

T.C.
KADİR HAS ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
SERMAYE PİYASALARI VE BORSA BİLİM DALI

**GLOBAL MALİ KRİZ SÜRECİNDE
KRİZ YÖNETİMİ
VE
YENİDEN YAPILANDIRMALAR**

Yüksek Lisans Tezi

ZEYNEP BACNI

İstanbul 2010

T.C.
KADİR HAS ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
SERMAYE PİYASALARI VE BORSA BİLİM DALI

**GLOBAL MALİ KRİZ SÜRECİNDE
KRİZ YÖNETİMİ
VE
YENİDEN YAPILANDIRMALAR**

Yüksek Lisans Tezi

ZEYNEP BACNI

Danışman: Doç. Dr. Sedat Aybar

İstanbul 2010

ÖZET

GLOBAL MALİ KRİZ SÜRECİNDE KRİZ YÖNETİMİ

VE

YENİDEN YAPILANDIRMALAR

Zeynep Bacni

Haziran, 2010

Bu çalışma, 2007 yılında ABD finans sektöründe başlayan ve süratle küreselleşen ekonomik krizin kapsamını ve bu süreçte uygulanan çeşitli önlem ve müdahalelerin, ülke ekonomilerine etkilerini Türkiye özelinde araştırmaktadır. Krizin gündeme getirdiği çeşitli diplomatik ve ekonomik adımların detaylı incelenmesi, bunun sonucunda kurumsal yeniden yapılandırmalar ve kriz yönetimi uygulamaları bu tezde öncelikle mercek altına alınmıştır. Krizin yansıdığı mali boyut bağlamında alınan önlemlerin ve ekonomi politika uygulamalarının başarılı olup olmadığının açıklanması da bu çalışmanın konusudur. Tez ayrıca krizden çıkış ve potansiyel yükseliş aşamasına değin krizi yönetmede yapılması gerekenleri çeşitli açılardan açıklayarak incelemiş ve içeriğine almıştır. Bu hedeflere ulaşmak için kriz üzerine giderek zenginleşen literatür taranmış ve tezin amacına uygun çalışmalar incelenmiştir. Ekonomik kriz sürecinde farklı ülkelerin geliştirdikleri tavır ve uygulamalara özellikle yer verilmiş ve bunların aldıkları ekonomik kararlara değinilmiştir. Bunların dışında şirketler açısından da önemli olan bir takım çözüm önerileri ve programlar üzerinde durulmuş, ayrıca kriz ortamında krizinden kaçma ve şirketler için önemli olan “krizden fırsat yaratma” konusuna yer verilmiştir. Bu tezde ayrıca kurumsal yeniden yapılandırmanın önemi üzerinde durulmuş, yapılan araştırmanın sonucu, kriz ortamında kurumların yeniden yapılandırma faaliyetlerini mecburi olarak uyguladıkları ve getirilen reformların yeni buluşların eşliğinde uygulanmasına devam edecekleri görülmüştür. Aynı zamanda çalışma, bu yapılandırmaların ne yönde olması gerektiğini de çeşitli öneriler ışığında sunmuştur. Tez, krizin başlıca nedenleri arasında mali piyasalardaki denetimsizlik

olduğunu tespit etmiş, bu bağlamda yeniden yapılandırılmalarla krizin önünü kapatmak ve yapılandırılmamış, denetim dışı bırakılmış tüm unsurların yeniden gözden geçirilmesi gerektiği sonucuna varmıştır. Bu alışma krizinin yönetiminin özünün iktisadi reform olduğunu ve bu çerçevede getirilecek kurumsal yeniden yapılandırmalar olmadan ekonomik krizin etkisinin azaltılamayacağını vurgulamakta denetim ve gözetim reformlarının gerekliliğini göstermektedir.

Anahtar Sözcükler: Global mali kriz, yeniden yapılandırma, kriz yönetimi.

