

KÜRESELLEŞME, MORTGAGE GRİBİ VE TÜRKİYE

Emre TOPOĞLU*

GİRİŐ

Bu çalışmada finansal serbestleşmenin, genelde IMF destekli politikaların, ülke ekonomisi üzerindeki rolü ve son dönemde piyasaları derinden sarsan Mortgage Krizi incelenmeye çalışılmıştır.

Bilindiğı üzere 1980’li yıllarda başlayan finansal serbestleşme süreci, dünya ekonomilerini derinden etkilemiştir. Latin Amerika ülkelerinin, ardından Güneydoğu Asya’nın, Meksika’nın ve ardından Türkiye’nin krizlerle yüzyüze kalmasının altındaki temel nedenlerden biri, denetimsiz bir finansal serbestleşme sürecine girilmiş olmasıdır. Bu ülkelerin ortak bir özelliğı de döviz kurunu çöpaya bağlamış olmalarıdır. Bu bağlamda 1986 yılında finansal serbestleşme sürecine giren Türkiye’de 1990’lı yıllarda ortaya çıkan en önemli gelişme hiç kuşkusuz krizlerdir. Gerek siyasi istikrarın sağlanamaması, izlenen popülist politikalar ve gerekse denetimsiz finansal serbestleşme hareketleri, ülkeyi ciddi krizlere sürüklemiştir. Yaşanan krizler halen ülke ekonomisini etkilemeye devam etmektedir.

2006 yılından itibaren önemli finansal dalgalanmalara sahne olan dünya ekonomisi, 2007 yılında ABD mortgage¹ piyasasında, 2008 yılında ise yatırım bankacılığı alanında patlak veren kriz ile sarsılmıştır. ABD kaynaklı olan bu krizler, küreselleşmenin bir sonucu olarak hızla diğer gelişmiş ülkelere ve ardından gelişmekte olan ülkelere yayılmış ve küresel bir boyuta ulaşmıştır.

1929 krizi ile kıyaslanan 2008 krizi, sermaye hareketlerinin günümüzde ulaştığı düzey dolayısıyla oldukça geniş bir etki alanına sahip olmuştur. Krizin ilk etkileri bankacılık sektöründe görülmüş olup, bütünleşmiş piyasalar aracılığı ile birçok finansal kuruluşun iflas etmesine ya da el değıştirmesine neden olmuştur. Krizin etkisi sadece ABD ile de sınırlı kalmamış, ilk aşamada başta Av-

rupa ülkeleri olmak üzere, diğer gelişmiş ülkeleri, ardından gelişmekte olan ülkeleri etkisi altına almıştır. Krizin ülkeleri etkileme derecesi ise çeşitli unsurlara göre farklılık göstermiştir.

Kriz, bir taraftan ABD'den diğer ülkelere sıçrayarak küreselleşirken, bir taraftan da mali sektör dışında, reel sektörü de etkileyerek derinleşmeye başlamıştır. Bunun neticesinde hem üretimde, hem de yatırımlarda düşüş olmuş, işten çıkartmalar artmış ve istihdam azalmıştır.

2008 krizi küresel dünya ile yakın ilişki içerisinde olan Türkiye ekonomisini de derinden etkilemiş bir kriz özelliğindedir.

Krizin Türkiye ekonomisi üzerindeki ilk etkileri borsada menkul kıymetlerin değerinin düşmesi ve TL'nin değer kaybetmesi şeklinde olmuştur. Krizle ilgili olarak yapılan ulusal ve uluslararası değerlendirmelerde, krizin önümüzdeki dönemde Türkiye ekonomisi üzerindeki etkilerinin daha derin hissedileceği yönünde olmuştur.

1929 Büyük Dünya Bunalımı ile birlikte dünya ekonomisini derinden etkileyen en büyük krizlerden biri olduğu konusunda görüş birliği olan 2008 – 2009 krizinin yaralarını sarmak uzun zaman gerektirecektir. 2009 yılı bu bağlamda başta ABD olmak üzere hemen hemen tüm ülkelerde krizin etkilerini hafifletmek amacıyla hükümetlerin cömert yardımlar ve teşvikler verdikleri, bütçe disiplinini bir kenara bıraktıkları bir yıl olmuştur. Buna rağmen piyasalarda yeni bir sarsıntı ile karşılaşma olasılığından söz edilebilmektedir. Önümüzdeki birkaç yıl, kriz öncesi koşullara dönme arayışlarının devam edeceğini tahmin etmek mümkündür.

1. KÜRESELLEŞME VE KRİZ KAVRAMLARININ TANIMI

Küreselleşme, şüphesiz günümüzün en moda kavramlarından biridir. Gerek bilimsel-akademik, gerekse siyasal-bürokratik düzlemlerde, çeşitli verilerle kendisine en çok atıf yapılan, en sık anılan kavramların başında küreselleşme gelmektedir. Seven ve destekleyen de, eleştirip karşı çıkan da bir şekilde kendisini küreselleşme kavramıyla içli-dışlı olmak durumunda hissetmektedir. Kimileri için özgürlük, açıklık ve karşılıklı etkileşim temelinde, yeni ve daha iyi bir dünyanın kurulmasında anahtar bir süreç olan küreselleşme, kimileri için de eşitsizlik, sömürü ve gelişmişlerle az gelişmişler arasındaki uçurumun daha da açıldığı bir dünyaya kapı aralayan dehşet verici bir süreçtir.²

Küreselleşme, kökeni çok eski çağlara dayanmasına rağmen, ileri teknolojik uygulamalar sayesinde bugünkü kadar yoğun ve hızlı işlememişti. Yüzyıl önce de küreselleşme söz konusuydu; ancak küreselleşmenin yeni olan yönü nitel ve nicel boyutlarındaki değişimdir. Nicelik olarak küreselleşme ticaret, sermaye akımları, yatırımlar ve insanların ülkeler arasındaki dolaşımından meydana gelen artışı ifade etmektedir. Küreselleşmenin bu boyutu bazen transnasyonalizm veya karşılıklı bağımlılık olarak da adlandırılmaktadır. Nitekim küreselleşme, politik, ekonomik ve sosyal süreçleri kapsar. Bugün

küreselleşen dünya, en azından entelektüel düzeyde tek bir dünya görünümündedir. Yine, teknolojik değişimler ve hükümet kuralsızlaştırmaları, üretim, ticaret ve finansa transnasyonal ağların kurulmasına imkan vermekte, böylece “sınırlara tabi olmayan dünya ekonomisi” ortaya çıkmaktadır.³

Bu bağlamda dünya ile iktisadi açıdan bütünleşmek, karşılaştırmalı üstünlükler temelinde uzmanlaşmak olarak ifade edilebilecek olan küreselleşme, siyasal anlamda çoğulcu demokrasi, sivil yönetim, özgürlükler ve insan hakları konularında evrensel standartların yakalanması olarak tanımlanabilir.

Küreselleşmenin genel olarak üç boyutu mevcuttur. Birincisi ekonomik boyutudur. Ülkelerin hiçbirinin ekonomik yönden kendileri için tam anlamıyla yeterli olmadıkları zamanla anlaşılmıştır. Hammadde, işgücü, mamul ve pazar açısından tüm ülkelerin kendi başlarına hareket edemedikleri, yetersiz kaldıkları ve birbirlerine muhtaç oldukları görülmüştür.

Bu durumda ellerindeki kaynakları paylaşmak ve bu şekilde büyümeye çalışmanın en doğru düşünce olduğu ortaya çıkmıştır. Küreselleşmeyle birlikte sermaye vatansızlaşmış ve hareketlenmiştir. Üretim teknolojisi ve yöntemleri de değişmiştir.

Küreselleşmenin diğer bir boyutu da siyasi boyutudur. Ekonomik boyutunda sözünü ettiğimiz bütünleşmeler, dünyadaki siyasi yapıyı da etkilemiştir.

