekonomisine dayalı Klasik Ekonomi yaklaşımı ve bunun devamı niteliğinde olan (Monetarizm, Arz Yönlü Ekonomi ve Yeni Klasik Ekonomi) yaklaşımlar, Marksist ekonomi yaklaşımı ve devletin piyasaya müdahalesine dayanan Keynesyen ekonomi ve onun devamında meydana gelen yaklaşımlar olarak ayırmak mümkündür. Ekonomik krizleri açıklamaya yönelik yaklaşımlar; krizlerin etkileri, nedenleri ve ekonomik krizlere getirilen çözüm önerileri açısından farklılık göstermektedir.

Ekonomik kriz kavramını açıklamaya yönelik çok sayıda teorik yaklaşım bulunmasına rağmen, kapitalist üretim tarzının yaygınlaşmasından günümüze kadar iktisadi düşünce tarihinde tartışmaların iki zıt temel görüş çerçevesinde şekillendiği söylenebilir. Bunlardan birincisi; kapitalist sistemin kendi iç dinamikleriyle dengeye ulaşmak gücüne sahip istikrarlı bir yapı olduğunu ileri sürerek, ekonomik krizleri sistem dışı etkenlerden kaynaklanan geçici bir dengesizlik olarak değerlendiren görüştür. Diğer yaklaşım ise, kapitalist üretim tarzının kendi içsel paradoksları bünyesinde barındıran, bundan dolayı ekonomik krizleri sistemin işleyişi açısından normal olarak değerlendiren yaklaşımdır (Çapraz, 2001: 13-14).

I.4.1. Ekonomik Krizi Dışsal Nedenlere Bağlayan Yaklaşımlar

I.4.1.1. Klasik Liberal Yaklaşım

18.yy. sonlarında ve 19.yy. başlarında liberalizm adı altında gelişen klasik iktisat akımı arz ağırlıklı bir akımdır. Klasik iktisadi düşünce bireye ve bireysel düşünceye önem vermiş, toplumda özgürlüğün asıl amaç ve bireyin asıl varlık olduğunu vurgulamış, “bırakınız yapsınlar, bırakınız geçsinler” ilkesini benimsemişlerdir. Bundan dolayı bireyin faaliyetlerini sınırlayıcı olarak gördükleri devlete çok az görev yüklemişlerdir. Bu düşüncede devlet ülke içerisinde, bireyin rolünü genişletici, devletin ekonomik rolünü azaltıcı bir araç olarak desteklenmiş; ülke dışında ise serbest ticareti ve uluslararası barışçıl ilişkiler kurulması yönünde devleti desteklemişlerdir (Friedman, 1988: 19).

Liberal okulun öncülüğünü yapan Adam Smith, doğal düzende “görünmez el” olarak tanımladığı mekanizmalar sayesinde bireyin, dolayısıyla toplumun refahını otomatik olarak sağlayan bir denge oluştuğunu ileri sürmüştür. Bireyin kişisel çıkar peşinde koştuğu ekonomilerde optimal işleyiş otomatik olarak görünmez el tarafından sağlanmaktadır. Bu görünmez el fiyat mekanizması ve piyasa ortamıdır. Devletin müdahale etmediği ekonomilerde arz ve talep kanunları ve bireysel çıkarlar üretimi en uygun biçimde gerçekleştirecektir. Bu nedenle ekonomik faaliyetler rekabet ortamında fiyat mekanizmasının işleyişine bırakılmalı ve devlet ekonomiye müdahale etmemelidir (Güngör, 2008: 5).

Bu yaklaşım, ekonomik kuralların her zaman ve her yerde geçerli olduğunu kabul etmiştir. Piyasada tam rekabet koşullarının geçerliliği, ücret, fiyat ve faizin esnekliği, fiyatların arzı ve talebi dengelemesi ve piyasada miktar teorisinin geçerliliğinin kabul edilmesi klasik yaklaşımın temel ekonomik ilkeleridir. Miktar teorisine göre, piyasa tam istihdam seviyesindeyken paranın dolanım hızı ve reel üretim düzeyi kısa dönemde artırılmadığından, para arzında meydana gelen bir genişleme fiyatlar genel seviyesini

artıracaktır. Para arzını kontrol eden devlettir. Diğer yandan bireyler, ihtiyat ve işlem güdüsüyle, yani bireyler tüketim ve tasarruf için para talep ederler. Burada tasarrufların yatırımlara dönüşmesi denge faiz oranlarını belirler. Denge faiz oranlarında bir sapma olursa, oluşan tasarruf ve yatırım fazlası faizi tekrar dengeye getirecektir. Çünkü tam istihdam düzeyinde yatırımlar tasarruflara eşittir (Kazgan, 2000: 106).

Adam Smith'in öncülüğünü yaptığı klasikler, temelini doğal düzenden alan ve dayanağını J.B. Say'ın Mahreçler Yasası'nın oluşturduğu "her arz kendi talebini yaratır" kuralını benimsemişlerdir. Burada üretim fazlasından oluşan bir ekonomik kriz söz konusu olamaz. Ekonomik süreçte kısmi bir tıkanma olsa bile, fiyat mekanizmasının varlığından dolayı, üretim ve tüketim arasındaki dengenin yeniden sağlanacağı görüşü hakimdir (Kazgan, 2000: 107).

Klasik iktisadın genel dengeyi otomatik olarak sağlayan yaklaşımı ekonomik krizleri devre dışı bırakmaktadır. Başka bir ifadeyle dengeyi, doğal düzenin görünmez eli tarafından sağlanan doğal bir oluşum olarak kabul eden klasik yaklaşımın ekonomik krizleri geçici olarak algıladığı söylenebilir.

I.4.1.2. Neoklasik Yaklaşım

Neoklasik yaklaşımın temeli, gelirlerini kendi üretim faaliyetlerinden elde eden bireylerin, gelirlerini kendi istekleri doğrultusunda piyasada sunulan mal ve hizmetler arasında bölüştürmesine dayanmaktadır. Bireylerin belli bir amaç için yaptıkları harcamanın son biriminden elde ettikleri faydanın, başka bir amaç için yaptıkları harcamadan elde ettikleri faydaya eşit olması gerektiğini savunmuşlardır. Birey seçimini yaparken kendine maksimum fayda düzeyini sağlayacak en uygun bileşimi arayacaktır. Buradaki temel amaç, gelir düzeyi veri alınarak, fiyat mekanizması sayesinde, piyasanın bireylerin faaliyetlerini düzenleyen en iyi araç olduğunu göstermektir. Dolayısıyla neoklasik yaklaşım, klasik yaklaşımın kabul ettiği tam istihdam, tam rekabet, Say yasası ve

piyasanın görünmez el tarafından dengeye geldiği varsayımlarını kabul etmektedir (Guerrien, 1988: 14).

Bu yaklaşıma göre, piyasayı üretici ve tüketicilerin rasyonel davranışları ve kararları yönlendirecektir. Neoklasik iktisatçılardan Walras, ön kabul olarak tam rekabet koşulları altında işleyen piyasanın, tam bilgiye sahip ve piyasayı etkileyemeyecek kadar üretici ve tüketicinin bir araya gelerek toplam arz ve toplam talebi dengeleyen bir ekonomik sistem ortaya koyduğunu savunmaktadır. Bu sisteme göre, tüketiciler faydalarını, üreticiler ise kârlarını maksimum düzeye çıkarmayı amaçlarlar. Böylece toplam gelir toplam tüketime eşit olur ve toplam talebin toplam arza eşit olduğu pareto optimumu ortaya çıkar. Bu sistemde, denge fiyatında piyasa ekonomisinin normal olarak dengesizlik veya ekonomik kriz yaşamasının mümkün olmayacağı savunulmaktadır. Buradan, piyasaya hiçbir müdahalede bulunulmaması fikrinde olan neoklasik iktisatçıların bir bütünlük gösterdiği söylenebilir. Piyasaya yapılacak müdahalenin, piyasada arz ve talep dengesizliğine yol açacağı savunulmaktadır (Kazgan, 2000: 142-159).

Wicksell, klasik yaklaşımın miktar teorisini geliştirerek para ve kredi mekanizmasının yarattığı dengesizlikleri incelemiştir. Wicksell, para arzının esnek olduğunu, faiz oranı ile fiyatlar genel seviyesi ve para arzı arasında fonksiyonel bir ilişki bulunduğunu savunmuştur. Bu durumda, para arzındaki değişimin faiz oranlarını etkileyerek fiyatlar genel seviyesini değiştireceğini ileri sürmektedir. Wicksell, faiz oranlarını piyasa ve doğal faiz olarak ikiye ayırmaktadır. Piyasa faiz oranı, bankalar tarafından verilen faiz oranı iken, doğal faiz oranı sermayenin kâr oranıdır. Piyasa faiz oranı doğal faiz oranının altında olursa, bu durum piyasada talep artışı yaşanmasına neden olur ve fiyatlar genel seviyesini yükselterek ekonomide enflasyonist bir süreci ortaya çıkarır. Piyasa faiz oranı doğal faiz oranının üzerinde belirlendiğinde ise fiyatlar genel seviyesinde düşüşler meydana gelir ve ekonomide deflasyonist bir süreç yaşanır.

Wicksell'e göre, piyasada yatırımlar tasarruflara ve doğal faiz oranı piyasa faiz oranına eşit olduğunda ekonomi tam istihdam seviyesine ulaşacaktır (Kazgan, 2000: 185-186).

Neoklasik yaklaşımın otomatik genel denge varsayımı altında ekonomik krizlerin mantıken olanaksız veya geçici olarak ele alındığı görülmektedir. Bu yaklaşımda uzun süreli meydana gelen ekonomik krizlerin, kapitalizmin işleyişinden bağımsız, sadece dışsal etkenlerden kaynaklanan tesadüfî bir olgu olduğu ileri sürülmüştür. İktisat tarihi açısından farklı yaklaşımlar olarak ele alınan klasik ve neoklasik görüşler, genel denge ve miktar teorisi açısından fazla bir farklılık göstermemektedir. Sonuç olarak, her iki yaklaşımda devlet müdahalesinin piyasanın işleyişini bozduğu savunulmaktadır. Müdahaleci olmayan neoklasik ve klasik yaklaşım, 1929 Dünya Ekonomik Krizi'ne kadar kabul görmüş, krizle birlikte önemini yitirmiş ve yerini Keynesyen yaklaşıma bırakmıştır.

I.4.1.3. Keynesyen Yaklaşım

1929 krizini izleyen süreçte, GÜ'lerde meydana gelen şiddetli depresyon ve işsizlik karşısında, o güne kadar geçerli olduğuna inanılan klasik ekonomik anlayışın yetersiz kalması, bu yaklaşıma karşı çıkan talep yanlı Keynesyen yaklaşımın ortaya çıkmasını sağlamıştır. Klasiklerin iddia ettiği gibi, ekonominin kendinden dengeye geleceği, tam istihdamın otomatik olarak sağlanacağı görüşünü reddeden ve Say yasasının geçersiz olduğunu belirten Keynes, yatırım ve tasarruf eşitliğinin de her zaman gerçekleşmediğini ileri sürmüştür. Keynes, kuramında iktisadi faaliyet düzeyini beş değişkene bağlamaktadır. Ekonomik sistemin işleyişinde belirtilen bu değişkenler; milli gelir, istihdam, tüketim, yatırım ve faiz oranlarıdır (Çapraz, 2001: 20).

Keynes'in çıkış noktası, ekonomide toplam istihdam ve milli gelir düzeyini belirleyen efektif taleptir. Efektif talep, girişimcilerin belli bir üretim düzeyinde öngördükleri tüketim ve yatırım harcamalarının toplamından oluşan, başka bir ifadeyle, cari işlemler düzeyinde talep edilecek olan tüketim ve yatırım mallarının toplamıdır.

Kesnesyen yaklaşımda, istihdam seviyesinin efektif talebe, efektif talebin de tüketim ve yatırım harcamalarına bağlı olduğu, eksik istihdamda denge oluşmasının nedeninin eksik efektif talep olduğu ifade edilmiştir. Keynes, ekonomide iradi işsizliğin yanında gayri iradi işsizliğin de var olduğunu belirtmiş ve klasiklerin, ücret emeğin marjinal hasılasına eşittir görüşünü, istihdam düzeyini emeğin veriminin reel ücreti de efektif talebin belirlediği görüşüyle eleştirmiştir. Keynes, klasiklerin piyasa ve fiyat mekanizmasına bağladıkları denge koşulunu milli gelirdeki değişmelere dayandırmaktadır. Klasik yaklaşımda ekonominin itici gücü arz yönlüken, Keynes'te milli gelir düzeyi ve milli gelirle doğru orantılı olan istihdam düzeyi, yatırım ve tüketim harcamalarından oluşan toplam talebe bağlıdır. Tüketim harcamaları tüketim eğilimine, yatırım harcamaları da sermayenin etkinliği ve faiz oranlarına bağlıdır. Keynes'e göre, sermayenin marjinal verimliğindeki değişim, yatırımcıların gelecekle ilgili kararlarını, bu kararlar da efektif talep ve faiz oranlarını belirlemektedir. Eğer faiz oranları sermayenin marjinal verimliğinden büyükse, sermayeye gereksinim ve buna bağlı olarak da yatırım oranlarında bir düşüş yaşanır (Ulusoy, 2007: 50-52).

Klasik teoride para arzı ve para talebi fiyat seviyesini belirlemektedir. Paranın miktar teorisine göre para arzındaki değişimler fiyat düzeyiyle doğru orantılıdır. Bunun nedeni paranın dolaşım hızının sabit olarak varsayılmasıdır. Keynes'in para konusunda klasiklere yaptığı ilk eleştiri paranın dolaşım hızının sabit olmadığı konusundadır ve para arzı artıkça paranın dolaşım hızı düşmektedir. İkinci önemli eleştirisi ise para talebinin amaçlarına ilişkindir. Keynes, paranın ihtiyat, mübadele ve spekülasyon amaçlı olarak talep edilebileceği ve klasik teorinin aksine para talebinin faiz oranlarından etkilenebileceğini belirtmektedir (Yıldırım ve Doğan, 2005: 141) .

Bu yaklaşımda faiz oranı, para arzı ve para talebi tarafından belirlenmektedir. Para arzı devlet tarafından kontrol edildiğinden otonomdur. Paranın spekülasyon amaçlı

talep edilmesinin sebebi, gelecekteki belirsizlikten sermayenin kâr elde etmesinden kaynaklanmaktadır. Yatırımcıların gelecekle ilgili beklentilerindeki belirsizlikler ekonomik krizlere ve ekonomik daralmalara yol açmaktadır. Bu durumda ekonomik krizler, yatırımların gelecek de sağlayacağı kâr oranının ne olacağına ilişkin bekleyişlerdeki değişmelerden kaynaklanmaktadır (Togay, 1998: 2-4).

Ekonomide faiz oranlarını yatırım ve tasarruflar dengeye getirecektir. Keynes'e göre, faiz tasarrufun değil, likiditeden vazgeçmenin bedelidir. Faiz oranlarının düşmesi sermayenin marjinal etkinliğini artırarak, yatırımların artmasına neden olabilir. Ancak ekonomide faiz oranlarının düşebileceği belli bir nokta vardır ve bu noktadan sonra faiz oranları ne kadar düşerse düşsün yatırımlarda bir artış yaşanmayacaktır. Bu noktada, sermayenin marjinal etkinliği ile faiz arasındaki fark ortadan kalktığı için ekonomik krizlerin yaşandığı öne sürülmüştür. Bu durumda devletin ekonomiye müdahale ederek sermayenin marjinal verimliliğini artırması gerekmektedir. Keynes, spekülatif amaçlı para talebiyle faiz arasında ters ilişki olduğunu belirtmiş, bunu da likidite tercihi olarak tanımlamıştır. Likidite tercihini cari faiz oranlarıyla ve sermayenin marjinal etkinliğiyle ilişkilendirmektedir. Faiz oranı artarsa elde para tutmanın maliyeti yükseleceğinden kişiler tahvil gibi getirisi yüksek olan sermaye dışı yatırımlara yönelecekler ve para talebi düşecektir. Faiz oranı düşerse, kişilerin tahvillerden elde edecekleri getiri azalacağı için para talebinde artış meydana gelecektir (Yıldırım ve Doğan, 2005: 186-187).

Keynes para politikasının efektif talebi canlandırmada maliye politikasına yardımcı bir araç olabileceğini belirtmiştir. Para politikası ile toplam talebin genişletilmesi, işsizliğin sona erdirilmesi ve reel gelirin yükseltilmesinin mümkün olmadığını belirtmiştir. Ekonomik krizden çıkış ve ekonominin tekrar canlanması için maliye politikasının, özellikle de kamu harcamalarının kullanılması gerektiğini savunmaktadır. Sonuç olarak Keynes, toplam talebi artıran kamu harcamalarını, krizin çözümünde ve tam istihdam

dengeinin sağlanmasında en önemli araç olarak görmektedir (Ulusoy, 2007: 51).

I.4.1.4. Yeni Liberal Yaklaşımlar

1929 Dünya Ekonomik Krizi sonrası klasik iktisat politikalarının etkinliğini kaybetmesi ile birlikte ortaya çıkan Keynesyen yaklaşımın önerdiği politikalar, 1940 ve 1950'li yıllar boyunca GÜ'lerde hızlı bir milli gelir ve istihdam artışı yaşanmasına neden olmuştur. Ancak 1960'lı yıllarda başlayan ve 1970'li yıllarda ivme kazanan enflasyon ve işsizlik, verimlilik ve ekonomik büyümede yaşanan düşüşler birçok GÜ için tehdit oluşturmuş, özellikle ABD'de uygulanan Keynesyen politikaların stagflasyona çözüm üretememesi yeni liberal yaklaşımların ortaya çıkmasına neden olmuştur (www.canaktan.org). Sonraki süreçte, 1970'lerde başlayan ve 1980'li yılların başında Milton Friedman'ın öncülük ettiği Monetarizm, Arz Yanlı Yaklaşım ve Yeni Klasik Yaklaşımı içeren yeni liberal olarak tanımlanan yaklaşımlar önem kazanmıştır.

I.4.1.4.1. Monetarist Yaklaşım

Monetarist iktisatçılara göre ekonomideki istikrarsızlığın nedeni izlenen yanlış istikrar politikalarıdır. Bu durumda, ekonominin doğası gereği istikrarlı olduğu, istikrarsızlıkların devletin para arzıyla oynamasından kaynaklandığını ileri sürmüşlerdir (Orhan, 1989: 73).

Ekonomide istikrarı bozan etkenlerin çoğu, hükümetlerin izlediği para ve maliye politikalarından ve para otoritelerinin firmalar ve kişiler arasında farklılık yaratıcı uygulamalarından kaynaklanmaktadır. Ekonominin kendi haline bırakıldığında işsizlik ve enflasyon gibi ekonomik hastalıklara sürüklenmeyeceğini ileri sürmüşlerdir. Ekonomide böyle hastalıklar ortaya çıkarsa bu çoğu zaman ekonomiye dışarıdan uygulanan para ve maliye politikaları sayesinde gerçekleşecektir. Monetaristler, ekonomide denk bütçe uygulanmasına özen gösterilmesini ve piyasanın işleyişini etkileyen tekellerle mücadele edilmesini, devletin para arzını her yıl üretim artış hızına eşit bir oranda artırmasını tavsiye

ederler. Bu yaklaşımda ekonomik kriz hallerinde maliye politikalarının etkin olmadığı görüşü hâkimdir. Maliye politikalarında bir değişiklik talep üzerinde geçici ve rastsal etkide bulunacaktır. Talebin değiştirilmesi için sürekli gelirin ve tüketimin değiştirilmesi gerektiği, tüketimin sürekli gelirin fonksiyonu ve uzun dönemde istikrarlı bir gelir kavramı olduğunu savunurlar. Bundan dolayı geçici geliri etkilemeye yönelik politikaların sürekli gelir üzerinde herhangi bir etkiye sahip olmayacağını ve izlenen maliye politikalarının da tüketime etki etmeyeceğini iddia etmektedirler (Ulusoy, 2007: 60-63).

Monetaristlere göre ekonomide doğal işsizlik vardır. Ekonomide bütün dengeler sağlanmasına rağmen ortadan kaldırılamayan bir işsizlikten söz edilmektedir. Bu nedenle, devletin para arzını genişletmesi kısa dönemde daha yüksek bir gelire ve istihdama yol açsa da uzun dönemde sadece enflasyonu artıracaktır. Enflasyonist bekleyişler üzerinde önemle durulan bu yaklaşımda enflasyonla işsizlik arasında seçim yapmanın imkânsız olduğu savunulmuş ve enflasyon yoluyla işsizliği düşürme politikalarının istihdamı azaltırken, enflasyonun da şiddetlenmesine yol açacağı vurgulanmıştır (makdis.pamukkale.edu.tr).

Monetarist iktisatçılar ekonomideki istikrarsızlığın temel nedenini enflasyon olarak görmüşler ve önlenmesi için politikalar üretmişlerdir. Enflasyonu her zaman ve her yerde parasal bir olgu olarak algılamışlar ve enflasyonun nedenini de para arzındaki gereksiz ve aşırı derecedeki artışlara bağlamışlardır. Özetlemek gerekirse, monetaristler ekonomik istikrarsızlıkların büyük bir bölümünü para arzındaki düzensiz dalgalanmalardır.

I.4.1.4.2. Arz Yanlı Yaklaşım

1929 Dünya Ekonomik Krizi'nin sorunlarını çözmede yetersiz kalan klasik yaklaşımın yerini talep yönlü ekonomi almıştır. 1970'li yıllarda ekonomin karşılaştığı sorunların çözümünde talep yönlü ekonominin yetersiz kalması sonrası, yerini de temelde klasik ekonomi teorilerini benimseyen, bazı yönlerden eleştiren arz yönlü yaklaşım

gündeme gelmiştir. Arz yanlı yaklaşımla ilgili olarak ilk bilinmesi gereken nokta bunun yeni bir teori olmadığıdır. Arz yanlı iktisat, klasik teoriden günümüze kadar bilinen teorilerin zaman içinde ihmal edilen ve üretime yönelik ilkeleri bazı eklemeler yaparak yeniden gündeme getirmiştir. Arz yanlı yaklaşımın başlıca önerileri özel girişimi serbestleştirmek, tasarruf ve yatırımı özendirmek için vergi yapısını düzenlemek, kamu harcamalarını azaltmak, iş dünyasına yardımcı olmayan kural ve düzenlemeleri kaldırmak olarak sıralanabilir (Thurow, 1989: 4).

Keynesyen yaklaşımın toplam talebe ağırlık vermesi arz yanlı yaklaşım tarafından eleştirilmiştir. Arz yanlı yaklaşıma göre ekonomik istikrarsızlıklar arz ve üretim yetersizliğinden kaynaklanmaktadır. Bu yaklaşımda, daha fazla çalışmayı teşvik amacıyla ücret ve maaşlarda uygulanan vergi oranlarının düşürülmesi gerektiği, gelir ve kurumlar vergisi indirimlerinin; tasarrufları artırıcı, faizleri düşürücü ve yatırımları artıracığı görüşü hâkimdir. Bu nedenle, ekonomideki istikrarsızlıkları para arzı artışlarına bağlayan arz yanlı yaklaşım, üretim ve istihdamı artırıcı vergi indirimleri politikası uygulanırsa ekonomideki istikrarsızlıkların azalacağı görüşündedir. Kamu harcamalarının, vergi oranlarının ve toplam talebin aşırı artmasının ortaya çıkardığı krizlerden toplam arzı artırıcı politikalar uygulanarak çıkılabileceğini ileri sürmüşlerdir (www.metinberber.com).

Sonuç olarak bu yaklaşıma göre enflasyonla mücadelede toplam arzı artırıcı önlemler talebi sınırlayıcı önlemlerden daha etkilidir. Arz yanlı yaklaşım ekonomik krizleri sermaye ve emek ilişkisini düzenleyen kurumsal düzenlemelerin eksik kalmasına bağlamakta ve sermaye birikim sürecinin devam edebilmesi için ekonomide arz yönüne ağırlık veren devlet müdahalelerinin önemi vurgulanmaktadır (Savaş, 1994: 246).

I.4.1.4.3. Yeni Klasik Yaklaşım

Yeni klasik yaklaşım, 1961 yılında John Muth tarafından klasik teorisinin temel ilkelerini benimseyerek ortaya çıkan yeni bir ekonomik teoridir. Yeni klasik yaklaşım iki

temel varsayıma dayanmaktadır. Bunlar; bireyler ellerindeki mevcut tüm bilgiyi kullanırlar ve fiyatlar ile ücretler esnek olduğu varsayımlarıdır. Temel varsayımlardan ilki şöyle ifade edilebilir. Beklentilerin oluşturulması için gereken bilgilerin elde edilmesi sürecinde rasyonel davranış tarzı uygulanmalıdır. Rasyonel davranan bireyler, ekonomik değişkenlere ait beklentileri, elde edebildikleri tüm bilgileri kullanarak ve tutarlı bir iktisadi model çerçevesinde değerlendirerek oluştururlar. İkinci temel varsayım da işsizliğin daima gönüllü olduğunu ve insanların ücretlerin çok düşük olduğunu düşündükleri için işsiz kaldığı savunulmaktadır (Güngör, 2008: 19-20).

Yeni klasik yaklaşıma göre ekonomi tam istihdamda değilse bu, kişilerin fiyatlar hakkındaki bekleyiş hatalarından kaynaklanmaktadır. Fiyat dalgalanmalarına neden olan hatalar tesadüfidir. Devletin ekonomiyi yanlış yönlendirmesi sonucu fiyatlar ve ücretlerle ilgili dengesizlikler yaşanmaktadır. Bu yaklaşımda ekonomik karar alıcıların sürekli hata yapması söz konusu değildir. Çünkü bireyler rasyonel davranışlara sahiptirler ve yapılan hatalardan çok çabuk ders alırlar (Özmucur ve Öniş, 1994: 33-35).

Bu yaklaşıma göre ekonomide uygulanan politikaların yaratacağı etkiler rasyonel davranışlardan dolayı istenilen sonuçları vermede yetersiz kalacaktır. Devlet; vergiler, kamu harcamaları ve para arzı gibi değişkenleri kullanarak, istihdam, üretim ve fiyat istikrarı gibi ekonomik değişkenler üzerinde etkili olamaz. Bu teoriye göre devlet, kuralları belirlememeli ve bireyler de olası sonuçları önceden anlamaya çalışmalıdır. Bireyler bu yaklaşıma göre, para ve fiyatlar arasındaki ilişkiyi anlayarak bilgilerini sürekli olarak reel ve nominal değişmeler arasında ayırım yapmak için kullanırlar. Bundan dolayı kısa dönemde para yansız olup, para arzı dalgalanmalarının beklenen kısmı fiyatları etkilerken, beklenmeyen kısmı ise ekonomiyi reel açıdan etkilemektedir. Bu yaklaşımdan dolayı, hem Keynesyen hem de Monetaristlerin fiyat beklentilerinin kısa dönemde sabit kaldığı varsayımını eleştirmişlerdir. Ekonomide görülecek herhangi bir krizi paranın

etkilerine bağlayarak, devletin istihdam ve üretimi artırmak için para ve maliye politikasını kullanmasının gereksiz olduğunu savunmuşlardır (www.canaktan.org).

Neoklasik yaklaşımın tam bilgi kuramı varsayımı yerine yeni klasik yaklaşımda haber alma mükemmel değildir tezini savunurlar. Yeni Klasiklere göre ekonomideki krizlerin çoğu yetersiz bilgilenme sonucu oluşan yanılgılardan meydana gelmektedir. Ancak yanılgıların fark edilmesiyle ekonomi yeniden doğal dengesine gelecektir. Ekonomi ile ilgili her birimin gelecekle ilgili rasyonel beklentileri olduğu ve sistematik hata yapmadan ekonomik birimlerin yetersiz bilgilenmesinden kaynaklanan yanılgılar sonucu krizlerin olabileceğini savunmuşlardır (İslatince, 2007: 208-210).

Yeni liberal yaklaşımı oluşturan; Monetarizm, Arz Yanlı ve Yeni Klasik Yaklaşımına göre, ekonomik krizler veya istikrarsızlıklar devletin izlemiş olduğu para ve maliye politikalarının yanlış uygulamalarından kaynaklanmaktadır. İşsizlik ve enflasyon gibi makroekonomik sorunların ortaya çıkmasının nedeni piyasaya dışarıdan çoğu zaman para ve maliye politikaları ile yapılan müdahalelerdir. Ekonomik krizden çıkmanın yolu olarak, devlet ekonomiye müdahale etmemeli ve ekonomiyi piyasa kurallarına göre liberalize etmelidir (Özcan, 2009: 97-99).

I.4.1.5. Keynesyen İktisat Yaklaşımı

Keynesyen iktisat teorisini benimseyen iktisatçılar üzerinde Keynes'in fikirleri çok kısa zamanda etkili olmuş ve "Keynesyen İktisat" adı verilen bir görüş doğmuştur. Keynesyen İktisat; geleneksel keynescilik, dengesizlik keynesciliği, post keynescilik ve yeni keynescilik olmak üzere farklı kollara ayrılmaktadır (Parasız, 1991: 10).

Geleneksel Keynesyen yaklaşımın tanınması ve benimsenmesinde John Hicks'in önemli katkıları olmuştur. John Hicks, 1937 yılında yayınladığı "Mr. Keynes and the Classics", adlı makalesinde klasik iktisadın temel ilkeleri ile Keynes'in Genel Teorideki görüşlerini birleştirerek iki teorinin sentezini yapmıştır. Hicks, Walras'ın Genel

Denge Modeli'nden etkilenmiş ve Keynes'in Genel Teorisi'ndeki açıklamaları bu çerçevede yorumlamıştır (www.canaktan.org).

Walras, değişim kıymet teorisinin temeline marjinal faydayı yerleştirmiştir. Bu teoride bireysel talep eğrilerini belirleyen bir malın fiyatı değil, diğer bütün malların fiyatları ve tüketicilerin geliri ile zevk ve davranışları sabit varsayılmıştır. Walras piyasada fiyatların, malların stoklarına ve fertlerin ticari amaçlarına bağlı olarak oluştuğunu, piyasada dengenin piyasa arz ve talebinin bu fiyatları birbirine eşitlediğinde oluşacağını, eğer piyasada denge oluşmadıysa fertlerin yeni sözleşmeler yaparak denge fiyat seviyesinin bulunacağını varsaymıştır (Savaş, 1994: 551-558).

Hicks, kısa dönem denge gelir, istihdam ve faiz oranlarının para arzının para talebine eşit olduğu bir düzeyde oluşacağını kabul etmiştir. Hicks'in bu görüşleri daha sonra Alvin Hansen tarafından geliştirilmiş ve iktisat literatürüne IS-LM olarak adlandırılan "Hicks-Hansen Modeli" olarak geçmiştir. Hicks bir malın fiyatı düştüğünde o malın talebinde meydana gelen artışın gelir ve ikâme etkilerinden nasıl etkilendiğini, kayıtsızlık eğrileri ve bütçe doğrularıyla açıklamıştır (Ünsal, 2007: 200-202).

Keynesyen düşüncede bütçe düzenlemeleri, politik uygulamalar yerini "ince ayar" bütçe uygulamasına bırakmıştır. Geleneksel Keynesyen görüş, ekonomik istikrarsızlığın temelini "ince ayar" yönteminin uygulanamamasına bağlamaktadır. 1970'li yıllarda dünyada yaşanan petrol krizleriyle birlikte enflasyon ve işsizliğin bir arada oluşması Keynesyen İktisat politikalarının eleştirilmesine neden olmuştur. Neoklasik eleştirinin ana hatlarını Keynesyen yaklaşımın ekonominin talep temelleriyle ilgilenmesi oluşturmaktadır. Keynesyen yaklaşıma göre, ekonomide oluşan işsizlik ve enflasyonu devletin müdahalesi ile toplam talep canlandırılarak ve maliye politikaları uygulanarak kriz ortadan kaldırılabilir. Piyasalarda meydana gelen krizler tam istihdama ulaşmayı geciktireceğinden, kamu harcamalarının artırılması, vergi indirimleri yapılması, bütçe açığı

vererek ve açığı emisyon yoluyla karşılayarak ekonominin tam istihdam seviyesine ulaşabileceğini savunmuşlardır. Neoklasikler yaşanan ekonomik krizlerden çıkış yolu olarak talep genişletici para ve maliye politikaları uygulayarak toplam talebi artırmak veya yüksek işsizlik nedeniyle işçiler arasındaki rekabetten dolayı ücretler düşürülerek toplam arzın artırılması gerektiğini ileri sürmüşlerdir. Neoklasikler ücret kontrollerinin enflasyonist ortamlarda işsizliği azaltacağını kabul etmişler, ancak bunun serbest piyasa işleyişinde gerçekleşeceğini savunmuşlardır (Yıldırım, 1996: 51-52).

Dengesizlik Keynesyen Yaklaşımı neoklasik yaklaşımın piyasa denge analizine karşı çıkararak, piyasadaki fiyatların denge fiyatları olmayacağı, fiyatların esnek olmadığı varsayımı eşliğinde piyasada oluşan dengesizliklerin diğer piyasalarda da dengesizlik yaratacağını savunmuşlardır. Bu yaklaşım 1960 yılında A.Leijonhufud ve W.Clower tarafından geliştirilmiştir. Daha sonra R.Barro ve H.Grossman, D.Patinkin'in işgücü piyasası ile Clower'ın mal piyasası analizini birleştirerek bütünleştirmiştir. Bu yaklaşımda istihdam ve gelir üzerindeki dalgalanmalar fiyat ve ücretlerin esnek olmamasından kaynaklanmaktadır. Yani fiyatlar denge düzeyinde değilse ücretlerin de denge düzeyinde olmayacağı ve işsizliğe yol açacağı savunulmaktadır. Bu yaklaşımda işsizliği önlemenin yolu gelirler ve fiyatlarla ücretlerin düşürülmesine bağlıdır (İslatince, 2007: 210-212).

Post Keynesyen Yaklaşım 1970'li yıllarda ortaya çıkan ekonomik kriz karşısında iktisat politikası önerilerinin yetersiz kalması ve yeni klasik iktisadi düşüncenin piyasaya hâkim olmaya başlaması sonucu ortaya çıkmıştır. Bu yaklaşım, belirsizliği temel alarak yeni klasik yaklaşımın savunduğu belirsizlik görüşünü reddeder. Yeni Klasik iktisat yaklaşımında karar birimlerinin bilgi ile ilgili bir problemlerinin olmadığını, piyasanın tam bir bilgiye sahip olduğu ve piyasaların bu bilgiyi en etkin şekilde kullandığı görüşü hâkimdir. Tam bilginin geçmiş, içinde bulunulan zaman ve geleceği kapsadığı varsayımı altında gelecekle ilgili bir belirsizliğin olmayacağını ve geleceğin bilinebilir bir yapıda

olduğunu savunmuşlardır. Post Keynesyen yaklaşım da piyasalarda bilgi asimetrisinin bulunabileceği, gelecek hakkındaki belirsizliğin iktisadi karar birimlerini etkileyebileceği ve piyasada tam bilginin aksayabileceği savunulmuştur. Bu durumda Yeni Klasik yaklaşımda her şey bilinebilir ve belirsizlik yoktur düşüncesi geçerli olsa da, Post Keynesyen yaklaşımda her şeyin bilinmesi imkânsızdır ve piyasalara belirsizlik hâkimdir (Yavuz ve Tokucu, 2006: 150-152).

Post Keynesyenler Keynes'den farklı olarak yatırımları, faiz oranlarına değil kâr seviyesine bağlamışlar ve yatırımların tasarruf oranları tarafından değil tasarrufların yatırım oranları tarafından belirlendiğini ileri sürmüşlerdir. Bu yaklaşımda yatırımları belirleyen iki unsur vardır. Bunlar; cari ürün ve sermaye varlıkları fiyatları ile ekonomide var olan finansman ve kredi kurumlarının yapısı ve şartlarıdır. Yatırımı belirleyen iki etkenden birincisini efektif talep kavramını ön plana çıkarmak, ikincisini ise yatırımların yalnızca müteşebbislerin içsel fonlarına bağlı olmadığı, kredi kurumlarının yatırımlardaki fonksiyonunu belirtmek için kullanmışlardır. Ekonomik dalgalanmaların yatırım ve piyasa üzerinde etkili olduğu bu yaklaşımda, tam istihdama varılmadan önce finansal kaynakların üretimden spekülasyona doğru bir hareketi olursa bunun ekonomide daralmalara ve krizlere yol açacağı savunulmaktadır. Ekonominin uzun süre büyüme sağlaması; sermaye donanımı, reel ücret oranları, iş gücü ve teknolojik gelişme düzeyinin yüksek olmasına bağlıdır. Devletin ekonomik hayata müdahalesini savunan bu yaklaşım ticaret ve finans sektöründe büyük firmaların tekelci gücünü azaltmak ve gelir dağılımında adaleti sağlamak amacıyla başta kamu yatırım harcamaları olmak üzere kamu politikalarının aktif bir şekilde kullanılmasını önermektedir (Ulusoy, 2007: 55-58).

Yeni Keynesyen yaklaşım, 1980'lerde Yeni Klasik yaklaşımın Rasyonel Beklentiler kavramı ile klasik mikro iktisadın kâr ve fayda maksimizasyonu varsayımını dikkate alarak mikro ekonomik esaslar temelinde Yeni Klasik modele karşı ortaya

çıkıştır. Yeni Keynesyen yaklaşım fiyat ve ücretlerin katılığı üzerinde çalışmış ve makro ekonominin mikro temelleri üzerinde çalışmalarına yön vermiştir (İslatince, 2007: 211).

Yeni Keynesyen yaklaşım ücret katılıklarını işgücü piyasasının dengesizliğine dayanan modellerle açıklamışlardır. Bu yaklaşımda zımni sözleşme kuramı, ücret katılığını açıklamakta ve ücret katılığının, işverenlerin işçilerin risklerini yüklenerek zımni bir sigorta yaptırmasının bir sonucu olduğunu vurgulamaktadır. Etkin ücret teorisinde ise işçilerin verimliliği onlara verilen ücretle doğru orantılı olarak kabul edilmekte ve firmaların verimliliğin düşmemesi için işsizliğin ortaya çıkmasını göz önüne alarak, imkânları olduğu halde ücretlerin düşmesine müsaade etmeyecekleri belirtilmektedir. Çünkü düşük ücret; verimliliğin düşmesine, sorumluluk anlayışının azalmasına ve işçilerin firmaya olan bağlılıklarının zayıflamasına neden olur. Bu yaklaşımda, ücretlerin verimlilik düşüren etkisi yeteri kadar büyükse, bunun emek piyasasında arz ve talep dengesinin bozulmasına neden olacağı savunulmuştur (Kaytancı, 2008: 36).

Fiyat katılıklarını ise, fiyat ayarlamasının yüksek marjinal maliyetine bağlı olarak mal piyasasındaki düzensiz rekabetle açıklamışlardır. Malların fiyatlarındaki değişmelerde monopolcü rekabet ortamında firmaların menü maliyeti ile karşılaştıklarını, yani firmaların fiyatı belirleme ve tekeli güce sahip olduğunu ve fiyat koyucuların dengeyi sağlamadaki başarısızlıklarını açıklamaya çalışmışlardır (Çapraz, 2001: 34).

Yeni Keynesyen iktisatçılar, bazı ekonomik değişkenlerin uzun dönem denge değerlerinin sabit bir düzeyde kalmadığını, mevcut şartların değişmesi durumunda, bu değişkenlerin uzun dönem denge düzeylerinin de değiştiğini iddia etmektedirler. Bu görüş, literatürde “Histeri Hipotezi” olarak bilinmektedir. Bu durumda genişletici politikalar cari, doğal işsizlik oranının azalmasına yol açacak ve genişletici politikaların enflasyonist etkisi işsizlik düştükten sonra ortadan kalkacaktır. Kısacası Yeni Keynesyen yaklaşımın; üretim dalgalamalarını bir yana bırakmaksızın, tam ücret katılığını varsayarak, fiyat ve para

arzıyla ilgili kolayca ulaşılabilen bilgiye rağmen ekonominin s¼rekli eksik istihdam d¼zeyinde olacağını ve reel ücret hareketleri ile emek piyasasını da içine alarak ekonomik krizleri açıklamaya çalıştđđı söylenebilir (Ulusoy, 2007: 88-90).

I.4.2. Ekonomik Krizleri İçsel Değişkene Bağlayan Yaklaşım

Klasik, Neoklasik ve Yeni Liberal teorilerin ekonomik krizleri sistemin işleyişinden bağımsız, tesadüfi dışsal etkenlere bağlayan yaklaşımlarının aksine, ekonomik krizlerin sistemin içsel çelişkilerinden kaynaklandđđını ileri süren yaklaşım krizleri, kapitalist üretim tarzının doğasında mevcut olan çelişkilerin doğurduğu bir süreç olarak değerlendirmektedir.