ABSTRACT

CRISIS MANAGEMENT AND INSTITUTIONAL RESTRUCTURING ON GLOBAL FINANCIAL CRISIS PROCESS

Zeynep Bacni

June, 2010

This study examines, within the context of Turkish economy, the dimensions of global economical crisis that is generated from the US mortgage markets in 2007. The thesis also examines a variety of economic steps that are applied in financial markets and the framework within which countercyclical policies are developed. In this sense, the study initially analysed the ways in which institutional restructuring and crisis management are carried out by various country governments and their interference with the broader economy. In order to develop a comparative view on rescue packages, it was imperative to study a variety of policies implemented by various countries since the current crisis had a variety of impact in different countries. This is done so to draw lessons for the rescue policies developed in Turkey. The thesis also reported of the existing literature on the topic for this purpose. The thesis placed great importance to the economic decision making and restructuring efforts during the crisis process, across the globe. As a result, the thesis aimed to offer solutions and reform programmes to recover from the crisis. The thesis also focused on the ways in which individual companies reacted and survived the crisis particularly by their efforts “to turn economic challenges into opportunities”. Institutional restructuring is also emphasized in this thesis and reported that such restructuring activities are applied indispensably during crisis situations. It is seen that reforms ought to be sustainable if a full recovery is desired. At the same time, study gives some suggestions about how these reforms should be shaped up and implemented. Since lack of supervision and monitoring of the financial sector is seen as one of the main reasons of the crisis, in this context, it becomes necessary that dealing with the crisis needs to implemen reforms along the institutional

restructuring lines. In this thesis, it is underlined that these reform efforts are not carried out effectively in the current crisis and institutional restructuring has been weak in Turkey.

Key Words: Global Financial Crisis, Restructuring, Crisis Management

ÖNSÖZ

Bu tez 2007 yılında ABD finansal sektöründe başlayan krizin tüm dünyaya yayılma dinamiklerini irdelemektedir. Bu dinamiklerin neler olduğunun tespit edilmesi yakın dönem iktisat literatürünün önemli bir konusu haline gelmiştir. Dinamiklerin burada yeniden ele alınmasının gerekçesi krize karşı uygulanan politikaların ne denli yerinde olduğunu tespit etmektir. Bu tez Türkiye özelinde kriz-karşıtı iktisadi politika uygulamaları üzerinde yoğunlaşmış ve yaygın olarak inanıldığı biçimde korumacılık adı verilen ekonomik-politikalara geri dönülüp dönülmeyeceğini analiz etmiştir.

Tezin yazımı sürecinde başta Kadir Has Üniversitesi Kütüphanesi ve veri tabanı olmak üzere pek çok kaynak kullanılarak 2007 krizi ve daha önceki krizlere ilişkin literatür taranmış, değişik ülke deneyimlerin incelenerek sonuçlara ulaşmaya çalışılmıştır. Tez Türkiye özelindeki ekonomik reform ve yeniden yapılandırma çalışmalarının yetersiz olduğu sonucuna varmıştır. Yeterli bir reform hareketinin ise mali düzenleme ve iktisadi kurallar koymak suretiyle serbest piyasalara dostane müdahale ile gerçekleşeceği savunulmuştur.

Tez çalışması sürecinin her safhasında değerli görüşlerini esirgemeyen danışman hocam Sayın Doç. Dr. Sedat Aybar'a, çalışmamın önemli aşamalarında manevi yardımını ve desteğini esirgemeyen, sevgili arkadaşım Psikolojik Danışman ve Rehber Öğretmeni Işıl Ünal'a, sevgili aileme ve yine ismini yazmadığım tüm yakınlarıma katkılarından ötürü teşekkürü bir borç bilir, yardımlarından dolayı minnettarlığımı sunarım. Bu tezin konuyla ilgilenenlere yararlı bir katkı oluşturmasını temenni ederim.

İÇİNDEKİLER

Sayfa No.

ÖZET	ii
ABSTRACT	iv
ÖNSÖZ	vi
İÇİNDEKİLER	vii
TABLolar LİSTESİ	ix
ŞEKİL LİSTESİ	x
KISALTMALAR	xii
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM GLOBAL MALİ KRİZ

1.1. Tanım ve Çerçevesi	4
1.1.1. Globalleşme ve Krizin Globalleşmesi	5
1.1.2. ABD Mortgage Piyasası ve Krize Sürüklenme Süreci	6
1.2 Global Krizin Gelişim Dinamikleri	11
1.2.1. Küresel Finansal Krizin Nedenleri	14
1.2.2. Küresel Finansal Krizin Sonuçları	16
1.2.3. Krizin Göstergeleri ve Temel Sorunlar	18
1.2.3.1. Talep Daralması	18
1.2.3.2. Likidite Riski	18
1.2.3.3. Müşteri Riski	19