Çünkü pek çok siyasi sorunun temelinde, ekonomik çatışmaların, çıkarların ve sorunların yattığı bir gerçektir. Bu bağlamda küreselleşme ile “ulus devlet” kavramının öneminin giderek azaldığı görülmektedir.

Son olarak küreselleşmenin kültürel boyutundan da bahsetmek gerekmektedir. Kültürdeki bütünleşmeler medeniyetlerin gelişmesiyle ortaya çıkmıştır. Küreselleşmeyle birlikte fikirler, düşünceler, izlenimler, dünya çapında bir dolaşım içine girmiştir ve böylece bir küresel kültür piyasası oluşmuştur.

Ekonomik kriz kavramı ise literatürde; herhangi bir mal, hizmet, üretim faktörü veya döviz piyasasındaki fiyat, miktar ya da her ikisinde de kabul edilebilir bir değişim sınırının ötesinde gerçekleşen şiddetli dalgalanmalar olarak tanımlanmaktadır. Etki ve nitelikleri bakımından çeşitli krizleri sıralamak mümkündür.

Para krizi (döviz krizi), adını oldukça sık duyduğumuz bir kriz çeşitidir. Döviz kurundaki hareketler ve sermaye hareketleri trafiğinin beklenmedik yön değişimleri ile ulusal paranın önemli ölçüde değer kaybetmesi ile sonuçlanan bir kriz türüdür.

Diğer bir kriz türü “bankacılık krizi” olarak karşımıza çıkmaktadır. Bankacılık krizi genel bir ifadeyle banka bilançolarının kötüleşmesinden kaynaklanmaktadır. Geri dönmeyen krediler bu kriz tipinin en önemli müsebbiplerinden birisidir. Bankacılık sektörünün krize girdiği bir ortamda krize ivme kazandıran en önemli unsur, mevduat sahiplerinin mevcut mevduatlarını almaları ile bankaların likidite çaresizliği içine düşmesidir.

Bir ülkenin dış borçlarını ödeyemez hale gelmesi ile oluşan kriz türü ise “dış borç krizi” olarak adlandırılmaktadır. Yerli ekonomilerdeki geniş bütçe ve ödemeler dengesi açıkları bu kriz türünün en önemli nedenleri arasındadır. Yıkıcı etkisi önemli boyutlara ulaşan bir kriz çeşididir. Nitekim 1982 yılında Meksika’nın moratoryum ilanı ile başlayan ve diğer Latin Amerika ülkelerine sıçarmakta gecikmeyen dış borç krizi uzun bir süredir yaşanmayan bir büyüklüğe ve öneme sahip olmuştur.

Alınmış olan garantilerden dolayı kaynakların aşırı risk içeren alanlara aktarılmasıyla oluşan asimetrik bilgi teorileri kapsamında “tersine seçim ve ah-lâki tehlike krizleri” ile kredi verenler arasında eşgüdüm başarısızlıklarını ön plana çıkaran “düzensiz işleyişler krizlerini” de bunlara eklemek doğru bir davranış olacaktır.⁴

Nihayetinde bu krizlerin finansal sisteme etkileri sınırlı olabilmektedir. Ancak bunlar bir arada olup finansal sistemi köklü biçimde de etkileyebilmektedirler. Bu olguyu netleştirmek için finansal kriz kavramını kullanmamız gerekmektedir. Güneydoğu Asya ve Meksika krizlerinde para, banka ve dış borç krizleri bir arada ortaya çıkmış ve etkileri daha geniş boyutlara ulaşmıştır.

1.1. Küreselleşmenin Krizlere Etkisi

Ekonomik açıdan küreselleşme kavramını daha önce yapmış olduğumuz açıklamalar çerçevesinde, finansal piyasalar arasında etkileşimin artması olarak tanımlayabiliriz. Bu bağlamda küreselleşme olgusu, mal ve hizmetler gibi krizlerin de ülkeler arasında dolaşımını sağlamıştır. Ayrıca mevcut krizlere yeni niteliklerle donanmış krizler de eklenmiştir.

Piyasalar arasında bütünleşmenin arttığı 90’lı yıllar kriz yoğunluğunun arttığı bir döneme sahne olmuştur. Hızla değişen ekonomik yapının beraberinde getirdiği krizlere ilk örnek Meksika krizidir. Ardından 94–95 yıllarında “tekila krizi” olarak anılan Latin Amerika krizi, 97’de Tayland’da başlayıp Güneydoğu Asya’yı ciddi biçimde sarsan krizler zinciri küreselleşmenin dünya ekonomisine olumsuz etkileri niteliğinde olmuştur. Asya krizi sonrası Rusya, Türkiye, Brezilya gibi gelişme sürecinde olan ülkelerde de meydana gelen krizler, araştırmacı ve karar alıcıları finansal krizleri enine boyuna inceleme ve çözüm yolları aramaya itmiştir.

Bilindiği üzere Türkiye 1980 sonrası dönemde dünyaya açılma, yapısal ve finansal bir uyum süreci içerisine girmiştir. 1981 yılında faiz hadleri üzerindeki sınırlamalar kaldırılmış, 1984 yılında döviz alım satımı serbestleştirilmiş, 1986 yılında Sermaye Piyasası Kurulu kurulmuş ve İMKB faal hale getirilmiştir.

1987 yılında Merkez Bankası para politikası araçlarına bir yenisini ekleyerek açık piyasa işlemlerine başlamış ve en etkin araç olarak kullanmayı başarmıştır.

Çünkü açık piyasa işlemi hem etkisi bakımından son derece seçici, hem de Merkez Bankası açısından oldukça esnek bir politikadır. 1987 yılında ilk para programı uygulanmıştır. Bu para programı M2 para arzı büyüklüğünü kontrol ederek fiyat istikrarını sağlamaya çalışan bir programdı. Fakat programın kamuoyuna ilan edilmemesi başarı şansını azaltan en önemli etkenlerden birisi olmuştur. Hiç kuşkusuz bu dönemdeki en önemli gelişme, Ağustos 1989'da meşhur 32 Sayılı Karar' la sermaye hareketlerinin serbest bırakılması olmuştur. Sermaye kaçışlarının önlenmesi birincil amaç olmak şartı ile öncelikle kambiyo kontrolleri kaldırılmıştır.

1990 yılında bir para programı ilk kez kamuoyuna açıklanmıştır. Merkez Bankası parası kontrol edilerek fiyat istikrarı sağlanmaya çalışılmış ancak 1991 Körfez Krizi programı fiilen uygulanamaz hale getirmiştir.

1995, 1996 ve 1997 yılları Türkiye Cumhuriyeti'nin ortalama %7 büyüdüğü yıllardır. Ancak potansiyel büyüme hızının (%5) aşılması, Türkiye Cumhuriyeti'ne bir bedel olarak geri dönmüştür. Bu bağlamda Türkiye genel bir ifadeyle finansal krizlerin gölgesi altında yaşayan bir ekonomi haline gelmiştir. Türkiye'nin küreselleşme süreci içerisinde yaşadığı krizlerin çıkış noktasını sermaye girişleri teşkil etmektedir. Bu durum talep artışına yani parasal genişlemeye sebebiyet vermiştir. Buna bağlı olarak genişleyen cari işlemler açığı, siyasi iktidarın istikrarsız ve güvensiz oluşu ve nispeten bankacılık sektöründeki döviz açık pozisyonlarının büyük boyutlara ulaşması sermaye kaçışına yol açarak kriz oluşumunu tetiklemiştir. Sıcak paranın ülkeyi terk etmesi döviz piyasası ve bankacılık sektöründe negatif bir etki oluşturmuş ve krize yol göstermiştir. Nitekim 1994, 1998 ve 2001 yılları sermaye hareketleri verileri (önceki yıllar baz alınarak) incelendiğinde “tersine dönüş” olarak adlandırılan kavramın çarpıcı bir örneği ile karşı karşıya kalınmaktadır.⁵

Türkiye, dünyadaki birçok ülke gibi IMF'nin politikalarını aynen uygulamıştır. Hatta batık ve batması muhtemel bankaların dış borçları da devlet garantisi altına alınmış ve IMF'den borç için borçlanılmıştır. Burada yaşanan en önemli handikap ise ekonomi yönetiminin fiilen bu kurumlara bırakılmış olmasıdır.