I.4.2.1. Marksist Yaklaşım

Sosyalizmin kurucusu olan Marks, klasik yaklaşımı reddederek işçi sınıfının sermaye sınıfı tarafından sömür¼ldüğ¼n¼ ortaya koymuş, kapitalizmin kâr ve sermaye birikimi ile geliştiğini belirtmiştir. Kâr ve sermaye birikim sürecinin aksayarak sekteye uğramasının kapitalizmin dinamiklerine özg¼ bir çelişki ortaya çıkardđđını savunan Marks, kapitalist üretim ve dolaşım süreçlerinin aksaması sonucu ekonomik krizlerin meydana geldiğini belirtmiştir (Sönmez, 1985: 20).

Bu yaklaşıma göre işçi çalıştđđı zaman belli bir değeri olan mal ve hizmetler üretir ve verdiği emeğe karşılık ücret alır. Üretilen mal ve hizmetler ile bunların üretimi için ödenen ücret arasındaki fark artı-değerli oluşturmaktadır (Baby, 2000: 53).

Marks, kıymet teorisinin bir analizi olarak artık değerli, kapitalistin geliri ve üretim işleminin amacı olarak tanımlamaktadır. Kapitalist, işg¼c¼n¼ satın aldığında değişim kıymetini ödediği için bütün işg¼c¼n¼ satın alır. Bundan dolayı emeğin yarattđđı ürün işçiye ücret olarak verilir, ancak artık emeğin ür¼n¼ artık değerli olarak kapitaliste gider ve emek sömür¼lmüş olur (Tonak, 2009: 30-31).

Kapitalist üretim tarzında ekonomik kriz oluşturan içsel çelişkileri, kâr oranlarında düşme ve üretim gücünde sürekli bir artış olarak iki başlık altında toplayan Marks, kâr oranlarında düşme eğilimini; üretim tekniklerinin ilerlemesi, sabit sermaye oranının değişken sermaye oranına göre yükselmesi sonucunda artı değer oranının aynı kalması durumunda kâr oranlarının zorunlu olarak düşeceğini ileri sürmüştür. Bu durum sermayenin organik bileşimi ile kâr oranlarının zaman içinde ters orantılı olduğu, sermayenin organik bileşimi artıkça bunun kâr oranlarının azalmasına neden olduğu söylenebilir. Ancak Marks, kâr oranlarında düşme eğiliminin yavaşlatılabileceğini ve hatta geçici olarak durdurulabileceğini belirtmiştir. Örneğin sermayenin değersizleşmesi; savaşla sonuçlanan krizlerde fiziken tahrip olan sermayelerin, yeni teknolojik buluşlarla demode olan sermayelerin ve iflaslarla ortaya çıkan sermayelerin diğer sermayelerin verimliliğini artırarak kâr oranlarında düşme eğilimini yavaşlatacağını savunmuştur. Diğer yandan, toplumsal emeğin üretkenliğinin artması, bazı sektörlerde ucuz girdi sağlanması ve iletişim, ulaşım gibi alanlarda sermayenin ucuza sağlanarak devir hızının yükselmesinin kâr oranlarında düşme eğilimini engelleyebileceğini ileri sürmektedir. Ayrıca emek yoğun sektörlerde sermayenin organik bileşimini artırarak işsizliğin yüksek boyutlarda olduğu bir ortamda ücretlerdeki düşüşün emek yoğun sektörleri daha cazip hale getirerek ekonomiye bir canlılık sağlayacağı ve bunun kâr oranlarında düşme eğilimini engelleyici bir rol oynadığını savunmaktadır (Marks, 1990: 206-212).

Marksist yaklaşım sermayenin değersizleşmesindeki etkenin enflasyon olduğunu savunmuş ve enflasyonun sermaye için uzun dönemde tehlike taşıdığını belirtmiştir. Sermayenin değersizleşmesinin oluşturacağı sorunlardan bir tanesi de ödemeler dengesi açığıdır. GOÜ'lerin sermayelerinin dünya piyasasında rekabet edememesinden dolayı, devletin ekonomiye müdahale ederek kamu harcamalarının, enflasyonun, işsizliğin ve borçlanmanın artmasına neden olacağını savunmuşlardır. Bu

yaklaşım, kapitalizmde sermaye birikiminin sürekliliği ve krizin çözümü için devletin önemini vurgulamıştır. Devletin ekonomide artı değeri vergileme yoluyla etkilediği ve toplam talebi canlandırmak için alt yapı yatırımlarının verimlilik artışını hızlandıracağı belirtilmektedir (Wright, 1988: 204-205).

Marks, kapitalist anlamda ekonomik krizlere fazla üretimin neden olduğunu belirtmiştir. “Mesele, mevcut nüfusa oranla fazla ihtiyaç maddesinin üretilmesi değildir. Bunun tam tersi doğrudur. Büyük kitlelerin insanca yaşayabilmesini sağlayacak üretim yapılamamaktadır. Kapitalist düzene özgü dağıtım ve tüketim koşulları altında mallar, içlerindeki değer ve orta değerlerin gerçekleşmesini engelleyecek kadar yüksek bir hacimde üretilmektedir”. Marks’ın, eksik tüketimci bir yaklaşımı getirmediğini vurgulamak gerekir. Kapitalist üretimin gerçek engelini sermayenin oluşturduğunu ve üretim tarzının içsel çelişkilerinden kaynaklanan krizlerin kaçınılmaz olduğunu savunmuş ve kesintiye uğrayan sermayenin hem krizi tetiklediğini, hem de sürecin yeniden canlanma dinamiklerini bünyesinde barındırdığını belirtmiştir (Marks, 1990: 221).

I.5. Finansal Krizler

Finansal piyasalarda işlem gören döviz kurları, bono ve hisse senedi gibi finansal araçların fiyatlarındaki veya miktarlarındaki ani ve sert değişimler (düşüşler) finansal kriz olarak tanımlanabilir (Kibritçioğlu, 2001: 1). Finansal krizleri, finansal sistemde ortaya çıkan, finansal sistemin varlık değerlemesi, krediler ve ödemeler gibi önemli fonksiyonlarını kesintiye uğratan bir şok biçiminde tanımlamak da mümkündür (Erdoğan, 2006: 5).

Finansal serbestleşmeyle beraber 1970’li yıllardan itibaren her on dokuz ayda bir finansal kriz yaşanması, bu konu hakkında birçok çalışmanın ve teorinin ortaya çıkmasına neden olmuştur (Akdiş, 2000: 2).

Finans piyasası, fon arz edenlerle fon talep edenleri bir araya getirip bunların kârlı yatırım alanlarına dönüşmesini sağlamaktadır. Bu nedenle finans piyasalarında meydana gelecek bir dalgalanma fonların kârlı yatırım projelerine dönüşmesini engellemekte ve ekonomik aktiviteyi azaltmaktadır (Delice, 2003: 58).

1980’li yıllarda devletçi ekonomik kalkınma sistemi çökmüş, yerini mal ve hizmet ticaretinde serbestliği savunan liberal yaklaşım almıştır. Sonrasında bu serbestleşme hareketine para ve sermaye hareketi dâhil olmuştur. Sermayenin serbestleşmesi, GOÜ’lere fon sağlamaktadır. Fakat bu durum aynı zamanda finansal krizlerin temelini oluşturmaktadır. Çünkü bu fonlar ekonomide veya siyasi alanda bir sorun veya güvensizlik ortamı oluştuğunda piyasayı terk ederek ülke ekonomisinde hassas olan dengelerin bozulmasına ve finansal krizlere neden olmaktadır. 1990’lı yılların başından itibaren dünyanın değişik yerlerinde finansal krizler yaşanmıştır. 1994-1995 yıllarında Latin Amerika ülkelerinden Meksika’da yaşanan Tekila Krizi, 1997’de Asya Krizi, 1998 yılında meydana gelen Rusya, Brezilya ve Türkiye Krizi, 2000 ve 2001 yıllarında Türkiye’de yaşanan kriz finansal krizlere örnek olarak gösterilebilir. Finansal serbestleşmeye gitmeden önce çok güçlü denetleyici ve düzenleyici kurumsal çerçevenin yaratılması gerekir. Aksi takdirde, finansal serbestleşme gerçekleştiği zaman, risk alma davranışları üzerine kısıtlama getirmek zorlaşacak ve batık krediler artarak bilançoların ileride kötüleşmesine neden olacaktır (Kayarkaya, 2006: 54-55).

I.5.1. Finansal Kriz Çeşitleri

Özellikle gelişmekte olan ekonomilerin finansal piyasalarında meydana gelen krizleri ana hatlarıyla bankacılık krizi, dış borç krizi, para krizi ve sistematik kriz olarak ayrılabilir.

I.5.1.1. Bankacılık Krizi

Bankacılık krizleri, genellikle bankaların gerçek veya potansiyel iflasları ve asli fonksiyonlarını yerine getirmekteki başarısızlıkları durumunda ortaya çıkmaktadır. Mevduat bankalarının işlem yaptıkları finansal araçları çevirme kabiliyetlerini kaybetmeleri veya ani fon geri çekilişlerine maruz kalmaları sonucunda nakit sıkıntısı ve hatta geri ödeyememe durumuna düşmeleri sonucunda ortaya çıkan kriz bankacılık krizi olarak tanımlanabilir (Varlık, 2002: 163). Bu tanıma göre, bir veya daha fazla bankaya olan güvenin sarsılması sonucunda mudilerin panik içerisinde hızlı bir şekilde mevduatlarını çekmek için bankalara hücum etmesi kriz olarak yorumlanabilir.

Bankalardan büyük oranda mevduat çekilmesi, banka bilançolarının bozulması, geri dönmeyen kredilerin artması ve menkul kıymetler piyasasındaki dalgalanmalar bankacılık krizlerinin temel nedenleri arasında gösterilebilir. Eğer banka iflasları kapanma, birleşme ve devlet tarafından el konulma yoluyla önlenemiyorsa; bu durum banka krizinin başlangıcı sayılabilir (Yay, Yay ve Yılmaz, 2001: 21).

I.5.1.2. Dış Borç Krizleri

Dış borç krizi, dış borçlarını düzenli olarak ödemekte olan bir ülkenin karşılaştığı dış ödeme sorunları nedeniyle borçlarını ödeyememesidir. Alınan dış borçların verimli alanlara yönlendirilememesi, bu borçların tüketim finansmanında kullanılması veya verimsiz, geri dönmesi yüksek risk taşıyan uzun vadeli yatırımlara aktarılması nedeniyle, bu borçların geri ödeme vadesi geldiğinde ekonomik sistemin bütün olarak sıkıntıya düşmesi şeklinde ortaya çıkmaktadır (Ekşi, 2007: 10).

Özellikle ülkelerin dış borçlarını çevirmek ve dış kredi bulma konusunda sıkıntıya düşmesi nedeniyle yükümlülüklerini ertelemesi şeklinde ortaya çıkan dış borç krizi, kamu sektörünün ödeme yükümlülüğünü yerine getiremeyeceği şeklinde bir risk algılaması sonucunda özel sermaye girişlerinde bir azalmaya yol açabilir (Doğan, 2005: 5).

I.5.1.3. Para Krizleri

Para krizi devalüasyon ve döviz kurundaki yüksek oranlı değişmelerle yakından ilgilidir. Ülkede gerçekleştirilen devalüasyon veya ulusal paranın değer kaybıyla ilişki kurulurken, faiz oranlarındaki aşırı dalgalanmalar ve uluslararası döviz rezervlerindeki azalmalar para krizi tanımlarının genel çerçevesini oluşturmaktadır. Bu açıdan para krizleri uluslararası rezervlerde bir azalmaya ve ulusal paranın devalüasyonuna yol açacak spekülasyon atak dönemi olarak tanımlanabilir. Bir ülke parasına güvenin kaybolması nedeniyle spekülasyon fonların ülkeyi terk etmeye başlaması ve merkez bankalarının destekleme çabalarına karşın mevcut kurun sürdürülemezlikte ulusal paranın devalüe edilmesi veya dalgalanmaya bırakılması para krizlerinin oluşmasına neden olacaktır (Kibritçioğlu, 2001: 2).

Para krizleri hem sabit kur, hem de esnek kur uygulayan ülkelerde görülebilir. Sabit döviz kuru uygulayan ülkelerde meydana gelen ödemeler dengesi açığının nedeni rezervlerde bir azalmayla birlikte devalüasyon olarak göze çarparken, esnek döviz kuru uygulayan ülkelerde reel döviz kurunda ulusal paranın aşırı değerlenmesi sonucu ortaya çıkan ödemeler dengesi açıklarından kaynaklanan aşırı kur değerlenmelerinin para krizine neden olduğu söylenebilir. Dolayısıyla para krizleri, sabit ve esnek döviz kuru uygulayan ülkelerde farklı şekillerde ortaya çıksa da aynı sonuca yol açacak krizler olarak da tanımlanabilir (Gerni, Emsen ve Değer, 2005: 41-42).

I.5.1.4. Sistemik Finansal Krizler

Sistemik finansal krizler, finansal sistemde ortaya çıkan ve finansal sistemin; varlık değerlemesi, kredi tahsisi ve ödemeler gibi önemli fonksiyonlarını bozan bir şok biçiminde tanımlanabilir. Bu tür krizler ekonomik, siyasal, hukuksal ve sosyal yaşamın yapısından ve değişikliğinden kaynaklanmaktadır. Aynı zamanda tüm finansal piyasalar ile bu piyasalarda işlem gören finansal varlıkların tamamını etkilemektedir. Sistemik finansal

krizler bir döviz krizini bünyesinde barındırabilirken; döviz krizleri her zaman sistemik finansal krizlere yol açmayabilir. Bu krizlerin temelinde likidite sorunları olmakla birlikte, ülke borcunun aşırı artması, mevduat sigorta sisteminin kötüye kullanılması, Merkez Bankası'nın piyasaya likidite sunmasındaki başarısızlık ve finans kesiminin dışından kaynaklanan şoklar krizin göstergeleri olarak sıralanabilir (Doğan, 2005: 5-6).

Para ve bankacılık krizlerini de içine alan sistematik finansal krizler, finansal sistemin temel fonksiyonlarını etkin olarak yerine getiremediği ve ekonomik faaliyetleri büyük ölçüde olumsuz etkileyen krizler olarak da görülebilir (Delice, 2003: 62).

I.5.2. Finansal Kriz Yaklaşımları

I.5.2.1. Yeni Keynesyen Yaklaşım

Yeni Keynesyen yaklaşım finansal krizleri, asimetrik bilginin sonucunda ortaya çıkan ters seçim ve ahlaki risk problemlerinin kötüleşmeye başladığı bir finansal karmaşa olarak görmektedirler. Bu finansal karmaşada fonlar üretken yatırım alternatiflerine etkin olarak aktarılamamaktadır. Bu yaklaşıma göre hem fon arzı, hem de fon talebi faizin bir fonksiyonu olarak kabul edilmektedir. Bankalar için, kredi müşterisinin ödemeye razı olduğu faiz oranı iyi kredi, kötü kredi ayırımı yapabilmesinde önemli bir ekonomik göstergedir. Örneğin, piyasa ortalamasının üstünde faiz vermeye hazır müşterilerin taşıdığı risk daha fazladır. Faiz oranı arttıkça borçluların taşıdığı ortalama riskler artmakta ve bankaların kârlılığı azalmaktadır. Bankaların beklenen getirisi faiz oranından daha yavaş artmakta, belli bir faiz oranından sonra azalmaya başlamaktadır (Karabulut, 2002: 8).

I.5.2.1.1. Asimetrik Bilgi

Asimetrik bilgi, piyasalarda bazı ekonomik birimlerin diğerlerine göre daha fazla bilgiye sahip olması şeklinde tanımlanabilir. Farklı ortamlar ve iş çevreleri, bilgi simetrisinin optimal olarak gerçekleşmesini engellemekte ve bu durum bilgiye ulaşma

imkânı fazla olanlar ile bilgiye ulaşma imkânı kıt olanlar arasında bilgi simetrisini bozmaktadır. Piyasa mekanizması içerisinde kaynakların verimli biçimde kullanılması için birimler arasındaki bilgi akışının tam olarak sağlanması gerekmektedir. Ancak, bilgi akışının tam olarak sağlanamaması durumunda ekonomik birimler arasında ortaya çıkan asimetrik bilgi nedeniyle piyasada önemli aksaklıklar yaşanmaktadır (Aras ve Müslümov, 2004: 2).

Finansal piyasalarda asimetrik bilgi; ters seçim ve ahlâkî tehlike olmak üzere iki tür probleme yol açar. Ters seçim, finansal işlemden önce, ahlâkî tehlike ise finansal işlemden sonra meydana gelir. Aşağıda bu konular üzerinde durulacaktır.

I.5.2.1.1.1. Ters Seçim (Limon Problemi)

Ters seçim probleminin finansal piyasanın işleyişine nasıl etki ettiğini George Akerlof "*The Market for Lemons: Quality, Uncertainty, and the Market Mechanism*", isimli makalesinde açıklamıştır. Akerlof makalesinde, piyasada dört tür otomobilin olduğunu varsaymıştır: Yeniler, kullanılmış olanlar, iyiler ve limonlar. Yeni bir otomobil, iyi veya limon olabilir, aynı durum kullanılmış otomobiller için de geçerlidir. Bireyler, iyi veya limon olduğunu bilmeden yeni bir otomobil satın alırlar. Bireyler, bir süre sonra aldıkları otomobilin kalitesi hakkında bilgi sahibi olurlar; örneğin birey, otomobilin limon olduğu sonucuna varabilir (Akerlof, 1970: 489-490).

Kullanılmış otomobilin potansiyel satın alıcıları, otomobilin kalitesini değerlendiremedikleri için, iyi veya limon olduğunu bilemezler. Bu yüzden alıcıların ödeme yapacakları fiyat, piyasadaki ortalama kalitedeki bir otomobilin fiyatını yansıtır. Eğer otomobil limonsa, arabanın sahibi ortalama fiyattan arabayı satmaya razı olacaktır. Otomobile ödenen fiyat, limonun değerinden daha yüksek olacaktır. Bu durumda yüksek kaliteli malların satıcılarının aksine düşük kaliteli mal satanlar bir prim elde edeceklerdir. Eğer araba limon değilse satıcı, arabanın değerinin alıcının ödemeye razı olduğu fiyattan

daha yüksek olduğunu bildiği için arabasını satmak istemeyecektir. Ters seçim sonucunda çok az sayıda kullanılmış iyi otomobil piyasaya gelecektir. Piyasadaki kullanılmış bir arabanın ortalama kalitesi düşük olduğu için ve çok az sayıda kişi limonu satın almak isteyeceğinden dolayı sınırlı sayıda araba satılacaktır (Paya, 2002: 366).

Limon problemi, finansal piyasalarda da (borç piyasası ve hisse senedi piyasası) ortaya çıkabilir. Hisse senedi talep eden bir kişinin, beklenen kârları yüksek ve riski düşük olan iyi firma ile beklenen kârı düşük ve riski yüksek bir firma arasında ayırım yapması gerekir. Ancak kişiler asimetric bilgiden dolayı bu ayırımı tam olarak gerçekleştiremezler. Bu durumda alıcı, iyi olan firmanın hisse senedine ortalama kalitedeki bir hisse senedi fiyatını ödemek isteyecektir. Bu fiyat, kötü kaliteli firmanın hisse senedinin fiyatı ile iyi kaliteli firmanın hisse senedinin fiyatı arasında yer alacaktır. Eğer iyi kaliteli firmanın yöneticileri alıcıdan daha fazla bilgiye sahiplerse ki muhtemelen öyledir ve iyi firma olduklarının farkında iseler, ortalama kaliteli bir firmanın hisse senedinin fiyatından hisselerini satmak istemeyeceklerdir. Bu fiyata hisselerini satmaya razı olan firmalar kötü kaliteli firmalar olacaktır. Alıcı, kötü kaliteli firmaların hisselerini satın almak istemeyeceği için hisse senedi piyasası etkin olarak çalışmayacaktır (Paya, 2002: 367).

Benzer sonuçlar borç piyasası için de geçerlidir. Eğer bono ve tahvil alıcısı (borç veren), iyi kaliteli borçlular ile kötü kaliteli borçluları birbirinden ayırt edemiyorsa, iyi ve kötü kaliteli borçluların ortalama kalitesini yansıtan bir faiz oranından kredi verecektir. Sonuç olarak iyi kaliteli firmalar, ödemeleri gerekenden daha yüksek bir faiz oranı ödemek zorunda kalacaklardır. Düşük kaliteli firmalar ise, ödemeleri gerekenden daha düşük bir faiz oranı ödeyeceklerdir. Bu durumda yüksek kaliteli bazı borçlu firmaların piyasayı terk etmeleri ile kârlı yatırım imkânları değerlendirilemeyecektir (Aras ve Müslümov, 2004: 3).

Asimetrik bilginin olmadığı bir durumda limon problemi ile karşılaşılacaktır. Eğer alıcılar, iyi ve kötü firmaları birbirinden ayırt edebilirlerse, iyi firmalar tarafından çıkarılan hisse senedi, bono ve tahvilleri tam değerinden satın alacaklardır. Böylece finansal piyasalar, fonları en verimli yatırım alanlarına taşıyabileceklerdir.

I.5.2.1.2.2. Ahlâkî Tehlike

Ahlâkî tehlike, bir sözleşmeden sonra borç alanın, borcu veren kişinin veya kurumun bakış açısına göre ahlâkî olmayan (arzu edilmeyen) faaliyetlerde bulunarak, borç verenin çıkarını zedeleme tehlikesine neden olan asimetrik bilgi sorunudur. Bu arzu edilmeyen faaliyetler veya davranışlar, borcun geri ödenmeme riskini önemli ölçüde artırmaktadır. Finansal işlem meydana geldikten sonra ortaya çıkan bir asimetrik bilgi problemi olan ahlâkî tehlike şöyle örneklenebilir. Borç verenler, borç alanların yatırım projelerinin kalitesini belirleme güçlüğü yaşarlar. Borç alan kişi kendi gücünü artıran kârsız yatırım faaliyetlerine de girişebilir. Aynı zamanda borç alanlar, projenin başarılı olması halinde sadece kendilerinin yararlanabildiği, başarısızlık halinde ise zararı borç verenin yüklendiği riskli projelere yatırım yapma eğiliminde olabilirler (Kutlar ve Sarıkaya, 2002: 2-3).

Ahlâkî tehlike hisse senetlerinde asil vekil sorununa yol açmaktadır. Hisse senedi alım sözleşmeleri, hisse senedi sahibine firmanın varlıkları ve kârları üzerinde pay alma hakkı tanıyan değerli evraklardır. Bu sözleşmeler, asil vekil problemi olarak adlandırılan özel bir ahlâkî tehlike problemine neden olur. Örneğin, her iki grup da faydalarını maksimize etmeyi amaçlıyorsa, vekilin daima asilin menfaatine hareket etmeyeceğini söylemek mümkündür. Çünkü böyle bir durumda vekiller, firmanın kârını maksimize etme hususunda asillerden daha az bir çaba sarf ederler (Erdoğan, 2008: 2-5).

Asil-vekil sorununun önlenmesi için alınacak önlemler; gözetleme, bilgi arttırıcı kamusal düzenlemeler, finansal aracılık ve borç sözleşmeleridir. Asil-vekil sorunu, yöneticiler ile pay sahipleri arasında asimetrik bilgiden kaynaklandığına göre, bu problemi çözmenin bir yolu, firmanın faaliyetlerini gözetleyerek bilgi üretmektir. Bunun için firmaların sıklıkla denetlenmesi ve yöneticilerin faaliyetlerinin kontrol edilmesi gerekir. Buradaki problem, gözetleme sürecinin masraflı olmasından kaynaklanmaktadır. Gözetleme maliyetlerinin artması hisse senedi alım sözleşmelerinin cazibesini yitirmesine neden olabilir (Şen, 2005: 9).

Hükümetler, ahlâkî tehlike problemini azaltmak isterler ve yasal düzenlemelere uymayanlara ağır yaptırımlar uygularlar. Alınan önlemlere rağmen hükümetler kısmen başarılı olurlar. Özellikle yapılan yolsuzlukları aydınlatmakta çoğu kez başarısız olurlar. Dolaylı finansman yöntemlerinin finansal sistem için önemli olmasının bir nedeni de, finansal araçların free-rider (bedavacılık) problemine maruz kalmama hususundaki yetenekleridir. Asil-vekil sorunundan kaynaklanan ahlâkî tehlikeyi çözmeyi amaçlayan bir finansal aracı risk sermaye firmasıdır. Risk sermayesi firmaları, ortaklarından aldıkları kaynakları girişimcilere sunarlar. Ahlâkî tehlikeyi bertaraf etmede gelirlerin ve kârların doğruluğunu sorgulamak için firmanın aktivitelerini yakından takip edebilmek amacıyla risk sermayesi firmaları, yönetim kuruluna katılmakta ısrarcı davranırlar. Bu yüzden diğer yatırımcılar, risk sermayesi firmasının araştırdığı faaliyetlerden bedavaya yararlanma imkânına sahip olamazlar. Böylece risk sermayesi firması, yaptığı incelemenin tüm faydalarını toplar ve ahlâki tehlike problemini azaltmış olur. Borç sözleşmeleri, yöneticilerin faaliyetlerini gözetlemeye olan ihtiyacı azaltacağı için hisse senedi alım sözleşmelerinden daha cazip olabilir. Borç sözleşmelerine göre borç alanlar, periyodik aralıklarla borç verenlere ödeme yapmakla yükümlüdürler. Yöneticilerin kârları gizlemeleri veya kişisel olarak faydalı olan fakat kârlılığı artırmayan faaliyetlerde

bulunmaları, borç verene olan ödeme yükümlülüklerini yerine getirmelerine engel olmadıkça borç verenler yöneticilerin faaliyetlerini izleme ihtiyacı hissetmezler (Şen, 2005: 9).

Avantajlarına rağmen, borç sözleşmelerinde ahlâki tehlike problemi ile karşılaşılır. Borç sözleşmesi, borç alanların sabit miktarda ödeme yapmasını ve bu miktarın üstünde kâr yapmalarını gerektirdiği için borç alanlar, borç verenlerin istediğinden daha riskli yatırım projelerini üstlenme güdüsüyle hareket edebilirler. Borç alan, üstlendiği riskli proje şayet başarılı olursa, daha fazla kazanç elde edecektir. Projenin başarılı olmama olasılığı ise çok yüksektir. Özellikle borç alanın net değerinin düşmesi ahlâki tehlikeyi artırmaktadır. Borç veren ise, riskli projenin başarılı olmasından bir kazanç elde edemezken başarılı olmamasından olumsuz etkilenecektir (Karahana, 2006: 154-156).

I.5.2.1.2. Kredi Tayınlaması

Bankaların karşı karşıya kaldığı temel bilgi problemi, kredi olarak verdikleri paranın nasıl kullanıldığını bilmemeleridir. Borç alanlara yüklenen faiz oranlarındaki bir artış genellikle bunların finanse ettiği projelerin ortalama riskini artırmaktadır. Bu, borç alanların daha riskli projeleri tercih etmesinden ya da risksiz projelerin daha az çekici hale gelmesinden ve böylece bu projeleri gerçekleştirmeyi düşünen yatırımcıların kredi için başvurmamalarından kaynaklanabilir. Kredilerin riskleri üzerindeki etki bankanın faiz oranlarını artırmak suretiyle uygun bir kazanç elde etmesini sağlayabilir. Böylece, borç verilebilir fonlar için aşırı bir talebin olduğu faiz oranında, banka kârını maksimize edebilir. Öte yandan, kredi piyasasının mükemmel olarak ve tam bilgi ile çalışması halinde, kredilerin etkin bir şekilde kullanıcılara aktarılması beklenecektir. Bu özelliklere sahip bir kredi piyasasında denge, faiz oranı vasıtasıyla sağlanacaktır. Ancak, bu ideal durum asimetrik bilgi sorunu yüzünden çoğu zaman geçerli olmayacaktır. Bankalar bu asimetrik bilgi sorunu karşısında kredilerin geri dönmeme riskini almak istemedikleri için

çoğu zaman kredi tayinlemesine gitmektedir (Ekşi, 2007: 13-17).

Kredi tayinlemesinde görülen; beklenen faiz oranının denge faiz oranlarından düşük olması, ters seçim ve ahlâkî tehlike sorunundan kaynaklanmaktadır. Yukarıda da belirtildiği gibi bu durum, kredi kullanacaklara uygulanan faiz oranlarındaki bir artışın, yatırımcıların bu kredilerle finanse ettiği projelerin ortalama riskini artırması ile açıklanmaktadır. Böyle durumlarda, borç almaya istekli olanların riski en yüksek yatırımcılar olacağı veya borç alan yatırımcıların borç veren açısından kabul edilemeyecek yüksek riskli projelere yatırım yapması kuvvetle muhtemeldir. Bu durum ise, genel olarak, borçların geri ödenmeme riskini aşırı yükseltecek ve nihai olarak finansal istikrarsızlığa yol açacaktır (Şen, 2005: 4-6).

I.5.2.3. Post Keynesyen Yaklaşım

Post Keynesyen yaklaşımın finansal krizler hakkındaki görüşleri; asimetrik bilgi, finansal kırılganlık ve paranın içselliği teorisine dayanmaktadır. Yukarıda asimetrik bilgiye değinildiği için, burada finansal kırılganlık ve paranın içselliği konusu açıklanacaktır.

I.5.2.3.1. Finansal Kırılganlık

Bu yaklaşımda 1945-1970 döneminde Bretton Woods ve devlet müdahaleleri sayesinde istikrarlı bir dönemin yaşandığı, düşük faizler ve piyasada spekülasyon azlığının piyasanın istikrarlı olmasında önemli bir rol oynadığı savunulmaktadır. Bretton Woods sisteminin çöküşü ve serbestleşmeyle beraber piyasada istikrarsızlıklar artmış ve bu konu ile ilgili teoriler önem kazanmaya başlamıştır. Bu teoriyi Hyman Minsky ileri sürmüş ve dünya ekonomisinin Wall Street'in dünyaya bakışı ile şekillendiğini savunmuştur. Keynesyen yaklaşımın en önemli özelliğini ekonomide kalıcı bir dengesizliğin kabulü olarak gören Minsky, Keynes'in belirsizliğin tasarruf ve yatırımı üzerindeki etkisini vurgulamasına rağmen, yatırımın finansmanı konusunda ekonomide spekülatif bir yapının

olaşabileceğini ihmal ettiğini belirtmiştir (Boran, 2006: 16-17).

Firmalar finansman yapısını, borç ve gelir oranı belirlemektedir. Bu oranın belli bir noktaya yükselme sonrası firmaların ödeme yükümlülüklerini yerine getiremeyeceği ve bu nedenle firmaların piyasadan borçlanma veya varlık satışına yöneleceği belirtilmektedir. Minsky, finansal zorlukların arkasında piyasanın borç yapısının olduğunu, ponzi ve spekülatif finansmanın toplam krediler içindeki payının finansal kırılganlığı oluşturduğunu belirtmiştir. Borçlanma veya varlık satışının firmaların sermayelerinde bir kayıp meydana getirerek yatırım, tüketim ve gelirden azalmalara neden olacağı ileri sürmüştür (Karabulut, 2002: 16).

Minsky, gelişme döneminde gerçekleşen kârların beklenen kârların önüne geçeceğini ve yatırım talebini uyaracağını belirtmektedir. Burada para arzının içselliği varsayımı yani kredi talebinin kredi arzını etkileyebildiği bir ortamda borçluluk ve yatırımların hızla arttığı varsayımı ortaya çıkar ve böylelikle finansal kriz süreci başlar. Borçların ve yatırımların hızla artması fiyatlar üzerinde bir baskı oluşturur ve bundan dolayı yeni kâr fırsatları oluşur, bu da yatırımları bir kez daha uyarır. Bu durumda hane halkı ve firmalar spekülasyona başlar. Spekülasyon sürdükçe faizler, paranın dolaşım hızı ve fiyatlar artmaya devam eder. Bu süreçte borcun büyüme hızı, kârın büyüme hızını geçer ve net borçluluk hızla artar (Boran, 2006: 18).

Post Keynesyenler, finansal krizleri açıklamak için borç veren ve borç alan riski kavramlarını kullanmışlardır. Borç veren riskinin tam olarak hesaplanamayacağı, ancak riskin hangi koşullarda artıp azalacağını fon arz edenler tarafından bilineceği öne sürülmüştür. Bu nedenle arz edilen fonun miktarının risk tercihinin bağlı olduğu, belirsizlik olduğu için de alınan riskin tam olarak bilinmeyeceği belirtilmektedir. Dolayısıyla genişleme dönemlerinde borçluluk ve finansal kırılganlık artarken, hem borç veren riski, hem de borç alan riski artar. Post Keynesyen yaklaşımda kredi sınırlamasının ortaya

çıkmasının nedeni bu iki risktir. Borç alan riskinin artmasına rağmen kredi talebi de artar ve kredi sınırlaması, spekülâtif ve ponzi finansmanın şiddetlenmesine neden olur (Karabulut, 2002: 21-22).

1.5.2.3.2. Para Arzının İçselliği

Post Keynesyen yaklaşımda, para arzının belli koşullarda içsel olabileceği ileri sürülmektedir. Burada Keynes, para arzının içselliğini savunurken, merkez bankasının para miktarını kontrol gücünü reddetmemekte ve kontrolün piyasalara bırakılması gerektiğini düşünmektedir. Bu yaklaşımda, para arzının içselliği hakkında görüş birlikteliği yoktur. Ancak finansal piyasalardaki talebin, para arzı ve kredi miktarının ana belirleyicisi olduğu görüşü ortak kabul edilir ve bu belirleyiciliğin derecesi intibakçı endojenlik ve yapısalçı endojenlik yaklaşımlarını ortaya çıkarmıştır (Davidson, 1989: 490).

İntibakçı endojenlik yaklaşımında, bankaların yetersiz rezerv sorunu ile karşılaştıkları durumda merkez bankasının bu sorunu açık piyasa işlemleri ile rezervleri artırarak ya da bankaların iskonto yoluyla gerekli likiditeyi sağlamasına olanak vererek çözmesi gerektiği, aksi takdirde finansal yapı dolayısıyla tüm ekonominin zarara uğrayacağı belirtilmektedir. Merkez bankalarının faiz oranlarını belirlediği bir ortamda belli bir faiz oranında para arzının sonsuz esnek olacağı ve para miktarının tamamen talep tarafından belirlendiği ileri sürülmüştür (Boran, 2006: 21-22).

Yapısalçı modelde kredi talebi arttığında, bankalar finansal yeniliklerle daha az zorunlu rezerv karşılığı olan araçları üretmekte ve kaydi para kanalı ile toplam rezervleri değiştirmektedirler. Yapısalcılar, bankaların kredi talebinin tamamına cevap vermesinin mümkün olmadığını varsaymaktadırlar. Bu durumda arz yapısı intibakçılara göre daha az esnektir ve para arzı hem merkez bankası hem de para talebi tarafından etkilenmektedir. Yapısalçı yaklaşımda, para miktarının değişmesi ancak gelir yaratıcı finans süreci ve portföy değişimi süreci ile mümkün olabilmektedir (Karabulut, 2002: 28).

I.5.2.3.3. Yeni Liberal Yaklaşım

Yeni Liberal yaklaşım para arzının dışsallığını ve nominal geliri belirleyen en önemli etkenin para arzı olduğunun kabulü ile krizleri dışsallaştırmakta ve krizleri önlemek için para otoritelerine önemli roller yüklemektedirler. Paracı Yaklaşım, para arzında meydana gelen azalmaların bankacılık sektöründe ortaya çıkan paniklerin temel nedeni olduğunu ve bu paniklerin piyasada oluşan güven bunalımı sonucunda bankaların halkın mevduatları geri çekme isteklerini yerine getirememesi ile birlikte derinleştiğini ileri sürmektedir. Bu yaklaşımda merkez bankasının etkin para politikası uygulaması gerektiği ileri sürülmekte ve bu konuda esnek döviz kuru sisteminin sabit kur sistemine göre merkez bankasına daha rahat hareket etme imkânı sunacaktır (Karabulut, 2002: 29-34).

Özetle Yeni Liberal yaklaşıma göre, para stokunu belirleyen para çoğaltanı hesaplanır ve hesaplanan para stoku ekonomide diğer değişkenleri belirleyebilir. Yani mekanizma çok açıktır ve bütün yapılacak iş teknik olarak hesaplamanın doğru olarak yürütülmesidir. Oysa Post Keynesyen yaklaşım bunun yanlış olduğunu, para olgusunun söylenildiği gibi dışsal değil içsel bir değişken olduğunu, dolayısıyla kontrol edilemeyeceğini, çünkü paranın banka sistemi tarafından para otoritelerinin davranışından bağımsız olarak yaratıldığını ileri sürerler. Para arzında bir değişme olması durumunda, faiz oranına duyarlılık gösteren bir para talebi olması halinde, para arzı para talebi eşitliği sağlanacaktır. Ayrıca faiz oranındaki değişme piyasalarda yatırımları, yatırımlardaki artış ise denge gelir düzeyini etkilemektedir. Bu etki, para talebinin faiz duyarlılığına ve sermaye talebinin faiz esnekliğine bağlıdır (Seyrek, Duman ve Sarıkaya, 2004: 204-205).

İKİNCİ BÖLÜM

II. 1929 DÜNYA EKONOMİK BUHRANI: NEDENLERİ VE SONUÇLARI

Dünya ekonomisine yön veren ülkelerde etkili olan ve boyutları itibariyle en ağır kriz olarak kabul edilen 1929 Ekonomik Buhranı finans sektöründe başlamış ve kısa sürede reel sektöre sıçramıştır. Bu bölümde 1929 Dünya Ekonomik Buhranı öncesi ve sonrası dünya ekonomisinin genel seyri, buhranın nedenleri ve sonuçları üzerinde durulacaktır.

II.1. 1929 Dünya Ekonomik Buhranı Öncesi Dünya Ekonomisinin Genel Görünümü ve Buhranın Nedenleri

1850'lerden Birinci Dünya Savaşı'na kadar olan süreçte dünya ekonomilerinde dengesiz bir büyüme yaşanmıştır. 1876 Sanayi Devrimi'nden sonra dünyada teknolojik ilerlemeler hızlanmış ve 1914-1945 yılları arasında iki dünya savaşına neden olarak dünyanın ekonomik, sosyal ve siyasal alanlarda sarsılmasının temelini oluşturmuştur (Bakırtaş ve Tekinşen, 2004: 85).

20.yüzyılın büyük ekonomik olaylarından biri olan 1929 Ekonomik Buhranı'nın nedenleri konusunda çok farklı fikirler ortaya konmuştur. 1914 yılı, kapitalizmin genişlemeyi ifade eden dinamizminin tekelliliğe ve rekabetin çatışmaya döndüğü yıl olarak tanımlanabilir. Bu yılda meydana gelen Birinci Dünya Savaşı, Avrupa ülkelerini derinden etkilemiş ve savaş sonrasında ekonomik düzenin sağlanması için gerekli olan ihtiyaçların artmasına neden olmuştur. Savaşta insan kaybının fazla olması emeği değerli kılmış ve üretim faktörlerinde azalmalar meydana gelmiştir. Savaşa giren ülkelerin kaynaklarının savaş sırasında yok olması bu ülkelere çok ağır maliyetler yüklemiştir. Savaşın ekonomik faaliyetleri etkilediği, üretimin yapısını ve hızını değiştirdiği bir ortamda, savaşa giren ülkelerde enflasyonist bir süreç yaşanmasına ve bu durum ülkelerde fakirliğin artmasına neden olmuştur (Nere, 1980: 3).

Enflasyonist sürecin yaşanmasının diğ er bir sebebi ise, savaşa giren ÷lkelerin birçoğ unun altın standardı para sistemine sahip olmalarından kaynaklanmaktadır. Birinci Dünya Savaşı sırasında Avrupa ÷lkelerinin paraya olan ihtiyacının artması nedeniyle standardı terk edilerek karşılıksız para basımı bu ÷lkelerde enflasyonist sürecin başlam asına neden olmuştur. Avrupa ÷lkelerinin paralarının karşılıksız kalması ve enflasyonun şiddetlenmesi bu ÷lkelerdeki yatırımcıların sermayelerini altın karşılığ ı para basmayı s÷rd÷ren ABD'nin finans sistemine y÷nelmiştir (Eğ ilmez, 2009: 58).