İKİNCİ BÖLÜM GLOBAL MALİ KRİZİN ETKİLERİ

2.1. Global Mali Krizin Dünyaya Etkisi	20
2.1.1. ABD Ekonomisindeki Gelişmeler	27
2.1.2. Euro Sahası Ekonomilerindeki Gelişmeler	28
2.1.3. Japon Ekonomisindeki Gelişmeler	31
2.1.4. Çin Ekonomisindeki Gelişmeler	32
2.1.5. Rusya Ekonomisindeki Gelişmeler	33
2.1.6. İngiltere Ekonomisindeki Gelişmeler	34
2.2. Global Mali Kriz Sürecinde Hükümetlerin ve Merkez Bankalarının Açıkladığı Ekonomik Paketler ve Piyasaya Müdahaleleri	35
2.3. Küresel Ekonomik Krizin Türkiye'ye Etkisi	38

2.4. Kriz Sürecinde IMF'nin Rolü ve IMF-Türkiye İlişkileri	45
2.5. Küresel Ekonomik Krizin İMKB'ye Etkisi	48
2.6. Global Mali Krizin Dünya'daki ve Türkiye'deki İşsizliğe Etkisi	51

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

GLOBAL MALİ KRİZ SÜRECİNDE KRİZ YÖNETİMİ

VE

YENİDEN YAPILANDIRMALAR

3.1. Kriz Yönetimi Genel Tanım ve Çerçevesi	54
3.1.1. Kriz Yönetiminde Temel Prensipler	55
3.1.2. İşletmelerde Kriz Yönetim Süreci Aşamaları	55
3.1.3. İşletmelerin Krizde Yapması Gerekenleri	59
3.1.4. Kriz Fırsatları	64
3.1.5. Krizden Çıkarılması Gereken Dersler	67
3.1.6. Krizlere Karşı Alınabilecek Önlemler	69
3.1.6.1. Krizlere Karşı Alınabilecek Makro Ekonomik Önlemler	69
3.1.6.2. Krizlere Karşı Alınabilecek Mikro Ekonomik Önlemler	70
3.2. Kriz Sürecinde Yeniden Yapılandırılmalar	70
3.2.1. Dünyada Yeniden Yapılandırma Örnekleri	74
3.2.2. Türkiye için Krizde Alınması Gereken Önlemler ve Öneriler	80
3.2.2.1. Krizi İdare Sürecinde Hükümetin Açıkladığı Ekonomik Paketler	82
SONUÇ	84
KAYNAKÇA	86
ÖZGEÇMİŞ	94

TABLO LİSTESİ

Sayfa No.

Tablo 1.1: Mali Kriz Nedenleri	16
Tablo 1.2: Mortgage Kredi Krizinin Likidite Krizine Dönüşüm Süreci.....	17
Tablo 2.3: Çeşitli Ülkelerde Bazı Finans Kuruluş İflasları- 2008	22
Tablo 2.4: Bazı Borsalarda 2009 Ağustos İtibariyle Değişimler.....	24
Tablo 2.5: Kurtarma Paketlerinin Maliyetleri (Şubat 2009).....	37
Tablo 2.6: Gayrisafi Yurtiçi Hâsıla.....	43
Tablo 2.7: Dış Borç Stoku (Milyar \$).....	44
Tablo 2.8: Seçilmiş İMKB Firmalarının Bazı Gelir Tablosu Kalemleri.....	51
Tablo 2.9: Dünyadaki İşsizlik Oranları (Yüzde).....	52
Tablo 3.10: Finans Birimi İçin Kriz Yönetimi Esnasında Dikkat Edilmesi Gerekenler.....	62
Tablo 3.11: Krize Hazırlıklı Olan ve Olmayan Örgütlerin Farklılıkları	66
Tablo 3.12: Ülkelerin Aldıkları Önlem Kategorileri.....	74
Tablo 3.13: Merkezi Otoriteler ve Hükümet Tarafından Alınan Önlemler.....	75
Tablo 3.14: Türkiye’de Krize Karşı Alınan Önlemler.....	83