Sıcak para hareketine bağımlı kılınan bir ekonomide kriz oluşumunun kıvılcımlarını oluşturacak bir şeyler muhakkak mevcuttur. Örneğin 2001 krizinde dönemin Başbakanı Bülent ECEVİT ve Cumhurbaşkanı Ahmet Necdet SEZER arasındaki “anayasa atışması”nın kamuoyuna açıklanışı, krizin tetikleyicisi olmuştur.

Araştırmalarda çok ehemmiyet verici bir bulgu ile karşılaşmıştır. 1989 yılındaki dış borç stoku 41,7 milyar \$ iken 2003 yılında bu tutar 133,2 milyar \$ gibi ciddi bir seviyeye ulaşmıştır (Boratav, 2003). Bu ise bize sermaye hareketleri serbestliğinin dış borçlanmayı önemli ölçüde etkilediği sonucuna ulaştırmaktadır. Ancak esas sorun borçların, siyasi belirsizlik nedeniyle genel olarak kısa vadeli oluşudur. Borçlanma her ülkede mevcuttur. Yani Türkiye, dünya ortalamasından pek fazla sapma göstermemektedir. Ancak borcun kısa vadeli oluşu, borç için borçlanma, müteakiben kredi faiz oranları artışı kendi kendini bes-

leyen kısır bir döngü halinde ülkeyi para basmaya yani enflasyona sürüklemektedir.

Dünyada birçok ülke birçok defa krizlerle karşılaşmıştır. Önemli olan bu krizleri en az hasarla atlatabilmektir. Türkiye ise bu konuda biraz yetersiz kalmış durumdadır. Çok ciddi krizlerle boğuşmuş Latin Amerika ülkeleri, Ortadoğu ülkeleri çok çabuk ve ciddi şekilde toparlanmışlardır.⁶ Türkiye ise halen suçlu aramaktan, yorum yapmaktan ve en önemlisi siyaseti yap-boz haline getirmekten öte bir adım atamamıştır.

2. TÜRKİYE'DE KRİZ ve NEDENLERİ

Türkiye, kriz kavramına yabancı bir ülke değildir. Cumhuriyet tarihine bakıldığında, ülkenin çok sık aralıklarla krizler yaşadığı dikkat çekmektedir. Kurtuluş Savaşı yılları ile başlayan Cumhuriyet tarihi krizleri günümüzde de sık aralıklarla karşımız çıkmaktadır.

Cumhuriyet tarihinin ilk yıllarında Kurtuluş Savaşı ve milli mücadele dönemleri, 2. Dünya Savaşı ve 20. yüzyılın ikinci yarısı başında çok partili hayata geçiş dönemleri kriz koşulları taşıyan dönemler olarak değerlendirilebilir. Ülkede çok sık görülmüş olan askeri darbe dönemlerini de kriz oluşumu açısından yabana atmamak gerekir.

Son olarak 12 Eylül olarak anılan 1980 darbesi sonrası dünyada gerçekleşen küreselleşme hareketlerine ayak uydurma çabaları ve mevcut başarısızlıklarımızla oluşan yakın geçmişteki 1994 Nisan Krizi, 1999 krizi, Kasım 2000 krizi ve Şubat 2001 Krizi Türkiye'yi bir kriz ülkesi olarak adlandırmak için yeterli olmaktadır.

Ülkenin bu denli çok krize girmesinin altındaki temel nedenlerin başında siyasi istikrarsızlık gelmektedir.

2010 yılı başında iktidarda olan hükümetin 87 yıllık Cumhuriyet tarihinin 60.hükümeti olduğu dikkate alınırsa, bir hükümetin ortalama ömrünün 1,5 yıldan daha az olduğu ortaya çıkmaktadır. 1958 yılında IMF ile ilk stand-by anlaşması imzalanmışken, 1999 yılında 19.stand-by anlaşmasına imza atılmıştır; bu ise Türkiye ekonomisinin ortalama iki yılda bir krize girdiğine işaret etmektedir. Bu iki olgu, Türkiye'nin ekonomik olarak da, siyasi olarak da istikrarlı olmadığını göstermektedir. Tablo 1, 1965'ten bu yana iktidara gelen hükümetlerin listesi, tarihleri ile birlikte verilmiştir.

Tablo 1. 1965 – 2009 T.C. Hükümetleri

T.C. Hükümeti Numarası	Hükümetin Adı (Başbakan)	Hükümetin İşbaşına Geldiği Tarih	T.C. Hükümeti Numarası	Hükümetin Adı (Başbakan)	Hükümetin İşbaşına Geldiği Tarih	T.C. Hükümeti Numarası	Hükümetin Adı (Başbakan)	Hükümetin İşbaşına Geldiği Tarih
30	1. Demirel	27.10.1965	40	2. Ecevit	21.06.1977	50	1. Çiller	25.06.1993
31	2. Demirel	03.11.1969	41	5. Demirel	21.07.1977	51	2. Çiller	05.10.1995
32	3. Demirel	06.03.1970	42	3. Ecevit	05.01.1978	52	3. Çiller	30.10.1995
33	1. Erim	26.03.1971	43	6. Demirel	12.11.1979	53	2. Yılmaz	06.03.1996
34	2. Erim	11.12.1971	44	Ulus	20.09.1980	54	Erbakan	28.06.1996
35	Melen	22.05.1972	45	1. Özal	13.12.1983	55	3. Yılmaz	30.06.1997
36	Talu	15.04.1973	46	2. Özal	21.12.1987	56	4. Ecevit	11.01.1999
37	1. Ecevit	26.01.1974	47	Akbulut	09.11.1989	57	5. Ecevit	28.05.1999
38	Irmak	17.11.1974	48	1. Yılmaz	23.06.1991	58	A. Gül	18.11.2000
39	4. Demirel	31.03.1975	49	7. Demirel	21.11.1991	59 - 60	Tayyip Erdoğan	14.03.2003/2007

Kaynak: TBMM

Yukarıdaki tablodan da anlaşılacağı üzere Türkiye sürekli bir seçim ekonomisi içerisinde. Hükümet diğer görevlerini yerine getiremez olmuş demek yanlış olmasa gerek. Hatta daha da ilgi çeken bir durum ise iktidara gelen birçok ismin genel seçimlerle değil kongrelerle işbaşına gelmiş olmasıdır.

Yine 1980’li yıllardan itibaren denetimsiz bir liberalleşme süreci⁷ içerisine giren ülke ekonomisi, devletin varlığının giderek artmasına engel olamamış ve piyasa mekanizmasında aksaklıklar meydana gelmiştir.⁸

Ülkede henüz sağlam bir bankacılık sisteminin olmayışı da krizlerin temel nedenleri arasında sayılabilmektedir. Krizlere giden dönemlerde, bankalar sağladıkları “sendikasyon” kredilerini yüksek faizle hazineye borç olarak aktarmış ve asli işlevlerini bir kenara bırakıp devletin iç borçlanma ihtiyacını karşılayan ve özel sektörü nispeten dışlayan bir yapıya sahip olmuşlardır.

Borçlanma, borç için borçlanma ve en önemlisi kısa vadeli borçlanma da

ülkenin krize girmesinde rol oynayan unsurlar arasındadır.

Yine önemli bir sorun olarak ülkedeki mevcut vergi sistemi ve diğer yasal yükümlülükler sayılabilmektedir. Vergi sistemindeki ağır yüke rağmen, bütçe açıklarının finansmanı için yeterli olmayışı, sistemde bir şeylerin noksanlığına işaret etmektedir.