Birinci Dünya Savaşı, ekonomilerde verimli olmayan harcamaları artırmıştır. Bu yıllar Avrupa ÷lkelerinin genelinde ithalatın artması, ihracatın azalması ve mali sistemde sorunların yaşanmasına neden olmuştur. Avrupa'da GÜ'ler 1920'li yıllarda savaşın bıraktığ ı yıkımı onarmaya y÷nelirken, ABD'de bu yıllarda Avrupa ÷lkelerinden farklı olarak mali ve sanayi kesimi gelişmektedir (kitaplar.ankara.edu.tr). Avrupa ekonomisinin duraklamasının nedenleri arasında n÷fusunun ihtiyarlaması ve genç n÷fusun savaşta ölmesi nedeniyle ekonomik dinamizmin kaybolması sayılabilir.

Savaşın etkilerinin bir başka tarafı ise savaş tazminatlarıdır. ABD için savaş tazminatları savaşa giren ÷lkelere verilen borçların ödenmesinde yaşanan aksaklıklardan kaynaklanmaktadır. Amerika savaşa girmemesine rağ men savaş sırasında ve/veya savaş sonrasında vermiş olduğ u borçları geri almak istiyordu. Fransa ve İngiltere ABD'ye borçlu iken, Rusya'dan alacaklı bir ÷lke konumundadır. Almanya'dan savaş tazminatı ödemesini isteyerek, böylelikle borçlarını kapatabileceğ ini belirtmiştir. İngiltere ise Fransa'dan alacaklı ve ABD'ye borçlu bir ÷lke idi ve Fransa gibi Almanya'dan savaş tazminatlarını ödemesini istiyordu (Gürsoy, 1989: 43). Bu ortamda ABD'nin dünyanın en fazla alacaklı ÷lkesi konumunda olması çözümlün yine ABD tarafından sunulması anlamına gelmektedir. Çünkü ABD, Birinci Dünya Savaşı'ndan sonra uluslararası politikaların belirlenmesinde söz sahibi olmuştur. Tablo 2.1'de gör÷ldüğ ü üzere, ABD bu dönemde 15 ÷lkeye borç

vermiştir. Borçlu olan ülkeler içinde İngiltere 4.075 milyon dolarla ilk sırada yer alırken, ikinci sırada 3.341 milyon dolarla Fransa ve ardından 1.648 milyon dolarla İtalya yer almaktadır. Bu durumda ABD'nin dünyanın alacaklısı konumunda olması diğer ülkelerle olan ticaretinin yönünün değişmesine neden olmuştur. Buna göre, tablodaki ülkelerin ABD'ye borçlarını ödeyebilmeleri için ABD'nin dış ticaretinde ithalatı artırıcı politikalar uygulaması veya bu ülkelere tekrar borç vermesi gerekmektedir. Bu yapının, ABD'ye dünya ekonomisinde liderlik yapabilmesine imkân verecek konumsal bir üstünlük sağladığı söylenebilir.

Tablo: 2.1. Birinci Dünya Savaşı'nda ABD'nin Borç Verdiği Ülkeler(Milyon \$)

Borçlular	Anapara	Faiz	Toplam Borç
Avusturya	24	1	25
Belçika	377	41	418
Çekoslovakya	92	23	115
Estonya	12	2	14
Finlandiya	8	1	9
Fransa	3.341	684	4025
İngiltere	4.075	525	4600
Yunanistan	15	3	18
Macaristan	2	-	2
İtalya	1.648	394	2.042
Yugoslavya	51	12	63
Litvanya	5	1	6
Letonya	5	1	6
Polonya	160	19	179
Romanya	36	8	44
Toplam	9.851	1.715	11.563

Kaynak:http://www.sosyalbil.selcuk.edu.tr/sos_mak/makaleler/%C4%B0BRAH%C4%B0M%20BAKIRTA%C5%9E%20-%20AL%C4%B0%20TEK%C4%B0N%C5%9EEN/83-100++.pdf, E.T. 22.12.2009

Dünyada lider konuma yükselen ABD aynı zamanda dünyanın en büyük sanayi üretimini gerçekleştirmekteydi. Özellikle otomotiv üretiminde ve elektrik sanayilerinde yapılan yatırımlarda artış yaşanması, ekonominin itici gücünü oluşturdu (Tekeli ve İlkin, 2009: 8).

Bu yıllarda görülen yatırım artışları savaş zamanında ertelenen tüketimi telafi edici niteliktedir. 1919-1921 yılları arasında savaşa giren ülkelere savaş sırasında eksilmiş

olan dayanıklı tüketim malları ve sermaye stoklarını karşılayıcı gelişmeler yaşanmıştır. İngiltere’de bu yıllarda meydana gelen istihdam ve üretim artışı Almanya’nın savaş sonrası kömür, çelik ve tekstil pazarından çekilmesi nedeniyle ortaya çıkmış, fakat uzun sürmemiştir. Sanayi aktiflerinin, gemilerin, hisselerin, evlerin fiyatlarının yükselmiş olması ve şirketlerin birleşerek çok miktarda borç altına girmesinden ötürü piyasada oluşan irrasyonellik spekülasyon ile beslendiğinden bu tablo 1921 yılında kömür grevinin yaşanmasına yol açmıştır (Kindleberger, 2009: 50). Karşılanan stoklar ve talebin azalması ile birlikte 1921 yılında fiyatlarda hızlı bir düşüş yaşanmış ve savaş sonrası ekonomilerde ilk kriz belirtileri meydana gelmiştir (www.firat.edu.tr).

İngiltere’de 1921 yılında üretim, istihdam, ücretler ve fiyatlarda düşüşler yaşanmış, işçilerin ücretlerinde bir haftada meydana gelen %38’lik düşüş işçi sendikalarının sisteme karşı çıkmasına neden olmuş ve bu durum ücretlerin esnekliğini kaybetmesine yol açmıştır. İngiltere’de işçilerin ücretlerini kayar ölçeğe göre almalarından dolayı fiyatların aşağı yönlü hareket etmesi ücretlerin düşmesine neden olmuştur. Savaşın olumsuz sonuçlarından biri de İngiltere’nin deniz aşırı pazarlarını kaybetmesi ve ihracatının azalmasıdır. Dolayısıyla ihracatta meydana gelen düşüşler üretim ve istihdamı azaltmıştır (Tekeli ve İlkin, 2009: 8).

İngiltere’de izlenen politikalar emek kesiminin tepkisine yol açmış ve ekonomik dengelerin değişmesine neden olmuştur. 1925 yılına gelindiğinde İngiltere, yeniden dünya finans merkezi haline gelmek için altın standardına dönmüştür. Altın standardı, istihdamın artışı para politikasını sınırladığı için, 1926 yılında işçilerin ücretlerine baskı oluşturulmak istenmesi sebebiyle genel bir grev çıkmış ve ekonomik aktiviteler bundan olumsuz etkilenmiştir (Çapraz, 2001: 59). Ancak İngiltere’de altın standardına dönüş sonucunda o günkü Sterlin %10 değerlenmiştir. Bu durumda ellerinde altın bulunanlar, en fazla gelir elde edebilecekleri yerlere doğru yönelmişlerdir. Wall

Street'deki olağanüstü spekülasyon ve yüksek faiz oranları İngilizlerin elindeki altınların bu piyasaya akmasına neden olmuştur (Parker, 2009: 32-33).

Savaştan yenik ve borçlu çıkan Almanya, barış anlaşmalarıyla birlikte önemli miktarda savaş tazminatları yüklenmiş ve bu durumun yol açtığı enflasyonist baskı ekonomide Alman girişimcilerin sermaye kıtlığı durumuyla karşılaşmasına neden olmuştur. 1923 yılında Alman para biriminin 1913'e göre değerinin sıfıra inmesi, Alman ekonomisini son derece kırılgan hale getirmiştir (Bakırtaş ve Tekinşen, 2004: 87).

İngiltere dünya ekonomisinde eski konumuna gelebilmek için savaş tazminatlarının ve borçlarının kaldırılmasını önermiş, fakat ABD ve Fransa bu öneriye katılmamıştır. ABD savaş tazminatlarında ısrar etmemekle beraber savaş borçlarının geri alınmasını istemiş ve İngiltere sadece savaş borçlarını almakla yetinmiştir. Fransa, savaş borçlarından ziyade savaş tazminatlarını almak ve böylelikle Almanya'nın dünya ekonomisi içindeki gücünü ortadan kaldırmak istemiştir. Bunun üzerine 1922 yılında Almanya'nın Ruhr havzasını işgal eden Fransa, savaş tazminatını zorla almak istemiştir. Fransa ile Almanya arasında çıkan bu çatışma Alman ekonomisinde hiperenflasyonun başka bir boyutunu oluşturmuştur. Bu sorun uluslararası mali çevrelerde, 1924'te "Dawes Planı" olarak bilinen öneri kapsamında ele alınmıştır. Bu plan sayesinde ABD, Almanya'ya borç vererek ekonomik dengesi için gerekli olan sermaye akımını sağlamaya çalışmıştır. ABD ekonomisinde o tarihlerde mevcut olan dış fazla "Dawes Planı" kanalıyla eritmeye çalışılmıştır (Tekeli ve İlkin, 2009: 9).

Gerek "Dawes Planı" önerileri, gerek Alman maliyeci Schacht, gerekse ABD'den alınan borçlar Alman parasının değerini stabilize etmiştir. Schacht'ın deflasyonist politikalar uygulayarak üretim ve istihdamda artış sağlaması, ekonomide işsizliğin azalmasına ve Almanya'ya ABD dışında diğer yabancı ülkelere borçlanma imkânı sağlamıştır. Schacht, otoyol ve otomobil sanayinde büyük atılımlar gerçekleştirmiş

ve böylelikle ekonomide 1.5 milyon insana iş imkânı sağlayarak Alman ekonomisini içinde bulunduğu krizden kurtarmada önemli bir adım atmıştır. Yapılan bu sanayi yatırımları ekonomide çimento, demir-çelik, makine-ekipman ve elektrikli aletler başta olmak üzere bir çok yan sanayide talebin artmasını sağlamıştır (Bakırtaş ve Tekinşen, 2004: 93-94).

Fransa, 1926 yılında parasını altın standardına bağlamış ve parasının değerini piyasadaki değerinden düşük tespit ederek ulusalcı bir politika izlemiştir. Fransa'nın parasının değerini düşük tutması ekonomisine bazı üstünlükler sağlarken, uluslararası para sisteminde ciddi politik ve psikolojik gerilimlere yol açmıştır (Tekeli ve İlkin, 2009: 10).

Frank cinsinden kamusal iç borçları fazla olan Fransa parasını düşük değerlendirerek enflasyonun hızını düşürebilmiştir. Fransa'nın elinde biriken Sterlin bu ülkenin İngiltere karşısında kuvvetli duruma gelmesine neden olmuştur. Çünkü Frankın düşük değerlenmesi, İngiltere'den Fransa'ya çok yüksek sermaye akmasına neden olmuştur (Çapraz, 2001: 59).

Gerek Almanya gerekse Fransa, ellerinde çok miktarlarda bulundurdukları Sterlin'den dolayı İngiltere'den faiz oranlarını artırmalarını ve Sterlin'in değerini korumasını istemişlerdir. Bu yüzden İngiltere Bankası müdürü Montagu Norman, Reichbank müdürü Hjalmar Shcahct ve Fransız Banka müdür yardımcısı Charles Rist Amerika'dan faiz hadlerini düşürmesi talebinde bulunmuşlardır. Çünkü bu yıllarda dünyaya borç veren ve lider konumda bulunan ABD'nin alacağı kararlar önem arz etmektedir. ABD de faiz hadlerini %4'den %3.5'e çekmiş, bunun sonucunda İngiltere'ye doğru sermaye hareketi yaşanmış ve Sterlin'in değer kazanmasıyla birlikte elinde Sterlin bulunduran Almanya ve Fransa'nın hatta üç Avrupa ülkesinin de lehine bir durum gerçekleşmiştir. ABD'nin almış olduğu bu karar ileride piyasada oluşacak çöküşün sorumlusu olarak gösterilecektir (Galbraith, 2009: 23-24).

1921-1929 döneminde Almanya, Fransa ve İngiltere genelinde olumlu gelişmeler de yaşanmıştır. Özellikle bu ülkelerde savaş yıllarında tüketim mallarına olan talebin azalması ve savaş sonrasında bu malların talebinin canlanması GSYH'larının ve imalat sanayi üretimlerinin artmasına neden olmuştur. Almanya'da 1921-1929 arasında GSYH'da %38.4'lük bir büyüme meydana gelmiş ve imalat sanayi üretimi %51.8 oranında artış kaydetmiştir. Fransa ekonomisinde söz konusu yıllar arasında %61'lik bir büyüme ortaya çıkmış, imalat sanayi üretimi ise yaklaşık %128 artmıştır. Aynı dönemde İngiltere'de GSYH'de %28.5'lik bir büyüme ve imalat sanayi üretiminde ise %57.3 oranında bir artış yaşanmıştır. Fransa ve İngiltere'nin bu dönemde nominal ihracat oranlarındaki artış sırasıyla; %153.6 ve %3.6 olarak gerçekleşmiştir. Almanya'da nominal ihracat oranı 1924-1929 arasında %45.3 oranında artmıştır. Fransa'nın bu dönemde nominal ihracat oranlarındaki yüksek artışın önemli bir nedeni olarak ulusal parasını piyasa değerine göre düşük değerlemesi gösterilebilir (Aiginger, 2009: 5-11).

1929 Buhranı öncesi ABD'de üretim ve istihdamda yükselmelerin devam ettiği, ücretler düşmese de fiyatların sabit kaldığı, insanların eskisine göre kendilerini daha zengin hissettiği yıllar olarak tanımlanabilir. Örneğin 1925-1929 arasında imalat sanayi kuruluşlarının sayısı 183.900'den 206.700'e yükselmiş, ürettikleri ürünün değeri 60,8 milyar dolardan, 68 milyar dolara çıkmıştır. 1926 yılında Amerika'da 4.301.000 otomobil üretilmiş, bu sayı 1929 yılında 5.358.000'e ulaşmıştır. Bu rakamın neredeyse 1953'teki otomobil sayısı ile aynı rakama tekabül etmesi ABD'nin "kükreyen yirmiler" diye anılmasına yol açmıştır (www.subconturkey.com/2009/Haziran).

1920'li yıllar ABD'de canlanma ve refahın arttığı yıllardır. Bu dönemde canlanmanın itici gücü fabrika ve lojman yapımları olurken, diğer yandan gelişmenin etkisi ile elektrik ve otomobil sanayinde hisse senetleri üzerinde ortaya çıkan spekülasyon hareketleri şehir dışındaki arazilerde spekülasyon olgusunu oluşmasına neden olmuştur

(Çapraz, 2001: 58).

1920’li yıllarda spekülâtif bir hayal dünyasında yaşayan Amerika’da inanması için ikna edilmesi gereken insanlardan ziyade, inanmak için bahane arayan insanların varlığı spekülasyonu artırmıştır (Yılmaz ve Kaygusuz, 2009: 2). Örneğin Florida’da arazilerin, yapısı bakımından %10 peşinatla satın alınması, ancak burayı satın alan insanların buraya yerleşme gibi bir amacının olmaması, sadece bu arazilerin günden güne değer kazanıyor olması ve ileride daha da değerleneceği hakkındaki beklentileri bu arazi üzerinde piyasada kâr realizasyonunu ortaya çıkarmıştır. Fakat 1926 yılında yaşanan iki kasırga arazilerin değer kaybetmesine ve hisselerin hızla düşmesine neden olmuştur (Galbraith, 2009: 27-33).

Florida’da ticaretin kâğıtlar üzerinde yapılması nedeniyle yukarıda bahsedilen peşinat miktarı ile ödeme yapıldıktan sonra arazinin alma hakkı satılabiliyordu. Hisse senedi sahipleri ellerindeki kâğıdın değeri yükseldiğinde, ödediği fiyatın üzerine fiyat artışlarını da koyarak hisselerini satabiliyordu (Gürsoy, 2009: 45). Esasen emlak kâğıtlarının piyasaya hâkim olmasına neden olduğu söylenebilir. 1920’lerde ekonomi geliştiği için piyasaya müdahale ihtiyacı duyulmamıştır. Devletin denetimini en az seviyede gerçekleştirmesi Amerika’da monopollerin sayısının artmasına neden olmuştur. Bu yıllarda yeni sanayilerin gelişiyor olması, özellikle otomobil ve radyo üretimine ağırlık verilmesi, kurumların kârlılığını artırmış ve refah seviyesini yükseltmiştir (usa.usembassy.de).

Bu refah seviyesinin arka planında hisse senetleri piyasası yer almaktadır. 1928 yılı başında Dow Jones sanayi endeksi ortalaması 191 iken, 9 Eylül 1929 yılında 382 olmuş, yani bu yıllarda yatırımcılara ödenen kâr payı %100 oranında artmıştır (Özmen, 2003: 13). Bu yıllarda yüksek kazanç getiren sektörlerin ABD’de mevcut olması sonucu dışarıdan fazla miktarda sermaye girişine neden olmuştur. Sermaye girişinin nedenleri

arasında, Birinci Dünya Savaşı'nda Avrupa ekonomisinin borca batmış olması da sayılabilir.

Bu yıllarda Calvin Coolidge, bütçede önemli tasarruflar yapmış ve vergi mükelleflerine ait paranın akıllıca kullanılması gerektiğini savunmuştur. “Zengin hazinemiz, sonu olmayan ya da otomatik olarak kendini yenileyen mali bir kaynak ya da şelale değildir, bu nedenle yapılan harcamalar sürekli takip edilmeli ve dikkatli bir şekilde doğru kanallara yönlendirilmelidir” sözleriyle ikazda bulunmuştur. Calvin Coolidge görevde olduğu sürece Amerikalıların reel geliri her yıl ortalama %3,4 oranında artmıştır (Parker, 2009: 1-10).

1923 yılından 1929 yılına kadar Amerikan ekonomisi %2 oranında büyüme sağlamıştır. Fakat bu büyüme oranı gerçekleşse dünyada üretim fazlası oluşurdu. Kapitalist sistemde ekonomilerin yükseliş dönemlerinin ardından düşüş gerçekleşir. Ülkelerin bu düşüşe engel olabilmeleri için dengeli büyümeleri gerekmektedir. Bu yıllarda yaşanan büyüme sanal bir büyümedir. Böylece üretim miktarında ciddi bir artış olmamasına rağmen, talep miktarındaki artış fiyatlar yükseltmiştir (Gürsoy, 1989: 65).

Düşük faiz hadlerinin de etkisiyle ABD'de menkul değerler borsasında spekülasyonun hızlanması dışarıya borç akışını yavaşlatmıştır. Spekülasyon, girişimcilerin paralarını hisse senedi piyasasına yatırmalarına neden olmuş ve 1929 yılında New York borsasında günlük beş milyona yakın hisse senedi el değiştirmiştir. Burada dikkat edilmesi gereken durum, hisse senetlerinin getirileri için değil, değer yükselişi için alınmasıdır (Gürsoy, 2009: 53).

1920'li yıllarda büyük ve küçük şirketlerin birleşerek büyümeleri, piyasada hareketlilik yaşanmasına neden olmuştur. Bu şirket birleşmelerinin birincil amacı rekabeti azaltmak, fiyatlar ve üretim üzerinde belli bir kontrole sahip olmaktır. Bu birleşmeler rekabet halinde olan şirketler arasında değil, daha çok farklı şehirlerde aynı işi yapan

şirketler arasında gerçekleşmiştir. İşlemekte olan şirketleri satın alan holding şirketler, piyasada doğrudan ya da dolaylı olarak diğer şirketleri kontrol edebiliyorlardı. Bu yıllarda piyasada görülen yükselişin doğrudan veya dolaylı olarak sürmekte olan sanayi ve girişimlerden kaynaklandığı söylenebilir (www.mevzuatdergisi.com).

Holdings, işleyen yerleri almak veya yeni iş yerleri açmak için ellerindeki tahvilleri piyasaya sürmeleri spekülasyona neden olmuştur. Spekülatif yapının en göze çarpan yanı yatırım şirketleridir. Bu şirketlerin mevcut mal varlığının iki üç katı tahvile veya hisse senedine sahip olabilme imkânı bu şirketlere yatırım yapıldan daha fazla hisse senedi satma imkânını vermiş, bundan dolayı sigorta ve borsada satışa sunulan tahvillerin miktarında artışlar meydana gelmiştir. Yatırım şirketleri satın aldıklarından daha fazla hisse sattıkları için piyasada sahip olunabilecek hisse senedi hacminde genişleme ortaya çıkmıştır (Galbraith, 2009: 57-65).

İnsanların yatırım şirketlerine ait hisseleri teklif fiyatlarının üzerinde alma isteği bu şirketlerin sayısında artışlara neden olmuştur. Bu yüzden 1928 yılı boyunca 186, sonraki yılda 265 tane yeni yatırım şirketi kurulmuştur. Borsa ürünleri içerisinde en çok ilgiyi yatırım ortaklıkları görüyordu. Sadece diğer şirketlere yatırım yapmak amacıyla kurulan yatırım şirketleri fiziksel anlamda bir şey üretmiyorlar, tek yaptıkları mevcut yatırımlara ortak olmak olan bu şirketler çıkartılan hisse senedi ve tahviller satıldıkça ciddi oranlarda kâr elde ediyorlardı. Örneğin 1929 yılında United Corporation'ın sponsoru olan J.P.Morgan ve çalışma arkadaşlarının bir anlaşma dâhilinde 75 dolardan satmayı planladıkları bir hisse paketinin satışa başlandıktan bir hafta sonra 99 dolardan işlem görmesi yeni oluşacak yatırım şirketlerine cazip gelerek bu tür şirketlerin kurulmasını teşvik ediyordu. Bu aradaki fark ise emlak sektörüne ve girişimciye aktarılmış, piyasadaki hisse senedine karşı duyulan kaygı mükemmel bir yöntemle bertaraf edilerek ileride piyasada, özellikle emlak piyasasında oluşacak balonların ötelenmesine yol açmıştır

(Gürsoy, 2009: 45).

Bu dönemde yatırım ortaklığı kanunsuz sayılmamasına rağmen, halkı aldatmak için hileli yöntemlere başvurmuşlardır. Hileli yöntemlerin bir tanesi; borsada aynı anda alım satım yapılmasıdır. Örneğin bir operatör sahip olduğu 50 \$ değerindeki hisseyi, bir başkasına 52 \$'a satıyor, bir gün sonra veya aynı gün yani kısa bir zaman sonra ilk taraf, hisseleri daha yüksek olan yeni fiyattan satın alıyordu. Bu durumda her iki tarafta aynı durumdaydı, alış veriş öncesine göre iyi ya da kötü bir durumda değillerdi. Ancak halkın bundan haberi olmuyor ve tek gördükleri şey hisse senedinin fiyatının yükselmesi ve takip edilmesi gereken bir hisse olduğu için ahlâki olmayan yöntemlerle insanlar veya kurumlar aldatılıyordu. Böylelikle piyasada hisse senedinin hareketli ve talep edildiği izlenimi yaratılarak bu hisselerin yüksek fiyatlardan satışı gerçekleştirilmiştir. Bu yıllarda yatırımcılar hiç olmayacak bir şeyin peşinden gitmiş ve yatırımcıların hisseler sonsuza dek yükselecekmiş gibi hareket etmeleri piyasaların manipüle edilmesinin başlıca nedeni olmuştur (Parker, 2009: 24-28).

1929 yılına gelindiğinde krizin kendini göstereceği ortam ve şartlar oluşmuştur. Bu dönemde hisse senetlerinden başka finansal araç olmadığı için hisse senetlerine olan talep artmıştır. Talep artışı beraberinde fiyat artışını tetiklemiştir. Şirket birleşmelerindeki artış ve holdinglerin Amerikan ekonomisindeki mali güçlerinin çok yüksek olması; bu şirketlerin üretim, teknoloji ve enerji alanında söz sahibi olmaları ve sayılarının az olması bir tek şirketin batmasının bile ekonomi için tehlikeli sonuçlar ortaya çıkarmasına ve hasarın büyük boyutlara ulaşmasına katkı sağlamıştır. Bazı holdinglerin sermaye aktarımı için ek hisse senetleri çıkararak aktiflerini artırmaları ve bu şekilde büyümeye çalışmaları sonucu piyasada talebi kendilerine doğru çekmeleri yeni çıkan firmaların talep edilmemesine neden olmuştur. Şirketlerin, değerinin birkaç misli hisse senedi çıkarıp satmaları sonucunda ortaya çıkan fark tekrar hisse senedi piyasasına yönlendirilerek hisse

senedi piyasa talebi karşılanmıştır. Ayrıca insanların borsada spekülasyona yönelmeleri ve böylece zengin olma hayalleri ekonomik krizin derinleşmesine neden olmuştur (Apak ve Aytaç, 2009: 5-8).

1929 Buhranı tüm sisteme yayılmasını sadece para sistemi sorunları ile ya da borsada meydana gelen gelişmelerle açıklamak yeterli değildir. Örneğin bu yıllarda meydana gelen tarım krizi aşırı üretim sonucu ortaya çıkmış ve 1931 yılında en üst seviyesine ulaşmıştır. Buğday üretiminde Birinci Dünya Savaşı sonrasında ABD, ekim sahalarını artırarak dünyada büyük buğday ihracatçısı konumuna gelmiştir. 1928-1929 yılları arasında buğday üretimi önceki dört yılın ortalamasından %17 daha fazla gerçekleşmiş ve fiyatları aşağı doğru çekmiştir. 1929 yılında Sovyetler Birliği'nin 100.000 ton olan ihracatını 1930'da 2.300.000 tona, 1931 yılında ise 5.220.000 tona çıkararak dumping yapması uluslararası dengeyi daha da bozmuştur. Sadece buğday için değil diğer tarım ürünlerinde de her ülke ulusalcı bir tutumla kendi tarımsal ürünlerini koruma yolunu seçmiş ve tarım ürünlerinde ortaya çıkan kriz dünyayı sarsmıştır (Tekeli ve İlkin, 2009: 13-14).

1929 Ekonomik Buhranı diğer bir nedeni ise üretim çöküşünün borsa çöküşünden önce başlamasıdır. Sanayi üretim endeksi 1928 Haziran'ında 127 iken, Eylül'de 122'ye, Ekim'de 117'ye, Kasım'da 116'ya ve Aralık 1928'de ise 99'a düşmüştür. Otomobil üretimi Mart 1929'da 660.000 adetten, Ağustos'ta 440.000'e, Eylül'de 416.000'e, Ekim'de 319.000'e, Kasım'da 169.500'e ve Aralık'ta 92.500'e düşmüştür. Kredi sisteminin istikrarsız oluşu ve spot kredilerinin 1928 Aralık ayı sonunda 6,4 milyar dolardan Ekim 1929'da 8,5 milyar dolara yükselmesi fonların üretim ve tüketimden çekilmesine neden olmuştur (Kindleberger, 2009: 96).

1929 yılında ABD'nin ithalatını sınırlandırması dünya ticaretinde tarım ve sanayi alanında doyum noktasına ulaştığının bir göstergesidir. ABD'nin ithalatının

dünyada en çok sanayileşmiş 15 ülkenin ihracatının %40'ını oluşturması ithalat sınırlandırmasının bu ülkelerde ve dünyada stok artışlarına neden olmuştur. Artan stokları doğal olarak fiyat düşüşleri izlemiştir. Bu yıllarda Wall Street'in spekülasyon piyasası, reel ekonomideki krizle birleşince büyük buhran başlamıştır. Hisse senetlerinin fiyatları ile reel ekonomik faaliyetlerin paralel gitmemesi ve farkın giderek artması 1929 yılında finansal ve reel ekonomilerin çökmesine neden olmuştur (Hobsbawn, 2008: 129-131).

ABD ekonomisi Birinci Dünya Savaşı'ndan 1929 yılına kadar olan sürede dünyada en hızlı dengesiz büyümeyi gerçekleştiren ülke konumundaydı. Sanayi üretimi 1913 yılındaki düzeyinden %75 daha fazla iken, İngiltere'de bu oran sadece %9, Almanya'da ise %10 civarında gerçekleşmişti. Ancak aynı yıllarda ABD ekonomisindeki spekülasyon kazançları bu ekonomide gelir dağılımındaki adaletsizliği artırmıştır (Tekeli ve İlkin, 2009: 139).

Birinci Dünya Savaşı sonrası batıda genellikle hızlı bir ekonomik gelişme dönemi yaşanmıştır. Bu dönemde birçok ülke savaş sırasında eksilmiş veya yok olmuş olan dayanıklı tüketim malları ve sermaye stoklarını karşılayıcı önlemler almıştır. Fakat stokların karşılanması ve talebin azalması 1921 yılında fiyatlarda hızlı bir düşüş yaşanmasına neden olmuştur. 1922-1925 yılları arasında dünya ekonomisinde tekrar genel bir canlanma görülmüştür. 1926-1927 yıllarında dünya ekonomisinde üretimin artması ve rekabet sonucu fiyatların önemli ölçüde gerilemesi yeni bir durgunluk dönemini ortaya çıkarmıştır. Bu durumun devam etmesi ve uluslararası ticaretin daha da gerilemesi 1929 sonlarında dünya ekonomik buhranını ortaya çıkarmıştır (www.firat.edu.tr). Spekülasyon kazançlarının buhranla beraber ortadan kalkmasının tüketim harcamalarını düşürerek buhranın daha da şiddetlenmesine neden olduğunu söylemek mümkündür.

Bütün bunlarla birlikte ABD ekonomisinin kendine has zayıflıkları borsa çöküşüyle birleşince buhran hızla dünyaya yayıldı. Amerikan ekonomisinin küçük ve çok

sayıda bankaya dayanan finansman yapısı, ekonominin kontrol altına alınmasını güçleştirmiş ve buhranın şiddetini artırarak hızla yayılmasına yol açmıştır. ABD kaynaklı olarak dünya ekonomisini etkisi altına alan bunalımda ekonomideki başlıca sorunlar; gelir dağılımındaki dengesizlik, şirketlerin mali durumları arasındaki dengesizlik, bankaların yapılarındaki ve dış ödemeler sistemindeki bozukluk, ekonomi yönetimindeki tecrübesizlik ve altın standardı şeklinde sıralanabilir (Galbraith, 2009: 185).

1929 yılında Amerika'da nüfusun %5'lik kısmının toplam gelirin %33'ünü elde ediyor olması gelir dağılımındaki bozukluğunun bir göstergesidir. Gelir dağılımındaki adaletsizlik, yüksek miktarlarda lüks harcamalara ya da yatırımlara bağlıdır. Bu durum sosyal düzende huzursuzluğun ortaya çıkmasının temelini oluşturmuştur. 1929 Ekim'deki piyasa haberlerinden lüks harcama ve yatırımlar olumsuz etkilenmiştir (Galbraith, 2009: 185).

Şirketlerin mali durumları arasındaki dengesizlik sonucu, 1870'li yıllarda Amerika'da irili ufaklı pek çok şirket varken Birinci Dünya Savaşı'nın getirdiği zorluklar karşısında küçük şirketler birleşmek zorunda kalmış ve savaş sonrasında tekeller oluşturmuşlardır. 1929 yılına gelindiğinde Amerikan ekonomisinin %50'si üzerinde söz sahibi olan holding sayısı 200 tanedir. Bu tabloya bakarak tek bir holdingin iflasının ekonomiyi olumsuz etkileyebileceğini söylemek mümkündür. 1920'lerde Amerika'da var olan şirket sayısında bir artış meydana gelmiş, girişimciliğin yanı sıra açgözlülüğe ve dolandırıcılığa yol açmıştır. En önemli şirket zayıflığı holding şirketlerin yapısından kaynaklanmaktadır. Holding şirketlerinin; eğlence, demir yolları ve kamu sektörlerinin tüm parçalarını kontrol ediyor olmaları ve yatırım şirketlerinin şirket değerlerinin üstünde hisse satıyor olmaları sürekli tahrip tehlikesiyle karşılaşmalarına imkân vermiştir. Holding şirketleri grup şirketlerine verdiği borcun faizi ile ayakta durabiliyorlardı. Şirketler temettü dağıtmıyorlar ve şirket borçlarını ödeyerek kârlarını düşük gösteriyorlardı. Bu durumda

temettümlere devam etmek için yatırımların kısılması eğilimi ortaya çıkmış, bu durum fiyatlarda keskin düşüşlerin yaşanmasına neden olmuştur. Fiyat düşüşleri ile gelir düşüşlerini tetiklemiş ve şirket yapıları zayıflamıştır (Apak ve Aytaç, 2009: 9).

Diğer bir sebep de bankaların kötü yapılanmış olmasıydı. Bankaların sermaye esaslarını, rezerv ve kredi oranlarını düzenleyen yasaların olmamasından dolayı yatırımcılar senedini aldığı firma hakkında bilgiye sahip değillerdi. Ticari bankaları yatırım bankalarından ayıran yasalar da mevcut değildi. Pek çok kredi hisse senedi ile teminatlandırıldığı için hisse senedindeki düşüşler kredileri de olumsuz etkilemekteydi. Bu durum piyasa olan güvenin azalmasına yol açmıştır. Böyle bir ortamda insanların bankalara panik halinde bankalara hücum etmesi ekonomik krizin derinleşmesine neden olmuştur (Galbraith, 2009: 186-187).

Dış ticaret bilançolarının kötü olması, Amerika'nın dünya üzerinde net kredi sağlayan ülke olmasından kaynaklanıyordu. 1920'li yıllarda ABD; özel sektöre, devletlere ve belediyelere uluslararası borçlar vermekteydi. Dış ticaret fazlasının devamını sağlamak için ithalatı artırmamayı politika olarak benimseyen ABD, gümrük duvarlarını yükseltmiştir. Yüksek gümrük duvarları borçlu ülkelerin ihracatını azaltarak borçların ödenmesinde aksaklıklar yaşanmasına ve arz stoklarında artışların ortaya çıkmasına neden olmuştur. Bunun yanında ABD, Almanya ve İngiltere'den alacaklarının altın olarak ödenmesini talep ediyordu. Ancak yeryüzündeki altın stokunun yetersiz olması ve var olan stoku da Amerika'nın kontrol etmesinden dolayı kaynak sıkıntısı yaşanmıştır. Bu durumda bahsedilen alacakların mal ve hizmet olarak ödenmesi denenmiş, ancak Amerika'nın kendi mal ve hizmet sektörü olumsuz etkilenmiştir (Apak ve Aytaç, 2009: 9-11).

Başkan Hoover yönetiminin ekonomi alanındaki tecrübesizliğinin krizin etkilerini artırdığı düşüncesini savunanlara göre, Başkan Hoover yönetimi 1920'lerde hüküm süren liberal ekonomi anlayışına göre ekonomiye devlet müdahalesi yapmamayı

uygun görmüştür. Ancak 1929 krizine müdahale etmemenin toplumsal maliyeti çok büyük olmuştur. Daha sonraları başkan müdahaleye karar verdiğinde ise hem çok geç olmuş, hem de müdahale başarılı olmamıştır (www.alevalatli.com).

Örneğin devlet bütçesini dengelemek için devlet harcamalarını kısması ve vergileri artırması işsizliğe sebep olmuş, bu durum insanların satın alma gücünün azalmasına ve fiyatların düşmesine neden olmuştur. Hükümetin tecrübesizliğinin bir diğer göstergesi de enflasyon korkusu nedeniyle altın standardına bağlı kalmasıydı. Enflasyon korkusu dengeli bütçe talebini desteklemiş ve aynı zamanda faiz oranlarındaki artışla beraber borçlanma olanaklarını sınırlamıştır. Hükümet altına bağlı olmayan para basmayı reddederek sıkı bir para politikası izlemiş ve piyasada para bulunmayınca ekonomik faaliyetler durma noktasına gelmiş ve reel sektör küçülmüştür. Krizde bütçe dengesinin sağlanması için kamu harcamaları kısılınca işsizlik oranında artışlar meydana gelmiş ve dolar devalüasyonu yapılmadığı için altın standardı şartları bozulmuştur (www.subconturkey.com/2009/Şubat).

Buraya kadar 1929 Ekonomik Buhranı öncesi dünya görünümü genel hatlarıyla incelenmiştir. Bu kısımda ise 1929 Buhranı öncesinde Türkiye ekonomisinin görünümü üzerinde durulacaktır.

1860'lı yıllarda Osmanlı Hükümeti borçlarını ödeyemez hale gelirken, dünya ekonomisi genişleme sürecine girmiştir. 1910 yılına gelindiğinde artık Osmanlı ekonomisinden bahsetmek imkânsız hale gelmiş ve ekonomi tamamıyla Avrupa'ya bağımlı bir hal almıştır (Kazgan, 2006: 26-29). Borçlanma şartlarının ağırlaşması ve alınan her borç Osmanlı Hükümetini farklı boyutlara taşımıştır.

Avrupa Ekonomisi, gelişmesinin her döneminde Osmanlı Hükümet'inden tavizler almış ve yaşam standardını yükseltmeyi bilmiştir (Pamuk, 1994: 35). Osmanlı Hükümetinin yapmış olduğu Trablusgarp, Balkan, Birinci Dünya ve Kurtuluş

Savaş'larında ülkede ekonomik dengeler alt üst olmuştur (Kazgan, 2006: 56). Osmanlı Hükümeti Birinci Dünya Savaşı'nın neden olduğu yıkım ve giderleri karşılamak için sürekli olarak para basma yolunu seçmiştir. 1919 yılında 124 milyon TL olan emisyon hacmi, 1920 yılında 161 milyon TL'ye çıkmış ve Türk Lirası Sterlin karşısında değer kaybetmiştir (Cengiz, 2008: 40).

Kurtuluş Savaşı'ndan sonra kurulan Türkiye Cumhuriyeti, eldeki olanakları kullanarak; bağımlılık yaratan, ülke ekonomisinde dengeyi bozan kurumları ortadan kaldırmak ve ulusal bir ekonomi kurmayı hedeflemiştir. 1920'lerde bir emisyon bankasının olmamasından dolayı yerleşik yabancı bankaların vermiş olduğu kısa vadeli krediler ile parasal genişleme sağlanıyordu. Ekonomide devlet korumasının ve politikasının olmadığı bir yapı mevcuttu. Bu durumun ekonominin dışarıdan gelebilecek tehlikelere karşı korunmasız olması ve uygulanacak bir politikanın olmamasından kaynaklandığını söylemek mümkündür (Kazgan, 2008: 48).

Kurtuluş Savaşı'ndan sonra Türkiye ekonomisinde milli gelirin 1923-1929 yılları arasında 1927 yılı hariç diğer yıllarda sürekli olarak arttığı görülmektedir. 1927 yılında dünyada yaşanan ekonomik krizden Türkiye de etkilenmiş ve GSMH büyüme hızı %25 oranında azalmıştır. Bu durum ülke ekonomisinin tarımsal yapısı ve dışa bağımlılığı ile ilişkilidir. Dünya piyasalarında tarımsal ürünlerin fiyatlarında meydana gelen dalgalanmalar Türkiye'yi de etkilemiştir (Tekeli ve İlkin, 2009: 35-36).

Tarım ve ilkel sanayi yapısının yanı sıra tam liberal olmamakla birlikte karmaşık bir ekonomik düzen belirlenmiştir. Türkiye Cumhuriyeti kurulduğu 1923 yılından itibaren istikrarsız klasik tarım ekonomisi egemen olmuştur. İlkel teknolojiye bağlı olan tarımın GSMH içindeki payının yüksek olması ekonomik faaliyetleri tarıma bağlı kılmıştır (Kazgan, 2008: 33). Türkiye'de kırsal alandaki nüfus yoğunluğu, mevcut olan tarımsal teknoloji ve tarımın pazara açılma derecesinin bilinmemesi tarımsal

potansiyelin değerlendirilememesine neden olmuştur. Bu yıllarda Türkiye’de ekilebilir alanların sadece 1/6’sından ürün alınabilmektedir. Ayrıca tarımsal potansiyel açısından bölgeler arasında farklılıklar mevcuttur (Tekeli ve İlkin, 2009: 36).

1923-1929 döneminin temel özelliği dış ticaret üzerinde bulunan sınırlamalardır. Lozan Anlaşmasına ilaveten imzalanan Ticaret Sözleşmesi gereğince; diğer ülkelerle karşılıklı ekonomi faaliyetleri 5 yıl süreliğine dondurulmuş, ithalat ve ihracat sınırlandırmaları büyük ölçüde kaldırılmış ve bu süre içinde gümrük tarifelerinin değiştirilmemesine karar verilmiştir. Tablo 2.2’de görüldüğü gibi, 1925 yılında ihracat ve ithalatta artış yaşanırken, 1926-1927 yılında düşüş olmuştur. 1928’den 1929’a gelindiğinde ithalat artmış, ihracat düşmüştür.