ŞEKİL LİSTESİ

	Sayfa No.
Şekil 1.1: ABD’de Hane Halkının Borçlanması ve Konut Kredileri.....	8
Şekil 1.2: Subprime Mortgage Krizinin Diyagramı.....	10
Şekil 2.3: Gelişmiş Ülke Borsa Endeksleri.....	23
Şekil 2.4: Seçilmiş Bazı Ülkelerde Politika Faiz Oranları (%).....	25
Şekil 2.5: Gelişmiş Ülkelerin (GÜ) ve Gelişmekte Olan Ülkelerin (GOÜ) Yıllık Büyüme Oranları (Yüzde).....	25
Şekil 2.6: Seçilmiş Ülkelerde GSYH Büyümesi (%).....	26
Şekil 2.7: ABD’de Konut Endeksi.....	28
Şekil 2.8: 2009 Yılı'nın Son Çeyreğinde AB Ülkelerinde Büyüme (Milyon TL).....	31
Şekil 2.9: Finansal Ürünlerin Zararları	35
Şekil 2.10: Dünya Ticaret Hacmi	38
Şekil 2.11: Dış Ticaret Göstergeleri.....	40
Şekil 2.12: Enflasyon ve Faiz Oranları.....	40
Şekil 2.13: Cari Denge	42
Şekil 2.14: GSYH Büyümesine Sektörel Katkıları (Puan).....	42
Şekil 2.15: Özel Sektörün Borç Kullanımı.....	45
Şekil 2.16: İMKB 100-Endeksi, 2009.....	48

Şekil 2.17: İMKB İşlem Hacmi (Milyon TL)	49
Şekil 2.18: İMKB’de Yabancı Yatırımcıların Payı.....	50
Şekil 2.19: İşsizlik Oranı (%)......	53
Şekil 3.20: İşletmelerde Kriz Yönetim Süreci.....	56
Şekil 3.21: Kriz Sonrasında Rehabilitasyon Faaliyetleri.....	58
Şekil 3.22: Bankacılık Reformu.....	76

KISALTMALAR

ABD	Amerika Birleşik Devletleri
AB	Avrupa Birliği
ABCP	Asset-backed Commercial Paper
AIG	American International Group
ARM	Adjustable Rate Mortgage
BOJ	Bank of Japan
BOE	Bank of England
CDS	Credit default swap
ECB	European Central Bank
FED	Federal Reserve System
GM	General Motors
GSYH	Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
HBOS	Halifax, Bank of Scotland
HICP	Harmonised Index of Consumer Prices
ILO	International Labour Organization
IMF	International Monetary Fund
PMI	Purchasing Managers Index
RBS	The Royal Bank of Scotland

RMB	Bank of China Exchange Rate
SNB	Swiss National Bank
SLF	Short term liquidity
TÜSİAD	Türkiye Sanayicileri ve İşadamları
TMSF	Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu
VDMK	Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler
WTO	World Trade Organization

GİRİŞ

Bu tez tarihin en büyük bunalımlarından biri olan ve 2007 yılında ABD’de başlayan küresel iktisadi krizi incelemeyi amaçlamaktadır. Krizin daha önce yaşanan 1929 yılındaki dünya ekonomik buhranından sonra dünya ekonomisini etkisi altına almış en büyük krizlerden biri olduğu ve bu yüzden sadece uygulanan iktisadi politikaları değil aynı zamanda iktisat disiplininde yaygın olarak kabul görmüş olan neo-liberal iktisadi paradigmayı da etkileyip değiştireceği bu tezde öne sürülmektedir.

Bu çalışmanın kaleme alındığı süre içinde, 2007’de başlayan krizin ne kadar devam edeceğinin öngörülmesi mümkün değildi. Aynı şekilde krizin boyutları ve dünya ekonomisinde yol açtığı kayıpların da ne kadar olacağı bilinemiyordu. Dünya ekonomisinin uğradığı zararın boyutları bugüne değin karşılaşılan ekonomik krizlerin neden olduğu zararın çok üstünde gerçekleşeceği IMF ve Dünya Bankası gibi uluslararası kuruluşlar tarafından ileri sürülüyordu.