Krizlerin nedenleri arasında üzerinde durulması gereken belki en önemli kavramlardan birisi de ahlâki yozlaşmadır. Kültürel ve etik değerlerin yitirilmesi ülkenin sorunlarla karşılaşmasını kaçınılmaz hale getirmektedir. Bireylerin fayda maksimizasyonunu algılayış biçimlerindeki alakasızlık, onları vergi kaçakçısı, dolandırıcı, mafya üyesi gibi kötü hasletlerle donatılmış acımasız birer varlık haline getirmektedir. En tehlikelisi ise böyle kimselerin bir şekilde stratejik noktalarda kümelenmiş olmasıdır. Sürekli değişen siyasi bir yapı içerisinde koltuk sevdası ile yanıp tutuşan şahıslar, özelleştirme kavramını politik emelleri doğrultusunda hebâ etmekten çekinmemişlerdir.

3. MORTGAGE KRİZİ (GRİBİ)

3.1. 2006 Yılı Finansal Dalgalanması

Dünya Ekonomisi 2000 yılından itibaren önemli gelişmelere sahne olmuştur. 2000 yılının sonlarında dünya ekonomilerinde görülen duraksamaya paralel olarak, başta ABD olmak üzere Avrupa ülkelerinde ve Japonya'da uygulanan para politikalarında önemli bir gevşeme olmuş, faiz oranları giderek düşmüştür. Bu dönemde izlenen para politikalarının varlık fiyatlarında artışa yol açması, bankaların kısa vadeli ve düşük faizle borçlanarak uzun vadeli kredi plasmanı yapmalarını teşvik etmiştir. Bu durum, gelişmekte olan ülkelerde daha belirgin olmak üzere, kredi hacminde büyük artışa neden olmuştur.

Yine bu dönemde bankaların konut kredilerine olan talebi arttırmak amacıyla kredi çeşitlendirmesine gitmeleri ve kredi koşullarını esneklettirmeleri de, geri ödeme olasılığı düşük olan tüketicilerin kredi kullanım oranlarının hızla artmasına neden olmuştur.⁹

ABD Ekonomisinde 2002 yılından itibaren görülen hızlı büyüme süreci 2004 yılında en üst seviyeye ulaşmış, akabinde de güçlü finansal ilişkiler ile diğer ekonomilere de sıçramıştır. Başta ABD olmak üzere, İngiltere ve Japonya gibi gelişmiş ülkelerde görülen bu büyüme süreci, 2004 yılından itibaren ilgili ülke ekonomilerinde giderek artan bir fiyat baskısına sebep olmuş, buna bağlı olarak enflasyon oranları da yükselme eğilimi içerisine girmiştir. Tüm bu yaşanan gelişmeler, Merkez Bankalarını sıkı para politikaları yapmaya zorlamış ve dolayısıyla faiz oranları yükselmiştir. İzlenen daraltıcı politikalara rağmen dünya ekonomilerinde süre gelen hızlı büyüme potansiyeli, 2006 yılının ilk yarısında küresel imalat sanayi üretimindeki düşüşe ve hizmetlerdeki yavaşlamaya bağlı olarak gevşemeye başlamıştır.¹⁰

Dikkatle incelendiği vakit, uzun yıllardır büyüme eğiliminde sapsmalar görölmeven ABD Ekonomisinde, büyüme hızının giderek azalması ve beraberrinde meydana gelen enflasyon artışı, durgunluk senaryolarının gündeme gelmesine sebep olmuştur.¹¹

Bu gelişmelerin ardından, ABD Merkez Bankası (FED), hem işgücü piyasalarında artan ücret baskılarını ve hem de enerji ve emtia fiyatlarındaki yüksek düzeyleri baskılamak için, 2006 yılının ortasından itibaren faiz artırma kararı almıştır. FED'in bu tavrı, Avrupa'nın ve Japonya'nın izleyeceği yol haritasını oluşturmuştur. Gelişmiş ülkelerin merkez bankalarının faiz artırma kararı küresel finans piyasalarında genişleme eğiliminin sona erdiği düşüncesini de güçlendirmiştir.

Likiditenin azalacağı, dolayısıyla gelişmekte olan ülke piyasalarından fon çıkışına neden olacağı yönündeki piyasa beklentileri, gelişmekte olan ülkelere ani sermaye çıkışlarına neden olmuştur. Böylece ilgili ülkelerin para birimleri değer kaybetmiş, borsa endeksleri düşmeye başlamıştır.

2006 yılı dalgalanmasının oluşturduğu fiyat ve miktar etkileri, birçok gelişmekte olan ülkede uygulanan parasal tedbir ve politikaların neticesinde kısa sürede toparlanmış ve istikrar yeniden sağlanmıştır.

3.2. 2007 Finansal Dalgalanması ve Mortgage Krizi

2006 yılında yükselen faiz oranlarının ABD'de konut piyasası üzerinde önemli bir etkisi olmuştur. Faiz oranlarındaki artışa bağlı olarak konut talebi gerilemiş, konut kredilerinde geri ödeme zorlukları ortaya çıkmıştır.

ABD'de düşük gelir seviyesindeki tasarruf sahiplerine kullanılan riskli konut kredilerinden kaynaklanan kriz, ilk olarak 2007 yılının Şubat ayında kendini göstermiş, Ağustos ayında ise konut kredilerinin geri ödenmesinde yaşanan sıkıntıların artmaya başlaması neticesinde derinleşerek, hem uluslararası finansal sistemi hem de dünyada reel ekonomik büyümeyi önemli ölçüde etkilemiştir.¹²

Piyasalarda önce likidite sıkışıklığı olarak ortaya çıkan problemler, bir süre sonra finansal kuruluşların bilançolarında yüksek miktarlarda zararlara neden olmuş ve kuruluşları iflas tehlikesi ile karşı karşıya getirmiştir.

Haziran ayında riski yüksek mortgage kredilerine yatırım yapan iki büyük fonun batmasını takiben tüm borsalardan bir kaçış başlamıştır. Temmuz ayında ise piyasalar "subprime"¹³ kredi ödemelerinin yapılamamasıyla şoka girmiş ve bunun üzerine bu kredilere dayalı finansal ürünler yeniden değerlendirilmiştir. Bu durum yüksek profili olan yatırımcılara zarar ettirmiş ve yatırımcılar nakte çevrilebilir varlıklarını satmak zorunda kalmışlardır.¹⁴

Temmuz 2007'de ABD yüksek riskli mortgage piyasasındaki sorunlar nedeniyle başlayan piyasa dalgalanması, Ağustos ayında da devam etmiş,

Avusturalya, Almanya, Fransa, İngiltere'deki finansal kurumlara da yansımıştır.

Mayıs 2006'da yaşanan çalkantının hareket noktasını FED'in faiz artışı kararı oluştururken, 2007 yılındaki dalgalanmada ABD Ekonomisinde muhtemel bir resesyonu önlemek için FED'in ve alternatif piyasaların faiz oranlarında bir indirimle gitmeleri söz konusu olmuştur.¹⁵ Küresel piyasaları bütünüyle etkileyen sorunlar, dünyanın belli başlı ekonomi otoritelerinin de politikaları gözden geçirerek yeni yol haritaları belirlemeye yol açmıştır. Bu çerçevede önce FED, ardından Avrupa Merkez Bankası, İngiltere ve Japonya Merkez Bankaları gecikmeli de olsa piyasaya likidite aktarmışlardır. Dünya ekonomilerinde görülen bu uyumlu regülasyonlar küresel krizin görünen etkilerini azaltmada olumlu rol oynamıştır. Fakat Eylül ayı ortalarında İngiltere'nin en büyük mortgage kredi bankalarından biri olan Northern Rock'un ödeme gücüğü içine girmesi, devam eden olumlu havanın bozulmasına ve ABD ile Avrupa merkezli bankacılık gruplarının etkilenmesi yolu ile finansal piyasalarda sorunlu kredilerin etkilerinin şiddetlendiğine işaret olmuştur.¹⁶

3.3. Krizin Oluşum Süreci

Subprime mortgage kredilerinde geri ödemelerde yaşanan sorunlarla ortaya çıkan finansal dalgalanma, çok hassas dengeler üzerine kurulu ve birbirleriyle ilişkili ABD piyasalarında çok etkisi meydana getirmiştir. Mortgage kredilerine dayalı menkul kıymetler ile kredi türev ürünlerinin risklerinin yanlış ölçülmesi, kimi zaman ise finansal mühendislik teknikleri kullanılarak ölçülemez hale getirilmesi ve bu süreci takiben denetleyici yapının eksiklikleri, finansal kurumları etkilemiş ve mortgage kredi krizi olarak adlandırılan durum küresel bir likidite krizine dönüşmüştür.