Tablo: 2.2. Buhran Öncesi Türkiye’nin Dış Ticareti ve Dengesi (Milyon TL)

Yıllar	İthalat	İhracat	İhracat/İthalat	Dış Denge
1924	193,6	158	82	-34,7
1925	241,6	192,4	79	-49,2
1926	234,7	186,4	80	-48,3
1927	211,4	158,4	83	-53
1928	223,5	173,5	89	-50
1929	256,3	155,2	67	-101,1
1930	147,6	151,5	109	3,9

Kaynak: Gülten Kazgan, **Türkiye Ekonomisinde Krizler (1929-2001)**, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 2008, s.55.

Özellikle ithalatçılar 1929 yılında liberal dış ticaret rejiminin sona ereceği inancına kapılmışlardır. Bundan dolayı tacirler, yeni gümrük tarifesinin yürürlüğe girdiği 1929 Eylül ayından itibaren kârlarını maksimum seviyeye çıkarmak istemiş ve azâmi miktarda talebi yüksek olan yabancı mallardan ithal etmek istemişlerdir. Sonuç olarak dış ticaret açığı 1929 yılında iki katına çıkmıştır. Ancak 1930’da ithalatta ihracata nazaran daha fazla bir düşüş yaşanmıştır. 1930 yılında ilk defa ihracat ithalatı aşmıştır.

Türkiye Cumhuriyeti, iktisadi bağımsızlığını kazanmak için yönünü Batı ekonomileri doğrultusunda çizmiştir. İzmir’de toplanan Birinci İktisat Kongresi’ne

toplumun her kesiminden insanlar davet edilerek ileriye dönük iktisat politikası oluşturulmaya çalışılmıştır. Bu dönemde liberal unsurlar ağır basmasına rağmen, “*laisser faire*” ilkesini bire bir uygulamayarak müdahalelerle önlemler alınmıştır. Bu yüzden 1927 yılında çıkan Teşvik-i Sanayi Kanunu ve geleneksel Aşar Vergisi'nin kaldırılmasıyla işbölümü ve uzmanlaşma üreticiye doğru yönlendirilmiştir (www.dtm.gov.tr.).

Ekonomik temellerin atıldığı İzmir İktisat Kongresi'nde, ekonominin özel teşebbüsün hâkimiyetinde olması, devletin teşvik edici ve düzenleyici olarak görev yapması planlanmıştır. Ekonomide ana hedef dışa bağımlılığı en alt seviyede tutarak ekonomik kalkınmayı ve sanayileşmeyi gerçekleştirmektir. Gerçekleştirilmek istenen asıl hedef kendi kendine yetebilen bir ekonomi ile yurt içinde tüketilen mal ve hizmetlerin üretimini gerçekleştirmektir (Kahraman, 2005: 8-9). Aslında bu yıllarda Türkiye ekonomisinde savaşların ardından alt yapı ve sermaye eksikliği, teknik bilgi yetersizliği ve özel girişim gibi ekonomik yetersizlikler mevcuttur.

Yabancı sermayenin, ülke ekonomisine ve siyasi bağımsızlığa gölge düşürmeden bir ülkede var olmasının ekonominin gelişmesine önemli katkılar sağlayacağı söylenebilir. Bundan dolayı yerli sermayenin yabancı sermaye ile işbirliği yapmasında herhangi bir sakınca bulunmamaktadır. Cumhuriyetin kuruluş yıllarından itibaren önemli birçok sektörde yabancı ortaklık görülmektedir. Genellikle bu şirketler, madencilik, sigortacılık, bankacılık, demiryolu ve altyapı hizmetlerinde faaliyet göstermektedirler. 1929 Dünya Buhranı ile yabancı şirketlerin Türkiye ekonomisi içindeki etkinliği azalmıştır (Tekeli ve İlkin, 1982: 73). Yabancı şirketler daha fazla kazanç elde etmek ve 1929 Buhranı nedeniyle Türkiye'yi terk etmiştir.

Bu yıllarda Türkiye'nin ekonomik yapısını tamamlama noktasında dış borçlar önemli bir alan teşkil etmektedir. 1929 Dünya Buhranı öncesi yapılan sosyal ve ekonomik düzenlemelerde en önemli konu, devleti sağlam temeller üzerine kurmak ve

uluslararasıda güçlü bir çizgi sergilemek olmuştur. Türkiye Cumhuriyeti'ni kuranlarda, askeri ve siyasi alanda kazanılan zaferlerin ekonomik alanda da kazanılması gerektiği düşüncesine sıkı sıkıya bağlı kalma düşüncesi hâkimdir. Türkiye Cumhuriyeti'nin kurucuları ekonomik kalkınmanın ancak sanayileşme ile gerçekleşebileceği görüşünden hareket etmişlerdir. Bu düşüncenin oluşmasında tarihi gerçeklerin payı büyüktür. Osmanlı Hükümeti Sanayi Devrimine ayak uyduramadığı için yıkılmıştır (Durak, 2006: 31).

II.2. 1929 Dünya Ekonomik Buhranı Sonrası Dünya Ekonomisinin Genel Görünümü ve Buhran'ın Sonuçları

Buhran ABD'de ortaya çıkmış ve dalgalar halinde diğer ülke ekonomilerine sirayet etmiştir. Bu kısımda seçilmiş makro ekonomik veriler çerçevesinde 1929 Dünya Buhranı sonrası gelişmeler incelenecektir.

1929 Buhranı'nın ilk etkisi hisse senedi, bono ve tahvil gibi değerli kâğıtların işlem gördüğü piyasada ortaya çıkmıştır. 1928 yılı başında Dow Jones sanayi endeksi 191 puandan, 9 Eylül 1929 tarihinde 382 puana yükselmiş, 28 Ekimde %12,8 ve 29 Ekimde %11,7 değer kaybederek 294 puana gerilemiştir. 1932 yılında ise endeks 41 puana kadar düşmüş ve buhran iki yıl içerisinde borsada %90 değer kaybına yol açmıştır (www.ekodialog.com/Makaleler/1929_buhrani). Borsayı bu sonuca iten temel neden Amerikan ekonomisinin 1920'li yıllarda ekonomik sıkıntıları çoğaltarak biriktirmesidir. 1929 Dünya Ekonomik Bunalımı'nın borsa çöküşüyle görünür hale geldiğini söylemek mümkündür.

1929-1932 döneminde Avrupa ülkeleri arasında Almanya, Fransa ve İngiltere'nin; GSYH, imalat sanayi üretimleri ve nominal ihracat oranlarında önemli düşüşler yaşanmıştır. Almanya'da 1929-1932 arasında; GSYH %15.8, imalat sanayi üretimi %41.2 ve nominal ihracat oranı ise yaklaşık %29 oranında düşüş kaydetmiştir. Aynı yıllarda Fransa ekonomisinde; GSYH %14.7, imalat sanayi üretimi yaklaşık %26 ve

nominal ihracat oranı ise %39.3 gerilemiştir. Söz konusu dönemde İngiltere’de; GSYH %5.1, imalat sanayi üretimi %10.8 ve nominal ihracat %45.8 oranında azalmıştır (Aiginger, 2009: 5-11). Bu veriler ışığında 1929-1932 döneminde ele alınan ülkelerden GSYH’sı ve imalat sanayi üretimi en fazla düşen ülke Almanya olurken, nominal ihracat oranı en çok düşüş yaşayan ülke İngiltere olmuştur.

Tablo 2.3’de dönemin başlıca gelişmiş ülkelerinde 1929 Ekonomik Buhranı ile sanayide yaşanan çöküşler görülmektedir.

Tablo: 2.3. Toplam Sanayi Üretim İndeksi (1929 = 100)

Ülke	1928	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935
İngiltere	94	100	94	86	89	95	105	114
Kanada	94	100	91	78	68	69	82	90
Fransa	94	100	99	85	74	83	79	77
Almanya	100	100	86	72	59	68	83	96
Hollanda	94	100	109	101	90	90	93	95
İtalya	99	100	93	84	77	83	85	99
İsveç	88	100	102	97	89	93	111	125
ABD	90	100	83	69	55	63	69	79

Kaynak: Mahfi Eğilmez, **Küresel Finans Krizi**, Remzi Kitabevi, 5. bs. İstanbul, 2009, s.59

Tablo incelendiğinde, bazı ülkelerde sanayi üretimi krizden hemen sonra, bazılarında ise bir süre direndikten sonra düşüşe geçmiştir. Sanayi üretimi açısından çöküşün en uzun sürdüğü ülkelerden birinin ABD olduğu görülmektedir. 1935 yılına gelindiğinde; İngiltere, İtalya ve İsveç’in sanayileri kriz öncesi dönemden daha olumlu bir seyir izlemiş, Almanya ve Hollanda toparlanmış; Fransa, Kanada ve ABD ise henüz krizden kurtulamamıştır.

Tablo 2.4’den görülebileceği gibi, 1929 Buhranı’ndan en çok etkilenen ülke olan ABD’deki çöküş hem derin, hem de uzun süreli olmuştur. Bu çöküş tüm sektörleri etkileyerek ABD’nin GSMH’sının yarı yarıya düşüş göstermesine neden olmuştur. Nitekim 1933 yılında 56,1 milyar dolara düşen GSMH bu yıldan sonra artmaya başlamıştır. ABD ekonomisi için 1933 yılı krizin dip noktası olmuş ve izleyen yıllarda ekonomi toparlanmaya başlamış ve GSMH buhran öncesi seviyeye ancak 1940’da

ulaşabilmiştir.

Tablo: 2.4. ABD’de Büyük Buhran Sonrasında GSMH (Milyar Dolar)

Yıl	GSMH(Cari Fiyatlarla)	Yıl	GSMH(Cari Fiyatlarla)
1928	98,7	1935	76,5
1929	104,6	1936	83,1
1930	91,2	1937	91,2
1931	78,5	1938	85,4
1932	58,6	1939	91,2
1933	56,1	1940	100,5
1934	65,5	1941	124,7

Kaynak: Mahfi Eğilmez, **Küresel Finans Krizi**, Remzi Kitabevi, 5.bs. İstanbul, 2009, s.59.

Tablo 2.5’de ABD işsizlik oranları yer almaktadır. 1929 buhranının etkilerinin giderek şiddetlenmesi sonucu 1933 yılına gelindiğinde ABD işgücünün dörtte biri işsizdi. Bu yıla kadar 1,5 milyon olan işsiz sayısı 12,6 milyona çıkmış, milli gelir dört yıl öncesine göre hemen hemen %50 oranında gerilemiştir.

Tablo: 2.5. Buhran Yıllarında ABD’de İşsizlik (%)

Yıl	Toplam Sivil (Milyon Kişi)	İşsizler (Milyon Kişi)	İşsizlik (%)
1929	47,8	1,5	3,1
1930	48,4	4,2	8,8
1931	49	7,9	16,1
1932	49,6	11,9	24
1933	50,1	12,6	25,2

Kaynak: Neşe Çapraz, **Ekonomik Bunalımların Dünya’da ve Türkiye’de Yansımaları**, Der Yayınları, İstanbul, 2001, s.86.

Dünya Buhranı’nın diğer bir etkisinin devlet müdahalesinin ülke ekonomilerine egemen olmasına yol açmak olduğunu söylemek mümkündür. Dünya ekonomilerinde böyle bir çöküş neticesinde klasik düşünceye ve onun değerlerine olan güven sarsılmıştır. 1929 Dünya Ekonomik Buhranı, altın standardına dayanan para rejimini sona erdirmiştir. 1929 Buhranı aynı zamanda GOÜ’lere ulusal ekonomilerini kurma fırsatı tanımıştır

(kitaplar.ankara.edu.tr).

Amerikan halkı yaşanan buhrandan başkan Hoover yönetimini ve tecrübesizliğini sorumlu tutuyordu. Bu yönetim, ekonominin kendi haline bırakılması gerektiğine ve bu sürecin geçici olduğuna inanıyordu. Ancak krize zamanında müdahale edilmemesi fiyatlarda hızlı düşüşe ve ticarete daralmalara neden olmuştur. Hoover yönetimi ekonomiye müdahale etmekte geç kalınca 1932 yılının son aylarında yapılan seçimle Roosevelt başkan olmuştur (www.alevalatli.com/menu).

Roosevelt'in başkan olarak seçildiği yıl olan 1933, buhranın etkilerini en fazla hissettirdiği yıllardan biriydi. İnsanların satın alma güçlerinin düşmesi ve talebin yetersiz olması nedeniyle Roosevelt, New Deal olarak bilinen ekonomik politikaları hayata geçirmiştir. Chicago ve New York bankalarının kapanması ile birlikte, ülkenin neredeyse bütün bankaları kapanmıştı. Bu durum devletin ekonomik hayata müdahale etmesine neden oldu ve Washington yönetimi 100 gün içinde önemli 13 kanun çıkardı. Çıkarılan banka kanunu ile devlet bankaları kontrol altına aldı. Merkez Bankası kuruldu ve mevduatlara devlet garantisi getirildi. New Deal programında reel sektörün devlet kontrolünde olmak şartıyla kârlılığını artırmak için yüksek fiyat uygulamasına izin verildi. Bu programda uygulamalar birbiriyle çelişkili bir durum sergilemektedir. Devlet bir yandan fiyatların yüksek tutulması için üretime sınırlandırma getirirken, diğer yandan ne üretilirse üretilsin özellikle tarım sektöründe bu ürünlerin alınmasının vaat edilmesi çelişkili bir durum oluşturmuştur (Tekeli ve İlkin, 2009: 19-20).

ABD buhrandan kurtulmak için Keynes'in düşüncelerine yer vermiştir. Keynes buhrandan çıkış yolu olarak devletin piyasaya müdahale etmesini gerekli görmüştür. Keynes'e göre firmalar, üretim kararlarını beklenen talep düzeylerine veya beklenen harcamalara göre alırlar. Yatırımcılar, tüketiciler ve diğerlerinin daha fazla harcama yapmayı planlamaları halinde piyasada dinamizm artacak ve firmalar üretim seviyelerini

yükselteceklerdir. Başka bir ifadeyle, talep arzı yaratacaktır. Böyle bir durumda genişletici maliye politikası uygulanması gerekmektedir. Firmaların üzerinde önemli bir yük olan vergiler kısılmalı ve kamu harcamaları artırılarak, gerekirse bütçe açığı verilerek, piyasadaki talep ve istihdam eksikliğini ortadan kaldıracak politikalar izlenmelidir. Ekonomide enflasyon sorunu ile karşılaşırsa kamu harcamaları kısılmalı ve vergi oranları artırılmalıdır (www.focusdergisi.com.tr). Sonuç olarak 1929 Dünya Ekonomik Buhranı'nın Keynes'in görüşlerinin benimsenmesine ortam hazırladığı söylenebilir.

1930'lu yıllar dış ticarete korumacılığın arttığı; gümrük tarifelerinin, kotaların, takas ve kriling gibi ticareti kısıtlayıcı önlemlerin alındığı yıllar olmuştur. Klasik İktisatçıların ekonomik anlamda etkisini kaybetmesi siyasi alanda da kapitalizmin çöktüğü düşüncesini yerleştirerek faşizmin güç kazanmasına neden olmuştur (Hobsbawn, 2008: 123-131).

Buhran dünyada ekonomik sonuçları yanı sıra, sanayileşmiş ülkeler başta olmak üzere bu ülkelerde siyasi değişimlere de neden olmuştur. Siyasi değişimler sonucunda Almanya, İtalya ve Japonya'da savaş yanlısı ve fiilen saldırgan partiler zafer kazanmıştır. Seçimleri savaş yanlısı partilerin kazanması Avrupa başta olmak üzere tüm dünyada hızlı bir silahlanma yarışını ortaya çıkarmıştır. Bu durum İkinci Dünya Savaşı'nın kapılarını açmıştır (Bakırtaş ve Tekinşen, 2004: 97).

1929 Dünya Ekonomik Buhranı'nın en önemli sonuçlarından bir tanesi altın standardının yıkılmasıdır. Bu durum ABD piyasalarında paniğe neden olmuştur. Piyasada oluşan panik sonucunda sanayi, üretim ve istihdam üzerinde önemli ölçüde çöküşler yaşanmıştır. Amerika ulusal sanayisini korumak için gümrük duvarları koymuştur. Dolayısıyla, ABD'nin ithalatı azalmış ve uluslararası piyasaya kredi sağlayamaz hale gelmiştir (www.subconturkey.com/2010/Eylul).

Dünyada mal ve hizmet fiyatlarının düşmesinin yanı sıra, talep azalması ve ticarete işlem gören mal miktarlarında azalmalar dünyayı derinden etkilemiştir. Bu durumdan en çok zarar gören ülke ise Almanya olmuştur. Çünkü Alman ekonomisi ihracat üzerine kuruluydu. 1929 Dünya Ekonomik Buhranı sanayi krizi, işsizlik ve dış borç yükü Alman Ekonomisi üzerinde etkili olması diğer dünya ülkeleri ile olan ticaretini sınırlamış, bunun sonucu olarak Almanya dış ticaretini takas ve ikili anlaşmalara dayandırmıştır (Nere, 1980: 97-99).

Türkiye ekonomisi de doğal olarak dünya ekonomileri üzerinde böylesine yıkıcı etkileri olan 1929 Buhranı'ndan etkilenmiştir. Yaşanan başlıca problemler; dış ödemeler açığı, Türk parasının değer yitirmesi, deflasyonist sürecin yaşanması ve tarımsal ekim alanlarının daralması şeklinde sıralanabilir (Tekeli ve İlkin, 1982: 74-75).

Tablo 2.6'dan da izlenebileceği gibi, 1930 yılından 1935'e kadar olan dönemde Türkiye'nin ihracat ve ithalatında sürekli olarak düşüş meydana gelmiştir.

Tablo: 2.6. Buhran Sonrası Türkiye'nin Dış Ticareti ve Dengesi (Milyon TL)

Yıllar	İthalat	İhracat	İhracat/İthalat	Dış Denge
1930	147,6	151,5	109	3,9
1931	126,7	127,3	103	0,6
1932	86	101,3	113	15,3
1933	74,7	96,2	113	21,5
1934	86,8	92,1	106	5,5
1935	88,8	95,9	108	7
1936	92,5	117,7	127	25,2
1937	114,4	138	121	23,6
1938	149,8	144,9	97	-4,9

Kaynak: Gülten Kazgan, **Türkiye Ekonomisinde Krizler (1929-2001)**, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 2008, s.55

Takip eden yıllarda, 1938 yılı hariç, ithalat ihracattan daha fazla düşmüş, ihracatın ithalatı karşılama oranı artmış ve ekonomide dış fazla meydana gelmiştir.

TL'nin değer yitirmesine karşın Türk Devleti, dış ticarete ikili anlaşmalar yapmış, ithalatta miktar sınırlandırmalarına gitmiş ve gümrük tarifelerini artırarak TL'nin

değerini korumaya çalışmıştır. Bu tedbirlere ilaveten 25 Şubat 1930 yılında Türk Parası'nın Kıymetini Koruma Kanunu ve 11 Haziran 1930 yılında 1715 sayılı kanunla Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası (TCMB) Yasası yürürlüğe girmiştir. 1931 yılında TCMB fiilen çalışmaya başlamıştır (Çapraz, 2001: 127).

1929 Dünya Ekonomik Buhranı'nın Türkiye üzerindeki sonuçları ekonomi politik açısından dönüm noktasıdır. Buhranın sebep olduğu ekonomik sorunlara, daha çok tarımsal yapı içerisinde çözüm arayan Türkiye, liberal ekonomi politikasının yanı sıra devletin de yatırımlara katılması ve kalkınmada etkili bir şekilde rol almasını benimsemiştir. Fakat alınan bu önlemler krizi aşmak için yeterli olmamış ve Buhran'ın etkileri 1932 yılına kadar artarak devam etmiştir. Buhranın siyasi olarak Türkiye'ye etkisi devletçilik ilkesini benimsenmesidir. Bu yıllarda özel sektörün yeterli sermaye ve bilgi birikiminin olmaması devletin doğrudan ekonomiye girmesine neden olmuştur (www.subconturkey.com/2010/Eylul).

1929 Dünya Ekonomik Buhranı'nın Türkiye ekonomisi üzerindeki etkileri şöyle özetlenebilir: Türk Lirası'nın değeri diğer ülke paralarına göre sabit tutulmuştur. Ödemeler dengesi sağlanmıştır. Dış dengenin sağlanması için alınan tedbirler ithalatı miktar ve değer olarak azaltmıştır. İhracatta miktar olarak artış yaşanmış, fakat fiyatlardaki düşüş nedeniyle ihracat değer olarak düşmüştür. Tarımsal ürün fiyatlarında ortaya çıkan düşüşleri dengelemek için devlet bazı ürünlere taban fiyat uygulaması getirmiş ve bu ürünlerin işlenmesi için sanayi tesisleri kurmaya yönelmiştir. Devlet, harcamalarını kısırarak denk bütçe politikası izlemiştir (Tekeli ve İlkin, 2009: 217).

Türkiye Buhran koşulları altında bir yandan dış ticareti dengeleyecek önemli kararlar alırken, diğer taraftan da ekonomik kurumsallaşma çabalarını hızlandırmıştır. Buhran sonrasında ilk kurumsallaşma Milli İktisat ve Tasarruf Cemiyeti'nin kurulması olmuştur. Bu kurumun temel özelliği, ekonomik gelişmeyi sağlamak ve Türkiye'nin

uluslararası piyasada daha üst seviyede yer almasını sağlamaktır (Çapraz, 2001: 128).

Sanayi'nin geliştirilebilmesi için beş yıllık sanayi planları temel alınmıştır. Beş yıllık sanayi planları ithal ikâmesinin temelini oluşturmuştur. İthal ikâmesi yoluyla yerli kaynakların kullanımını artırarak ithalatın GSMH içindeki payını azaltmak ve yatırımların artması hedeflenmiştir. Sanayi planlarında devletçi ekonomik politikalar uygulanmıştır (Karakoyunlu, 1997: 201).

Türkiye Buhran'dan etkilenmekle birlikte, bu etkinin şiddeti diğer dünya ülkelerine nazaran daha az olmuştur. Bu durumun nedenleri; Türkiye'de pazar ekonomisi ilişkilerinin gelişmemiş olması, dünya ticaretindeki payının sınırlı olması, yabancı sermayeli kuruluşların Türkiye'de ilgi görmemesi ve Türkiye'de yabancı fonların diğer ülkelere nazaran sınırlı olması olarak sıralanabilir (Köymen, 1999: 68-72).

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

III. 2008 KÜRESEL KRİZİ: NEDENLERİ VE SONUÇLARI

Finansal piyasalarda yaşanan gelişmeler ekonominin geneli üzerinde önemli etkilere neden olmaktadır. Bu nedenle piyasaların sağlıklı işleyişi, istikrarlı bir ekonomik sistem için büyük önem taşımaktadır. Özellikle GOÜ'lerde finans piyasalarında sürekli istikrarın sağlanması ve korunması her zaman mümkün değildir. Günümüzde GÜ'lerde de ekonomik istikrarın sağlıklı bir şekilde korunamadığı son küresel krizde ortaya çıkmıştır.

2007 yılı ortasından itibaren kendini hissettiren ve 2008-2009 yıllarında şiddetlenen ekonomik kriz ABD'den başlayarak dalgalar halinde birçok ülkeyi etkisi altına almıştır. Ekonomik kriz dünyada görülen 1929 Ekonomik Buhanı'ndan sonra etkileri açısından yaşanan en büyük kriz olarak adlandırılmaktadır (Sütütemiz, Balaban ve Okutan, 2009: 31-32).

ABD'de 2007 yılının ortalarında meydana gelen konut piyasasındaki sorunlar giderek artmış ve GÜ'lerden GOÜ'lere doğru yayılarak küresel bir boyut kazanmıştır. Konut piyasasında ortaya çıkan sorunlar, zamanla dünya piyasalarına yayılarak hem finansal, hem de ekonomik istikrarın bozulmasına neden olmuştur (Alantar, 2008: 1). Krizin asıl etkilerinin finans piyasalarında ortaya çıkması nedeniyle bu piyasada yapılan düzenlemelere değinmek gereklidir.

Aşağıda öncelikle 2008 Küresel Krizi öncesi dünya ekonomisinin genel görünümü ve krizin nedenleri, ardından ise kriz sonrası genel görünüm ve krizin sonuçları üzerinde durulacaktır. Son olarak krizin Türkiye ekonomisi üzerine etkileri seçilmiş göstergeler özelinde daha detaylı olarak ele alınacaktır.

III.1. 2008 Küresel Krizi Öncesi Dünya Ekonomisinin Genel Görünümü ve Krizin Nedenleri

Günümüzün çok karmaşık ve anlaşılması güç finansal araçları, ABD Başkanı Richard Nixon'ın Dolar-Altın konvertibilitesini askıya alması ve Bretton Woods sabit döviz kurları sistemine son verilmesiyle gündeme gelmiştir. Bretton Woods sisteminde kur kontrolü sebebiyle sermaye bir ülkeden diğerine serbestçe hareket edemiyordu. Ancak dalgalı kur sistemine geçilmesi, finans piyasalarında yeni bir dönüşüme neden oldu. Firmaların gerçekleştirdiği faaliyetlerin maliyetleri ve gelirleri farklı para birimlerinde olması kur farkı ile oluşan riskleri dengeleme ihtiyacını ortaya çıkarmıştır. Bundan dolayı türev piyasaları ortaya çıkmıştır. Bu piyasalarda alınıp satılan ve türev ürün olarak isimlendirilen kâğıtlar; gerçek ürün alım satımı değil, kontratı gösteren bir kâğıt parçasıdır. 1972 yılından sonra finans dünyası çok değişik türev ürünlerle tanışmıştır (Kırım, 2009: 27-29).

Dünya ekonomisinde başlayan finansal küreselleşme, GÜ'lerde ulusal finans piyasalarında sınırlandırmaların kaldırılmasına, buna bağlı olarak GOÜ'lerde istikrar amaçlı programların hazırlanmasına yol açmıştır. 1990'lı yıllarda mal ve hizmet piyasalarının yanı sıra, sermaye piyasalarının da küreselleşme sürecine girmesiyle birlikte uluslararası sermaye piyasalarının serbestleşmesi ekonomik sürecin, özellikle ekonomik krizlerin temel yapısını değiştirmiştir. GOÜ'ler yetersiz tasarruf yapısından dolayı yatırımları artırmak ve sürdürülebilir ekonomik büyüme ve kalkınmayı gerçekleştirmek için uluslararası fonlara ihtiyaç duymaktadırlar. Sermayenin küreselleşmesi ihtiyaç duyulan bu fonlar için bir fırsat olarak görülmektedir. Küreselleşen sermayenin GOÜ'lerde kalkınma hızını artırması beklenirken, bu ülke ekonomilerinin krizlerle karşılaşmasına neden olmuştur (Seyidoğlu, 2003: 143).

Finansal piyasalarla ilgili bir takım zorlukları beraberinde getiren küreselleşme süreci ekonomide ikili yapının oluşmasına neden olmuştur. Bir tarafta mal ve hizmetlerin ticaretinin yapıldığı reel ekonomi, diğer tarafta ise spekülörlerin yer aldığı sanal ekonomi ortaya çıkmıştır. Küreselleşme ile birlikte finans sektörü sanayi yatırımının önüne geçmiştir. Gelir paylaşımında sermayenin emeğe baskınlığı artmış ve kâr payları yükselmiştir. Sermaye hareketleri küreselleşme tartışmalarında merkezi bir rol oynamaktadır. Günümüzde özel ve tüzel kuruluşların ellerinde çok büyük miktarlarda fonlar bulunmaktadır. Bu fonlara sahip olan spekülörler olarak ifade edilen kişi ve kurumlar, kısa vadeli sermaye hareketlerinin bu tür oynaklıklarından yararlanmaya çalışmaktadır (Stiglitz, 2002:117).

Ülkeler arasında sınırların kaldırılması sonucunda herhangi bir ülkede meydana gelen ekonomik krizler diğer ülkeleri kolaylıkla etkilemektedir. Küreselleşmeye bağlı olarak yayılan ekonomik krizler ülkelerin gerçekleştirmek istediği makro ekonomik hedeflerin düşmesine neden olmaktadır. Dolayısıyla ülkelerin fiyat istikrarı, üretim yapısı, istihdam seviyesi, ödemeler bilançosu ve büyüme rakamları ekonomik krizden olumsuz bir şekilde etkilenmektedir (Altuntepe, 2009: 1). Küreselleşme sürecini dünya ekonomilerinin gelişmişlik farklılıklarından dolayı her ülkede aynı etkiyi ortaya çıkarmadığı söylenebilir.

1980'li yıllarda dünyada meydana gelen iki değişiklik, dünya ekonomisinde ve öncelikli olarak finansal piyasalarda etkili olmuştur. Dünyanın tamamını ilgilendiren bu değişiklikler; liberal ekonomik politikalar ve teknolojik ilerlemelerdir. Liberal ekonomik politikaların finansal piyasa üzerindeki etkisi piyasaların uluslararasılaşma süreci olmuştur. Teknolojik gelişmelerin finansal piyasalara etkisi ise işlem hızının artması ve giderlerin azalmasından dolayı yatırımcıların işlem maliyetlerinin düşmesi yönünde ortaya çıkmıştır. Bu durum fonların hızlı hareket etmesini sağlamış ve dalgalanmanın artmasına

yol açmıştır. Ayrıca bu değişiklikler türev piyasaların önem kazanması ile diğer finansal araçların gelişmesine neden olmuştur (Baştürk, 1999: 7-8).

Bu yıllarda, Monetarizm öncülüğündeki ekonomistlerin, devlet müdahalesini savunan Keynesyen iktisadın artık çöktüğü ve piyasaların müdahale olmadan çok daha başarılı olacağına ilişkin fikirlerinin de karar vericiler nezdinde itibarı artmaya başlamıştı. Sermaye hareketinin serbestleştirilmesi ve kontrolün kısmen de olsa piyasaya bırakılması, finansal piyasalar için kâr marjını artıracak konut kredisi pazarının önünü açtı. Sigorta şirketleri ve emeklilik fonları gibi yatırım aktörlerinin fonlarını sınır ötesi finansal pazarlarda değerlendirmeleri kolaylaştı. Bu şirketler daha büyük bir hacim ve daha az maliyetle uluslararası finans piyasalarında yabancı hisse senedi, hazine bonosu ya da ticari kâğıt alım-satım yapabilir hale geldi. Bu yenilik, zamanla sektörün yapısını değiştirdi. Geleneksel olarak daha az sermaye kullanan, başarıları genelde çalışanlarının zekâsı ve yatırım tavsiyelerinden alınan ücretlerle doğru orantılı olan yatırım bankaları kurulmaya başlandı. Yatırım bankaları, zamanla artan sermaye ihtiyacı nedeniyle, eski ortaklık yapılarını terk ederek halka açılmaya veya ticaret bankalarıyla sermaye artırma anlaşmaları imzalamaya başladılar. Bunun sonucunda, Amerika'da ticaret ve yatırım bankalarının birbirinden ayrı olmalarını öngören Glass-Steagall yasası yürürlükten kaldırıldı (Krugman, 2009: 50-60).

Ticari bankalar, bir yandan klasik anlamda şirketlere kredi sağlamanın oldukça rekabetçi hale gelmesi, diğer yandan perakende bankacılık için şube ağı kurma ve işletmenin yüksek maliyetlere yol açması nedenleriyle yatırım danışmanlığı alanına daha fazla ilgi duymaya başladılar. Güçlü bilançolara sahip olmaları ticaret bankalarına, yatırım araçlarını sigortalama sektöründe yatırım bankalarını rekabet dışına itme imkânı tanıdı. Buna karşılık yatırım bankaları da faaliyetlerini çeşitlendirerek daha büyük hacimlere

ulaşılar. 1980'lerde ABD'de enflasyonun tamamen kontrol altına alınmasıyla finans sektörünün büyümesi için uygun ortam hazırlandı. Bu dönemde, menkul ve gayrimenkul varlıklar sürekli değer kazandı. Alıp satmak veya varlık alım-satımı yapanlara kredi kullandırmak çok kârlı hale geldi. Bu gelişmeler, finans sektörünün milli gelir içindeki payının, 1980'de %5'lerden 2007 yılı itibariyle %23,5 düzeyine yükselmesine neden oldu (Arıkan, 2008: 53-54).

Finans sektörü büyüdükçe sunduğu ürünler ve kullandığı teknikler de gelişti. Artık, riskin farklı bileşenlere bölünerek satılması mümkün hale geldi. Opsiyon piyasalarının gelişmesi de firmalara ve kişilere risk azaltmak için yeni bir fırsat oluşturmaya başladı. 1973 yılında Chicago Opsiyon Borsası bir alım-satım platformu olarak hizmete girdi. Vadeli işlem kontratları, finans aktörlerini gelecekte bir varlığı belirli bir fiyattan alma ya da satma yönünde sabitlerken, opsiyon ise gelecekte yapılabilecek bir işlem hakkı veya bir sigorta aracı olarak algılanabilir. Alıcı, bir bedel karşılığında, fiyatların belirli bir yönde ilerlemesi durumunda kullanmak üzere opsiyon hakkını satın alır. Eğer fiyatlar istenilen istikamette gitmezse opsiyon hakkı, kullanma süresinin dolmasıyla sona erer ve bunun sonucunda alıcı sadece ödediği bedeli kaybeder. Opsiyon değeri, halka konu varlığın iniş-çıkış eğiliminin yüksekliğine bağlıdır. Varlığın fiyatındaki hareketlilik arttıkça, opsiyon hakkının da daha çok kullanılması söz konusu olur. Bu nedenle ödenmesi gereken işlem fiyatı artar (www.spk.gov.tr).

Risk yönetimindeki diğer bir kayda değer gelişme swap diye tabir edilen, kredi araçlarının takas işlemleridir. Alıcılarının iç piyasaya yoğunlaştığı bono piyasalarında arbitraj vasıtasıyla bir döviz cinsinden piyasaya sunulan bononun bir başka döviz cinsinden bono ile takas edilmesi her iki tarafa da daha düşük faizle borçlanma imkânı tanımıştır. Döviz takaslarından sonra faiz oranları takasına geçmek daha kolay hale gelmiştir. Bunun

sonucunda değişken oranlarla borçlanmaya gidenlerin sabit oranda borçlananlarla takas yapmalarına imkân tanınmıştır. Bu sayede spekülâtorlere ve şirketlerin finansal direktörlerine, faiz oranlarının ne yönde ilerleyeceğine dair taşıdıkları beklentilere göre risk seviyelerini belirleyebilme olanağı doğmuştur. Her iki tarafın birbirlerinin faizlerini doğrudan ödemeleri yerine, yapılacak ödemeler birbirinden düşölerek aradaki fark kadar ödeme yapılması söz konusu olmuştur (www.esef.gazi.edu.tr).

Bu yeni araçlara ilave olarak, yatırımcıları iflas dâhil olmak üzere borçlananların geri ödemeyi yapmaması riskine karşı korumaya yarayan kredi temerrüt swapları adı verilen yeni bir sigorta tekniğı önemli bir ihtiyacı gidermiştir. Küresel kriz öncesine kadar çok düşük hacimlerde seyrederken, son yıllarda kredi temerrüt swaplarında ciddi bir artış yaşanmıştır. Bu piyasa yaklaşık 55 trilyon dolarlık bir büyüklüğe ulaşmış bulunmaktadır. Vadeli işlemler, opsiyonlar, swaplar ve iflas riskine dönük sigortaların temel özelliğı, küçük bir başlangıç yatırımının asimetrik olarak çok daha fazla bir zarara dönüşebilmesidir. Vadeli işlem kontratları sadece küçük bir depozito veya teminat ile satın alınabilir ancak opsiyon satıcıları alıcıların, bazen ödedikleri bedelin birkaç misli fazlasına ulaşan zararlarını karşılamak zorundadır. Kredi takasına taraf olan yatırımcının net risk oranı belki daha az olsa da diğler tarafın geri ödeme yapmaması durumunda büyük zararlar oluşabilmektedir (www.musavirlikler.gov.tr).

Bu karmaşık finansal yapı, düzenleyici makamların şirketlerin risk seviyelerini takip etmelerini çok zor hale getirmiş ve piyasada aksaklıklara neden olmuştur. Finansal piyasalarda birçok kişinin anlamakta zorluk çektiğı karmaşık araç ve mekanizmaların varlığı, yatırımın sadece reyting kuruluşları tarafından açıklanan verilere göre gerçekleştirilmesine neden olmuştur. Yatırımcıların bu noktada tek bildikleri şeyin bu kuruluşların menkul kıymetlere vermiş oldukları iyi notlardan ibarettir. Bir tarafın diğler

taftan daha fazla bilgiye sahip olması ve diğer tarafın daha riskli yatırıma yönelmesi riskli menkul kıymet türetilmesine yol açmıştır. Bundan dolayı 2008 küresel krizi öncesinde daha kârlı fakat aşırı riskli olan eşik altı kredilerin mortgage kredileri içindeki payı giderek artmıştır (Akman, 2010: 238-239).

1990'lı yılların yeni ekonomi olarak adlandırılması bu dönemin 1980 sonrasında uygulanan politikalarıyla yakından ilgilidir. Bu politikalar; kurumlar ve gelir vergisi oranlarının düşürülmesini içeren arz yönlü ekonomi politikalarının bir sonucudur. Böylelikle gelir ve kurumlar vergisinin düşürülmesi kâr oranlarının artmasına ve ücretlerin milli gelir içerisindeki payının düşmesine yol açmıştır. 1990 yılı başlarında ABD'de ücretlerin milli gelir içerisindeki payı %48 iken, 1997 yılında %45 düzeyine düşmüştür. Reel ücretler 1990'lı yıllarda sabit kalırken mili gelirden aldığı pay artmamış aksine 3 puan düşmüştür (www.gpoaccess.gov). Bu dönemin en önemli özelliği internet destekli bilgi teknolojileri yatırımlarıdır. Sonuçta bu durum artı-değer ve kâr oranlarının artmasına neden olmuştur. Hızla gelişen teknoloji yaratıcı yıkım olarak adlandırılmakta ve internetin hızı artıkça işletmeler kendilerini sürekli yenilemekte ve bu sürece ayak uyduramayan firmalar ise iflas etmekteydiler. Teknoloji patlaması istihdam üzerinde pozitif etki yaratırken, işsiz kalmaktan korkan insan sayısında artışa neden olmuştur. Örneğin ABD'de 1991 yılında büyük şirketlerde yapılan bir ankete göre işten çıkarılma korkusu çalışanların %25'ini oluştururken, 1996 yılında bu oran %46'ya yükselmiştir (Greenspan, 2008: 175-177).

1990'lı yıllarda teknoloji hisselerinin hızlı çıkışı hisse senetleri fiyatlarının artmasına neden olmuş ve FED bu konuda bir şey yapmamış dolayısıyla faiz oranlarını artırmamıştır. 2000 yılına gelindiğinde FED faiz politikasını değiştirerek %4,75 olan faiz oranlarını sekiz defa artırarak %6,5'e çıkarmıştır. Piyasaların faiz artışına tepkisi teknoloji

hisselerinin alınıp satıldığı Nasdaq borsasının hızla değer kaybetmesine yol açmıştır (Özel, 2008: 10-11).

Bu dönemde ABD konut piyasası, reel sektörün kâr oranlarının düşme eğiliminde olması ve hazine tahvillerinin düşük getiri nedeniyle eski cazibesini yitirmesi uluslararası sermayenin başlıca yatırım alanını oluşturmuştur. Konut piyasasına yönelik artan fon akışları konut kredisi maliyetlerini azaltmış, bu piyasadaki fon arzı artışı piyasada uygulanan bazı standartların gevşetilmesine yol açmış ve yüksek riskli olarak adlandırılan subprime kredilerin hızla yaygınlaşmasına neden olmuştur. Bu durum konut fiyatlarının artmasına yol açmış ve bu sürecin oluşmasına FED'in 2000 yılının başında faiz oranlarını düşürmesi katkı sağlamıştır (Birdal, 2009: 1-2).