Bu tez yaşanan krizin ülkelerin ekonomilerini yeniden yapılandırmaları için bir fırsat çıkarttığını ancak bunun iyi bir kriz yönetiminin ardından gerçekleşebileceğini ileri sürmektedir. Günümüzde gerek teknolojiye, gerekse dış ticaretteki hızlı gelişmeler ve ekonomik entegrasyonun öneminin artması, ülke ekonomilerinin birbirinden ayrılmaz bir bağ kurmasına neden olmuştur. Ülkeler arasında ekonomik, politik ve teknolojik bağların artması, aralarındaki işbirliğinin artmasını da mümkün kılmıştır. Avrupa Birliği (AB), Kuzey Amerika Serbest Ticaret Bölgesi (NAFTA), Güney Amerika Ortak Pazarı (MERCOSUR), Avrupa Serbest Ticaret Bölgesi (EFTA), Güney Doğu Asya Ulusları Birliği (ASEAN) ve Asya Pasifik Ekonomik İşbirliği (APEC) gibi bölgesel birlikteliklerin hız kazanması ülkelerin ekonomilerinin bir bütünleşme içerisinde yer almasını getirmiş ve bu süreç “küreselleşme” olarak adlandırılmıştır. Globalleşmeyle birlikte herhangi bir bölgede ya da ülkede meydana gelen bir kriz, diğer ülkelere veya bölgelere de kolaylıkla bulaşabilmektedir. Bu bilgiden hareketle ABD’de “sub-prime mortgage” krizi olarak ortaya çıkmış olan bu kriz kısa sürede tüm dünyayı etkisi altına almıştır.

Buna rağmen ortaya çıkan başka bir gerçek daha vardır. Kriz gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde farklı şekillerde etkisini göstermiş, bu durum ülkelerin ekonomik alt-yapılarının farklılıklarından kaynaklanmıştır. Küreselleşmenin de denetim ve düzenleme açıklarını ortaya çıkardığı ve krizin yayılmasında etkili olduğu öne sürülmektedir. Bununla beraber, Uluslararası Para Fonu (IMF), Dünya Ticaret Örgütü (WTO) ve Dünya Bankası (WB) gibi kuruluşların, krizde uygulaması gereken parasal ve mali disiplini ve alınacak ekonomik tedbirleri zamanında uygulamaya koymada ve ülkeleri destekleme noktasında geç kaldığı da eleştiriler arasında yer almaktadır. Krizin derinleşmesiyle birlikte, G-7, G-20 gibi sanayileşmiş ve gelişmekte olan ülkeler ekonomik politika uygulamalarını ko-ordine etmek için bir araya gelmişlerdir. Kanada'nın, Toronto şehrinde Haziran 2010'da dördüncüsü yapılan G-20 toplantılarında, içinde bulunulan krizin yarattığı negatif iktisadi etkinin en aza indirilmesi ve krizden bir an önce çıkılması için bir dizi denetleme prensiplerinin geliştirilmesi ve ekonomik alana müdahalenin yapılması ön plana çıkmıştır.

Diğer bir eleştiri ise derecelendirme kuruluşlarının kriz öncesinde yapmış olduğu değerlendirmelerin ve kredi notlarının gerçeği yansıtmadığı üzerinedir. Krizin hemen öncesinde ülkelerin ve uluslararası firmaların finansal yapılarının yanlış derecelendirildiği diğer görüşler arasında yer almaktadır. Öte yandan bir diğer eleştiri de sistemin bütünlüğü üzerinde olmuştur. Kapitalizmin neo-liberal versiyonunun ekonomiyi denetimlerden arındırıp, krize sürüklediği ve derin bir krizle ülkelerin karşı karşıya kalmasına yol açtığı görüşü de yaygındır. Hatta kapitalizmin sonuna geldiğine dair düşünceler de mevcut olmakla beraber, yeni enerji kaynaklarının ve teknolojik gelişmelerin devam ederek kapitalizmi yaşatacağı yönündeki söylemler de mevcuttur. İçinde yaşanan sürecin kapitalizmin varlığını yeni açılımlarla üreteceği bir süreç olduğu açıktır.

Bu çalışmada kriz ortamında alınması gereken önlemler, devlet müdahaleleri, ülkelerin yeniden yapılandırılması ve kriz yönetimi konularına değinilmiş, bu kapsamda uygulanan politikaların, kurum ve kuruluşların krizi yönetmede ki performansları tartışılmış, kriz sürecinde yeniden yapılandırmaların ve kriz yönetiminin önemini ortaya çıkarılmaya çalışılmıştır.

Seçilen konunun güncel olması ve krizlerin çokça araştırmalara konu olması bakımından, konunun kapsamının geniş olması nedeniyle birtakım sınırlandırmalar gerektireceği kesindir. Krizin Dünya ekonomilerine etkisini işlerken, yaşanan krizin geniş alana yayılması nedeniyle seçilmiş ülkeler üzerinde bir çalışmaya yer verilmiş ve yine krizden etkilenen bazı ülkeler tez kapsamı dışında tutulmuştur. Ayrıca tezde daha çok ülkelerin yeniden yapılandırmaları üzerinde durması nedeniyle sektörler bazında krizin etkileri ayrı ayrı incelenmemiş, araştırma ışığında firmaların uygulaması gereken ve krizi yönetme noktasında uyması gereken birtakım kural ve bilgilere yer verilmiştir.