2007 yılının ikinci yarısında ABD'de başlayan ve takip eden süreçte Avrupa ve Asya'ya sıçrayarak etki alanını genişleten küresel mali kriz, 2008 yılının Eylül ayında ABD'nin önde gelen yatırım bankalarından biri olan Lehman Brothers'ın iflas başvurusunda bulunması ile farklı bir boyut kazanmıştır. Lehman Brothers'ın iflası ve Merrill Lynch'nin ABD'nin en büyük mevduat bankası olan Bank of America'ya devredilmesi ile beklenmedik ölçüde sarsılmış ve yeniden şekillenmeye başlamıştır.

Krizin erken aşamalarında finansal kuruluşlar arasındaki borçlanma piyasalarında likidite sorunu olarak ortaya çıkan bu durum, giderek finansal kuruluşlara güvensizlik sorununa dönüşmüştür. Buna bağlı olarak tasarruf sahipleri ve diğer yatırımcılar, başta ABD devlet tahvilleri olmak üzere güvenilir yatırım alanlarına yönelmişlerdir.

Bu eğilim bir taraftan ABD dolarının hızla değer kazanmasına yol açarken, diğer taraftan finansal varlıkların yeniden fiyatlanmasına ve finansal kuruluşların piyasa değerlerinde büyük düşüşler yaşanmasına yol açmıştır.¹⁷

3.4. Krizin Nedenleri

Krizin nedenleri konusunda yapılan değerlendirmelerin ortak noktası, krizin yeni bir kriz olmayıp, uzun süredir başta ABD’de olmak üzere yaşanmakta olan sürecin ve izlenen politikaların doğal bir sonucu olduğu yönündedir. 2000’li yıllardan itibaren dünya ekonomisinde yaşanan finansal dalgalanmalar göz önüne alındığında krizin temel nedenleri şu şekilde üç grupta ele alınmaktadır:

a) Uluslar arası Finans Piyasalarında 1980’li Yıllardan İtibaren Yaşanan Gelimeler ve Finansal Yenilikler: Krizin en önemli nedenlerinden biri, finans alanında 1980’li yıllardan itibaren yaşanan gelişmeler oluşturmaktadır. 1980’lerde izlenen ekonomi politikaları vergi indirimlerinin yanı sıra, özelleştirme, finansal liberalizm, deregülasyon ve sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi gibi çok daha özgür bir ekonomik ortamının oluşmasına yol açmıştır. 1990’lar ise bu yeni ve özgürlükçü ortamın finansal alanda pek çok yeniliğe yol açtığı bir dönem olmuştur. Finansal buluşlar olarak adlandırılan bu yenilikler mülkiyet, risk, likidite, kredi gibi temel finansal alanlarda yeni bileşimler geliştirmek suretiyle ülke sınırlarının ötesine taşabilen ve dolayısıyla vergi vb. birçok yerel kuraldan uzaklaşılarak daha yüksek kazanç elde etmeye yönelik olmuştur.

Finansal türev ürünleri terimi ise değeri kendisinden değil, başka ürünlerden kaynaklanan ürünler için kullanılmakta olup başlıca örnekleri future, forward, option, swap işlemleri olarak sıralamaktadır.

Türev ürünlerin gittikçe yaygınlaşması, kredi, mülkiyet, risk, likidite gibi temel finansal işlemlerin paylaşılmasına ve dolayısıyla çok daha riskli alanlara, düşük kredibiliteli kişi ve kurumlara yönelik hizmetlerin yapılmasına yol açmıştır.¹⁸ Uluslararası fon piyasalarında işlem gören fon miktarının artmasına paralel olarak finansal araçların çeşitlenmesi, daha karmaşık bir hal almasına neden olmuş, finansal piyasalar büyük ölçüde uluslararasılaşmaya başlamıştır. Bu gelişmelerin neticesinde merkez bankaları tarafından oluşturulan global likidite, yerini büyük ölçüde yatırım bankalarının fonladığı özel yatırım fonlarına, riskli yatırım hedge fonları gibi yeni borçlanma araçlarına ve para ticaretine (carry trade) bırakmış, borçlanmaların vadesi uzamış, maliyeti ise azalmıştır.¹⁹

b) Kurumsal Düzenleme Aksaklıkları: Krizin bir başka önemli nedeni bu alanda kuralların gevşetilmesi olmuştur. 2008 krizi düzenleme ve denetim boşluğu olan yatırım bankacılığı alanında patlak vermiştir. 1990’lı yıllardan itibaren ABD’de yatırım bankacılığı alanında kısıtlamaların kaldırılması yönünde getirilen düzenlemeler 2007 – 2008 krizlerinin başlangıcını hazırlamıştır. Bunun yanı sıra son dönemlerde geleneksel bankacılık sisteminin “gölge bankacılık” olarak adlandırılan sisteme göre daha fazla düzenlenmesi ve denetlenmesi bu sektörün karlılığını azaltıcı yönde olmuş ve buna bağlı olarak bankalar karlılıklarını yükseltmek için daha riskli türev ürünlere yönelmişlerdir.²⁰

c) Dünya Ekonomilerinde uzun Bir Süre İzlenen Aşırı gevşek Para Politikası: Daha önce de belirtildiği gibi, 2000 yılının sonlarında dünya ekonomilerinde görülen yavaşlamaya bağlı olarak başta ABD olmak üzere gelişmiş ülkelerde para politikalarının gevşetilmesi faiz oranlarında önemli düşüslere neden olmuş, bunun neticesinde varlık fiyatlarında önemli artışlar yaşanmıştır. Bu durum bankaların kısa vadeli ve düşük faizle borçlanarak uzun vadeli kredi plasmanı yapmalarını teşvik etmiş, gelişmekte olan ülkelerde daha belirgin olmak üzere, kredi hacminde büyük artışa neden olmuştur. Yüne bu dönemde bankaların konut kredilerine olan talebini arttırmak amacıyla kredi çeşitlendirmesine gitmeleri ve kredi koşullarını esnekleştirmeleri de, geri ödeme olasılığı düşük olan tüketicilerin kredi kullanım oranlarının hızla artmasına neden olmuştur.

Özetle 2008 krizinin nedenlerini tek bir sorunda aramak doğru değildir. Kriz büyük ölçüde marjinal alanlara, kişi ve kurumlara verilmiş mortgage kredileri ile türev ürünler bileşiminin oluşturduğu bir finans krizi olarak ortaya çıkmıştır. Mortgage kredilerinin yapısının bozulması, faiz yapısının uyumsuzlaşması, konut fiyatlarındaki balon artışlar, menkul kıymetlerin fonlanmasında yaşanan sıkışıklık, kredi türev piyasalarının genişlemesi ve kredi derecelendirme sürecindeki sorunlar mali krizin temel nedenini oluşturmuşlardır.²¹

3.5. 2009 – 2010 Yıllarına İlişkin Öngörüler

Küresel ekonomik koşulların, yaşanan finansal krizin reel kesime de yansması ve kredi sıkışıklığının derinleşmesiyle bozulmaya devam etmesi, cari ekonomik göstergelere ve uluslararası kuruluşların en son tahminlerine de belirgin bir biçimde yansımıştır. IMF ve OECD gibi uluslararası kuruluşların öngörüler, krizin hemen hemen tüm ülkelerde büyüme hızını yavaşlatacağı ve işsizliği artıracağı yönündedir.