Hisse senedi fiyatlarının düşmesi, II. Dünya Savaşı'ndan bu yana yatırım ve üretimde ekonominin en hızlı düşüşü yaşamasına yol açmıştır. FED 2000 yılının sonlarından itibaren dünya ve ABD ekonomisinde yaşanan düşüşü durdurmak için, 12 kere faiz indirimi yapmış ve faiz oranlarını %1'e kadar indirmiştir (Brenner, 2007: 341-352). 2001 yılı sonrasında ortaya çıkan küresel resesyonda, başta sanayileşmiş ülkeler olmak üzere, para ve bütçe politikalarının gevşetilmesi sonucu ortaya çıkan likidite finansal piyasalar aracılığıyla reel sektöre aktarılmıştır. Mortgage piyasalarında kredi alacakları menkul kıymetleştirme yoluyla yatırım araçlarına dönüştürülebiliyordu. Ucuz ve bol borçlanma imkânlarına yatırım yapan grubun başında hedge fonları gelmektedir. Subprime kredilerde ortaya çıkan sorunlarla birlikte, hedge fonlarına duyulan güven azaldı. 2000 yılında hedge fonları 500 milyar dolar iken, 2007 yılı sonunda 2 trilyon dolara ulaşmıştır. Aynı şekilde türev ürünler de 20 trilyon dolardan 120 trilyon dolara ulaşmıştır (Özel, 2009: 52-54). Bu dönemde faiz oranlarının düşürülmesi küresel likidite oranlarında artışın yaşanmasına yol açmıştır. Çin'in para birimi olan Yuan'ı Dolar karşısında düşük tutması

rezervlerinin artmasına neden olurken, aynı zamanda ABD başta olmak üzere diğer sanayileşmiş ülkelerin fon sağlamasına yol açmıştır (Durmuş, 2009: 53-55).

Tablo 3.1’de dünya geneli ve seçilmiş ülkelerde 2008 Küresel Krizi öncesi GSYH oranları yer almaktadır. 2004-2007 yılları arasında dünya ekonomisi yaklaşık %4 oranında büyüme gerçekleştirmişlerdir. Tablodan da takip edilebileceği gibi, 2008 küresel krizi öncesinde ülkeler küresel likidite bolluğu içinde büyümekte ve refah dönemi yaşamaktaydılar. Fakat iktisadi bir gerçek de piyasadaki para arzının artırılmasının belli bir dönemde ekonomiye olumlu yansıtacağı ve uzun dönemde ekonomide enflasyona ve krizlere neden olacağıdır (Acar, 2008: 31).

Tablo: 3.1. 2008 Küresel Krizi Öncesi GSYH Oranları (%)

	2004	2005	2006	2007
Dünya	4.0	3.5	4.0	3.9
Amerika	3.6	3.1	2.7	2.1
Avrupa	2.2	1.7	3.0	2.7
Asya	8.61	9.03	9.83	10.62
Afrika	6.5	5.9	5.9	6.0
Japonya	2.7	1.9	2.0	2.3
Çin	10.1	10.4	11.6	13.0
Hindistan	8.3	9.3	9.7	9.1
Rusya	7.2	6.4	7.7	8.1
Brezilya	5.7	3.2	4.0	6.1
Türkiye	9.4	8.4	6.9	4.5

Kaynak:<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010/02/weodata/weorept.aspx?>, E.T. 07.09.2010

Tablo 3.2’de kriz öncesi enflasyon oranları görülmektedir. Buna göre, dünya ekonomisinde enflasyon yaklaşık %4 oranında gerçekleşmiştir. 2004’ten 2007’ye gelindiğinde; Asya, Brezilya ve Türkiye dışında enflasyon oranlarında bir artış meydana gelmiştir. 2008 küresel krizi öncesinde dünyadaki en büyük dengesizlik, Çin başta olmak üzere Asya ülkelerinin cari işlemler fazlasıyla ABD’nin cari işlemler açığını finanse etmesidir. Dünyadaki küresel likidite bolluğunun temelinde üç nedeni bulunmaktadır. Bunlardan ilki, Asya’nın da içinde bulunduğu GOÜ’lerin merkez bankaları ve egemen ülke fonlarıdır. İkinci nedeni, petrolün içinde bulunduğu emtia ihracatı yapan ülkelerdeki

yatırımcılardır. Son nedeni ise, yatırım fonlarının 2000 yılından itibaren yaklaşık 11,5 trilyon ABD dolarına ulaşan varlıklardır (Öz, 2009: 1).

Tablo: 3.2. 2008 Küresel Krizi Öncesi Enflasyon Oranları (%)

	2004	2005	2006	2007
Dünya	3.58	3.76	3.69	4.0
Amerika	3.21	3.67	2.20	4.09
Avrupa	2.33	2.29	2.31	2.37
Asya	2.41	2.21	1.63	2.22
Afrika	3.45	3.58	5.76	9.00
Japonya	0.20	-0.40	0.30	0.70
Çin	3.23	1.37	2.03	6.63
Hindistan	4.63	5.31	6.72	5.51
Rusya	11.70	10.90	9.00	11.90
Brezilya	7.60	5.69	3.14	4.46
Türkiye	9.36	7.72	9.65	8.39

Kaynak: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010/02/weodata/weorept.aspx?>, E.T. 08.12.2010

Tablo 3.3'te; ABD, Avrupa, Japonya ve Çin gibi dünya ticaretinde söz sahibi olan ülkeler ile Brezilya, Rusya ve Türkiye'nin işsizlik rakamları verilmiştir. Ele alınan ülkelerde 2004'ten 2007'ye büyüme oranlarının da işaret ettiği gibi işsizlik oranında düşüş göze çarpmaktadır.

Tablo: 3.3. 2008 Küresel Krizi Öncesi Ülke Bazlı İşsizlik Oranı (%)

	2004	2005	2006	2007
ABD	5.5	5.1	4.6	4.6
Avrupa	8.9	8.9	8.4	7.5
Japonya	4.7	4.4	4.1	3.8
Çin	4.2	4.2	4.1	4.0
Rusya	8.2	7.6	7.2	6.1
Brezilya	11.5	9.8	9.9	9.2
Türkiye	10.3	10.2	9.9	10.2

Kaynak: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010/02/weodata/weorept.aspx>, E.T. 09.12.2010

Tablo 3.4'te kriz öncesi ödemeler dengesi rakamları yer almaktadır. Tablodan da izlenebileceği gibi, genel olarak dünya ekonomisi 2005 ile 2007 yılları arasında

ödemeler bilançosu fazlası vermektedir. Bu yıllar arasında ABD ve Türkiye sürekli açık verirken, 2005-2007 arasında Hindistan ve Avrupa ülkelerinin de ödemeler bilançosu açığı verdiği görülmektedir. Çin, Japonya, Rusya ve Brezilya ödemeler bilançosu fazlası veren ülkelerdir.

Tablo:3.4. 2008 Küresel Krizi Öncesi Ödemeler Bilançosu Dengesi (Milyar Dolar)

	2004	2005	2006	2007
Dünya	-0.248	34.760	209.792	310.769
Amerika	-630.491	-747.590	-802.637	-718.094
Avrupa	64.477	-10.529	-44.650	-66.893
Asya	92.905	167.516	289.232	418.334
Afrika	-7.994	-2.769	30.809	9.721
Japonya	172.060	165.690	170.437	210.967
Çin	68.659	160.818	253.268	371.833
Hindistan	0.781	-10.285	-9.299	-8.077
Rusya	59.514	84.443	94.340	77.012
Brezilya	11.679	13.985	13.643	1.551
Türkiye	-14.431	-22.198	-32.193	-38.311

Kaynak: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010/02/weodata/weorept.aspx?>, E.T. 10.12.2010

Kriz öncesi dünya ekonomisinin genel görünümüne değindikten sonra, bu kısımda krizin nedenleri üzerinde durulacaktır. Temel olarak küresel ekonomik krizin nedenleri; mortgage kredilerinin yapısının bozulması, faiz yapısının uyumsuzlaşması, konut fiyatlarındaki balon artışlar, menkul kıymetlerin fonlanmasında yaşanan sıkışıklık, kredi türev piyasalarının genişlemesi, devletin karşılıksız para basması ve kredi derecelendirme sürecindeki sorunlar olarak sıralanabilir (Coşkun ve Balatan, 2009: 16).

ABD’de başlayan küresel krizin temelinde mortgage piyasasına ilişkin sorunlar vardır. Krizin başlangıç noktası, ABD’de vatandaşın normal geliri ile satın alabileceğinden daha fazla konut inşa edilmesi ve konut fiyatlarının aşırı şişirilmiş olmasıdır. Mortgage piyasaları, genel olarak konut sahibi olmak isteyenlere, finans kuruluşlarınca, konut üzerinden tesis edilecek ipotek karşılığında 20-30 yıl gibi uzun vadeli konut kredilerinin

kullanılmasıdır. Kredilerden doğan alacaklar, ipoteğe dayalı menkul kıymet kuruluşlarına devredilir ve bu kuruluşlar devraldıkları alacaklar karşılığında ipotek yatırım fonu veya varlığa dayalı menkul kıymet ihraç ederler. Konut kredilerinin menkul kıymetleştirilmesinden elde edilen fonlar, tekrar sisteme aktarılır ve böylece finans kuruluşları uzun vadeli konut kredilerini finanse edebilirler. Banka, müşteri adına, müşterinin talep ettiği bir gayrimenkulü peşin olarak satın alır ve mülkiyeti müşteriye devreder. Ancak, müşterinin bankaya borcunun karşılığı olarak mülk ipotek edilir. Müşteri bankaya borcunu belli bir ödeme planına göre, önceden belirlenmiş bir vade sonuna dek aylık ödemelerle kapatır (Apak ve Aytaç,2009: 210).

Finansal yapıda yeterli denetimin olmaması ve müşterilerin aldığı kredileri geri ödememesinden dolayı ekonomik krizin ortaya çıktığı söylenebilir. ABD ekonomisinin 2001 yılında durgunluğa girmesi ve 11 Eylül saldırılarının tüketici ve yatırımcıların ekonomiye olan güvenini sarsması FED'in kısa vadeli faiz oranlarını %6,5 seviyesinden %1,75'e kadar indirmesine neden olmuştur. Faiz indirimleriyle canlanan ekonomi 2003-2006 arasında yüksek kârlara ve likidite artışına yol açmıştır. Bu durum düşük faizli kolay borçlanmaya imkân sağlamanın yanı sıra, tüketici kredilerinin yüksek oranda artmasının alt yapısını da oluşturdu. 2002-2005 yılları arasında uygulanan negatif reel faiz oranları ucuz para ve kolay kredi stratejileri sonucunda konut fiyatlarında aşırı derecede artış meydana gelmiştir (www.federalreserve.gov).

Ucuz para ve kolay kredi imkânları, bankaların konut kredisi alanların gelir ve işleri hakkında yanlış beyanda bulunmalarına göz yummasına neden olmuştur. Bu durum subprime (eşik altı) olarak adlandırılan kredilerin artmasına neden olurken, menkul kıymetleştirme yoluyla tüketicilerin kredi kullanımını artmıştır. Subprime kredileri, 2005-

2007 yılları arasında 6 trilyon dolar olan ipotek kredi piyasasının %25'ine denk gelmektedir (Gorton, 2008: 3).

Subprime kredileri riskli olduğundan, yani konut fiyatları artmaya devam ederse kredi ödemeleri gerçekleşeceğinden, bankalar bu kredileri menkul kıymetleştirerek hem riski dağıtmış, hem de yeni kârlar elde etmişlerdir. Subprime kredileri, hem borç verenin, hem de borç alanın konut fiyatlarında kısa vadede ortaya çıkacak artışlardan karşılıklı faydalanma fikrine bağlı olarak kabul görmüştür. 2000 yılından sonra ekonomik kriz ortaya çıkana kadar kredilerin %50-80'i ilk 5 yılda yeniden finanse edilmiştir. Bu sayede ev sahipleri sistemde kalmaya devam etmiştir (Bharwaj ve Sengupta, 2010: 8). Bu dönemde bol likidite ve düşük faiz oranlarının pek çok kişiyi borçlanmaya teşvik ettiği ve gayrimenkul piyasasında oluşan balonun sadece tüketimi büyüttüğü söylenebilir.

Subprime kredilerin tasarlayıcısı olan bankalar, mortgage konutları veya diğer finansal kuruluşlar için en önemli finansman aracı menkul kıymetleştirmedir. Menkul kıymetleştirme; bankaların, ipotek kredilerin değerine bağlı olarak kıymetli kâğıtlar çıkarıp, (mortgage senedi, bonusu, banka tahvili vb.) bunların finansal piyasalara ihraç edilmesine dayalı bir finansman modelidir. İhraç edilen bu menkul kıymetlerin geri ödeme riski olduğundan, derecelendirme kuruluşları tarafından derece notu verilmekte ve notun yüksekliği ile bağlantılı olarak, menkul kıymetlerin etkin bir finansman yaratması alacakların düzenli ve yüksek gelir getirmesine bağlı olacaktır (Sönmez, 2009: 80-81).

Tablo 3.5'ten görülebileceği gibi, subprime ipotek kredilerinin menkul kıymetleştirilme oranının yüksek olması önemli bir husustur. 2005 ve 2006 yıllarında mortgage kredi tutarı 1,25 trilyon dolar iken, bu tutarın yaklaşık %20'si subprime kredi niteliğindedir ve bunun da %80'i menkul kıymet haline getirilmiştir. 2001 yılında subprime kredilerin menkul kıymetleştirme oranı %50 olarak gerçekleşmiştir. Finansal

sektörde artan bir biçimde, subprime ipotekli konut kredileri ağırlıklı olmak üzere ipotek kredileri menkul kıymetleştirilmiştir.

Tablo: 3.5. İpotekler ve Subprime İpoteklerin Menkul Kıymetleştirilmesi (Milyar \$)

Yıllar	Toplam İpotek	Subprime İpotek	Subprime / Toplam İpotek (%)	Subprime Dayalı Çıkarılan Menkul Kıymetler	Subprime İpoteklerin Menkul Kıymetleştirme Oranı(%)
2001	2.215	190	8.6	95	50.4
2002	2.885	231	8.0	121	52.7
2003	3.945	335	8.5	202	60.5
2004	2.920	540	18.5	401	74.3
2005	3.120	625	20.0	507	81.2
2006	2.980	600	20.1	483	80.5

Kaynak:<http://www.nber.org/papers/w14398.pdf>, E.T. 12.03.2010

Menkul kıymet haline getirilen ipotekli krediler riskin finansal sistem içerisinde yeni araçlar yaratarak yurt içi ve yurt dışında başkalarına transfer edilmesini sağlamıştır. Bu yeni finansal araçlar, Teminatlı Borç Yükümlülükleri (CDO) ve Kredi Riski Swapları (CDS) olarak ikiye ayrılmaktadır. Meydana gelen kredileri elde tutmak yerine, kredi kuruluşları yeniden oluşturdukları bu kredileri finansal piyasalara satmışlardır (Frankel, 2006: 76-77). Bu modelde ortaya çıkarılan yeni finansal araçların riskin kontrolden çıkmasına ve kredi sorunlarının artmasına yol açtığı ekonomi çevrelerinde gündeme getirilmiştir.

Amerikan piyasalarında meydana gelen mortgage sorunu ters seçim probleminin en belirgin özelliklerini taşımaktadır. Önce, ödeme kapasitesi düşük kişilere konut kredisi verilmiş ve konut satın almak için başvuruda bulunanlardan sadece gelirlerini belirtmeleri istenmiş ancak bunu kanıtlamaları istenmemiştir. Bunun yanında, subprime olarak adlandırılan türdeki borçlanmalarda, borç talebinde bulunanlardan finansal durumlarına ilişkin daha az durum-bildirim dokümanları istendiği kaydedilmiştir. Bunun

sonucunda, kredilerin geri dönüşünde sıkıntı yaşayan finans kuruluşları krize girmiştir. Ardından finans kuruluşları birbirlerine olan güvenini kaybetmiş ve kredi arzını düşürmüştür. Bütün bunlar, düşük kaliteli kredi isteyenlerin piyasada sayılarının artmasına ve kredi verenlerin de ters seçimlerde bulunmalarına neden olmuştur (Erdoğan, 2008: 2-3).

2007 yılı ortalarında başlayan ve halen etkileri devam eden küresel finansal krizin temel nedeninin bir tanesinin de küresel likidite fazlasının yol açtığı yanlış ortamında yetersiz kalan finansal düzenlemeler olduğu yönünde ekonomi çevrelerinde genel bir mutabakat bulunmaktadır. Çin'in de içinde bulunduğu bazı Asya ülkelerinin GSYH'larının yaklaşık %40'ına varan yüksek tasarruflarını dış varlıklar satın alma yoluyla değerlendirmesi krize ortam hazırlayan küresel likidite fazlasını ortaya çıkarmıştır. Küresel likidite bolluğu da tüketici kredilerinde genişlemeye, konut ve emtia fiyatlarında ise tarihi bir yükselişe neden olmuştur (Akbulut, 2010: 51). Orantısız tüketici kredisi büyümesini ve gevşek risk değerlendirme sürecini teşvik eden, bilanço dışı taahhütlerin genişlemesine göz yuman, riski yaymak amacıyla uluslararası türev piyasasının kontrolsüz büyümesine izin veren ve tüketicilerin kazandıkları gelirlerden daha fazla harcamasını özendiren denetim ve gözetimden yoksun finans düzenlemelerinin kriz için gerekli olan ortamı hazırladığı söylenebilir (www.musavirlikler.gov.tr).

Düşük faiz hadleri, hızla yükselen konut fiyatları ve konut satın almayı teşvik eden vergi politikalarından cesaret bulan konut kredisi şirketleri yeterli kredibilitesi olmayan kişilere, konut fiyatlarının artmaya devam edeceği ve bu sebeple kredi borçlularının borçlarını finanse etmekte sıkıntı çekmeyeceği varsayımıyla, ön ödemesiz konut kredisi vermeye başlamışlardır. Bu durum, son 10 yılda ABD'de konut sahibi olanların sayısını düzenli olarak artmasına neden olmuştur. Servetlerinin büyüdüğünü düşünen tüketiciler, otomotiv ve eğitim kredileri, kredi kartı harcamaları da dâhil olmak

üzere daha fazla tüketici kredisi kullanmaya başlamışlardır. Fakat 1996 ve 2006 yılları arasında iki kat yükselmiş olan konut fiyatlarındaki artışın 2006 yılından itibaren düşmeye başlaması, 1929 Büyük Buhranı'ndan sonraki en derin finansal krize neden olan sürecini başlatmıştır (Akbulut, 2010: 52-53).

Bush yönetiminin işgalci bir anlayışa sahip Neocon düşüncesinin etkisinde hareket etmesi krizin ilk bakışta görünmeyen nedenleri arasında yer almaktadır. Orta Asya, Kafkasya ve Ortadoğu'da elindeki devasa gücü barış için değil de kendi siyasi ve ekonomik çıkarları için kullanan ABD, savaş masraflarının altından kalkamamış, para arzını artırarak ekonomide enflasyonist baskıların artmasına neden olmuş ve üçüz açıklarla (bütçe, cari ve tasarruf açığı) karşılaşmıştır. 2001-2007 yılları arasında ABD'de para arzındaki artış %50 olarak hesaplanmıştır. Faiz oranlarının %1'in altına düşmesiyle paraya erişim kolaylaşmış ve bu durum piyasada likiditenin bollaşmasına neden olmuştur (Acar, 2008: 30-31).

Dünya ekonomisinde büyük bir paya sahip olmasından dolayı ABD ekonomisinde meydana gelen cari, bütçe ve tasarruf açıklarının yanı sıra küresel reel üretimin giderek Çin'de yoğunlaşması ve ABD'de türev piyasalara dayalı varlık fiyatlarının artması sonucunda reel üretimle sanal gelirler arasındaki farkın giderek yükselmesi küresel krizin nedenlerinden biri olmuştur. 2008 yılında toplam dünya gayri safi hâsılası yaklaşık 60 trilyon dolar iken, türev piyasalar yaklaşık olarak 670 trilyon dolarlık işlem yapmıştır (Özbek, 2009: 3). Küresel ekonomik krizin temel nedeni sayılabilecek bu durumun; gerçek piyasa ile sanal piyasa arasındaki farkın artması sonucu ortaya çıktığı söylenebilir.

Başta ABD olmak üzere küresel kriz ile birlikte finansal açıdan daralan gelişmiş Batı dünyası bir yandan da Çin gibi ödemeler bilançosu fazla veren ülkelerle bir

denge bulmak zorunda kalmıştır. 2000’li yılların başında Çin’in ucuz işgücü avantajı ile Dünya Ticaret Örgütü’ne (DTÖ) üye olması sonucu Çin malları bütün ABD ve Avrupa piyasalarını işgal etmeye başlamıştır. Yüksek ücretler, telif ve patent hakları, yüksek kalite standartlarında üretim yapma, rekabet ve tüketici hukukuna göre davranma zorunluluğu ve yüksek vergiler yüzünden ABD sanayicisinin; taklit, kayıt dışı, kalite ve standartlara uymayan Çin mallarına karşı rekabet şansı kalmamıştır. Pek çok Amerikan firması bu tür rekabetçi ortamdan yararlanmak için Çin’e taşınmış ve haksız rekabetin öz kaynağını tekellerine alarak dünyadaki ahlâki bozulmaya (moral hazard) katkı yapmışlardır. Durum özetlenirse şöyle bir görüntü ortaya çıkar; ABD ve AB krize; bütçe, dış ticaret ve tasarruf açıkları yüzünden likidite ihtiyacı içindeyken yakalanmıştır. Bütçe açıklarının büyük bir bölümü savaşların sonucudur. ABD dış ticaret açığı nedeniyle; artan petrol ve doğalgaz fiyatları sonucu Rusya’nın elinde biriken 150 milyar doları, Ortadoğu sermayesinin elinde biriken 800 milyar doları ve Çin’deki 2 trilyon doları kendine çekme yoluna başvurmuştur. Bu fonları çekebilmek için ise, Hazine Bonosu, gayrimenkullerin Araplara satılması ve ABD bankalarındaki Arap, Rus ve Çin mevduat hesaplarını kullanması tasarruf açığının göstergesidir. Bu dönemde ABD’nin cari açığı 750 milyar dolara yükselmiş ve küresel likidite fazlası nedeniyle 1995 yılından bugüne kadar ABD’ye giren yabancı sermaye miktarı 6,5 trilyon doları aşmıştır. Aslında bu rakam, ABD için yine aynı dönem oluşan kümülâtif dış ticaret açığının 1,7 trilyon dolar fazlasına tekabül etmektedir. 2008 yılı itibariyle yaklaşık 10 trilyona ulaşan ABD kamu borcunun %52’sini yurtdışı yatırımcılar finanse etmektedir (www.musavirlikler.gov.tr).

Maliyeti düşük, ulaşılması kolay para akımlarının kredi patlamasına neden olduğu bir ortamda, mali ve para piyasalarında gevşek düzenlemeler, firma yönetim uygulamaları ve konut fiyatlarında hızlı değer düşüşü krizi tetikleyen unsurlar olmuştur. ABD’de ekonomik büyümenin kesintisiz devam edeceği beklentisi ile tüketicilerin

gelecekte elde edecekleri gelirleri ve varlık fiyatlarındaki sanal artışları teminat göstererek kredi alabilmeleri tasarrufların sürekli azalmasına sebep olmuştur. Olumlu ekonomik küresel ortamın eski FED başkanı Greenspan başta olmak üzere birçok politika yapıcı ve karar alıcının, piyasaların kâr güdüsüyle hareket ettiği ve az düzenlemeyle daha verimli çalışabileceği vehmine kapılması krizin başka bir nedenini göstermektedir. Rekabet ortamında hisse senedi değerlerinin firmaya ilişkin tüm haberler ve beklentileri yansıttığı ve bu nedenle de yeni düzenlemelerin pazarın işleyişini olumsuz etkileyeceği inancı, piyasaları ve karar vericileri yanlış yönlendirmiş yani piyasada asimetrik bilginin oluşmasına göz yumulmuş, bu durum finansal krizin temellerinin atılmasına neden olmuştur. 2008 sonbaharında, bu dönemin sonuna gelindiği ve krizin işaretleri çok güçlü bir şekilde belirginleşmiştir. Dünya borsaları 1997 yılı seviyesine inmiş ve konut fiyatları en yüksek seviyeye ulaştığı 2006 yılına göre %18 değer kaybetmiştir. Bankalar ve aracı kuruluşlar çok katı kredi standartları uygulamaya başlamış ve kredi piyasası güven krizi nedeniyle tamamen işlemez duruma gelmiştir (Krugman, 2008: 80-90).

2008 Küresel Krizi faiz hadlerinin çok düşük olduğu bir dönemde, gayrimenkul fiyatlarının hiç düşmeyeceği varsayımı ile bankaların ya da aracı kuruluşların geri ödeme riski olabilecek kişilere çok düşük peşin teminatlarla ciddi bir risk analizi yapmadan verdiği konut kredileriyle başlamıştır. Bankaların ve aracı kuruluşların geri ödeme riskine karşı kabul ettikleri en önemli teminat sürekli artan konut fiyatları olmuştur. Zira konut kredisini alan kişilerin temerrüde düşmeleri halinde, bankaların oluşan zararı konut fiyatlarının artması ile karşılayabilecekleri varsayımından hareket ettikleri görülmektedir. Bu da piyasanın aksak işlemesine neden olmakta ve asimetrik bilgi oluşumuna katkı sağlamaktadır. Verilen kredilerin geri ödemeleri finansal bir paket haline getirilip küçük parçalara bölünüp sabit gelir akımına sahip bonolar olarak dış yatırımcılara satılmıştır. Ev sahipleri aylık ödemelerini yaptıkları zaman, bu ödemeler servis acentesi

tarafından toplanarak yatırımcılara satın almış oldukları bonoların faiz geliri olarak verilmiştir. Bu araç, sermayelerini ABD hazine bonusu veya hisse senedinde değerlendirmek isteyen kişi ve kurumlara, daha fazla gelir getiren az riskli bir alternatif olarak sunulmuştur. Bilanço dışı yöntemlerle sunulan bu aracın şeffaf biçimde incelenememesi sonucunda, kredilendirme firmalarının pozitif değerlendirmeleri de kriz sürecini kolaylaştıran unsur olmuştur. Bu kuruluşların müşterilerini memnun etmek amacıyla riskli varlıklar için olumlu değerlendirmeler yaptıklarına ilişkin görüşler birçok ekonomi çevresinde dile getirilmektedir. Finansal sistem üzerinde artan risk kredi kalitesinin bozulmasına yol açmış ve geri ödemelerin kesilmesine neden olmuştur (www.boryad.org)

III.2. 2008 Küresel Krizi Sonrası Dünya Ekonomisinin Genel Görünümü ve Krizin Sonuçları

2007 yılının ortalarında konut piyasasında sorunlu kredilerle başlayan süreç sonrası 2008 yılı Eylül ayında ABD'nin dördüncü büyük yatırım bankası olan Lehman Brothers'ın iflasını açıklaması ekonomik krizin patlak verdiği an olarak anlaşılmıştır (Eğilmez, 2009: 68). Eylül ayına kadar ciddi ama sadece sektörel bir sorun olarak algılanan ve ABD ekonomisi ile sınırlı kalacağı varsayılan kriz, hem ABD bankacılık ve finansal sistemini hem de dünya finans piyasalarını etkisi altına alarak sistemin sorgulanmasına neden olmuştur. Günümüz ekonomik krizleri küresel bir nitelik taşıdığı için ülkeleri olumsuz şekilde etkileyecek birçok ekonomik etkiler ortaya çıkarmaktadır. Bu etkiler arasında; kalıcı küresel dengesizliklerin ortaya çıkması, uluslararası para sisteminin etkin bir şekilde işleyememesi, ülkeler arasındaki ticaret ile para ve maliye politikaları arasındaki tutarsızlıkların derinleşmesi başta gelmektedir. 2008 küresel krizinde de bu etkileri görmek mümkündür. ABD'nin mali sektöründe başlayan küresel kriz, 2008 yılının son çeyreğinde banka kurtarma operasyonlarıyla derinleşmiştir. Kriz en güçlü ekonomileri

derin bir resesyon içine iterken, GOÜ'lerin büyüme oranlarının büyük bir hızla yavaşlamasına, hatta negatif olarak gerçekleşmesine yol açmıştır. Bu durum küresel krizin şiddetini artırmasına ve üretim krizine dönmesine neden olmuştur. Kriz birçok önemli ekonomiyi deflasyonist bir süreçle karşı karşıya bırakmıştır (www.unctad.org).

Küresel krizin 2008 yılının Eylül ayından itibaren Amerika'da finansal kurumlarda ve bankalarda ortaya çıkan iflaslarla finansal sektör üzerinde etkili olduğu söylenebilir. Ekonomik kriz 2008 yılının Ekim ayından itibaren Avrupa Bankacılık sistemini de etkilemeye başlamıştır. Büyük Avrupa Bankalarının kurtulması için hükümetler tarafından yardım paketleri açıklanmıştır (Erdönmez, 2009: 86). Krizin en önemli yansımaları bu şekilde ortaya çıkmıştır. ABD'deki bankaların zor durumda kalması ve bu bankaların devlet tarafından kurtarıma çalışmalarının yürütülmesi, daha sonra Avrupa Bankalarında da aynı tehlikelerin ortaya çıkması krizin finans sektörü üzerindeki yansımalarını göstermektedir.

2008 Küresel Krizi sonrasında bankalar vermiş oldukları kredi miktarlarında sınırlandırmaya gitmekle birlikte, kredi verirken aradıkları şartları da yükseltmeleri krizin bankalar üzerindeki diğer bir etkisini göstermektedir. Bankaların kredi koşullarını yükseltmeleri birçok ülkede konutlara yapılan yatırımların düşmesine neden olmuştur. Bunun sonucu olarak konut fiyatları düşmüş, banka teminatlarının değeri azalmıştır. Bu değer azalışının bir sonucu olarak, hane halkının mevcut servetinin değeri ve tüketici talebinde azalma gerçekleşmiştir. Banka kredilerindeki daralma otomobil kredisine bağlı olarak gerçekleşen araç satışlarında da önemli bir azalmanın ortaya çıkmasına neden olmuştur (Erdönmez, 2009: 88).

Finansal piyasalarda küreselleşmeye bağlı olarak ortaya çıkan bu yakınlaşma, bir ülkede ortaya çıkan krizin rahatlıkla diğer ülkeleri de etkisi altına almasına zemin hazırlamıştır. Finansal piyasalar arasında oluşan bu sıkı bağlantılar, ABD mortgage

piyasalarında yaşanmaya başlayan ve sonraları likidite krizi haline gelen bu sorun, ABD'deki mevcut bankaların borç verme riskini yabancı yatırımcılara aktarması sonucu öncelikle Avrupa ülkeleri olmak üzere dünya üzerindeki diğer ülkeleri de hızlı bir şekilde etkisi altına almıştır (Susam ve Bakkal, 2008: 74-75).

Tablo 3.6'da kriz döneminde iflas eden, devletleştirilen ya da yardım sağlanan finansal kuruluşlara ilişkin kronolojik bir süreç yer almaktadır. Tablo 3.6'dan da görüldüğü gibi, bazı kişilerin kâr etmesi için birçok büyük yatırım bankasının iflas etmesine göz yumulmuştur. Küresel krizin 2007 yılı ortalarından itibaren etkisini göstermeye başlaması sonucu dünyanın en büyük hedge fon yöneticisi ve ABD'nin ikinci büyük mortgage tahvilleri ihracatçısı konumunda bulunan uluslararası yatırım bankası olan Bear Stearns'ın batması ile finansal piyasalarda kriz başlamıştır.

Bear Stearns'ın 2.6 milyar dolarlık iki fonu kapatması piyasada endişeleri artırırken tüm dünya borsalarında satış dalgasına yol açmaktadır. Ardından Avustralya bankalarından Basis Capital'in 275, Absolute Capital'in ise 177 milyon dolarlık fonunun çöktüğünü açıklaması, Almanya'da IKB Deutsche Industriebank'ın 11 milyar dolarlık batık kredisi, ABD'de Sowood Capital'in 3 milyar dolarlık, yine Bear Stearns'ın 850 milyon dolarlık fonunun çökmesi ve ardından Fransa'nın en büyük bankalarından biri olan BNP Paribas'ın 1.6 milyar dolarlık 3 fonunu dondurması krizin Avrupa'ya yayıldığını göstermektedir. Bu gelişmenin ardından ABD, Asya ve Avrupa borsalarında sert düşüşler yaşandı. Dünyanın tüm piyasalarını etkisi altına alan krizin etkisini azaltmak isteyen ABD, Japonya ve Avrupa merkez bankaları toplamda piyasaya 350 milyar dolar sürdüler. Merkez bankaları büyümenin yavaşlaması ve kredi koşullarının sıkılaşmasından dolayı faiz oranlarını düşürdüler. Fakat alınan tüm bu tedbirlere rağmen piyasalarda kriz havası devam etmiştir (Sönmez, 2009: 88-90).

Tablo: 3.6. 2008 Küresel Krizinde Finansal Kuruluşların Durumları

7 Şubat	Northern Rock devletleştirildi	88 milyar sterlin
14 Mart-ABD	Bear Stearns FED sübvansiyonundan sonra ticari bir banka tarafından alındı.	29 milyar dolar
7 Eylül- ABD	Freddie Mac ve Fannie Mae devletleştirildi.	200 milyar dolar
15 Eylül- ABD	Lehman Brothers iflas etmiştir.	-
17 Eylül -ABD AIG	AIG devletleştirildi.	85 milyar dolar
18 Eylül- İngiltere	Lloyd TSB HBOS'u satın aldı.	12 milyar pound
29 Eylül-Benelux	Fortis kurtarıldı.	16 milyar dolar
29 Eylül-ABD	Citibank Washoiva'ı aldı.	12 milyar dolar
29 Eylül-Almanya	Hypo Gayrimenkul kurtarıldı.	71 milyar dolar
29 Eylül- İzlanda	Glitnir kurtarıldı.	850 milyon dolar
29 Eylül- İngiltere	Bradford&Bingley kurtarıldı.	32,5 milyar dolar
30 Eylül- Belçika	Dexia kurtarıldı.	9,2 milyar dolar
30 Eylül- İrlanda	İrlanda bankaları kurtarıldı.	572 milyar dolar
7 Ekim- İzlanda	Lansbanki devletleştirildi.	-
9 Ekim- İzlanda	Kaupthing devletleştirildi	864 milyon dolar
12 Ekim- İngiltere	HBOS, Royal Bank of Scotland, Llyods TSB ve Barclays kurtarıldı.	60,5 milyar dolar
16 Ekim- İsviçre	UBS kurtarıldı.	59,2 milyar dolar
19 Ekim- Hollanda	ING sermaye yardımı aldı.	10 milyar euro
20 Ekim- Fransa	6 büyük banka devlet yardımı aldı.	10,5 milyar euro
27 Ekim- Belçika	KGB	3,5 milyar euro
4 Kasım- Avusturya	Kommunalkredit, Constantine Privatbank devletleştirildi.	5 Avusturya bankası 1 euro karşılığında satıldı.
11 Kasım-Kazakistan	Hükümet 4 büyük bankaya sermaye enjekte etmiştir.	3,7 milyar dolar
24 Kasım- ABD	Citigroup sermaye desteği almıştır.	40 milyar dolar

Kaynak: <http://www.tbb.org.tr/Dosyalar/Dergiler/Dokumanlar/269.pdf>, E.T. 25.09.2010.

1929 Ekonomik Buhranı ve iki dünya savaşından kayıpsız çıkan, 158 yıllık geçmişi olan Lehman Brothers 15 Eylül 2008 yılında iflas etmiştir. Bu bankanın, aktiflerinin 35 katı borçlanması bankayı iflasa götüren süreç olduğu ekonomi çevrelerince gündeme getirilmektedir. Fannie Mae ve Freddie Mac devletleştirildi. Bu firmalar ipotekli konut kredisi veren firmaların risklerini satın alarak bir havuzda toplayıp menkul kıymetleştirerek yeniden satıyorlardı. Ülkenin en büyük mortgage sağlayıcısı Washington Mutual 50 milyar dolar değerine sahipken, 1.8 milyar dolara satılmıştır. Dünyanın en büyük sigorta şirketi olan AIG çok büyük risklere sigorta verdiği için kamulaştırıldı. Zira AIG ile bağlantısı olmayan tek büyük bir banka dahi yoktu. Eğer bu üç büyük banka kurtarılmasa ABD'deki 9 bin bankanın yarısı batabilirdi. 200 milyon müşterisi bulunan Citigroup 20 milyar dolarlık nakit karşılığında kısmen kamulaştırılmış, 306 milyar dolarlık toksit kâğıtlarının zararını karşılamak için ABD hükümeti tarafından

bu miktar karşılığında altın hisse alınmıştır. İngiltere’de Northern Rock Bank’ın krize girmesinin ardından İngiltere Hükümeti tarafından bankaya 60 milyar poundluk borç verilmiş, ardından bütün risk üstlenilerek banka devletleştirilmiştir (Blackburn, 2008: 96).

Bu durumda küresel kriz dünyaya hızlı bir şekilde yayılmıştır. Krizin etkisi öncelikle finansal piyasalarda oluşan fiyatlar üzerinde olmuştur. İlerleyen zamanlarda ise ülkeden ülkeye yayılan ekonomik durgunluk dalgası haline dönüşmüştür. Krize bağlı olarak gerçekleşen fon akımlarının daralması, hem ülkeler arasındaki ticaretin, hem de ülke içi talebin azalmasına neden olmuştur. Krizin merkez ülkelerden yayılan dalgalarının GOÜ'lere yayılması ise zamanla gerçekleşmiştir (Akın ve Ece, 2009: 157).

1929 Ekonomik Buhranı sonrasında oluşturulan kurallar düzeninin 70 yıl sonra esnetilmesi, yatırım bankalarına aşırı risk alma ve ciddi kazançlar elde etme imkânı tanıdı. Bu dönemde yapılan düzenlemeler bugün yaşanan çöküşün ve spekülasyon balonlarının oluşmasının temelini oluşturmaktadır. Eski FED Başkanı Greenspan'ın başlattığı bu sürecin ekonominin balonlaşmasına neden olduğunu belirten Karacan, *"Aşırı serbestleşmenin, kendi aktifi olmayan ve başkalarının paralarıyla büyük kazançlar elde etme hırsına kapılan yatırım bankalarının büyük hatalar yapmasına neden olduğunu ve bu durumun onların sonunu getirdiğini ifade etmektedir (www.tkbb.org.tr)."*

Küresel ekonomik krizin etkileri arasında; finansal piyasaların daralması, dövizin yükselmesinden kaynaklanan petrol fiyatlarının artması ve bununla birlikte, inşaat sektörünün ana girdileri olan demir, alüminyum, bakır, çelik gibi malzeme fiyatlarının da yükselmesi gösterilebilir. Malzeme fiyatlarının yükselmesi ve olumsuz ekonomik göstergeler konut sektörünün daralmasına yol açmıştır (www.imobursa.org.tr). Yaşanan tüm bu gelişmelerin ardından gelirlerin oldukça üstünde kredi kullanan orta ve dar gelirli gruplar ve kredi borcunu ödeyemeyen pek çok aile evsiz kaldı. İnşaat alanında yaşanan durgunluk bununla bağlantılı birçok sektöre yansdı. ABD’de yaşanan mortgage sorunu,

Avrupa mortgage piyasalarında etkisini hissettirdi.

2009 yılında ABD ve Avrupa ekonomisi daralmış, GOÜ'lerden bazıları bu dönemi pozitif büyümeyle kapatmıştır. Avrupa ekonomisini derinden sarsan küresel ekonomik krizin etkisi üç kanaldan olmuştur (Bedirhanoğlu, 2009: 2-4): Finans, iç talep ve dış talep.

Küresel ekonomik kriz nedeniyle yaşanan kayıplar, ilk başta ABD ekonomisinde gerçekleşse de Avrupa'da özellikle Almanya, Fransa ve İngiltere'de bankaların kayıpları ABD'deki bankaların kayıplarından fazla olmuştur. Bankaların kredi limitlerini sınırlandırmaları ve gelişen Avrupa ülkelerinin daralan finansman imkânları krizin boyutlarının büyümesine katkı sağlamıştır. İngiltere hükümeti 250 milyar poundluk büyük kurtarma paketinde ülkenin en büyük 8 bankasına toplam 50 milyar pound sermaye ve bankaların toplamına 200 milyar pound likidite sağlamıştır. Fransa hükümeti bankaların verdiği borçlara garanti vererek para piyasası işlemlerini açmaya çalışmış, 320 milyar Euro garanti limiti belirlemiş ve bu amaçla devlet bir şirket kurmuştur. Ülkede bankaların sermayelerini yeniden yapılandırmaları için kurulan şirkete devlet 40 milyar Euro vermiştir (Apak ve Aytaç, 2009: 235). Almanya finansal sistemde istikrarı yeniden sağlamak ve küresel krizin etkilerini en aza indirmek için 500 milyar Euro kurtarma paketi hazırladığını belirtmiştir. Kurtarma paketinin 400 milyar Euro'luk kısmı bankaların garantilerinden, 80 milyar Euro'luk kısmı bankaların sermaye artışını sağlamak için, geriye kalan 20 milyar Euro ise garantilerin desteklenmesinden oluşmaktadır (Kurt, 2009: 130).