IMF verilerine göre, 2009 yılı büyüme oranları gelişmiş ekonomilerde -0,3 oranında gerçekleşmiştir. Gelişmiş ekonomilerdeki küçülme beklentisine rağmen gelişmekte olan ülkelerin 2010 yılında % 5,1 büyüyeceği beklenmektedir. Dış ticaret hacmi ile ilgili tahminlere baktığımızda ise, gelişmiş ülkelerin ithalatında 2010 yılında % 0,1 azalma gerçekleşmesi beklenmektedir. Gelişmekte olan ülkelerin aynı dönem itibariyle ithalatlarının ise % 5,2 oranında artması öngörülmektedir. İhracat değerleri açısından da gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler arasında bir farklılık görülmektedir. Gelişmiş ekonomilerin ihracatlarının % 1,2 oranında, gelişmekte olan ekonomilerin ise % 5,3 oranında artması beklenmektedir.

2009 – 2010 yıllarına ait projeksiyonlarını yapan OECD de, 2010 yılında çoğu OECD ekonomisinin 1980'lerin başından bu yana görülen en büyük resesyona tehlikesi içinde bulunduğunu belirtmiştir. Resesyona bağlı olarak da, OECD alanı içinde işsizlerin sayısında önemli bir artış beklenmekte ve önümüzdeki iki yıl içinde işsiz sayısının 8 milyonun üzerine çıkabileceği tahmin edilmektedir. Aynı dönem itibariyle çoğu OECD ülkesi için enflasyon oranla-

rında ise bir azalma hatta bazılarında küçük de olsa deflasyon riski beklenmektedir.

Görüldüğü gibi hemen hemen tüm uluslararası kuruluşlar önümüzdeki dönemde bir belirsizliğe işaret etmekte ve olumsuz tahminlerde bulunmaktadır.

Bu çerçevede hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerin uzun dönem eğilimlerinin altında bir performans göstermesi beklenmektedir. Küresel ölçekte büyüme performanslarındaki kötüleşme ise, özellikle dış talep koşullarının bozulmasına neden olmaktadır. Ekonomik güven endekslerindeki gelişim ve diğer öncü göstergeler, finansal krizin boyutlarının daha derin ve uzun süreli olacağına işaret etmektedir. Ayrıca yaşanan krizin, 2007 yılında zirveye çıkan yükselen ekonomilere yönelik sermaye akımlarını da olumsuz etkilemesi ve 2009–2010 yıllarında bu ülkelere yönelik hareketlerde bir yavaşlama olması beklenmektedir.²² Tüm bu gelişmelere rağmen, duruma Türkiye ekonomisi açısından baktığımızda, tahminlerin ve beklentilerin daha olumlu olduğu görülmektedir.

Uluslararası Para Fonu (IMF), küresel ekonominin dramatik düşüşü izleyen dönemde büyümeye döndüğünü belirtmiştir. IMF, 6–7 Kasım 2009 tarihinde İskoçya'nın St. Andrews kentinde düzenlenen G–20 Maliye Bakanları ve Merkez Bankası Guvernörleri Toplantısı raporunda, “küresel ekonomi, dramatik düşüşleri izleyen dönemde büyümeye dönmüştür. Ancak toparlanma, özellikle gelişmiş ekonomilerde, henüz kendi kendine sürdürülemeyen bir biçimde gerçekleşecektir. Finansal koşullar iyileşmeye devam edecektir, ancak henüz normal bulunmaktan uzaktır” diye belirtilmiştir.²³

IMF'nin ilgili raporunda 2009 ve 2010 son çeyreklerine ilişkin büyüme tahminleri de yer aldı. Buna göre Türkiye ekonomisinin 2009 yılının son çeyreğinde yüzde 0,7, 2010 yılı dördüncü çeyreğinde ise yüzde 2,7 büyüyeceği öngörülmüştür. Türkiye böylece G–20 ülkeleri arasında dördüncü çeyrekler karşılaştırmasında büyüme gerçekleştiren yedi ülkeden biri konumuna gelmiştir. Dördüncü çeyrekte büyüyecek diğer ülkeler ise Avustralya, Brezilya, Çin, Hindistan, Endonezya, Kore olarak belirlenmiştir.

G–20 büyüme ortalaması 2010 yılı 4. Çeyrek ile 2009 yılı 4. çeyrek karşılaştırmasında yüzde 3,5 olurken, bu yıl en fazla küçülmenin yüzde 5,4 ile Arjantin'de ortaya çıkması bekleniyor. 2010 dördüncü çeyrek rakamları tüm G–20 ülkeleri için pozitif olacak.

5. MORTGAGE KRİZİ VE TÜRKİYE

2008 krizi sonuçları itibariyle Türkiye'yi de derinden etkileyebilecek bir kriz özelliğindedir. Türkiye yüksek cari açığı ve finansman ihtiyacı nedeniyle global piyasalardaki dalgalanmadan en fazla etkilenecek ülkeler arasında yer almaktadır. Krizin Türkiye ekonomisine ilk etkileri borsada menkul kıymetlerin değerinin düşmesi, TL'nin değer kaybedip dövizin değer kazanması olarak or-

taya çıkmıştır.

Cari açığın oluşturduğu baskı, hedge fonlarının portföy düzenlemesi ve Doların Euro karşısında değer kazanması şeklinde ortaya çıkan, döviz kuru hareketleri krizin doğurduğu ilk sonuçlar arasındadır.

Eylül 2008'e kadar yatay bir seyir izleyen dolar kuru bu aydan itibaren hızla düşmeye başlamıştır.²⁴ Krizin ilk yansımaları olarak görülen bu olumsuz gelişmeler kısa bir süre içinde hızla düzelmiştir. Ancak krizle ilgili olarak yapılan değerlendirmelerde krizin 2009 sonrasında özellikle yükselen ekonomileri daha derin bir şekilde etkileyeceği belirtilmiştir. Sermaye hareketlerinin yön değiştirmesi ve küresel ekonominin daralması neticesinde diğer gelişmekte olan ülkeler gibi ülkemiz de krizin etki alanına girmiştir. Bunun sonucunda ise artan işsizlikle birlikte 2009'dan itibaren ülkemizin uzun süreli bir resesyona girebileceği uyarıları yapılmıştır.

Uluslararası kuruluşların değerlendirmelerinde de, krizin Türkiye'ye etkileri konusunda benzer tahminlerde bulunmaktadır. Bu konuda OECD'nin 2009 raporunda yer alan Türkiye ile ilgili değerlendirmeler dikkat çekebilir. Küresel krize ilişkin olarak yaptığı tahminlerde OECD, kırılگانlıkları nedeniyle ekonomik krizden en çok etkilenecek olan ülkeler grubunu Macaristan, İzlanda, İrlanda, Lüksemburg, İspanya, Türkiye ve İngiltere olarak belirtmiştir.²⁵

2009 ve 2010 yılları için yaptığı tahminlerde ise, Türkiye'nin 2009 yılında %2'nin altında büyüyeceğini, 2010 yılında ise global iyileşmeye paralel olarak büyüme oranının %4.25 düzeyine ulaşacağı tahmininde bulunulmuştur. Raporu göre Türkiye'nin cari işlemler açığının yüksekliği ve döviz kurunun oynaklığının da önemli ölçüde artması nedeniyle, yatırımcıların güvenini sağlamak büyük önem taşımaktadır.

OECD'nin ilgili verilerinde, büyüme dışında başka göstergelerde tahmin edilmiştir. Buna göre, 2008'de %9,7 olan işsizlik oranının 2009 ve 2010 yılında sırasıyla 10,5 ve 10,6 düzeyine ulaşacağı beklenmektedir. Cari işlemler açığının GSYH'ya oranının da 2009'da %6,1, 2010'da %5,7 düzeyinde olacağı öngörülmektedir. Ancak zamanla bu tahminlerin, işsizlik oranı dışında fazla karamsar olduğu anlaşılmıştır. IMF'nin büyüme tahmini %3,5'tir. Yine Türkiye için yapılan tahminler konusunda belirtilmesi gereken birkaç husus daha mevcuttur. Buna göre; IMF ve DB yetkilileri 2010 yılında en hızlı toparlanacak ülkelerin başında Türkiye'nin yer alacağını belirterek, 2008 yılı tahminlerini bir anlamda çürütmüşlerdir. Türkiye'nin IMF ile henüz anlaşma yapmadığı da göz önüne alınırsa, krizle mücadele konusunda oldukça başarılı bir performans sergilediği ve sarsıntıdan tek bir banka bile batmadan atlatmayı başaran ender ülkelerden birisi olduğu da net bir şekilde görülmektedir. Merkez Bankası'nın ve ekonomi yönetiminin başarılı birlikteliği sonucu, krizle mücadele konusunda önemli adımlar atılmıştır. Bunun en somut örneklerinden birisi de, Merkez Bankası Başkanı Durmuş Yılmaz'ın, kriz dönemine ilişkin olarak "En Başarılı Avrupa Merkez Bankası Başkanı" seçilmesi gösterilebilir.

SONUÇ: KRİZ AŞISI (MODÜLER İKTİSAT)

Küreselleşme akımları ile dünya piyasalarında başlayan entegrasyon süreci, dünya ekonomilerine paralel olarak Türk Ekonomisini de ciddi biçimde etkilemiştir. Cumhuriyet tarihinden bu yana başlayan inişli – çıkışlı ekonomik konjonktür, özellikle 1980 sonrasında ülke ekonomisinde daha derin yaralar açmaya başlamıştır. Oldukça sık krizlere yakalanan ülke ekonomisi, bir anlamda krizlere karşı doğal bir bağışıklık kazanmış olsa dahi, 2007 küresel mali krizin patlak vermesi ile sarsılmaya başlamıştır.

2007 yılı Eylül ayında ABD'nin mortgage sektöründe başlayan, 2008 Eylül'ünde ise Lehman Brothers'ın iflas başvurusunun ardından ABD yatırım bankalarına sıçrayan kriz, bu bankaların uluslararası yükümlülükleri nedeniyle ABD'yi aşarak diğer ülkelere de yayılmaya başlamış, küresel bir boyut kazanmıştır. Nobel ödüllü iktisatçı Paul Krugman'ın "bütün krizlerin anası" olarak nitelendirdiği kriz, hem derinliği hem de kapsamı itibarıyla, 1929 krizinden sonra ikinci en büyük kriz olarak nitelendirilmektedir. Krizi önlemede getirilen oldukça büyük bütçeli paketlerin de krizi önlemede çokta büyük bir etkisinin olmaması ve bundan sonra da giderek gelişmekte olan ülkeleri daha fazla etkileyeceği beklentisi, küreselleşmenin günümüzde ulaştığı boyut nedeniyle yeniden gelişmiş ülkeleri bir kriz sarmalının içine çekme potansiyeli taşımaktadır. Gelişmiş ülkelerin krizi olarak ortaya çıkan bu krizin, önümüzdeki dönemlerde yükselen ekonomilere olan etkisinin derinleşmesi, Türkiye'de de daha ciddi dalgalanmalara yol açabilir.

Krizin derinleşmesinin arkasındaki faktörlere baktığımızda, 2000'li yıllardan itibaren merkez bankalarının izlediği gevşek para politikası ve düşük faiz oranları ile karşılaşılmaktadır. Yine ABD kaynaklı, Afganistan ve Irak başta olmak üzere dünyanın çeşitli yerlerinde baş gösteren savaş, işgal ya da askeri operasyonların da bütçe açıkları üzerinde önemli ölçüde etkili olduğu görülmektedir. Ayrıca artan petrol fiyatlarının oluşturduğu baskı ve nihayetinde yatırım bankaları ile konut sektöründeki dalgalanmalar, krizin oluşum sürecine ciddi katkı sağladığını net olarak görmekteyiz.

Krizin genel etkisi, ilk günlerde Türk Ekonomisinin sahip olduğu bazı avantajlar nedeniyle, çok fazla olmamıştır. Kriz bir yandan diğer ülkelere yayılırken bir yandan da giderek derinleşmektedir. Krizin bu şekilde derinleşmesi ve sadece bankacılık sektörü ile sınırlı kalmayıp reel sektörü de etkilemesi, üzerine önümüzdeki yıllarda krizin Türkiye'ye etkileri konusunda olumsuz tahminleri güçlendirmiştir.

Çeşitli ulusal ve uluslar arası kaynaklar tarafından, Türkiye'nin yüksek cari açığı ve finansman ihtiyacı nedeniyle global finans piyasalarındaki dalgalanmadan en fazla etkilenecek ülkeler arasında yer alacağı yönünde tahminler yapılmaktadır. Bunun üzerine ülkemizde de kapsamlı bir kriz önleme paketi gündeme gelmiştir ve bu konudaki çalışmalar süreç içerisinde devam etmektedir.

2009 yılı içerisinde ve 2010 yılı başlarında açıklanan veriler incelendiğinde, durumun aslında önceki yıllarda yapılmış olumsuz tahminlerle çok da paralel olmadığı görülmektedir. Zira IMF, OECD gibi kurumlar, 2007–2008 yıllarında Türkiye ile ilgili yapmış oldukları olumsuz tahminlerin aksine, 2010 ve devam eden yıllar için oldukça iyimser beklentiler içine girmişlerdir. Yine dünya ekonomilerine yön veren birçok uluslararası kurum ve kuruluş, Türkiye'nin kriz yönetimi konusunda oldukça başarılı bir süreç geçirdiği hususunda hemfikirlerdir. Bununla birlikte dünya ekonomilerine baktığımızda, aslında sıkıntılı geçen 2008 ve 2009 yılı sonrasında, ekonomilerin ciddi bir toparlanma sürecine girdiği görülmektedir. Özellikle krizin çıkış noktası olan ABD'de 2009 yılı son çeyreğinde yaşanan olumlu göstergeler, bu görüşü destekler nitelikte olmuştur.²⁶

"Küresel Finansal Kriz" sürecinde, hükümetlerin ve merkez bankalarının ekonomiye müdahale etme şekilleri ve müdahalelerin neden olduğu tartışmalar devletin ekonomiye müdahalesi konusunu ciddi biçimde sorgulamaktadır. Bu bağlamda devletin ekonomiden mümkün mertebe elini çekmesi gerekliliğini şiddetle savunan neo-liberal düşünce sisteminin revize edilmesi gerekliliği, önümüzdeki dönemin en ciddi tartışma konularından olacaktır.

Kısacası başta gelişmiş ülkeler olmak üzere, tüm dünyada devlet ekonomiye müdahale etmektedir ve etmeye de devam edecektir. Ancak devlet müdahalesinin şekli ve boyutu ne olmalıdır sorusu çözümlenmesi gereken bir konu olarak karşımızda bulunmaktadır.

Bu bağlamda üzerinde durulması gereken önemli bir konu da şüphesiz, krizin piyasa ekonomisinin bir başarısızlığı mı, yoksa devletçilik ya da kumandacılığın sonucu mu olduğudur. Krizin kapitalizmin öncü ülkelerinden biri olan ABD'de baş göstermesi, kapitalizm muhaliflerinin krizi liberal politikalara bağlamalarına sebebiyet vermiştir. Ancak, kapitalizm tarihinde pek çok kriz yaşanmış ve alınan önlemler ile bir şekilde atlatılmıştır. Bu bağlamda mevcut küresel krize "Kapitalizmin Sonu" gözü ile bakmak, fazlaca akılcı bir yaklaşım olmasa gerektir.

Yapılması gereken şüphesiz küreselleşen ve doğal olarak sorunları da küresel bir ölçeğe taşıyan yenisünya ekonomisinde sağlam durabilmek adına yeni bir anlayış ve yeni kurumlar meydana getirebilmektir.