2008 yılının son çeyreğinde patlak veren kriz hızla küresel bir boyut kazanmış ve dünya ekonomilerini etkisi altına almıştır. Küresel krizin yıkıcı etkisi finansman koşullarının bozulmasına yol açmış ve toplam talebin gerilemesiyle birlikte dünya

ticaretinin yavaşlamasına neden olmuştur. Küresel ekonomi II. Dünya Savaşı'ndan sonraki en büyük daralmayı yaşamıştır (www.sgb.gov.tr).

Finansal sistemin kısmen devletleştirilmesi, finansal sektöre trilyonca dolarlık nakit sürülmesi ve bankalar arası rekabete izin verilmemesi şeklinde piyasaya güven aşılama için alınan bu tedbirler reel ekonominin derin resesyona girmesini engelleyememiştir. Tablo 3.7'de dünya ve seçilmiş bazı ülkelerin 2008 Küresel Krizi sonrasındaki GSYH oranları yer almaktadır. 2007 yılında dünya GSYH'sı %3.9 büyümüş fakat 2008 yılında krizin etkilerini hissettirmeye başlamasıyla beraber büyüme oranları %1.9'a gerilemiştir. 2008 yılında GSYH'daki pozitif büyüme 2009'da yerini küçülmeye bırakmıştır. Bu yılda dünya ekonomileri %2.2 oranında küçülmüştür. Dünya ekonomisinde söz sahibi olan ABD (%2.5), Avrupa (%4.1) ve Japonya (%5.6) ekonomilerinde krizden ötürü daralmalar meydana gelmiştir. 2009'da Çin, Hindistan ve Afrika'da pozitif büyüme yaşansa da bir önceki yıla göre ciddi düşüş olmuştur. 2010 yılı tahminleri dünya ekonomisinin toparlanma sürecine gireceğine işaret etmektedir.

Tablo: 3.7. 2008 Küresel Krizi Sonrası GSYH Oranları (%)

	2007	2008	2009	2010*
Dünya	3.9	1.9	-2.2	0.8
Amerika	2.1	0.4	-2.5	2.1
Avrupa	2.7	0.7	-4.1	0.4
Asya	10.62	7.89	6.63	8.7
Afrika	6.0	4.9	1.6	4.3
Japonya	2.3	-0.7	-5.6	0.9
Çin	13.0	9.0	8.1	8.8
Hindistan	9.1	7.3	5.9	6.5
Rusya	8.1	5.6	-7.0	1.5
Brezilya	6.1	5.1	-0.2	7.1
Türkiye	4.5	1.1	-4.7	6.4

Kaynak: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010/02/weodata/weorept.aspx?>, E.T. 07.09.2010

* Tahmin

Finansal krizin reel ekonomiye yansımaları nedeniyle hem ABD ve Avrupa gibi gelişmiş, hem de gelişmekte olan ülkelerde büyüme oranlarında azalmalar görülmüş, hatta

birçok ülke ekonomilerindeki düşük büyüme rakamları revize edilerek negatif büyüme yönünde değiştirilmiştir. Örneğin 2009 yılında daralan dünya ticareti Avrupa ekonomisini de olumsuz etkilemiş ve ihracattın bir önceki yıla göre düşmesine yol açmıştır. Küresel krizin derinleşmesiyle birlikte 2007 yılında %2,7 büyüyen Avrupa ekonomileri, 2008 yılında %0,7 büyüme sağlarken, 2009 yılında yaklaşık %4 oranında küçülmüştür. Fiyatların düşmesi ve borç verme olanaklarının daralması tüketim ve konut yatırımlarına olan talebin azalmasına neden olmuştur. Küresel krizin ortaya çıkmasıyla birlikte dünya ticaretinde yatırım ve dayanıklı tüketim mallarına olan talep önemli ölçüde daralmıştır. Talebin daralmasının temel nedenleri arasında; sermaye yoğun mallara olan talebin düşmesi, finansman olanaklarının kötüleşmesi ve yavaşlayan ekonomik faaliyetlerin küreselleşmenin de etkisiyle dünya ticaretini olumsuz etkilemesi gösterilebilir (www.sgb.gov.tr).

Tablo 3.8'den izlenebileceği gibi, dünya genelinde enflasyon oranları 2007'de %4, 2008'de ise bir önceki yıla göre %50 artışla %6'ya yükselmiştir. 2009'da ise tersine 2008'e göre %50 düşüş yaşanmıştır. 2010 yılı dünya enflasyon beklentisi %3.67'dir. Bunun nedenleri arasında; ekonomik krizin borçlanma standartlarının katılaşması, hane halkının tüketiminin azalması ve toplam talebin düşmesi sayılabilir. Toplam talepte ve üretim hacminde ortaya çıkan düşüşler dünya ekonomilerinde 2009 yılında enflasyon oranlarının düşmesine neden olmuştur. Ancak 2007 ve 2008 yılında enflasyondaki yükselme sadece finansal krizden kaynaklanmamıştır. Bu dönemde petrol ve gıda fiyatlarındaki yükselmeler önemli miktarda enflasyonist etkiye yol açmıştır. Özellikle enerji talebi hızla artan, GOÜ'lerde enflasyon oranları hızla yükselmiştir. 2009 yılında ise petrol fiyatlarındaki düşüş ve krizin etkisiyle talebin daralması sonucunda enflasyonist eğilimlerin düşüş gösterdiği söylenebilir.

Tablo: 3.8. 2008 Küresel Krizi Sonrası Enflasyon Oranları (%)

	2007	2008	2009	2010*
Dünya	4.0	5.97	2.45	3.67
Amerika	4.09	0.70	1.97	1.68
Avrupa	2.37	3.67	0.94	1.92
Asya	2.22	4.48	1.29	2.57
Afrika	9.00	9.50	6.33	5.85
Japonya	0.70	-0.40	-1.68	-1.13
Çin	6.63	2.50	0.70	3.12
Hindistan	5.51	9.70	14.97	8.13
Rusya	11.90	13.30	8.80	6.00
Brezilya	4.46	5.90	4.31	5.30
Türkiye	8.39	10.06	6.53	8.45

Kaynak: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010/02/weodata/weorept.aspx?>, E.T. 08.12.2010

* Tahmin

ABD’de fiyatlar 2007’de 2008’e göre 6 kat düşerken, 2009’da 2008’e göre yaklaşık 3 katlık bir artış söz konusudur. ABD’de 2010 yılında enflasyon oranlarında düşüş beklenmektedir. Buna karşın Avrupa’da, 2007’de %2.37 olan enflasyon oranı 2008’de %3.67’ye çıkmış, 2009’da bir önceki yıla göre yaklaşık 4 kat düşmüştür. 2010’da ise 2009’a göre yaklaşık 2 katlık bir artış beklenmektedir. Japonya’da ise söz konusu dönemde deflasyon vardır.

Krizin etkilerinin dünyada en yoğun görüldüğü alan işgücü piyasası olmuştur. Tablo 3.9 seçilmiş ülkelerin işsizlik rakamlarını göstermektedir. ABD’de 2007 yılında %4.6 olan işsizlik rakamı 2008’de %5.8’e, 2009 yılında %9.3’e çıkmış ve 2010 yılında %9.7’ye çıkması beklenmektedir. Avrupa’da 2007 yılında %7.5 olan işsizlik oranı 2009 yılında %9.4 olarak gerçekleşmiştir. 2010 yılında ise %10’a çıkması tahmin edilmektedir. 2008 yılından 2009’a gelindiğinde ele alınan tüm ülkelerde işsizlik oranlarında artış yaşanmakla birlikte Çin ve Brezilya için artış çok sınırlı kalmıştır.

Tablo: 3.9. 2008 Küresel Krizi Sonrası Ülke Bazlı İşsizlik Oranı (%)

	2007	2008	2009	2010*
ABD	4.6	5.8	9.3	9.7
Avrupa	7.5	7.6	9.4	10
Japonya	3.8	4.0	5.1	5.2
Çin	4.0	4.2	4.3	4.1
Rusya	6.1	6.4	8.4	7.5
Brezilya	9.2	7.9	8.1	7.2
Türkiye	10.2	10.9	14.0	11.0

Kaynak: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010/02/weodata/weorept.aspx>, E.T. 09.12.2010

* Tahmin

Küresel krizin istihdam üzerindeki etkisi finans piyasalarında etkisini göstermiş ve Eylül 2008’de Londra ve New York’ta 63.000 banka çalışanı işten çıkarılmıştır. 2009 yılında sadece İngiltere’de 20 bin beyaz yakalı olmak üzere toplam 500.000 kişi işsizlik sigortası yardımı almak için başvuruda bulunmuştur (www.socialistalternative.org). Uluslararası Çalışma Örgütü (ILO)’nun "Küresel İstihdam Eğilimleri" raporuna göre, 2009’da dünyadaki işsizlerin sayısı 212 milyona yükselmiştir. Raporda 2008 küresel ekonomik krizinin tüm dünyada hissedilmeye başladığı 2008 yılında 7 milyon, 2009 yılında ise 27 milyon kişinin işsiz kaldığını vurgulanmaktadır (www.bianet.org).

Tablo 3.10’da 2007 ve 2008 Küresel Krizi’nden sonra dünya ve seçilmiş ülkelerin ödemeler bilançosu dengeleri verilmiştir. ABD, Avrupa, Afrika, Hindistan, Brezilya ve Türkiye; 2008, 2009 ve 2010 yıllarında ödemeler bilançosu açığı verirken, Asya ekonomileri ödemeler bilançosu fazlası vermiştir. Asya ülkelerinde var olan ödemeler bilançosu fazlası özellikle ABD ve Avrupa ekonomilerine yönelerek konut piyasasına girmiştir. Ekonomik kriz dünya ekonomilerinde ihracat ve ithalatın azalması sonucu dış ticareti etkilemiştir. Özellikle ihracatta ara ve sermaye mallarının ticaretinin azalması ve finansal daralma nedeniyle ticaret maliyetlerinin yükselmesi ihracatı azaltmıştır. Dış ticaretin diğer ayağını oluşturan ithalat ise ekonominin bütün sektörlerinde

krizin etkilerinin hissedilmesi ve talebin azalması sonucunda sürekli olarak düşmüştür (www.sgb.gov.tr).

Tablo:3.10. 2008 Küresel Krizi Sonrası Ödemeler Bilançosu Dengesi (Milyar Dolar)

	2007	2008	2009	2010*
Dünya	310.769	210.739	216.579	202.256
Amerika	-718.094	-668.856	-378.434	-466.513
Avrupa	-66.893	-189.453	-48.740	-11.107
Asya	418.334	434.625	321.749	273.162
Afrika	9.721	-1.471	-15.080	-11.257
Japonya	210.967	157.079	141.751	166.463
Çin	371.833	436.107	297.100	269.870
Hindistan	-8.077	-25.480	-35.672	-44.093
Rusya	77.012	103.722	49.518	69.828
Brezilya	1.551	-28.192	-24.302	-51.822
Türkiye	-38.311	-41.946	-13.959	-38.015

Kaynak: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010/02/weodata/weorept.aspx?>, E.T. 10.12.2010

* Tahmin

Rakamların da işaret ettiği gibi, kriz ülkelerin ekonomik büyüme, dış ticaret ve istihdam gibi makro ekonomik değişkenlerinin yanı sıra, konut fiyatlarında keskin düşüşlerin yaşanmasına neden olmuştur. Konut kredilerinin bir kısmının geri dönmemesi sonucu konut piyasası kısır döngüye girmiş ve ABD’de 2007 yılından itibaren konut fiyatlarında önemli düşüşler yaşanmıştır. Konut fiyatlarındaki yükselişler küresel finansal krizin nedenlerinden birisi iken, konut fiyatlarının düşmesi bu krizin sonuçları arasında yer almaktadır (www.sgb.gov.tr).

Dünya ekonomisinin canlı olduğu 2004 yılında kredi derecelendirme şirketlerinin gözdesi olan ülkeler 2008’de başlayan krizle reyting listelerinin dibine indi. 2004’te bütün reytingcilerin “yatırım yapılabilir ve yükümlülüklerini yerine getirebilir” dediği İrlanda, İtalya, San Marino, İzlanda, Estonya, Macaristan, Letonya, Litvanya, Portekiz ve Yunanistan gibi ülkelerin son kredi notları ‘yatırım riski büyük’ seviyesine düştü. Örneğin Fitch, Moody’s ve Standart&Poors’un verdiği notlara göre 2004’te A kategorisinde yer alan İzlanda’nın son notu Fitch ve S&P’ye göre BBB-‘ye, Moody’s’e

göre Baa3'e indi. Yani yatırımcı açısından risk taşıyan ülkeler kategorisine çekildi (www.ismmmo.org.tr).

Finansal krizin bir diğer sonucu özellikle gelişmiş ekonomilerde regülasyon taleplerinin artması olmuştur. Hedge fonlar gibi hafif şekilde regüle edilmiş riskli araçlardan geleneksel bankacılık operasyonlarına kadar tüm finans alanında yeni regülasyonlar gerçekleştirilmiştir. Finansal sistemin temel aracılık yapısında güven bunalımının meydana gelmesi ve reel ekonomide borç verenle borç alan arasındaki bağın zayıflaması sonucunda ülkeler finansal istikrarı sağlamak amacıyla piyasaya müdahale ettiler. Bir çok Avrupa ülkesinin bankalarına garanti vermesi, ABD'nin kurtarma paketleri açıklaması ve rekabet koşullarını bozacak büyük holding birleşmelerine göz yumulması gelecek dönemde monopol güce sahip olan holdinglerden dolayı piyasaya müdahaleyi kaçınılmaz kılacaktır. Faturanın hep serbest piyasaya kesilmesi işin aslının çarpıtılmasından kaynaklanmaktadır. 2009 yılına kadar belli dönemler hariç dünyada tam serbest piyasa modeli uygulanmamıştır. Serbest piyasa adı altında devletin ekonomiye sürekli müdahale ettiği görülmektedir (Acar, 2009: 32).

Kriz doğal olarak Türkiye ekonomisi üzerinde de birtakım etkilere yol açmıştır. Aşağıda seçilmiş yıllar ve makroekonomik göstergelerle krizin Türkiye ekonomisine etkileri irdelenecektir.

III.3. Küresel Krizin Türkiye Ekonomisi Üzerindeki Etkileri

ABD'de mortgage krizinin başladığı subprime kredilerinin Türkiye'de mevcut olmaması nedeniyle Türkiye, gayrimenkul piyasasında ABD'deki gibi bir sorunla karşılaşmamıştır. Ancak ABD'de başlayan küresel krizin Türkiye'ye etkisinin olmadığını söylemek yanlış olur. Örneğin yurt dışı finansal piyasalarda veya borsalarda meydana

gelen düşüşler İMKB'ye doğrudan yansiyarak sert düşüşlerin yaşanmasına neden olmuştur (Apak ve Aytaç, 2009:218).

2008 yılının son çeyreğinde küresel bir yayılma sürecine giren ekonomik kriz dünyanın diğer ekonomilerinde beklenti, ticaret kanalı ve finansman üzerine yansımalarla kendini hissettirmiştir. 2008 küresel ekonomik krizinin Türkiye ekonomisinde şu dört kanal aracılığıyla etkili olduğu varsayılmaktadır (www.dpt.gov.tr):

Mevcut durumda Türkiye bankaları yapısal bir bozukluk yaşamamasına rağmen, bankaların dışarıdan edineceği fonlardaki azalmanın önüne geçilemeyeceği için kredilerde ve döviz cinsinden borçlanmalarda zorluklarla karşılaşılması kaçınılmazdır. Türkiye'de hem bankalar, hem de şirketler, bilançosu hasarlı hale gelen dışarıdaki bankalardan kredi kullanmışlardır. Bu kanalın kapanması sonucunda, daralacak olan kredi hacmi, şirketleri ve bankaları bilanço küçültmeye zorlayacaktır. Büyük şirketlerin aldıkları kredilerin azalması ise bu şirketlerin tedarik zincirlerini etkileyecektir. Dolayısıyla kredi kanalı ile başlayan süreç mikro ve makro düzeyde domino etkisi yaratarak ekonomide bir daralmayı ortaya çıkarmıştır.

Hedge fonları ve özel yatırım fonları Türkiye'ye finansman akımında önem taşımaktadır. Önümüzdeki dönemde, buradan aktarılacak fonların azalacak olması Türkiye'ye döviz arzının önemli ölçüde azalmasına neden olarak portföy yatırımı kanalıyla ekonomiyi etkileyecektir.

Finans ve kredi piyasalarındaki sorunlar 2009'un ilk çeyreğinden itibaren reel sektörü etkilemiştir. Mali piyasalardaki krizin reel sektöre de yansması sonucu, tüm dünya ülkeleri büyüme hızı öngörülerini aşağı doğru güncellemiştir. Özellikle gelişmiş ekonomilerin önemli bir kısmı resesyona girmiştir. Özellikle ihracatının büyük bir

bölümünü Avrupa ülkelerine gerçekleştiren Türkiye'nin, dış piyasalarda meydana gelen daralmalar nedeniyle dış ticaretinde düşüş yaşanmıştır.

2008'in son çeyreğinde artan belirsizlik ve risk ortamı öncelikle ekonomide güveni olumsuz etkilemiş, sonrasında ortaya çıkan güven bunalımı küresel likidite sıkışıklığına yol açmıştır. Bu belirsizlik ortamından en olumsuz etkilenecek kalem özel yatırım harcamalarıdır. Aynı ortamın hane halkı psikolojisinde ve dolayısıyla bekleyişlerinde neden olduğu bozulma ile özellikle dayanıklı tüketim mallarına olan talep hızla daralmış ve risk algılamasının artması sonucunda azalan güven tüketici ve yatırımcı davranışlarını olumsuz etkilemiştir. 2008 küresel ekonomik krizinin Türkiye ekonomisi üzerindeki olumsuz etkileri Merkez Bankası Başkan Yardımcısı Mehmet Yörükoğlu tarafından şu sözlerle dile getirilmiştir (Yörükoğlu, 2009: 1). *“Artan belirsizlik ortamında risk algılamalarının bozulmasının ve güven kaybının etkisiyle kredi piyasasında kaynak akışının durması, gelişmiş ve gelişmekte olan ülke ayrımı olmaksızın, iktisadi faaliyetlerde keskin bir yavaşlama yaşanmasına neden olmaktadır. Özellikle Ekim ayında finans piyasalarındaki dalgalanmanın boyutunun büyümesi, hem borçlanma imkânlarını sınırlamış, hem de borçlanma maliyetlerinin artmasına neden olmuştur. Krizin reel kesim üzerindeki etkileri 2008 yılının son çeyreğinde belirgin bir şekilde hissedilmeye başlamıştır. Tüketici ve reel kesim güven endekslerinde süregelen olumsuz seyir ve düşük kapasite kullanım oranları göz önüne alındığında dünyada iktisadi faaliyetteki gerilemenin önümüzdeki dönem içerisinde de süreceği düşünülmektedir.”*

Reel sektörde bir yandan kredi koşullarında meydana gelen bozulmalar, diğer yandan küresel talepteki daralmalar üretimin arz yönünü olumsuz etkileyerek işsizlik oranlarında artışa neden olmuştur. Reel sektör olumsuz etkilendikçe ödenmeyen kredi miktarındaki artışlar finansal piyasalarda tekrardan olumsuz bir etki yaratmıştır. Finansal

ve reel sektör arasında daralan döngü devam ettikçe krizin boyutları artacaktır (Apak ve Aytaç, 2009: 235).

Tablo 3.'11'de, 2002-2010 arası seçilmiş makroekonomik göstergelerin gelişimi yer almaktadır. Tablo'dan da izlenebileceği gibi, 2002-2007 arasında %4.5 ile %9.4 büyüme sergileyen Türkiye ekonomisi, 2008 yılı sonunda önemli bir düşüşle sadece %0.9 oranında büyümüştür. Bu küçülme eğilimi 2009 yılı ilk çeyreğinde %14.7, ikinci çeyreğinde %7.9 ve üçüncü çeyreğinde %3.3'lük düşüş oranı ile devam etmiştir. Krizden dolayı daralan iç ve dış talep Türkiye ekonomisinin 2009'un ilk üç çeyreğinde %8.4 daralmasına neden olurken, ekonomi dördüncü çeyrekte %6'lık bir büyüme gerçekleştirmiştir. 2009 yılı sonunda Türkiye ekonomisinin %4.7 daralması sonucu GSYH 953.974 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Küresel ekonomik kriz Türkiye işgücü piyasasında da olumsuzluklar ortaya çıkarmıştır. Tablo da işsizlik oranı 2009'da bir önceki yıla göre %2.5'lik bir artış meydana gelmiştir. Türkiye'nin dış ticaret hacmi küresel krizle birlikte çarpıcı bir şekilde düşmüştür. Özellikle 2008 yılında ihracatının büyük bölümünü gerçekleştirdiği AB piyasalarında meydana gelen daralmalar sonucunda Türkiye'nin ihracatı olumsuz etkilenmiştir. Küresel krizle daralan dış talep, ihracatta önemli miktarda düşüşe yol açmıştır. Tablodan da görülebileceği gibi, 2008 yılı ihracatı yaklaşık 132 milyar dolar iken, 2009 yılında 109,6 milyar dolara gerilemiştir. İthalat ise 2008 yılında 202 milyar dolarken, 2009 yılında 134,4 milyar dolara düşmüştür. Diğer taraftan 2008 yılında %65 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı ithalatın ihracattan daha hızlı düşmesi nedeniyle %82'ye yükselmiştir. Bu verilere göre ithalatın ihracattan daha hızlı geriliyor olması dış ticaret açığının azalmasına, ihracatın ithalatı karşılama oranının yükselmesine neden olmuştur.

Tablo: 3.11. Türkiye Ekonomisinde Yıllara Göre Makro Değişkenler

Yıllar	GSYİH'daki Değişim (%)	İşsizlik Oranı(%)	İthalat (Milyon Dolar)	İhracat (Milyon Dolar)	Net Dış Ticaret	İhracat/ İthalat(%)	Enflasyon
2002	6.2	10.3	51.554	36059	-15.495	70	29.75
2003	5.3	10.5	69.340	47.253	-22.087	68	18.36
2004	9.4	10.8	97.540	63.167	-34.373	65	9.32
2005	8.4	10.6	116.774	73.476	-43.298	63	7.72
2006	6.9	10.2	139.576	85.535	-54.041	61	9.65
2007	4.5	10.3	170.063	107.272	-62.791	63	8.39
2008	0,9	11.0	201.964	132.027	-69.937	65	10.06
2009	-4.7	13.5	134.401	109.679	-24.729	82	6.53
2010	6.8	11	185.5	113.9	-71.6	61	6.40

Kaynak:<http://www.tuik.gov.tr/ulusalhesapapp/hyontemgsh.zul>,<http://www.tcmb.gov.tr>, E.T. 05.01.2011

Tablo 3.12’de tüketici güven endeksleri verilmektedir. Tablo’dan da takip edilebileceği gibi, 2010 yılı Ocak ayında tüketici güven endeksi %79.2, Şubat ayında %81.85, Mart ayında %84.74 ve Nisan ayında ise %85.8’e yükselmiştir. Güven endeksindeki artış; tüketicilerin mevcut ve gelecek dönem satın alma gücü, gelecek dönem genel ekonomik durum, gelecek dönem iş bulma olanakları ve mevcut dönemin dayanaklı tüketim malı satın almak için uygunluğuna dair değerlendirmelerinin iyileşmesinden kaynaklanmaktadır. Türkiye ekonomisinin tüm dünyayı etkisi altına alan 2008 krizi sürecinde toparlanmasında; güven endekslerinde meydana gelen toparlanma ile birlikte ihracattaki artışlara paralel olarak iç talepteki gelişmeler ve kapasite kullanım oranları etkili olmuştur.

Tablo: 3.12. Tüketici Güven Endeksi (%)

	Eylül 2009	Ekim 2009	Kasım 2009	Aralık 2009	Ocak 2010	Şubat 2010	Mart 2010	Nisan 2010
Tüketici Güven Endeksi	81.92	80.46	78.38	78.79	79.24	81.85	84.74	85.80
Satın alma gücü (mevcut dönem)	75.16	74.02	72.56	72.49	71.94	73.75	76.14	77.60
Satın alma gücü (gelecek dönem)	78.74	77.66	76.32	77.62	78.72	80.81	82.65	83.01
Genel ekonomik durum (gelecek dönem)	76.28	76.23	73.48	73.01	74.20	78.29	82.26	82.93
İş bulma olanakları (gelecek dönem)	73.08	72.61	72.33	72.19	74.92	77.12	78.96	84.18
Mevcut dönemin dayanıklı tüketim malı satın almak için uygunluğu	106.3	101.7	97.21	98.64	96.40	99.27	103.7	101.25

Kaynak:<http://www.tuikrapor.tuik.gov.tr/reports/pdf>. E.T. 05.01.2011

Tablo 3.13'te reel kesim güven endeksi verilmiştir. Tablo'dan da görüldüğü gibi, Eylül 2009'da %97.4 olarak gerçekleşen reel kesim güven endeksi, Ekim 2009'da %94, Kasım 2009'da ise %91,2'ye düşmüş, ancak Aralık 2009'da 1 puan, Ocak 2010'da yaklaşık 10 puanlık bir artış gerçekleşmiştir. Şubat ayında bir önceki aya göre 3,4 puan Mart ayında 5,2 puan ve Nisan ayında ise 8,2 puan artarak 118,2 olarak gerçekleşmiştir.

Merkez Bankası Reel Kesim Güven Endeksi (MBRKGE)'ni oluşturan anket sorularına ait yayılma endeksleri incelendiğinde sırasıyla; gelecek üç aydaki üretim hacmi, gelecek üç aydaki ihracat sipariş miktarı, gelecek üç aydaki toplam istihdam, mevcut toplam sipariş miktarı ve genel gidişat eğilimine ilişkin değerlendirmeler endeksi artış yönünde etkilemiştir. Diğer yandan; sabit sermaye yatırım harcaması eğilimi, mevcut mamul mal stok miktarı ve son üç aydaki toplam sipariş miktarına ilişkin değerlendirmeler endeksi azalış yönünde etkilemiştir.

Tablo: 3.13. Reel Kesim Güven Endeksi (%)

	Eylül 2009	Ekim 2009	Kasım 2009	Aralık 2009	Ocak 2010	Şubat 2010	Mart 2010	Nisan 2010
Reel Kesim Güven Endeksi	97.8	94,0	91.2	92.2	102.0	105.4	110.6	118.8
MBRKGE – 3 Aylık Hareketli Ortalama	98.8	96.8	94.3	92.5	95.1	99.8	106,0	111.6
Toplam sipariş miktarı (Mevcut durum)	64.9	61.0	63.9	64.7	64.9	67.8	71.4	85.1
Mamul mal stok miktarı (Mevcut durum) *	103.2	108.5	105.7	107.8	106.0	99.8	104.1	101.1
Üretim hacmi (Gelecek 3 ay)	110.0	98.7	89.3	91.3	114.4	131.2	140.9	146.1
Toplam istihdam (Gelecek 3 ay)	99.2	93.9	90.4	90.0	99.2	105.6	107.9	116.0
Toplam sipariş miktarı(Son 3 ay)	105.8	98.1	94.2	94.5	98.0	97.4	101.7	129.1
İhracat sipariş miktarı (Gelecek 3 ay)	112.5	99.4	98.2	99.7	118.7	132.8	136.0	136.4
Sabit sermaye yatırım harcaması	77.6	85.9	89.2	90.1	107.7	101.0	107.5	111.8
Genel gidişat	109.2	106.6	98.9	99.1	106.9	107.6	115.4	125.1

Kaynak: <http://www.tcmb.gov.tr/pdf>, E.T. 06.04.2010.

* Mamul mal stok miktarı yayılma endeksi oluşturulurken ters kodlanmaktadır. Yayılma endeksinin artışı stok azalışına, azalışı stok artışına işaret etmektedir.

Tablo 3.14’de 2007 yılından 2010 yılına kadar aylara göre imalat sanayi kapasite kullanım oranları verilmiştir. Şubat 2010’da imalat sanayi genelinde kapasite kullanım oranı %67.8 olarak gerçekleşmiştir. Söz konusu ayda kapasite kullanım oranı bir önceki yılın aynı ayına göre 6.9 puan artarken, Ocak 2010’a göre 1.3 puan azalmıştır. Kapasite kullanım oranı, 2010 Nisan ayında Mart ayına göre ise 5,4 puan artmıştır. Bir önceki yılın Nisan ayında %59.7 olan kapasite kullanım oranı, 2010 Nisan ayında %72.2 olarak gerçekleşmiştir. Buna göre imalat sanayi genelinde kapasite kullanım oranı 2010 Nisan ayında, bir önceki aya göre 5.4 puan, 2009 Nisan ayına göre ise 13 puan artmıştır.

Tablo: 3.14. İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı (%)

	2007	2008	2009	2010
Ocak	77.9	77.9	61.6	68.6
Şubat	77.3	78.0	60.9	67.8
Mart	80.3	76.9	58.7	67.3
Nisan	80.5	78.6	59.7	72.7
Mayıs	80.8	79.2	64.0	73.3
Haziran	81.7	80.3	67.5	73.3
Temmuz	82.0	79.8	67.9	74.4
Ağustos	79.6	80.0	68.9	73.0
Eylül	80.8	77.3	68.0	73.5
Ekim	81.6	75.8	68.2	75.3
Kasım	80.8	71.8	69.8	75.9
Aralık	79.2	64.9	67.7	75.6

Kaynak: <http://www.tcmb.gov.tr/imalat/KKO.html>, E.T. 05.01.2011.

Tablo 3.15’de 2001-2010 arası iç borç stoku verileri görülmektedir. Tablo’dan takip edilebileceği gibi, kriz yılı olan 2001 yılı sonunda 122.2 milyar TL olan iç borç stoku, 2002 sonu itibarıyla yaklaşık %237 oranında artarak 149.9 milyar TL’ye ulaşmıştır. 2003 yılında bir önceki yıla göre yaklaşık %30 oranında artarak 194.4 milyar TL’ye yükselen iç borç stoku, 2004 yılında yaklaşık %16 artışla 224.5 milyar TL’ye yükselmiştir. Artış trendi sonraki yıllarda da sürmüştü ve iç borç stoku 2007 yılında 255.3, 2008 yılında 274.8 ve 2009 yılında 330 milyar TL’ye çıkmıştır.

Tablo: 3.15. Türkiye’nin İç Borç Stoku (Milyon TL)

	Devlet Tahvili	Hazine Bonosu	Genel Toplam
2001Aralık Ayı Sonu	102.128	20.029	122.157
2002Aralık Ayı Sonu	112.850	37.020	149.870
2003Aralık Ayı Sonu	168.974	25.413	194.387
2004Aralık Ayı Sonu	194.211	30.272	224.483
2005Aralık Ayı Sonu	226.964	17.818	244.782
2006Aralık Ayı Sonu	241.876	9.584	251.470
2007Aralık Ayı Sonu	249.176	6.134	255.310
2008Aralık Ayı Sonu	260.849	13.978	274.827
2009Aralık Ayı Sonu	315.969	14.036	330.005

Kaynak: <http://www.hazine.gov.tr/irj/portal/anonymus/IcBorc>, E.T. 13.04.2010

Tablo 3.16’da Türkiye’nin dış borç stoku yer almaktadır. Küresel krizin borçlanma üzerinde doğrudan etkisi özel kesimin dış borçlarının artması şeklinde olmuştur. Tablodan 2003-2008 yılları arasında özel kesimin dış borçlarının kamuya nazaran daha hızlı arttığı açıkça görülmektedir. Buna göre özel sektörün 2003 yılında yaklaşık 49 milyar dolar olan dış borcu sürekli bir artış kaydederek, 2005 yılında yaklaşık 84, 2008’de ise yaklaşık 186 milyar dolara çıkmıştır. Fakat 2009 yılında bir önceki yıla göre yaklaşık 10 milyar dolarlık bir azalma olmuştur. Aynı dönemde kamunun dış borcu yaklaşık olarak sırasıyla; 95, 86 ve 93 milyar dolar olmuştur. 2009’da özel sektörün aksine kamu dış borcu yaklaşık 5 milyar dolar artarak 97 milyar dolara çıkmıştır.

Tablo: 3.16. Türkiye’nin Dış Borç Stoku (Milyar Dolar)

	Özel Sektör	Kamu Kesimi	Genel Toplam
2001	42.112	71.480	113.592
2002	42.987	86.537	129.524
2003	48.875	95.217	144.092
2004	63.901	97.078	160.979
2005	83.875	85.837	169.712
2006	120.329	87.265	207.594
2007	160.101	89.325	249.426
2008	185.957	92.345	278.302
2009	176.296	97.158	273.454

Kaynak: http://www.hazine.gov.tr/irj/go/km/docs/documents/Hazine%20Web/%C4%B0statistikler/Borc_Gostergeleri_Sunumu/borc_gostergeleri.pdf, E.T. 10.04.2010

2004-2008 döneminde dış borç, iç borçlanmaya göre daha fazla artmıştır. Bu durumun ortaya çıkmasında küresel piyasalarda yaşanan faiz indirimlerinin önemli ölçüde etkili olduğu söylenebilir.

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

IV.1929 BUHRANI İLE 2008 KÜRESEL KRİZİ'NİN KARŞILAŞTIRILMASI

İktisat yazınında, dünya ekonomisi üzerinde derin etkiler bırakmış olan, 1929 Dünya Ekonomik Buhranı sonrasında yaşanan en büyük kriz olarak nitelendirilen 2008 Küresel Krizi ile 1929 Buhranı arasında gerek çıkış nedenleri, gerekse de gelişimi açısından benzerlikler ve farklılıklar olduğuna dair birçok tartışma yer almıştır. Bu kısımda söz konusu krizlerin benzerlik ve farklılıkları karşılaştırmalı olarak ele alınacaktır.

Her iki kriz öncesinde aşırı bir kredi patlaması ile birlikte harcama ve talep artışı olmuştur. 1920'lerde ve 2000'li yıllarda özellikle konut piyasasında meydana gelen hareketlilik ve kredi patlaması doruk seviyelere ulaşmıştır. Bu durum, her iki kriz öncesinde piyasada balon oluşmasına neden olmuştur. 1929 Ekonomik Buhranı öncesinde faiz oranlarını düşük seviyelerde olması, kredi piyasasında balon oluşmasına yol açmıştır. Aynı şekilde FED 2008 krizi öncesinde de faiz oranlarını düşük tutmuş ve balon piyasasının oluşmasına izin vermiştir (Yılmaz ve Gaygusuz, 2009: 2-7).

Yine her iki krizde de bankacılık sektörü iyi yapılanmamış durumdaydı. 1929 Ekonomik Buhranı öncesinde finansal kurumlara karşı güven kaybı söz konusudur. ABD ekonomisinde bankaların küçük ve kırılabilir yapıya sahip olmasından dolayı 1933 yılında Buhran'dan dolayı kapanan veya birleşen bankalar neticesinde toplam banka sayısı %50 oranında azalmıştır (Yeldan, 2009: 11-12). 2008 Küresel Krizi'nde de 1929 Buhranı kadar şiddetli olmasa da başta 150 yıllık Lehman Brothers olmak üzere bazıları iflas etmiş, bazıları büyük bankalarla birleşmek zorunda kalmışlar ya da devletleştirilmişlerdir. Bu durumun yaşanmasında bu sektörde yer alan kurumların portföylerinde önemli miktarda toksit varlık olmasının etkisi büyüktür.

Dünya Ekonomik Buhranı'nda binlerce banka iflas etmiş, yıkıcı bir deflasyonist süreç başlamış, birçok ülkenin milli geliri 1/3 oranında küçülmüş ve işsizlik oranı %25'ler seviyesine yükselmiştir. Bugün işsizlik ve ekonomik küçülme oranları, 1929 Buhranı'ndaki gelişmelerle aynı oranlarda olmasa da, kamunun piyasalara müdahalesi açısından büyük paralellik bulunmaktadır. ABD hazinesi ve FED'in müdahaleleri ile konut kredisi piyasasının en büyük iki aktörü (Fannie Mae ve Freddie Mac) kamulaştırılmıştır. Ayrıca, dünyanın en büyük sigorta şirketi American International Group (AIG)'e el konularak fiilen para piyasası fonunda bulunan 3,4 trilyon dolara mevduat garantisi getirilmiş, borsada açığa satış yasaklanmış, banka ve aracı kuruluşların bilançolarında bulunan konuta endeksli menkul kıymetleri almak için ilk etapta 700 milyar dolar tahsis edilmiştir. Bankacılık sektörü dışında büyük iflasları önlemek amacıyla ABD Hazinesi, otomotivin de içinde bulunduğu birçok endüstride hisse satın almak suretiyle firmalara ortak olmuştur (Acar, 2009: 27-28).

ABD'de başlayan ve tüm dünyayı etkisi altına alan ekonomik krizin 1929 Ekonomik Buhranı'ndan farklı olan yanları da bulunmaktadır. Bugün dünya kriz ve krizle mücadelede daha fazla bilgi ve tecrübeye sahiptir. Bankacılık sisteminde çeşitli sıkıntıların yaşandığı ancak banka batışlarının sınırlı olduğu görülmektedir. Ülkelerin banka batışlarını önlemek için politika geliştirmeleri ve zor durumda olan bankaların devletleştirilmesi bankacılık sistemindeki çöktürmeleri önlemiştir (Apak ve Aytac, 2009: 14).

1929 Buhranı'nın uzun sürmesinin nedenlerinden biri korumacılığın ve gümrük duvarlarının yükseltilmesidir. 1929 yılında kendi sanayilerini korumak ve işsizlikle mücadele etmek için ülkeler gümrük duvarlarını yükseltmişlerdir. Ancak bugün bazı ülkeler bunu göz ardı ederek, korumacılığa başvurarak krizin sosyal etkilerini bertaraf etmeye çalışmışlardır. Bunun üzerine G-20 ülkeleri bir araya gelerek korumacı önlemler almayacaklarını belirtmişlerdir. Çünkü bugün ekonomik, uluslararası ve toplumsal ilişkiler

1929 yılından çok farklı bir konumdadır. Bunun yanı sıra ABD de 1929 yılından çok farklı bir yapıdadır (Yılmaz ve Gayğusuz, 2009: 4-5).

Tablo 4.1’de her iki kriz dönemine ilişkin reel GSYH’daki düşüşler yer almaktadır. Tablodan da izlenebileceği gibi, 1929 Buhranı döneminde yıllık GSYH verilerinde istikrarsızlık göze çarpmaktadır. 1929 Buhranı’ndan en fazla etkilenen ülkeler sırasıyla; ABD, Avusturya, Almaya ve Fransa olmuştur. Dünya ekonomik üretiminde 1912-1929 yılları arasında %38.8’lik büyüme gerçekleşmiştir. 1921 ve 1929 arasında büyüme rakamlarında yaklaşık 6 puanlık bir artış (%44.7) meydana gelmiştir. Buna karşılık dünya hâsılasında 1929-1932 yılları arasında %9.8 oranında düşüş yaşanmıştır. 1929 ve 1932 yılları arasında dünya ülkelerinin GSYH’sında %3.8 ilâ %27 arasında değişen bir düşüş gerçekleşmiştir. Ele alınan ülkeler arasında bu dönemde ABD’de reel GSYH %27, Almanya’da %15,8 azalırken, sadece Japonya için küçük de olsa pozitif bir değer (%1.3) söz konusudur.

1990-2008 dönemi ele alındığında dünya GSYH’sında %89, 2000-2008 arasında ise yaklaşık %40’lık oranında bir büyüme gerçekleşmiştir. Dünya üretiminde 2009 yılında %1,3 düşüş tahmin edilmektedir. Söz konusu yılda ABD, Almanya ve Japon ekonomilerine ilişkin tahmin edilen küçülme oranları sırasıyla; %2.9, %5.4 ve %5.3’dür. Rakamların da işaret ettiği gibi, her ne kadar her iki kriz sonrasında da reel GSYH’de düşüş yaşanmış olsa da 2008 krizi sonrasında düşüş 1929 krizine nazaran oldukça düşüktür.