İşte tam bu noktada "Optimal Devlet" ve "Anayasal İktisat" sorunsalı içerisinde bir çözüm arayışı ve devamında da "Modüler İktisat"²⁷ konusu, önümüzdeki günlerin temel tartışma konuları arasında olacak gibi görünmektedir.

* Zirve Üniversitesi Ekonomi ve Dış Ticaret Öğretim Görevlisi

¹ Mortgage: İpotek karşılığı verilen uzun vadeli konut kredisi.

² Mustafa Acar, "Ekonomik Siyasal ve Sosyal Kültürel Boyutlarıyla Küreselleşme; Tehdit mi, Fırsat mı?", *Liberal Düşünce Dergisi*, sy. 7, Ankara 2002, s. 25-26

³ Metin Toprak, *Küreselleşme ve Kriz*, Ankara 2001

⁴ Timur Han Gür ve Ayhan Tosuner, "Para ve Finansal Krizlerin Öncü Göstergeleri", *Hacettepe Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, Cilt 20(1), 2002, s.9-36

⁵ Korkut Boratav, *Türkiye İktisat Tarihi*, Ankara 2003

⁶ Mustafa Acar, "Türkiye'nin Toplumsal Krizlerinin Görünürdeki Nedenleri", *Liberal Düşünce Dergisi*, 6(23), 2001, s.106-114

⁷ Denetimsiz liberalleşme hareketleri ile serbestleşme adına bir yol alınamamış ve hatta devletçi yani müdahaleci sistem egemenliğini sürdürmüştür.

⁸ Şevki Özbilen, "Türkiye'de İktisadi Krizin Temel Nedenleri ve Bir Mali Sistem reformu Önerisi-II", *Yeni Türkiye Dergisi*, 2001 Kriz Özel Sayısı

⁹ Durmuş Yılmaz, "Küresel Mali Kriz ve Türkiye Ekonomisine Etkileri: Nasıl Başladı, hangi Aşamadayız?", Küresel Bunalım ve Türkiye Ekonomisi Konulu Konuşma, 27.12.2008, TCMB, http://www.tcmb.gov.tr/yeni/duyuru/2008/TEK_27_Aralik2008.php, (Erişim tarihi:29.12.2008)

¹⁰ BDDK, Küresel Finansal yapı ve 2007 Dalgalanmaları, Çalışma tebliği, Sayı:2, Nisan 2008,

http://www.bddk.org.tr/turkce/Raporlar/Calisma_Raporlari/4726K%C3%BCresel%20Finansal%20Yap%C4%B1%20ve%202007%20Y%C4%B1%C4%B1%20Dalgalanmalar%C4%B1.pdf, (Erişim tarihi: 20.08.2008)

¹¹ Semra Pekkaya ve Ayhan Tosuner vd., "Temel Ekonomik Göstergeler ve Global Gelişmeler Işığında Makroekonomik Risk, Türkiye Kalkınma Bankası, Ocak 2008"

¹² Hüseyin Erkan, "Küresel Krizin Sermaye Piyasası ve Özellikle İMKB Üzerindeki Etkileri", *İşveren Dergisi*, Mart 2008, s. 36-38

¹³ Subprime: Geri ödenmeme riski görece yüksek olan, sorunlu krediler.

¹⁴ BDDK, "ABD Mortgage Krizi", *Çalışma Tebliği*, sy. 3, Ağustos 2008, http://www.bddk.org.tr/turkce/Raporlar/Calisma_Raporlari/5176ABDMORTGAGE05082_008x.pdf, (Erişim tarihi: 22.08.2008)

¹⁵ Semra Pekkaya - Ayhan Tosuner vd., "Temel Ekonomik Göstergeler ve Global Gelişmeler Işığında Makroekonomik Risk, Türkiye Kalkınma Bankası, Ocak 2008"

¹⁶ Bahar Varlı, 2000 Sonrası Yaşanan Finansal Krizlerin ve Dalgalanmaların Türk Bankacılık Sektörüne Etkileri (Bilgi Derlemesi), Ankara, TBMM ARMER, 2008

¹⁷ TCMB, Finansal İstikrar Raporu, Kasım 2008, http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/finist/Fir_TamMetin7.pdf, (Erişim Tarihi:25.01.2009)

¹⁸ Mahfi Eğilmez, *Küresel Finan Krizi: Piyasa Sisteminin Eleştirisi*, İstanbul 2008

¹⁹ B. Akçay, "Piyasalarda Dalgalanma ve Ekonomi", *Dünya*, 21 Eylül 2007

²⁰ Bahar Varlı, "2008 Küresel Finans Krizi ve Türkiye", (Bilgi Derlemesi) Ankara, TBMM ARMER, 2009

²¹ Küçükiremitçi, O., Genç Ö., Şimşek, M. ve diğerleri, "Küresel Mali Kriz ve Reel Sektöre Muhtemel Etkileri", Türkiye Kalkınma Bankası, Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Müdürlüğü, Ekim 2008,

²² BDDK, Finansal Piyasalar Raporu, Eylül 2008, Sayı:10, http://www.bddk.org.tr/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/5835Finansal_Piyasalar_Raporu_Eyl%C3%BCl_2008.pdf, (Erişim tarihi: 15.01.2009)

²³ <http://www.abhaber.com/ozelhaber.php?id=4673>

²⁷ Modüler iktisat: Literatüre yeni girmesi beklenen bu yaklaşım, mevcut iktisadi rituellere dışında ancak onların parçalarından oluşan bir iktisat düzenidir. Ne Keynes kadar devletçi ve ne Klasikler kadar serbesttir. Tamamen mevcut görüşlerin reorganizasyonu olan ve neo akımlardan farklı olarak, gerekli dozda gerekli müdahale düsturu ile yola çıkmış ve “sınırlı – sorumlu devlet” ilkesini benimsemiştir. Modüler ifadesi ile de tam olarak parçalardan oluşan anlamı taşıyan bu görüş, tıpkı J.Buchanan’ın Anayasalcı İktisat görüşünde olduğu gibi, devletin ekonomik faaliyetlerinin bir ekonomik anayasa ile kısmen sınırlandırılması görüşünü benimsemiştir. Ancak, farklı ülkelerin mevcut yapılarını göz önüne alarak ekonomik politikalar benimsemesi çizgisinde diğer görüşlerden kısmen ayrılmaktadır.

Abstract**Globalization, Mortgage Grippe And Turkey**

The aim of this study is to make clear to the concept of economic crisis clear and in the light of this step, to examine the financial crises that happened both in Turkey and in the world in different dimensions and to evaluate their results.

As it is known, financial liberalization that started in 1980s affected world's economies deeply. Having gone into the process of financial liberalization is one of the basic reasons behind the crises that happened in Latin America countries in 1980s, in Southern East Asia at the end of the 1990s, in Mexico in 1994 and 1995 and at the end in Turkey.

Indeed, Turkey has gone into the process of financial liberalization with the convertibility of TL in 1989. This was a turning point for Turkey, and since then, Turkey has faced various financial crises.

So, till the financial crisis happened in November 2000, the experiences having been had in Turkey were not a surprise. Most economists in that period expressed their worries by stressing anxiety stems from deficit's being higher than expected, together with structural reforms being behind schedule and not providing political stability. As a result, our country has faced many crises, like 2000 November crisis, and it is a country which should be alert under the shadow of crisis.

"Mortgage Grippe" that surrounded the world like on epidemic, and which is getting stronger day by day started to dishearten people, made people to have negative expectations and destroyed the spirit of entrepreneurship, the political stability had been provided environment of trust had been revived, and "environment of trust" that is called as on appropriate period by political actors, was about to be provided. As being the world has faced up one of the most serious crisis to now. This financial crisis affected Turkey's economy deeply, parallelly with the world's economy.

In this study, although the crises faced after 1990 and their current effects have decreased, global financial crisis that the world is facing today, is analyzed in great details. Also, it is argued that whether the crisis is the result of market's being unsuccessful or the result of etatism and command economy.

Key Words: *Financial Crises, Modular Economics, Constitutional Economics*