Tablo: 4.1. Reel GSYH DüşüşKaynak: <http://www.oecd.org/dataoecd/16/14/43734645.pdf>, E.T.30.04.2011

	Büyük Buhran (1932)			2008 Krizi			
	1929/1921	1929/1912	1932/1929	2008/2000	2008/1990	2009 Tahmin	2009 Dip/ 2008 Zirve
	Yıllık Veri		Yıllık Veri		Çeyreklik Veri		
	Yüzde Değişim						
Avusturya	43.0	4.6	-19.8	17.3	50.9	-3.4	-4.4
Almanya	38.4	15.5	-15.8	9.8	35.2	-5.4	-6.7
Belçika	33.4	27.2	-7.1	15.6	42.9	-3.5	-3.8
İspanya	34.2	58.8	-3.8	27.9	68.5	-3.2	-4.2
Fransa	61.0	33.6	-14.7	13.6	38.2	-3.0	-3.4
Finlandiya	55.7	53.4	-4.0	25.1	52.0	-4.7	-6.0
İsveç	49.2	38.3	-4.3	20.9	47.6	-4.0	-6.4
İngiltere	28.5	16.2	-5.1	19.5	53.2	-3.8	-5.7
ABD	45.4	69.4	-27.0	19.0	64.7	-2.9	-3.9
Japonya	22.0	81.7	1.3	10.7	25.4	-5.3	-8.3
Dünya	44.7	38.8	-9.8	39.8	89.0	-1.3	-4.6
Ülkelerin Ağırlıksız Ortalaması	41.1	39.9	-10.0	17.9	47.9	-3.9	-5.3

¹ 2009 2.çeyrek/2008 2.çeyrek, ² 2009 1.çeyrek/2008 1.çeyrek, ³ 2009 2.çeyrek/2008 1.çeyrek, ⁴ GSYH ile Ağırlıklandırılmıştır.

Her iki kriz de finansal piyasalarda başlayarak reel sektöre sıçramıştır. Finans piyasalarında yaşanan çalkantıların belirsizlik yaratması, dayanıklı tüketim mallarına olan talebi daraltmıştır. Nitekim her iki kriz sırasında da otomotiv sektörü olumsuz etkilenmiştir. Diğer taraftan kredi arzının düşmesi sonucunda hem 1929 Buhran'ında, hem de 2008 krizinde yatırımların azalması beraberinde üretim düşüşlerini ortaya çıkarmıştır (Akın ve Ece, 2009: 15).

Tablo 4.2'de seçilmiş ülkelerin imalat sanayi üretimleri gösterilmektedir. Tablo 4.2'den de görüldüğü üzere, 1921-1929 arasında dünya imalat sanayi üretimi %72.2'dir. Dünya imalat sanayi üretimi 1929-1932 yılları arasında yaklaşık %30 azalmıştır. 1929-1932 yılları arasında; Almanya, Avusturya ve ABD imalat sanayi üretimi

açısından diğer ülkelere nazaran en fazla düşüş yaşayan ülkelerdir. Almanya ve Avusturya'da bu düşüş yaklaşık %40 olarak gerçekleşmiştir. İsveç ve İngiltere'de sanayi üretimi üç yıl içinde kümülatif olarak yaklaşık %11 düşüş yaşamıştır.

Tablo: 4.2. İmalat Sanayi Üretimi

	Büyük Buhan (1932)				2008 Krizi	
	1929/1921	1932/1929	Zirve/2000	Zirve/1990	2009 Tahmini*	2.çeyrek 2009/ 2008 Zirve
	Yıllık Veri					Çeyreklik Veri
	Yüzde Değişim					
Avusturya	52.1*	-39.0	33.0 ¹	77.2	-15.3	-20.5
Almanya	51.8	-41.2	21.2 ¹	33.5	-21.8	-24.3
Belçika	113.0	-36.5	12.3 ²	29.8	-19.0	-16.9 ³
İspanya	48.1	-6.4	8.5 ²	23.8	-22.7	-22.8 ³
Fransa	127.8	-26.0	2.4 ²	13.4	-18.2	-24.6
Finlandiya	134.6	-13.1	25.4 ²	108.6	-24.3	-28.2 ³
İsveç	94.1	-10.6	19.1 ²	73.9	-22.3	-26.9 ³
İngiltere	57.3	-10.8	0.9 ²	7.1	-12.9	-18.4
ABD	87.9	-46.0	7.3 ²	56.6	-13.0	-15.7
Japonya	50.0	-2.6	8.9 ²	4.7	-32.2	-32.1 ³
Dünya	72.2	-29.5	8.0	34.3	-16.5	-18.9

*01 - 05/2009 01 - 05/2008 ile karşılaştırıldı, ¹Zirve/2008, ² Zirve/2007 ³2009 1.çeyrek/Zirve

Kaynak: <http://www.oecd.org/dataoecd/16/14/43734645.pdf>, E.T.30.04.2011

Finlandiya, Fransa ve Belçika'da 1929-1932 arasında sırasıyla; %13.1, %26 ve %36.5'lik bir düşüş ortaya çıkmıştır. 2008 krizi sonrası 2009 yılı tahminlerine bakıldığında imalat sanayi üretimi en fazla daralan ülke %32.2 ile Japonya'dır. Bu ülkeyi sırasıyla; Finlandiya, İspanya ve İsveç izlemektedir. Krizin merkezi ABD'de %13 düşüş olması krizin imalat sanayi üretiminde Avrupa ülkelerini daha olumsuz etkilediğini açıkça göstermektedir. Dünya geneli açısından 1929-1932 arası dönemde %29.5, 2009 tahminlerine göre ise %16.5'lik bir düşüş dikkate alındığında 2008 Krizi'nin imalat sanayi

üretimine olumsuz etkisinin 1929 Buhran'ından daha hafif olduğu söylenebilir.

Tablo 4.3'te nominal ihracat oranları karşılaştırılmaktadır. Dünya genelinde 1921-1929 yılları arasında nominal ihracat büyümesi %67.5 olarak gerçekleşmiştir. Bu yıllarda nominal ihracat oranı en fazla artan ülke Fransa'dır. Bunun önemli bir nedeni, daha önceki bölümlerde değinildiği gibi, Fransa'nın altın standardına bağladığı ulusal parasını piyasa değerinden daha düşük belirlemesi olarak görülebilir. 1929-1932 yıllarında ise nominal ihracat dünya genelinde %43.3 oranında azalma göstermiştir. 1929-1932 arasında nominal ihracat oranı en fazla düşen ülke ABD'dir. Buna karşın 2000 yılında nominal ihracat büyümesi %150 olarak gerçekleşmiştir.

Tablo: 4.3. Nominal İhracat Oranlarının Karşılaştırılması

	Büyük Buhran (1932)				2008 Krizi	
	1929/ 1921	1932/ 1929	Zirve/2000	Zirve/1990	2009 Tahmini ¹	1.çeyrek 2009/ 2008 Zirve ²
	Yıllık Veri					Çeyreklik Veri
	Yüzde Değişim					
Avusturya	68.1	-41.0	68.6	247.0	-22.9	-26.2
Almanya	45.3*	-28.9	66.1	193.8	-21.0	-22.9
Belçika						-24.2
İspanya						-25.7
Fransa	153.6	-39.3	25.6	128.7	-21.1	-21.5
Finlandiya						-40.7
İsveç	65.2	-38.1	47.9	249.7	-30.0	-20.7
İngiltere	3.6	-45.8	32.7	138.3	-19.8	-14.8 ³
ABD	17.3	-54.0	66.4	230.6	-10.6	-28.3
Dünya	67.5	-43.3	150.0	359.2	-18.4	-30.0

* 1929/1924, ¹ 2009 1.çeyrek 2008 1.çeyrek ile karşılaştırılmıştır, ²2008 2.çeyrek ³2008 3.çeyrek, ⁴ \$ bazında -36%, € bazında -23%.

Kaynak: <http://www.oecd.org/dataoecd/16/14/43734645.pdf>, E.T.30.04.2011

2009 tahminlerine göre nominal ihracattaki düşüşün %18.4 olması beklenmektedir. En fazla düşüş İsveç'te yaşanması beklenirken, ABD'de nominal ihracat oranlarının %10.6 oranında azalması tahmin edilmektedir. Buna göre 1929 Buhranı'ndaki düşüş 2008 Krizine nazaran daha fazla iken, Avrupa'nın ABD'ye nazaran 2008 Krizi'nden 1929 Buhranı ile kıyaslandığında daha olumsuz etkilendiği görülmektedir.

Tablo 4.4'te dünya borsalarındaki çöküşler görülmektedir. 1929-1932 yılları arasında dünya borsaları yaklaşık %69 oranında değer yitirmişken, 1930-1932 yılları arasında ise %5 artış yaşanmıştır. 2000-2007 yılları arasında kümülatif üçer aylık yüzdesel değişimlere bakıldığında dünya borsaları %29.3 değer kazanmıştır. Diğer yandan, dünya menkul kıymet borsalarında 2003-2007 yılları arasında bir önceki kümülatif üçer aylık yüzdesel değişimlere bakıldığında kayda değer bir artış meydana gelmiştir. 2008 Küresel Krizi sırasında dünya borsaları 1929 Buhranı'nda olduğu gibi önemli bir düşüş (%47.7) yaşamıştır. Bu yönüyle 1929 Buhranı ve 2008 Küresel Krizi'nin benzerlik taşıdığını söylemek mümkündür.

Tablo: 4.4. Menkul Kıymet Borsaları

	Büyük Buhran (1932)				2008 Krizi	
	Zirve 1929/ Dip 1921	Dip 1932/Zirve 1929	Zirve 1932/Dip 1930	Zirve 2007/Zirve 2000	Zirve 2007/ Dip 2003	Dip 2008/ Zirve 2007
	3'er Aylık Veri; Yüzde Değişim					
Avusturya		-45.6	4.7	330.9	318.6	-65.2
Almanya	-83.9	-62.1	3.5	14.1	237.7	-51.7
Fransa	335.3	-56.2	3.2	-6.1	131.2	-53.6
İngiltere		-49.3	-4.1	72.6	191.1	-44.7
ABD	377.9	-84.8	11.9	3.1	78.8	-50.0
Japonya		-34.2		15.2	127.5	-55.3
Dünya		-68.9	5.0	29.3	130.1	-47.7

Kaynak: <http://www.oecd.org/dataoecd/16/14/43734645.pdf>, E.T.30.04.2011

Gerek 1929, gerekse de 2008 yılında yaşanan krizler öncelikle finansal piyasalarda baş göstermiş, sektörler arası karşılıklı bağımlılık sonucu hızla reel sektör üzerinde de etkili olmuştur. Her iki kriz arasındaki benzerliklerden biri de bu noktadır. Örneğin her iki krizde de finansal piyasaların çöküşü ve daralan taleple birlikte istihdam azalmıştır (Çolak, 2009: 58).

Tablo 4.5’de seçilmiş gelişmiş ülkelerde her iki kriz döneminde istihdamda yaşanan gelişmeler yer almaktadır. Tablonun da işaret ettiği gibi, 1912-1929 yılları arasındaki istihdam düzeyi %6.2 oranında artış gösterirken, 1929-1932 yılları arasında krizin derinleşmesiyle birlikte %16.3 oranında düşüş gerçekleşmiştir. 2000-2008 yılları arasında ele alınan ülkelerin istihdam düzeylerinde %7.9 artış gözlenirken, 2009 yılında %2.5’lik bir istihdam kaybı meydana geleceği tahmin edilmektedir. Her iki krizde de istihdam kaybı ortaya çıkmış olsa da 2008 Krizi’nde yaşanan istihdam kaybı 1929 Buhranı’nda yaşanan kayıptan çok daha düşük düzeylerde kalmıştır.

Tablo: 4.5. İstihdam

	Büyük Buhran (1932)				2008 Krizi				
	1929	1929/1921	1929/ 1912	1932/ 1929	2008	2008/ 2000	2008/ 1990	2009 Tahmin	2009 Dip/ 2008 Zirve
	Yıllık Veri				Yıllık Veri				Çeyreklik Veri
	1000 kişi	Yüzde Değişim			1000 kişi	Yüzde Değişim			
Avusturya	2032	-6.0	-10.9	-17.2	3420.5	9.2	16.8	-2.7	-1.0 ²
Almanya				-28.9	38879.7	7.3	7.4	-1.5	-0.8 ³
Fransa				-19.1 ¹	25914.1	7.2	14.5	-2.2	-0.4 ⁴
İsveç					4602.8	10.7	2.7	-2.4	-2.7 ⁵
İngiltere	19479	8.8	-2.1	-2.3	29447.7	7.1	9.6	-2.4	-1.1 ⁶
ABD	47600	28.3	31.5	-13.7	145362.5	6.2	22.4	-3.5	-3.9 ⁷
Japonya								-3.0	-2.4 ⁸
Ülkelerin Toplamları	69111.0	10.4	6.2	-16.3	247627.2	7.9	12.2	-2.5	-1.6

¹1932/1930, ²2009 1.çeyrek/2008 4.çeyrek, ³2009 1.çeyrek/2008 1.çeyrek, ⁴2009 2.çeyrek/2008 4.çeyrek ⁵2009 2.çeyrek/2008 3.çeyrek ⁶2009 1.çeyrek/2008 2.çeyrek ⁷2009 2.çeyrek/2007 4.çeyrek, ⁸2009 2.çeyrek/2007 2.çeyrek.

Kaynak: <http://www.oecd.org/dataoecd/16/14/43734645.pdf>, E.T.30.03.2011

Tablo 4.6'dan da görüleceği gibi, yaşanan ekonomik krizler işsizlik oranları üzerinde doğrudan etkili olmuştur. Nitekim 1921 yılında %6,6 olan dünya işsizlik oranı 1934 yılına gelindiğinde %13 seviyesine yükselmiştir. Krizin derinden etkilediği ülkeler açısından bakıldığında, 1929 Buhranının ortaya çıkmasıyla işsizlik oranları yaklaşık olarak; Almanya'da %30, Avusturya'da %25, ABD'de %24 ve İngiltere'de %16'ya ulaşarak, 1932 yılına gelindiğinde dünya genelinde %15,4'e çıkmıştır. 1929-1932 yılları arasında işsizlik oranının en yüksek olduğu üç ülke Almanya, ABD ve Avusturya olmuştur. 2000 yılında %3,7 olan dünya işsizlik oranı, 2008-2010 arasında sürekli artarak %5 seviyesinden %8,2'ye yükselmiştir. 2008-2009 yıllarında çeyreklik veriler esas alındığında işsizlikten en fazla etkilenen iki ülke İngiltere ve ABD olmuştur. 2010 yılında işsizlik oranları Fransa, Almanya, İsveç ve ABD'de %10'un üzerinde gerçekleşmiştir.

Tablo: 4.6. İşsizlik Oranı

	Büyük Buhran (1932)				2008 Krizi						
	1921	1929	1932	1934	1932-1929	2000	2008	2009	2010	2010-2008	2009 Dip - 2008 Zirve
	Yıllık Veri										Çeyreklik Veri
	İşsizlik Oranı				Mutlak Değişim	İşsizlik Oranı				Mutlak Değişim	
Avusturya	1.1	12.2	24.7	25.5	12.5	5.8	5.8	6.0	7.1	1.3	0.8 ²
Almanya	2.8	9.3	30.1	14.9	20.8	7.8	7.5	8.6	10.4	2.9	0.3 ³
Fransa		0.1	4.0	5.1	3.9	8.6	7.4	9.6	10.7	3.3	2.0 ⁴
İsveç						4.7	6.2	8.4	10.4	4.2	2.4 ⁵
İngiltere	11.3	7.3	15.6	11.9	8.3	5.5	5.7	8.2	9.4	3.7	5.2 ⁶
ABD	11.7	3.2	23.6	21.7	20.4	4.0	5.8	8.9	10.2	4.4	4.8 ⁷
Japonya							3.9	4.9	5.9	2.0	1.4 ⁸
Dünya	6.6	3.0	15.4	13.0	12.4	3.7	5.0	7.1	8.2	3.2	2.3

Not: "Dünya": GSYH ile ağırlıklandırılmıştır, ²2009 1.çeyrek/2008 2.çeyrek, ³1Q2009/3Q2008, ⁴2009 2.çeyrek/2008 1.çeyrek, ⁵2009 2.çeyrek/2007 3.çeyrek, ⁶2009 1.çeyrek/2008 1.çeyrek, ⁷2009 2.çeyrek/2006 4.çeyrek, ⁸2009 2.çeyrek/2008 1.çeyrek.

Kaynak: <http://www.oecd.org/dataoecd/16/14/43734645.pdf>, E.T.30.03.2011

2008 Küresel Krizi sonrası işsizlik, büyüme oranlarının düşmesi ve iç ve dış talebin daralması sonucunda kısa bir zaman içerisinde ciddi biçimde yükselmiştir.

Kısacası, işsizlik oranları 1929 Buhranı döneminde daha yüksek gerçekleşmekle birlikte, 2008 Krizi döneminde de önemli ölçüde artış göstermiştir.

1929 Buhranı; fiyatlar, üretim, istihdam ve ticaretin aşağı yönlü hareket etmesine neden olmuştur. Devletler halka güven kazandırmak amacıyla tarifeleri yükseltmek ve işsizlik sigorta fonları oluşturmak gibi bazı ulusal önlemler alarak problemin üstesinden gelmeye çalışmışlardır. Ancak 1931 yılında yaşanan aşırı fiyat düşüşleri alınan bu tedbirleri boşa çıkarmıştır (Heaton, 2005: 592-593).

Tablo 4.7’de tüketici fiyatlarındaki değişim yer almaktadır. Buna göre, en fazla fiyat düşüşünün 1932 yılında ortaya çıktığı görülmektedir. Bu yılda tüketici fiyatları dünya genelinde yaklaşık %7 azalmıştır. Anılan yılda ABD, Almanya ve Fransa fiyatların en fazla düştüğü ülkelerdir. ABD, Almanya, Fransa ve İngiltere 1929-1932 arasında önemli fiyat değişimleri yaşayan ülkelerdir. Dünya genelinde 1929-1932 arasında fiyatlar yaklaşık %14 düşüş kaydetmiştir. 2008 yılında dünya geneli açısından enflasyon oranı %2.8 iken 2009 tahminlerinde fiyatların önemli ölçüde azalarak %0.5 seviyesine gerilemesi beklenmektedir. 2008 yılı verisi ve 2009 yılı tahmini esas alındığında en fazla fiyat düşüşünün yaşandığı ülke ABD olmuştur (%3.9’dan %0.3’e gerilemiştir). 2008 Küresel Krizi’nde fiyatların düşmesi ve borç verme olanaklarının daralması tüketim ve konut yatırımlarına olan talebin azalmasına neden olmuştur. Küresel krizin ortaya çıkmasıyla birlikte dünya ticaretinde yatırım ve dayanıklı tüketim mallarına olan talep önemli ölçüde daralmıştır. Buna göre gerek 2008 Küresel Krizi’nde, gerekse de 1929 Buhranı’nda fiyatlarda önemli bir düşüş yaşandığını söylemek mümkündür.

1929 Ekonomik Buhranı ile 2008 Küresel Ekonomik Krizi arasındaki temel bir fark likidite sağlama alanında ortaya çıkmaktadır. 1929 Buhranı’nda altın standardını korumak için otoriteler likiditenin artırılmasına izin vermişlerdir. 2008 Krizi’nde ise otoriteler likiditeyi kolay bir şekilde artırmışlardır. Ayrıca 1929 yılında uygulanan altın

standardından farklı olarak serbest dalgalı kur rejimi uygulanmaktaydı. Böylece dış borcu yüksek olan ve ihracatı düştüğü için cari açık sorunu veren ülkeler ulusal paralarının değer kaybetmesine izin vererek kısa vadede mal ve hizmetlerine karşı dış talebin artmasını sağlamaktadırlar (Yılmaz ve Gayğusuz, 2009: 8).

Tablo: 4.7. Enflasyon ve Deflasyon (Tüketici Fiyatlarıyla)

	Büyük Buhran (1932)							2008 Krizi					
	1927	1928	1929	1930	1931	1932	1933	1932/ 1929	2006	2007	2008	2009	2009 2.Ç/2008 3.Ç
	Bir Önceki Yıl Değişimi							Yüzde Fiyat Değişimi	Bir Önceki Yıl Değişimi		Tahmin	Çeyreklik Değişim	
Avusturya	2.2	2.1	3.1	0.0	-5.0	2.1	-2.1	-3.0	1.5	2.2	3.2	1.1	0.0
Almanya	4.3	3.1	1.0	-4.0	-8.3	-11.4	-1.3	-22.0	1.9	2.8	2.6	0.7	-0.6
Belçika												1.2	-0.7
İspanya												1.4	-0.7
Fransa	4.4	0.0	6.4	1.0	-4.0	-9.3	-3.4	-12.0	2.5	2.5	2.8	0.9	-0.3
Finlandiya												1.1	1.2
İsveç	-1.2	0.6	-1.2	-3.6	-3.1	-1.3	-2.6	-7.7	1.3	2.0	3.4	0.7	1.4
İngiltere	-2.9	-1.0	-1.0	-4.0	-6.3	-2.2	-3.4	-12.0	-1.3	1.4	4.0	1.3	0.8
ABD	-1.7	-1.1	0.0	-2.9	-8.3	-10.4	-5.1	-20.2	0.2	1.5	3.9	0.3	-2.3
Japonya												-0.5	-1.9
Dünya	-0.1	-0.2	0.6	-2.2	-5.8	-6.9	-3.1	-14.1	0.4	1.5	2.8	0.5	-1.1

Not: "Dünya": GSYH ile ağırlıklandırılmıştır.

Kaynak: <http://www.oecd.org/dataoecd/16/14/43734645.pdf>, E.T.30.03.2011

Tablo 4.8’de iki krizin para arzı açısından karşılaştırması yer almaktadır. 1921-1929 yılları arasında para arzı miktarındaki yüzdesel değişim Avusturya ve Almanya’da aşırı boyutlarda gerçekleşmiştir. Bunun temel nedeni, bu ülkelerin Birinci Dünya Savaşı’ndan yenik ve borçlu çıkmasıdır. Bu ülkeler barış anlaşmalarıyla birlikte önemli miktarlarda savaş tazminatları yüklenmiştir. 1929-1932 arasında para arzı miktarı dünya genelinde %11 azalmıştır. 2008 Küresel Krizi öncesinde 2000-2007 döneminde dünya açısından para arzı miktarında %41.5’lik bir artış yaşanmıştır. Bu dönemde en büyük artış sırasıyla; İngiltere, Fransa, Avusturya ve Almanya’da yaşanmıştır. Dünya merkez

bankalarının 2008 yılında kıymetli evrak ve menkul kıymet ürünleri satın alımı veya ipoteye dayalı menkul kıymetlerin doğrudan açık piyasa alımları para arzı miktarını genişletmiştir.

Tablo: 4.8. İki Krizin Karşılaştırılması: Para Arzı (M1)

	Büyük Buhran (1932)		2008 Krizi		
	1929/1921	1932/1929	2007/2000	2007/2003	2008/2007
	Yüzde Değişim				
Avusturya	4719.0	-16.5	78.4	44.5	8.3
Almanya	361.0	-29.4	65.9	29.3	6.7
Fransa	115.9	20.2	84.7	35.1	1.5
İsveç	-3.1	2.9	12.7	2.1	-1.0
İngiltere	-10.0	-2.1	105.4	52.1	-1.4
ABD	23.8	-20.8	24.7	4.1	17.2
Dünya	123.5	-11.0	41.5	16.1	8.1

Not: "Dünya": GSYH ile ağırlıklandırılmıştır.

Kaynak: <http://www.oecd.org/dataoecd/16/14/43734645.pdf>, E.T.30.30.2011

FED başta olmak üzere diğer merkez bankaları krize karşı aktif politika izleyerek genişletici para politikası uygulamış ve faiz oranlarını düşürmüşlerdir. Buhran'ın aksine bugün dış ticareti sınırlayıcı politikalar uygulanmamakta ve ülkeler krize karşı ortak hareket etmektedirler. Ayrıca devletler denk bütçe yerine genişletici maliye politikaları uygulamışlar, hükümetler harcamaları artırıp vergi indirimleri yaparak bütçe açığı vermişlerdir (Ünal ve Kaya, 2009: 9). Para arzındaki değişim açısından, 1929 ile karşılaştırıldığında 2008 Krizi'nde para arzındaki artışın daha sınırlı kaldığı söylenebilir.

Tablo 4.9'da 1927-1933 yılları arası seçilmiş ülkelerin nominal faiz oranları verilmektedir. 1929-1933 döneminde ele alınan ülkelerde nominal faiz oranlarında aşırı dalgalanmalar meydana gelmemiştir. Buna karşın, 2008 Krizi sonrası 2009 yılı ikinci çeyrek verilerine bakıldığında 2008 yılına göre nominal faiz oranlarında ciddi bir düşüş yaşanmıştır. Örneğin ABD'de iskonto oranı 2008 yılındaki %1.9 düzeyinden 2009 ikinci çeyreğinde %0.3'e gerilemiştir. Almanya'da söz konusu oran %3.9'dan %1'e, Fransa'da ise %5.4'den

%1'e gerilemiştir.

Tablo: 4.9. Nominal Faiz Oranları

		Büyük Buhran (1932)							2008 Krizi				
		1927	1928	1929	1930	1931	1932	1933	2006	2007	2008	2009 2.Ç.- 2008 Zirve	2009 2.Ç.
Yıllık Veri													Çeyreklik Veri
													Mutlak Değişim
Avusturya	İskonto Oranı	6.3	6.3	7.4	5.7	7.2	6.9	5.2	2.8	3.8	3.9		1.0
	Hazine Bonosu Getirisi			6.8	6.6	7.0	8.4	7.8	3.7	4.2	4.1		
Almanya	İskonto Oranı	5.8	7.0	7.1	4.9	6.9	5.2	4.0	2.8	3.8	3.9		1.0
	Uzun Dönem Faiz oranı	7.9	7.0	7.4	7.2	7.0	8.4	7.2	3.8	4.3	4.2		
Fransa	İskonto Oranı	5.2	3.5	3.5	2.7	2.1	2.5	2.5	4.1	5.1	5.4		1.0
	Uzun Dönem Faiz oranı	6.6	5.3	4.9	3.8	3.7	4.7	5.7	3.8	4.3	4.2		
İsveç	Reeskont Oranı	4.2	4.0	4.7	3.7	4.1	4.4	3.2	2.0	3.3	4.0	-4.1	0.5
	Hazine Bonosu Getirisi	4.6	4.6	4.6	4.2	4.2	4.3	4.0	3.7	4.2	3.9		
İngiltere	İskonto Oranı	4.7	4.5	5.5	3.4	4.0	3.0	2.0	4.6	5.5	4.7	-5.3	0.5
	Bono Getirisi			4.6	4.5	4.4	3.8	3.4	4.5	5.0	4.5		
ABD	İskonto Oranı	3.8	4.3	5.3	3.3	2.5	3.0	2.8	5.0	5.0	1.9	-1.8	0.3
	Hazine Bonosu Getirisi	3.3	3.3	3.6	3.3	3.3	3.7	3.3	5.0	4.9	4.3		

Kaynak: <http://www.oecd.org/dataoecd/16/14/43734645.pdf>, E.T.30.03.201

Tablo 4.10'da seçilmiş ülkeler bazında bütçe açık ve fazlası yer almaktadır. ABD'de gerek 1920-1927 ortalaması, gerekse de 1928-1930 yılları arasında bütçe fazlası mevcut iken, 1931-1936 yılları arasında ise sürekli bütçe açığı vermiştir. ABD ekonomisinde meydana gelen bu açıklar "New Deal" politikası ile ilişkilendirilebilir. Japonya gerek 1920-1927 ortalaması, gerekse de 1928-1936 yılları arasında 1933 yılı hariç bütçe fazlası vermiştir. 1920-1927 ortalamasında %8.6 gibi Belçika'dan sonra en fazla açık

veren ülke konumundaki Almanya'da bütçe açıkları 1928-1930 döneminde de azalarak da olsa devam etmiştir. 1931-1933 yıllarında ise bütçe fazlası vermiştir.

Tablo:4.10. Ülkeler Bazında Bütçe Açıkları ve Bütçe Fazlası

	Büyük Buhran (1932)											2008 Krizi				2010-2008		
	1920 -	1928	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935	1936	1931-	1931-	1932-	2007	2008		2009	2010
	Ort.	Yıllık Veri									Mutlak Değişim			Yıllık Veri		Mut. Değ.		
Avusturya	-0.1	-0.7	0.2	-2.3	3.1	0.2	2.7	2.5	1.7	0.4	3.3	2.7	0.4	0.7	0.5	-4.3	-6.1	-5.6
Almanya	-8.6	-2.3	-1.8	-2.4	2.2	1.9	1.0				-0.4	2.2	-0.1	-0.2	-0.1	-3.9	-5.9	-5.8
Belçika	-10.3	2.3	1.7	-1.9	-1.6	-3.9	-1.2	-2.2	-5.4	-4.6	-3.4	-2.9	-5.7	-0.3	-1.2	-4.6	-6.1	-4.9
İspanya	-1.6	1.5	1.1	0.8	-0.3	-0.8	-1.3	-1.8	-0.9	-1.5	0.3	-1.9	2.2	-3.8	-7.8	-8.7	-4.9	
Fransa	-5.5	1.2	1.4	-1.5	-1.8	-1.7	-4.6	-3.8	-5.1	-6.9	-3.3	-5.1	-3.2	-2.7	-3.4	-6.6	-7.0	-3.6
Finlandiya	-1.6	-2.1	-0.8	-1.9	-2.3	-2.6	-1.6	-2.8	-3.8	-3.7	-1.5	-1.4	-1.8	5.2	4.1	-1.5	-2.8	-6.9
İsveç	-1.7	-0.4	-0.6	-0.3	-0.4	-1.9	-4.0	-2.1	-2.5	-2.2	0.2	-1.8	-1.3	3.8	2.5	-3.3	-4.5	-7.0
İngiltere	1.8	1.8	0.8	1.0	0.8	-0.2	1.0	0.5	0.4	0.2	0.0	-0.6	-0.9	-2.7	-5.5	-12.8	-14.0	-8.5
ABD	0.9	1.0	0.7	0.8	-0.6	-4.7	-4.6	-5.5	-3.8	-7.0	-1.3	-6.4	-5.4	-2.9	-5.9	-12.1	-14.2	-8.3
Japonya	8.0	4.5	3.9	2.4	3.1	0.1	-0.5	0.7	1.1	2.4	-0.8	-0.7	-3.8	-2.5	-2.7	-6.7	-8.7	-6.0
"Dünya"	-0.5	0.8	0.6	0.1	-0.5	-2.5	-2.3	-2.7	-2.2	-3.5	-1.1	-3.0	-3.1	-1.9	-3.8	-8.7	-10.3	-6.5

Not: "Dünya": GSYH ile ağırlandırılmıştır.

Kaynak: <http://www.oecd.org/dataoecd/16/14/43734645.pdf>, E.T.30.03.2011

İngiltere ise 1929 buhranı öncesi ve 1932 hariç 1928-1936 döneminde sürekli bütçe fazlası vermiştir. Dünya geneli açısından bakıldığında, 1928-1930 arasında az olsa bir fazlalık varken, 1931-1936 arasında %0.5-%3.5 arasında değişen açıklar söz konusudur. Buna karşın, 2008 Krizine ilişkin 2008-2010 dönemi ele alındığında gerek dünya geneli (2010'da %10.3'lük açık var), gerekse de ele alınan ülkeler açısından (örneğin 2010'da ABD'de açık %14.2, İngiltere'de %14'dür) bütçe açıklarının 1929 Buhran dönemine kıyasla oldukça yüksek olduğu görülmektedir.

Tablo 4.11'de çevre ülkeler ile sanayileşmiş ülkelerin GSYH oranları karşılaştırılmıştır. 1929-1932 arasında dünya GSYH'sı yaklaşık %10 kayıp yaşamıştır. 1929 Buhran'ından en fazla etkilenen ülkelere biri olan ABD'de kayıp %27'ye

ulaşmaktadır. 1929-1932 yılları arasında çevre ülkelerden Çin ve Hindistan pozitif büyüme sağlarken, diğerlerinde yaklaşık %3-%8 arasında düşüşler ortaya çıkmıştır. 2009 yılında dünya GSYH'sı 2008 yılındaki %1.6'lık büyümeden sonra %2,5 oranında düşüş yaşamıştır. 2010 yılında tekrar %2,1'lik bir büyüme gerçekleşmiştir.

Tablo:4.11. Krizlerin Çevre Ülkelerle Karşılaştırılması – GSYH

	Büyük Buhran (1932)					2008 Krizi				
	1929	1930	1931	1932	1932/1929	2007	2008	2009	2010	2010/2007
ABD	6.1	-8.9	-7.7	-13.2	-27.0	2.1	0.4	-2.8	1.9	-0.5
Euro Bölgesi	2.7	-1.6	-5.2	-3.1	-9.6	2.7	0.6	-4.4	0.2	-3.7
Almanya	-0.4	-1.4	-7.6	-7.5	-15.8	2.6	1.0	-5.8	0.6	-4.4
Fransa	6.8	-2.9	-6.0	-6.5	-14.7	2.3	0.3	-2.2	0.6	-1.3
İngiltere	2.9	-0.7	-5.1	0.8	-5.1	2.6	0.7	-4.7	0.3	-3.7
Japonya	3.1	-7.3	0.8	8.4	1.3	7.3	5.6	-6.1	1.5	0.7
Batı Avrupa	1.0	-1.9	-3.4	-5.6	-10.5	7.3	5.6	-6.1	1.5	0.7
Rusya	2.8	5.8	1.9	-1.1	6.7	8.1	5.9	-9.6	3.3	-1.2
Ukrayna						7.3	2.1	-7.8	1.6	-4.4
Brezilya	0.2	-6.0	-2.2	3.5	-4.9	5.4	5.1	-1.2	3.8	7.8
Güney-Kore	-4.8	-4.9	1.3	0.9	-2.8	5.1	2.2	-1.4	3.3	4.1
Çin		1.3	1.0	3.2	5.6	13.0	8.9	8.1	8.6	27.9
Hindistan	4.2	0.7	-0.7	1.1	1.2	9.0	7.5	5.5	6.9	21.2
Endonezya	2.8	0.7	-7.5	-1.2	-7.9	6.3	6.1	2.6	4.0	13.3
Dünya	3.7	-1.9	-4.2	-4.0	-9.8	3.8	1.6	-2.5	2.1	1.2

Not: "Çevre Ülkeler": ABD, Euro Bölgesi ve Japonya hariç tablodaki tüm ülkeler.

Kaynak: <http://www.oecd.org/dataoecd/16/14/43734645.pdf>, E.T.30.03.2011

Burada dikkat çekici nokta 1929 Dünya Ekonomik Buhranı dördüncü bölümdeki göstergeler dâhilinde reel sektörde etkili olmasına karşın 2008 Küresel Krizi finans piyasalarında etkisini göstermiştir. 1929 Buhranı dünyada mal ve hizmet fiyatlarının düşmesinin yanı sıra, talep azalması ve ticarete işlem gören mal miktarlarında azalmalar dünyayı derinden etkilemiştir. 2007 yılı ortalarından itibaren ABD'de ortaya çıkan küresel kriz de gelişmiş ülkeler ve başta Avrupa olmak üzere birçok ülke ekonomisini derinden etkilemiştir. 2008 yılında finans piyasalarında ortaya çıkan kriz karşılıklı bağımlılık sonucu kısa sürede reel sektöre sıçramış ve ülke ekonomilerinde ciddi daralmaların yaşanmasına neden olmuştur. Finans piyasalarında türev araçların sayısı ve hacminde meydana gelen artışlar küresel krizin derinleşmesinde önemli bir rol oynamıştır. Bu durum 1929 Buhranı

ile 2008 Krizi arsında temel farkı oluşturmaktadır. Diğer bir fark ise 2008 Küresel Krizi'nin ABD merkezli olmasına rağmen, Avrupa ekonomilerinde daralmanın ABD'den daha fazla olmasıdır.

IV.1. SONUÇ ve DEĞERLENDİRME

Dünya piyasalarında yaşanan son kriz gelişmiş ve gelişmekte olan ülke ekonomilerini olumsuz etkilemiştir. 2008 küresel krizinin 1929 Dünya Ekonomik Buhranı'ndan sonra yaşanan en büyük kriz olduğu hakkında önemli bir kanı vardır. ABD başta olmak üzere birçok ülkenin finansal merkezinde tahvil ve kredi sistemi çökmüş, yatırım bankacılığı modeli sona ermiştir.

1929 Dünya Ekonomik Buhranı, kapitalist sistemin 20. yüzyılda yaşadığı en büyük kriz olarak nitelendirilmektedir. İki dünya savaşı arasında başta gelişmiş ülkeler olmak üzere dünya ekonomilerini derinden etkilemiştir. Buhranın etkisiyle dünya ticareti hacim olarak 1/3 oranında, değer olarak 2/3 oranında azalmıştır. Özellikle ABD başta olmak üzere birçok işletme, banka ve sanayi kuruluşu iflas etmiştir. Dünya ekonomilerinde korumacı politikalar etkili olmuştur (Oran, 2009: 8).

1929 ekonomik buhranının en önemli nedenleri arasında savaş yıllarının yarattığı ekonomik dengesizlikler gösterilebilir. I. Dünya Savaşı, uluslararası ticaretin ve üretim faktörlerinin her yönüyle değişimine neden olmuştur. Bu değişimin yol açtığı sorunların ortadan kaldırılması ekonomilerde uzun yıllar almıştır. Bu sorunların en önemlisi ise, tüm ülkelerin buhrana karşı kısa vadeli ve içe dönük önlemler almasıdır. Bu durumda dünya ekonomik sisteminin bütün olmaktan çıkıp parçalara ayrıldığı söylenebilir. Bu eğilimin en açık göstergesi olarak dünya ticaret hacminde yaşanan büyük düşüşler gösterilebilir. Dünya Ekonomik Buhranı yalnızca ekonomik sisteme zarar vermekle kalmamış ayrıca o zamana kadar geçerliliği savunulan ekonomik politikaların geçersizliğini de göstermiştir. Buhran sonrası yaşanan problemler pek çok ülkede

Keynesyen politikaların uygulanması ile sonuçlanmıştır.

2008 krizinin kaynağı olarak daha fazla kazanma hırsı yani bir açgözlülük vurgusu öne çıkmaktadır. İngiltere Başbakanı G.Brown'un ilk kriz açıklaması da "*hırs-korku*" üzerine olmuştur. 18 yıl süre ile FED başkanlığı yapan Alan Greenspan'ın soruşturma sırasında kullandığı ifade krizi özetlemektedir. Greenspan, "*bankaların kendi kendini denetleyebileceği konusunda bankalara güven duymakla hata yaptığımı*" itiraf etmektedir. Ekonomik birimlerin hırsları artıkça, bilgiyi çarpıtmakta, bilgi çarpıtıldıkça kazançlarının artmasına ve bu da Greenspan'ın da ifade ettiği gibi öz denetim sorununun ortaya çıkmasına ve sistemin bütününe iflas korkusunun sarmasına neden olmaktadır. Sistemin bütününde iflas korkusunun mevcut olması sorunların doğmasına yol açmıştır. Çünkü bilgiyi çarpıtanla iflas eden kişiler farklıdır. Finans kesiminde saydamlık, hesap verilebilirlik, sorumluluk, ilgili taraflara eşit davranma ilkelerine gereken özen gösterilmemiştir. Bu koşullar altında finans kesiminin oyuncularını, bilgi farklılıklarını kendi kazançlarını maksimize edecek şekilde kullanmaktan geri durmamışlardır. Banka genel müdürlerinin ücretlerinin yol açtığı hırs kaynaklı uygulamalar, piyasa oyuncularının bilgi ortamını bozarak çıkar fırsatı yaratmaları, korumadan kaynaklanan tehlike (moral hazard) ve bu uygulamaların yarattığı ters seçim mekanizmaları ele alınması gereken önemli sorunlardır.

1929 Buhranı sonrası olduğu gibi, 2008 Krizi sonrasında da devletin ekonomiye müdahale etmesini öngören Keynesyen politikalar gündeme gelmiş ve başta krizin merkezi ABD ve krizden en çok etkilenen bölgelerden biri olan Avrupa ekonomilerinde devlet tarafından; gerek likidite sağlama, gerek batan bankaları kurtarma, gerekse de vergi indirimleriyle piyasayı canlandırma şeklinde bir dizi önlem yürürlüğe sokulmuştur.

Türkiye de krizden etkilenen bir ülke olarak şiddeti farklı da olsa ekonomiye gerek para, gerekse de maliye politikası araçlarıyla ekonomiye müdahalede bulunmuştur. Merkez Bankası tarafından likidite sorununun ortaya çıkmasını engellemek amacıyla, enflasyon hedefi ve tahminlerini de olumsuz etkilemeyecek para politikası önlemleri alınmakla beraber, kredi arzındaki daralmanın önüne geçmek amacıyla düzenlemeler yapılmıştır. Maliye politikası alanında ise, iç talebi canlandırmak amacıyla, belli sektörlerle destek verilirken, bütçe disiplininin de korunmasına dikkat edilmektedir. Belli alanlarda yapılmakta olan geçici vergi indirimleri ise yine aynı amaca hizmet etmektedir. Otomotiv, konut, beyaz eşya, elektrik-elektronik ve mobilya sektörlerinde vergi indirimleri yapılarak talebin canlandırılması hedeflenmiştir. Ancak, harcamalar artırılırken yatırıma dayalı harcamalara ağırlık verilmeli, vergi indirimlerinin geçici olmasına dikkat edilmesinin yanı sıra, vergi yönetimi konusunda verimliliğin sağlanmasına yönelik reformlar yapılmalı, kamu borç yönetiminde uluslararası alanda kredibilite sağlanmalı ve sermaye çıkışını engelleyici tedbirler alınmalıdır. Bu politika önlemlerinin yanı sıra, daha uzun dönemli bir çabayla otomatik dengeleyicilerin de işleyişi kolaylaştırılarak konjonktürel dalgalanmaların azaltılması önündeki yapısal engeller de asgari düzeye indirilmelidir.

2008 Küresel Krizi'nin 1929 Buhranı ile anılması, bu krizlerin etkileri, süresi, kapsam ve boyutları açısından diğer yaşanan ekonomik krizlere göre çok daha şiddetli olmasından kaynaklanmaktadır. 2008 Krizi'nin, ABD'den başlayarak "ticaret, sermaye piyasaları, mal, menkul kıymetler veya ulusal paranın fiyatlarındaki dalgalanmalar ve faiz oranlarında ciddi değişimlere neden olduğu söylenebilir (Kindleberger, 2009: 15). Kriz, başta GÜ'ler olmak üzere tüm dünya ülkelerini yakından etkilemiş, dünya ekonomisi küçülürken, dış ticaret hacmi daralmış ve sermaye piyasası işlemleri ve risk alma iştahı da ciddi biçimde azalmıştır.

Piyasa sisteminin krizler yaşamamasından ziyade kendi içinde krizlerden çıkış çareleri üretip üretilmediği önemli bir noktadır. Bu noktada yapılması gereken sistemi terk etmektense, henüz krize yol açmadan önce, aksaklıkları görüp bunları önleyecek uygulamaları hızlı bir şekilde devreye sokabilmek gerek krizlerin önlenmesi, gerekse de çok yıkıcı olmamaları açısından oldukça önemlidir. Aksi takdirde, her kriz döneminde dünya ekonomileri Keynesyen yaklaşımlar uygulayacak, kamulaştırmalar artacaktır (Eğilmez, 2009: 165-167).

Önümüzdeki dönemde dünya piyasalarına uygun küresel bir finansal yapının geliştirilmesi gerekmektedir. Ekonomik krizlerin kısır döngüden çıkabilmesi için küresel bir denetim sistemiyle denetlenmesi zorunludur. Uluslararası finans sistemi kaynaklı olan ekonomik kriz, küresel sorunlara küresel çözümler getirilerek aşılabilir. Yapılması gereken tüm dünya ülkelerinin bir araya gelerek tüm sorunları ayrıntılı bir şekilde tanımlamaları ve ortak çözüm yolları bulmalarıdır. Bu çözüm yollarının en başında; uluslararası finans sisteminin tekrar düzenlenmesi, küresel vergi düzenlemeleri getirilmesi ve buna bağlı olarak finansal gelirlere uygulanan vergilerin artırılmasıdır.

Son olarak bankacılık sistemi sağlam, ihraç pazarlarını çeşitlendirmiş, yurtdışı borçlanma gereğini düşürmüş ve enerji bağımlılığını azaltmış olarak bu krizden çıkacak ülkeler, dünyada daha etkin bir konuma yükselecektir.

KAYNAKÇA

Kitaplar

Akdiş, M. (2000). **Global Finansal Sistem Finansal Krizler ve Türkiye.** İstanbul: Beta Yayıncılık.

Akman, C. (2010). **Marksist Kriz Kuramları Işığında Küresel Kriz.** İstanbul: Kalkedon Yayınları

Apak, S. ve Aytaç, A. (2009). **Küresel Krizler, Kronolojik Değerlendirme ve Analiz.** İstanbul: Avcıol Basım Yayın

Baby, J. (2000). **Ekonomi Politikin Temel Prensipleri.** (Çev. Cenap Karakaya). İstanbul: Sosyal Yayınlar.

Balkan, N. (1995). **Kapitalizm ve Borç Krizi.** İstanbul: Bağlam Yayınları.

Baytar, Y. (2006). **Kayıtdışı Ekonomi ile Mücadelede Dikey Denetim Yöntemi.** Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Maliye Anabilim Dalı. Yüksek Lisans Tezi.

Boran, A.G. (2006). **Gelişmekte Olan Ülkelerde Bankacılık Krizleri ve Türkiye Örneği.** Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı. Yüksek Lisans Tezi.

Çapraz, N. (2001). **Ekonomik Bunalımların Dünya’da ve Türkiye’de Yansımaları.** İstanbul: Der Yayınları.

Çarıkçı, E. (1996). **Türkiye’de İç ve Dış Ekonomik Gelişmeler.** Ankara: Adım Yayıncılık

Çeçen, A., Doğruel, A. ve Suut, A. (1996). **Türkiye’de Ekonomik Büyüme Yasal Dönüşüm ve Kriz.** İstanbul: Ege Yayınları.

Cengiz, A. (2008). **1929 Ekonomik Krizi’nin İstanbul’a Etkisi.** Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı. Yüksek Lisans Tezi.

Doğan, S. (2005). **Gelişmekte Olan Ülkelerde Uygulanan Ekonomik İstikrar**

Programlarının Bankacılık Sektörü Üzerine Etkileri ve Finansal Krizler. Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı. Yüksek Lisans Tezi.

Durak, S. (2006). ***1929 Dünya Ekonomik Buhranı'nın Mersin Limanı Üzerine Etkileri.*** Mersin Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Tarih Anabilim Dalı. Yüksek Lisans Tezi.

Durmuş, M. (2009). **Kapitalizmin Krizi- 2008 Krizinin Eleştirel Çözümlemesi.** Ankara: Tan Kitabevi Yayınları.

Eğilmez, M. (2009). **Küresel Finans Krizi.** İstanbul: Remzi Kitabevi.

Ekşi, İ.H.(2007). ***Finansal Krizlerin Kobi'ler Üzerinde Etkileri ve Başarılı ve Başarısız Kobi'lerin Kriz Dönemi Stratejileri.*** Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı. Doktora Tezi.

Erdoğan, B. (2006). ***Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Krizler ve Finansal Kriz Modelleri.*** Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı. Yüksek Lisans Tezi.

Friedman, M. (1988). **Kapitalizm ve Özgürlük.** (Çev.Doğan Erberk ve Nilgün Himmetoğlu). İstanbul: Altın Kitapları

Galbraith, K.J. (2009). **Büyük Kriz 1929.** (Çev. Elif Nihan Akbaş) İstanbul: Pegasus Yayınları.

Greenspan, A. (2008). **Türbülans Çağı Yeni Bir Dünya Serüveni.** (Çev. Nilgün Miler) İstanbul: Boyner Yayınları.

Guerrien, B. (1988). **Neo-Klasik İktisat.** (Çev. Ertuğrul Tokdemir). İstanbul: İletişim Yayınları.

Gürsoy, M. (1989). **Dünyadaki Büyük Ekonomik Krizler ve Türkiye'ye Etkileri.** İstanbul: Metis Yayınları.

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

Heaton, H. (2005). **Avrupa İktisat Tarihi.** (Çev. M. Ali Kılıçbay ve Osman Aydoğmuş).

Ankara: Pragraf Yayınları.

Hobsbawn, E. (2008). **Kısa 20. Yüzyıl, 1914-1991 Aşırılıklar Çağı.** (Çev.Yavuz Alogan). İstanbul: Everest Yayınları.

Işık, N., Alagöz, M. ve Yıldırım, M. (2006). **1990 Sonrası Türkiye’de Yaşanan Krizler: 1994, 2000 ve 2001 Krizleri.** İstanbul: Arıkan Basım Yayım Dağıtım Ltd. Şti.

Karaaba, İ. (2006). **Küreselleşme ve Kısa Vadeli Sermaye Hareketlerinin Gelişmekte Olan Ülkelerde Yaşanan Ekonomik Krizlere Etkisi.** Maltepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı. Yüksek Lisans Tezi.

Kahraman, S. (2005). **1929-1939 İktisadi Devletçilik ve Sanayileşme Politikaları.** İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Tarihi Anabilim Dalı. Yüksek Lisans Tezi.

Karabulut, G. (2002). **Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Krizlerin Nedenleri.** İstanbul: Der Yayınları.

Karakoyunlu, Y. (1997). **Türk Ekonomisinde Çağdaşlaşma Süreci.** İstanbul: Diyalog Yayınları.

Kayarkaya, O. (2006). **1980 Sonrası Türkiye’de Ekonomik Krizler ve Bu Krizlerin Getirdiği Bir Sonuç Olarak Banka Konsolidasyonları.** Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı. Yüksek Lisans Tezi.

Kaytancı, B.U. (2008). **Ücret Teorileri ve Türkiye İmalat Sanayinde Ücretlerin Durumu Üzerine Bir Uygulama.** Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı. Doktora Tezi.

Kazgan, G. (2000). **İktisadi Düşünce Politik İktisadın Evrimi.** İstanbul: Remzi Kitabevi.

Kazgan, G. (2006). **Tanzimat’tan 21. Yüzyıla Türkiye Ekonomisi.** İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları.

Kazgan, G. (2008). **Türkiye Ekonomisinde Krizler (1929-2001).** İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları.

- Kırım, A. (2009). **Krizden Nasıl Çıkarız?** İstanbul: Sistem Yayıncılık.
- Kindleberger, P.C. (2009). **Cinnet, Panik ve Çöküş, Mali Krizler Tarihi.** (Çev. Halil Tunali) İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları.
- Korkut, B. (1993). **Türkiye İktisat Tarihi 1908-1985.** İstanbul: Gerçek Yayınları.
- Krugman, P. (2009). **Bir Liberalin Vicdanı.** (Çev. Neşenur Domaniç) İstanbul: Literatür Yayıncılık.
- Marks, K. (1990). **Kapital III.Cilt.** (Çev. Alaaddin Bilgi). Ankara: Sol Yayınları.
- Nere, J. (1980). **1929 Krizi.** (Çev. Namık Toprak) Ankara: AİTİA Yayınları.
- Oran, T. (2009). **1929 Ekonomik Krizinin İstanbul, İzmir ve Ankara Üzerine Etkileri.** Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı İktisat Tarihi Bilim Dalı. Doktora Tezi.
- Orhan, O.Z. (1989). **Keynesyen ve Monetarist İstikrar Politikaları.** İstanbul: Bilim ve Teknik Yayınevi.
- Orhan, O.Z. (1995). **Başlıca Enflasyon Teorileri ve İstikrar Politikaları.** İstanbul: Filiz Kitabevi.
- Özel, S. (2008). **Global Dengesizliklerin Dengesi.** İstanbul: Alfa Basım Yayım Dağıtım.
- Özmuçur, S. ve Öniş, Z. (1994). **Enflasyon Sorunu ve Türkiye’de Enflasyonu Önleme Politikaları.** İstanbul: TÜSES Vakfı Yayınları.
- Parasız, İ. (1991). **Makroekonomi.** Bursa: Ezgi Kitabevi.
- Parasız, İ. (2000). **İktisada Giriş, Prensipler ve Politika.** Bursa: Ezgi Kitabevi.
- Parker, S. (2009). **Büyük Çöküş.** (Çev. Burcu Çekmece) Ankara: Arkadaş Yayınevi.
- Paya, M. (2002). **Para Teorisi ve Para Politikası.** İstanbul: Filiz Kitabevi.
- Pirimoğlu, A.B. (1989). **Para Politikası.** Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayınları.

Savaş, V.F. (1994). **Politik İktisat**. İstanbul: Beta Basım Yayın.

Savaş, V. (1997). **İktisadın Tarihi**. İstanbul: Avcıol Basım.

Seyidoğlu, H. (2003). **Uluslararası İktisat: Teori Politika ve Uygulama**. 15. Baskı, Güzem Can Yayınları, İstanbul

Sönmez, C. (2009). **Küresel Krizin Çıkış Kaynağı: Mortgage Kredileri**. İstanbul: Literatür Yayınları.

Sönmez, M.(1985). **Türkiye Ekonomisinde Bunalım**. İstanbul: Belge Yayınları.

Stiglitz, E.J. (2002). **Küreselleşme Büyük Hayal Kırıklığı**. (Çev. Arzu Taşçıoğlu, Deniz Vural) İstanbul: Plan B Yayınları.

Tekeli, İ. ve İlkin, S. (1982). **Uygulamaya Geçerken Türkiye’de Devletçiliğın Oluşumu**. Ankara: ODTÜ Yayını.

Tekeli, İ. ve İlkin, S. (2009). **Dünya Buhranında Türkiye’nin İktisadi Politika Arayışları**. İstanbul: Bilge Kültür Sanat Yayınları.

Thurow, L. (1989). **Sıfıra Sıfır Toplumu**. (Çev.Doğın Erberk ve Nilgün Himmetoğlu). İstanbul: Altın Kitapları.

Toprak, M. (2001). **Küreselleşen Dünyada Türkiye Ekonomisi Serbest Piyasa Devriminin Serüveni**. Ankara: Siyasal Kitabevi

Türkkan, E. (2006). **Ekonomik Kriz ve Güven Faktörü**. İstanbul: Arıkan Basım Yayım Dağıtım Ltd. Şti.

Uludağ, İ. ve Arıcan, E. (2003). **Türkiye Ekonomisi**. İstanbul: Der Yayınları.

Ulusoy, A. (2007). **Maliye Politikası**. Trabzon: Üç yol Kitabevi.

Ünsal, M. E. (2007). **Mikro İktisat**. Ankara: İmaj Yayıncılık.

Wright, E.O. (1988). **Marksist Birikim ve Bunalım Teorisinde Almaşık Perspektifler**.

(Çev. Satılğan Savran). İstanbul: Alan Yayıncılık.

Yay, T., Yay, G.G. ve Yılmaz, E. (2001). **Küreselleşme Sürecinde Finansal Krizler Finansal Düzenlemeler**. İstanbul: İstanbul Ticaret Odası Yayınları.

Yıldırım, E. (1996). **Çevirim Kurumları ve Türkiye Ekonomisinde Dalgalanmalar**. İstanbul. Adacı Yayınları.

Yıldırım, K. Ve Karaman, D. (2005). **Makroekonomi**. Eskişehir: Eğitim, Sağlık ve Bilimsel Çalışmalar Vakfı.

Yıldızoğlu, E. (1996). **Globalleşme ve Kriz**. İstanbul: Alan Yayıncılık.

Zeytinoğlu, E. (1992). **Ekonomik Doktrinler ve Ekonomik Sistemler**. İstanbul: Mim Matbaacılık.

Makaleler

Acar M. (2008). **Devletçiliğin İflası, Piyasanın Değil**. *Stratejik Boyut Dergisi*, Ekim-Kasım-Aralık, 30-31.

Acar, M. (2009). **Küresel Finansal Kriz ve Türkiye'ye Etkileri**. *Çerçeve Dergisi*, Mart, 27-31.

Akdiş, M. (1991). **Rasyonel Beklentiler Okulu'nun Enflasyon Yaklaşımı ve Türkiye'deki Faiz Oranları**. *Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi*, Haziran-Temmuz.

Akerlof, G. A. (1970). **The Market For Lemons: Quality Uncertainty and the Market Mechanism**. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol.84, 488-500.

Arıkan N. A. (2008). **ABD'deki Mali Krizin Nedenleri ve Sonuçları**. T.C.Maliye Bakanlığı Strateji Geliştirme Başkanlığı, Ankara.

Davidson, P. (1989). **On the Endogeneity of Money Once More** *Journal of Post Keynesian Economics*, Vol:11, No:9

Delice, G. (2003). **Finansal Krizler: Teorik ve Tarihsel Bir Perspektif**. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 20, 58-63.

Erdönmez, P. A.(2009), “**Küresel Kriz ve Ülkeler Tarafından Alınan Önlemler Kronolojisi**”, *Bankacılar Dergisi*, Sayı 68, 85-101.

Güven, S. (2001). **Sermaye Hareketlerinin Nedenleri, Etkileri ve Türkiye Örneği.** *İktisat, İşletme ve Finans Dergisi*, 1-18.

Köymen, O. (1999). **1929 Krizi Çiftçiye Vurmuştu.** *Forum Dergisi*, 1, 68-72.

Krieger, A.R. (1992). **Arz Yönlü Ekonomi.** (Çev: Coşkun Can Aktan). *Dokuz Eylül Üniversitesi İİBF Dergisi*, 7, 4-27

Oktar, S. (1995). **Uluslar Arası Sermaye Akışı ve Sıcak Para.** *Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi*, 32, 5-11.

Seyidoğlu, H.(2003). **Uluslararası Mali Krizler, IMF Politikaları, Az gelişmiş Ülkeler, Türkiye ve Dönüşüm Ekonomileri.** *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 4, 141-156.

Varlık, C. (2002). **İkiz Krizler: Para ile Bankacılık Krizleri Arasındaki Bağlantılar.** *Ekonomik Yaklaşım Dergisi*, 42-43, 159-180.

İnternet Kaynakları

Açıkgöz, Ö. ve Özkan, B.(2009). *1929 Dünya Ekonomik Buhranı ve Türkiye Ekonomisine Etkileri:* <http://www.mevzuatdergisi.com/2009/04a/01.htm>, Erişim Tarihi: 10.01.2010

Afşar, M.(2004). *Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Bankacılık Sektörü:* <http://eab.ege.edu.tr/pdf/4/C4-S1-2-%20M9.pdf>, Erişim Tarihi: 17.10.2009

Aiginger, K.(2009). *A Comparision of the Current Crisis with the Great Depression as regards Theirs Depth and the Policy Responses:* <http://www.oecd.org/dataoecd/16/14/43734645.pdf>, Erişim Tarihi: 03.03.2011

Apak, S.(2009). *1929 ve 2008 Krizinin Karşılaştırılması: Dünya ve Türkiye Örneği:* http://uvt.ulakbim.gov.tr/uvt/index.php?cwid=9&vtadi=TPRJ%2CTTAR%2CTTIP%2CTMUH%2CTSOS%2CTHUK&c=google&ano=99320_6d7ba548c5ff7a564c2e26b36cfc0ca7, Erişim Tarihi: 19.10.2009

Akbulut, R.(2010). *Son Yaşanan Küresel Kriz ve Türk Finans Sektörü Üzerindeki Etkileri:* http://iktisat.kilis.edu.tr/dergi_archives/Vol_2__No_1/akbulut.pdf, Erişim Tarihi: 19.10.2009

Akdiş, M.(2003). *Türkiye'nin Borç Gelişimi Sorunlar-Öneriler:* <http://makdis.pamukkale.edu.tr/debt.htm>, Erişim Tarihi: 19.10.2009

Akdiş, M. Para Arzının Enflasyon Üzerindeki Etkisi ve Milton Friedman'ın Enflasyon Yaklaşımı. <http://makdis.pamukkale.edu.tr/Mak11.htm>, Erişim Tarihi: 29.10.2009

Akın, F. ve Ece, N.(2009). *Küresel Finansal Kriz ve Bankacılık Sektörü İstihdamı Üzerindeki Etkileri*: http://iibf.marmara.edu.tr/dosya/fakulte/iibfdergi_2009_2/akin-ece.pdf, Erişim Tarihi: 22.07.2010

Aktan, C.C. *Lord Keynes, Keynezyenler ve Fonksiyalistler*: http://www.canaktan.org/ekonomi/kamu_maliyesi/maliye-iflas/lord-keynes.htm). Erişim Tarihi: 24.11.2009

Aktan, C.C.(2000). *Monetarizm ve Beklentiler Teorisi*: http://www.canaktan.org/ekonomi/anayasal_iktisat/monetarizm/aktanmonetarizm.htm Erişim Tarihi:28.10.2009

Aktan, C.C. ve Şen, H. (2002). *Ekonomik Kriz: Nedenler ve Çözüm Önerileri. Yeni Türkiye Dergisi, (2002/1)*, http://canaktan.net/canaktan_personal/canaktan-arastirmalari/toplam-kalite/aktan-sen-ekonomik-kriz.pdf). Erişim Tarihi: 18.10.2009.

Alantar, D.(2008). *Küresel Finansal Kriz: Nedenleri ve Sonuçları Üzerine Bir Değerlendirme*:http://www.finanskulup.org.tr/assets/maliyefinans/81/Dogan_Alantar_Kuresel_Finansal_Kriz_Nedenleri_Sonuculari_MFY81.pdf, Erişim Tarihi: 10.01.2010.

Alatlı, A.(2008). *Büyük Çöküş*: <http://www.alevalatli.com/menu.asp?sayfa=detay&makale=248&v=EKONOM%DD&kat=38> Erişim Tarihi: 20.01.2010

Altuntepe, N.(2009). *2008Küresel Krizinin Ülkelerin İstihdamı Yapısı Üzerine Etkilerinin Dinamik Bir Analizi*: <http://edergi.sdu.edu.tr/index.php/sduvd/article/viewFile/1372/1460>, Erişim Tarihi: 19.02.2010

Aras, G. ve Müslümov, A.(2004). *Kredi Piyasalarında Asimetrik Bilgi ve Bankacılık Sistemine Etkileri*: <http://www3.dogus.edu.tr/amuslumov/research/Article/Muslumov%20-%20Asimmetry%20-%20IF%20-%202004.pdf>, Erişim Tarihi: 07.12.2009

Bakırtaş, İ. ve Tekinşen, A. *Dünya Savaşları ve Büyük Buhran Arasındaki Etkileşimin Ekonomi Politikası*: http://www.sosyalbil.selcuk.edu.tr/sos_mak/makaleler/%C4%B0BRAH%C4%B0M%20B AKIRTA%C5%9E%20-%20AL%C4%B0%20TEK%C4%B0N%C5%9EEN/83-

100++.pdf, Erişim Tarihi: 22.12.2009

Başçı, S. E.(2003). *Vadeli İşlem Piyasası Aracı Olarak Swap'ın İşleyişi ve Finansal Piyasalardaki Kullanımları*: http://www.esef.gazi.edu.tr/html/yayinlar/12_pdf/12_2.pdf, Erişim Tarihi: 02.02.2010

Baştürk, H.(1999). *Finansal Piyasalarda Düzenleyici Otoritelerin Yapılanmaları*: <http://www.econturk.org/spk3.pdf>, Erişim Tarihi: 25.01.2010

Bedirhanoğlu, P.(2009). *Küresel Kapitalist Krizin Siyasi İdaresi*: <http://ataum.ankara.edu.tr/ebulten/mayis.pdf>, Erişim Tarihi: 10.11.2010

Bhardwaj, G. and Sengupta, R.(2010). *Where's The Smoking Gun? A Study Of Underwriting Standars For US Subprime Mortgages*: <http://research.stlouisfed.org/wp/2008/2008-036.pdf>, Erişim Tarihi: 10.05.2010

Birdal, M.(2009). *Bir Krizin Anatomisi: ABD Mortgage Piyasasının Kurumsal Yapısı ve Dinamikleri*: http://econ.anadolu.edu.tr/fullpapers/Birdal_econanadolu2009.pdf, Erişim Tarihi: 30.03.2010

Blackburn, R.(2008). *The Subprime Crisis*: <http://faculty.washington.edu/sparke/blackburn.pdf>, Erişim Tarihi: 29.09.2010

Coşkun, S. ve Balatan, Z.(2009). *Küresel Mali Krizin Bankacılık Sektörüne Etkileri ve Türk Bankacılık Sektörünün Veri Zarflama Analizi İle Bilançoya Dayalı Mali Etkinlik Analizi*: http://www.tcmb.gov.tr/yeni/iletisimgm/sevil_coskun-zeynep_balatan.pdf, Erişim Tarihi: 18.02.2010

Çolak,F.Ö.(2009). *2008 Krizinin 1929 Krizi İle Benzerlikleri Üzerine Bir Analiz*: http://www.tisk.org.tr/download/akademi/tiskakademi_2009.pdf,Erişim Tarihi: 11.21.2010

Çıplak, U.(2005). *Ödemeler Bilançosunda "Net Hata ve Noksan" Kalemi Üzerine Bir Değerlendirme*:www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/.../NET%20Hata%20ve%20Noksan.pdf, Erişim Tarihi: 18.10.2009

Delice, G.(2003). *Finansal Krizler: Teorik ve Tarihsel Bir Perspektif*: <http://iibf.erciyes.edu.tr/dergi/sayi20/delice.pdf>, Erişim Tarihi: 06.12.2009

Dellal, İ., Keskin, G. ve Yücer, A.(2009). *Küresel Mali Krizin Türk Tarımına Etkileri*: http://www.agri.ankara.edu.tr/economy/10022_1258712678.pdf, Erişim Tarihi: 15.11.2010

Duman, K.(2002). *Finansal Kriz Ve bankacılık Sektörünün Yeniden Yapılandırılması*: <http://uvt.ulakbim.gov.tr/uvt/index.php?>, Erişim Tarihi: 07.12.2009

Erdoğan, M.(2006). *Bankacılık Sektöründe Asimetrik Bilgi: Sorunlar ve Çözüm Önerileri*: <http://sbe.dpu.edu.tr/20/1-20.pdf>, Erişim Tarihi: 08.12.2009

Ezer, F.(2005). *1929 Dünya Buhranı ve Türkiye'ye Etkileri Üzerine Bir Değerlendirme*: [http://www.firat.edu.tr/1929 Dünya Ekonomik Buhranı-Feyzullah Ezer-28-32.doc](http://www.firat.edu.tr/1929_Dünya_Ekonomik_Buhranı-Feyzullah_Ezer-28-32.doc), Erişim Tarihi: 22.12.2009

Frankel, A.(2006). *Prime or not so prime? An Exploration of US Housing Finance in The New Century*: http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt0603f.pdf, Erişim Tarihi: 13.06.2010

Gerrni, C., Emsen, Ş.Ö. ve Değer, K.M.(2005). *Erken Uyarı Sistemleri Yoluyla Türkiye'deki Ekonomik Krizlerin Analizi*: <http://eidergisi.istanbul.edu.tr/sayi2/ueis2m3.pdf>, Erişim Tarihi: 09.12.2009

Gorton, B.G.(2008). *The Subprime Panic*: <http://www.nber.org/papers/w14398.pdf>, Erişim Tarihi: 05.05.2010

Güngör, K.(2009). *İktisadın Tarihine Kısa Bir Bakış ve Merkantilizmden Günümüze İktisadi Düşünceler*: http://www2.aku.edu.tr/~kgungor/kamil_gungor.pdf, Erişim Tarihi: 17.10.2009.

Hekimler, A.(2009). *Global Finans Krizi Ekseninde Kısa Çalışma Uygulamasının Ülkemizde Etkinliği Üzerine Gözlemler: İşveren Dergisi*, 2009, http://www.tisk.org.tr/isveren_yazdir.asp?yazi_id=2332&id=&baslik_id=&yapi=&gecerli_sayfa=, Erişim Tarihi: 16.10.2009.

İslatince, H.(2007). *İktisatta Denge ve Dengesizlik Kavramlarına Yönelik Kurumsal Tartışmalar*: <http://sbe.dpu.edu.tr/19/11.pdf>, Erişim Tarihi: 21.11.2009

İnanç,H. *Makro Toplumsal Kurumlar Açısından Post modern Teori*: <http://sbe.dpu.edu.tr/8/341.pdf>, Erişim Tarihi: 21.11.2009

Karahan, Ö.(2006). *Asimetrik Bilgi ve Para Politikasının Etkinliği:*
<http://www2.bayar.edu.tr/yonetimekonomi/dergi/pdf/C13S22006/OK.pdf>, Erişim Tarihi:
 08.12.2009

Kibritçioğlu, A.(2001). *Türkiye 'de Ekonomik Krizler ve Hükümetler:*
<http://www.econturk.org/Turkiyeekonomisi/ytd-kibritcioglu.pdf>, Erişim Tarihi: 07.12.2009

Kula, F.(2003). *Uluslar arası Sermaye Hareketlerinin Etkinliği: Türkiye Üzerine Gözlemler: C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, Cilt 4, Sayı 2, 2003,*
<http://eskiweb.cumhuriyet.edu.tr/edergi/makale/193.pdf>, Erişim Tarihi: 18.10.2009

Kurt, H.(2009). *Küresel Kriz ve Ülkelerin Aldığı Tedbirler:*
http://www.musiad.org.tr/img/yayinlarraporlar/cerceve_dergisi_50_21.pdf, Erişim Tarihi:
 10.11.2010

Kuşat, N.(2009). *Ulusal Yenilik Gücünün Oluşmasında Üniversitelerin Rolü:*
<http://edergi.sdu.edu.tr/index.php/sduvd/article/viewFile/1374/1462>,Erişim Tarihi:
 21.06.2010

Kutlar, A. ve Sarıkaya M.(2002). *Asimetrik Enformasyon ve Marjinal Maliyet Fiyatlama Çerçevesinde Türkiye 'de Kredi Tayinlaması ve Faiz Oranlarının Tahmini:*
<http://www.econ.utah.edu/~ehrbar/erc2002/pdf/P173.pdf>, Erişim Tarihi: 08.12.2009

Küçükaksoy, İ. ve Dayar, H.(2009). *Fiyat İstikrarsızlığının, Türkiye 'nin Bütçesi Üzerindeki Etkisi:* <http://idc.sdu.edu.tr/tammetinler/kalkinma/kalkinma30.pdf>, Erişim Tarihi: 18.10.2009.

Hamitoğulları, B.(1977). *Çağdaş İktisadi Sistemler Oluşum ve Değişim Aşamaları İle Strüktürel ve Doktrinal Bir Yaklaşım:*
<http://kitaplar.ankara.edu.tr/tammetin.php?ocr=dosyalar/ocr/152.htm>, 22.12.2009

Öz, S.(2009). *Küresel Kriz ve Mali Dengesizlikleri Düzeltme: Cari İşlemler Açığı:*
http://www.ku.edu.tr/ku/images/EAF/eaf_pn0906.pdf, Erişim Tarihi: 10.03.2010

Özbek, O.(2009). *Küresel Krizin Dünya Ekonomilerine Etkileri ve Geleceği:*
http://www.izto.org.tr/NR/rdonlyres/7475BDA1-95B7-4855-B351-9ADCE4362AFE/13595/KURESELKR%C4%B0Z_O%C3%96ZBEK.pdf, Erişim Tarihi:
 22.02.2010

Özcan, O.(2009). *Liberal Yaklaşım Açısından Sosyal Politika ve Türkiye:*
http://www.musiad.org.tr/img/yayinlarraporlar/cerceve_dergisi_49_14.pdf, Erişim Tarihi:
 20.11.2009

Özgen, B.F.(1998). *Globalleşme Sürecinde Gelişmekte Olan Ülkelerde Finans Piyasaları. Ege Maliye Bölümleri Araştırma Görevlileri Sempozyumu, Dokuz Eylül Üniversitesi Yayını*, <http://www.econturk.org/Turkiyeekonomisi/finans.pdf>, Erişim Tarihi: 16.10.2009.

Özgöker, U.(2009). *1929 Dünya Büyük İktisadi Buhranı:* <http://www.subconturkey.com/2009/Eylul/koseyazisi-1929-Dunya-Buyuk-Iktisadi-Buhrani---II.html>, Erişim Tarihi: 12.01.2010

Özgöker, U.(2009). *1929 Dünya Büyük İktisadi Buhranı:* <http://www.subconturkey.com/2009/Subat/koseyazisi-1929-Dunya-Buyuk-Iktisadi-Buhrani---II.html>, Erişim Tarihi: 10.01.2010

Özgöker, U.(2009). *1929 Dünya Büyük İktisadi Buhranı:* <http://www.subconturkey.com/2009/Haziran/koseyazisi-1929-Dunya-Buyuk-Iktisadi-Buhrani.html>, Erişim Tarihi: 09.01.2010

Seyrek, İ., Duman, M. ve Sarıkaya, M.(2004). *Parasal Aktarım Mekanizması ve Para Politikası Aracı: Türkiye’de Aktarım Mekanizması:* <http://eskiweb.cumhuriyet.edu.tr/edergi/makale/866.pdf>, Erişim Tarihi: 15.12.2009

Skousen, M.(2000). *Arz Yönlü İktisatta Hak edilen Başarı: (Çev. Ferhat Başkan Özgen).* <http://web.adu.edu.tr/akademik/fbozgen/yayin/Arz%20yonlu%20iktisat.pdf>, Erişim Tarihi: 18.10.2009

Susam, N. ve Bakkal, U.(2009). *Kriz Süreci Makro Değişkenleri ve 2009 Bütçe Büyüklüklerini Nasıl Etkileyecek?:* http://portall1.sgb.gov.tr/calismalar/maliye_dergisi/yayinlar/md/155/155_kapak_icindekiler_sunus.pdf, Erişim Tarihi: 20.08.2010

Sütütemiz, N., Balaban, Ö. ve Okutan, Y.E.(2009). *Küresel Kriz Algısının Küçük İşletme Sahiplerinin Psikolojik Sağlığına Etkisi:* <http://www.tcmb.gov.tr/research/cbreview/jan09-3.pdf>, Erişim Tarihi: 11.04.2010

Şahinöz, A.(2005). *Dünya Ticaret Örgütünün Dönüşümü:* <http://kisi.deu.edu.tr/utku.utkulu/WTO%20d%C3%B6n%C3%BC%C5%9F%C3%BCm%C3%BC%20-%20Ahmet%20%C5%9Eahin%C3%B6z.pdf>, Erişim Tarihi: 16.10.2009

Şen, A.(2005). *Asimetrik Bilgi – Finansal Kriz İlişkisi:* <http://sbe.dpu.edu.tr/14/1.pdf>, Erişim Tarihi: 08.12.2009

Şimşek, A. H.(2008). *Küreselleşme Sürecinde Finansal Krizler ve Maliye Politikaları: Teorik Bir Değerlendirme:* <http://iibf.sdu.edu.tr/dergi/files/2008-1-10.pdf>, Erişim Tarihi: 18.02.2010

Şişman, M.(2008). *Kriz ve GOÜ Açısından Bazı Tartışmalar:* <http://bsy.marmara.edu.tr/Konferanslar/2008/24.pdf>, Erişim Tarihi: 15.11.2010

Taşkın, M.(2003). *1923-2003 Döneminde Türkiye Cumhuriyeti'nin Dış Ticaret Politikaları*: www.dtm.gov.tr/dtmadmin/upload/EAD/.../murat.doc, Erişim Tarihi: 04.01.2010

Togay, S.(1998). *Finans Güdüsüyle Para Talebi: Önemi ve Yarattığı Sonuçlar*. *D.E.Ü.İ.B.F. Dergisi Cilt 13, Sayı:1*, http://www.iibf.deu.edu.tr/dergi/1139574844_1.pdf, Erişim Tarihi: 21.10.2009.

Tonak, A.E.(2009). *Krizi Anlarken*: <http://www.calismatoplum.org/sayi20/tonak.pdf>, Erişim Tarihi: 06.12.2009

Uysal, Y. (2007). *Devlet Merkezli Spekülatif Rant Ekonomisi: Oluşumu ve Sonuçları:Finans Politik & Ekonomik Yorumlar Dergisi, 2007*
http://www.ekonomikyorumlar.com.tr/dergiler/makaleler/511/Sayi_511_Makale_03.pdf, Erişim Tarihi: 15.10.2009

Ünal, A. ve Kaya, H.(2009): *Küresel Kriz ve Türkiye*:
http://www.ekopolitik.org/images/cust_files/090317164507.pdf, Erişim Tarihi: 23.04.2010

Yavuz, S. ve Tokucu, E.(2006). *Post Keynesyen İktisat ve Belirsizlik*:
http://iibf.marmara.edu.tr/dosya/fakulte/iibfdergi_2006/08-POST-KEYNESYEN-IKTISAT-VE-BELIRSIZLIK-SUAT-YAVUZ.pdf, Erişim Tarihi: 04.02.2009

Yeldan, E.(2009). *Kapitalizmin Yeniden Finansallaşması ve 2007/2008 Krizi: Türkiye Krizin Neresinde?:* <http://www.calismatoplum.org/sayi20/yeldan.pdf>, Erişim Tarihi: 23.04.2010

Yılmaz, D. ve Gayğusuz, F.(2009). *2008 Krizinin Yeni Ekonomik Yapı Üzerine Etkileri*:
<http://idc.sdu.edu.tr/tammetinler/kalkinma/kalkinma39.pdf>, Erişim Tarihi: 22.04.2010

Yılmaz, K.(2009). *Küresel Kriz, Durgunluk ve Artan Korumacılık Eğilimleri*:
http://www.ku.edu.tr/ku/images/EAF/eaf_pn0901.pdf, Erişim Tarihi: 23.04.2010

Yörükoğlu, M.(2009). *Küresel Mali Kriz ve Türkiye Ekonomisi*:
http://www.tcmb.gov.tr/yeni/iletisimgm/Yorukoglu_ActiveAcademy.pdf, Erişim Tarihi: 28.11.2010

<http://www.ekodialog.com/Makaleler/finansal-piyasa-tasarruf-yatirim.html>, Erişim Tarihi: 15.10.2009

http://www.ekodialog.com/Makaleler/azgelismis_ulkelerde_ithal_ikameci.html, Erişim Tarihi: 16.10.2009

<http://www.gumrukkontrolor.org.tr/Yayinlar/Dergiler/47/6.html>, Erişim Tarihi: 16.10.2009

www.metinberber.com/kullanici_dosyalari/file/A.doc, Erişim Tarihi: 18.11.2009

http://usa.usembassy.de/etexts/turkish/abd_portresi.pdf, Erişim Tarihi: 10.01.2010

<http://www.federalreserve.gov/fomc/fundsrate.htm>, E.T. 18.04.2010

http://www.ekodialog.com/Makaleler/1929_buhrani/1929_buhran.html, Erişim Tarihi: 12.12.2009

http://www.focusdergisi.com.tr/bilim_insanlari/1000_yilin_dahileri/00214/?ref, Erişim Tarihi: 15.01.2010

<http://www.spk.gov.tr/displayfile.aspx?action=displayfile&pageid=77&fn=77.pdf>, Erişim Tarihi: 30.01.2010

http://www.bddk.org.tr/websitesi/turkce/Raporlar/Calisma_Raporlari/5176ABDMORTGA GE05082008x.pdf, Erişim Tarihi: 10.02.2010

<http://www.gpoaccess.gov/eop/tables08.html> Table B-1 and Table B-29, Erişim Tarihi: 13.02.2010

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010/02/weodata/weorept.aspx?>, Erişim Tarihi: 07.09.2010

http://www.unctad.org/en/docs/gds20091_en.pdf, Erişim Tarihi: 21.06.2010

<http://www.tbb.org.tr/Dosyalar/Dergiler/Dokumanlar/269.pdf>, Erişim Tarihi: 25.09.2010

www.imobursa.org.tr/Content/.../GlobalKrizinInsaatSektoruneEtkisi.doc, Erişim Tarihi: 26.09.2010

<http://www.boryad.org/boryad/boryad-arastirmalar/mortgage-krizi-dunyayi-sarsiyor.html>, Erişim Tarihi: 27.09.2010

http://www.tkbb.org.tr/index.php?option=com_content&task=view&id=2035&Itemid=846, Erişim Tarihi: 28.09.2010

<http://www.socialistalternative.org/news/article12.php?id=928>, Erişim Tarihi: 20.10.2010

<http://bianet.org/bianet/dunya/119707-ilo-raporu-krizde-34-milyon-insan-issiz-kaldi>, Erişim Tarihi: 21.10.2010

<http://www.sgb.gov.tr/esad/Yaynlar/Ara%C5%9Ft%C4%B1rmalar/SGB%20Ara%C5%9Ft%C4%B1rma%20Raporu-AB%20ve%20T%C3%BCrkiye%20Ekonomisi.pdf>, Erişim Tarihi: 02.11.2010

http://www.dpt.gov.tr/DocObjects/View/7832/KEP2009_030210%5B1%5D.pdf, Erişim Tarihi:25.11.2010

<http://www.tuik.gov.tr//ulusalhesapapp/hyontemgisyh.zul>,<http://www.tcmb.gov.tr>, Erişim Tarihi: 01.04.2010

http://www.tuik.gov.tr/PreTablo.do?tb_id=57&ust_id=16, Erişim Tarihi: 29.03.2010

http://archive.ismmmo.org.tr/docs/basin/2010/bulten/24012010_krediotu.pdf, Erişim Tarihi: 02.11.2010

<http://www.oecd.org/dataoecd/16/14/43734645.pdf>, Erişim Tarihi: 30.03.2011