Bu çalışma yukarıda belirtilen sınırlamalar dışında literatür araştırmaları ışığında kriz sürecindeki yeniden yapılandırma çabalarına ve kriz sürecinde kriz yönetiminin gerekliliğine atıfta bulunmaktadır.

Tezin birinci bölümünde, global mali krizin tanım ve çerçevesi, ABD'deki ipotek (mortgage) piyasası ve krize sürüklenme süreci detaylı bir şekilde incelenmiş ve krizin sonuçlarına değinilmiştir. İkinci bölüm de ise krizin dünyaya etkileriyle beraber gelişmiş bazı ülkelerin kriz sonrasındaki ekonomik gelişmelerine hemen ardından da Türkiye'ye etkilerine ve kriz esnasında Türkiye'nin uygulamaya koyduğu faaliyetler incelenmiştir. Son olarak araştırmanın en çok vurgu yapmak istediği, kriz yönetimi, krizden çıkarılması gereken dersler, değerlendirilmesi gereken fırsatlar ve ekonomik, siyasi ve hukuki düzenlemeleriyle yapılmış birtakım yeniden yapılandırmaların çerçevesinde devlet müdahalelerinin kapsam ve boyutları üçüncü bölümde incelenmektedir. Sonuç bölümü, bu tezin bulgularını özetlemeyi amaçlamıştır.

BİRİNCİ BÖLÜM

GLOBAL MALİ KRİZ

1.1. Tanım ve Çerçevesi

Ekonomik krizleri genel olarak ekonomideki karar birimleri olan hanehalkı, firmalar ve devletin davranış ve faaliyetlerinde iç ve dış konjonktür nedeni ile meydana gelen ani ve beklenmeyen değişimler olarak ifade etmek mümkündür.¹ Ekonomik kriz, tüketici talebinde ve firmaların yatırımlarındaki büyük düşüş, yüksek oranlı işsizlik ve dolayısıyla yaşam standartlarının düşmesi biçiminde ortaya çıkar.²

Krizler açık şekilde piyasa yapısını bozmakta başta finansal piyasalar olmak üzere piyasaya güven kaybına neden olmaktadır. Kriz sonucunda işletmelerin iflas olaylarının yaygınlaşması, ekonomik aktivitenin durgunlaşması ve gerileme sürecine girmesi, finansal kuruluşların finansal yapıların yetersizliğinin, zayıflığının açık şekilde ortaya çıkması (negatif öğrenme sürecinin en önemli nedenlerinden biridir) gözlemlenmiştir.³ Bu çerçevede dünyanın herhangi bir ülkesinde veya bölgesinde meydana gelen bir ekonomik krizin dünyayı etkisi altına alması, diğer ülke ekonomilerine zarar vermesi, örneğin 1929 krizinde olduğu gibi, pek çok kriz döneminde gözlemlenmiştir.

Global krizin çıkış şekillerini 6'ya ayırabiliriz: gelişmiş ve zengin ekonomilerde meydana gelen kriz, küresel ısınma sonucu meydana gelen kriz, gelişmiş ve zengin ekonomilerin birbirleriyle rekabetleri sonucu meydana gelen ekonomik kriz; petrol fiyatlarının aşırı derecede artmasından dolayı meydana gelen kriz; bölgesel bir savaşın meydana getirdiği kriz, gibi.⁴ Bu tezin konusu olan 2007 krizi ise Batı dünyasının öncü gücü olan ABD'de eşik-altı ipotek (sub-prime mortgage) krizi olarak ortaya çıkmış ve global

¹ Sudi Apak ve Ayhan Aytaç, **Küresel Krizler, Kronolojik Değerlendirme ve Analiz**, İstanbul: Avcıol Basım Yayın, 2009, s.17

² Mahfi Eğilmez, **Küresel Finansal Krizi, Piyasa Sisteminin Eleştirisi**, 5. Basım, İstanbul: Remzi Kitapevi, 2009, s.48.

³ Zeynep Karaçor, **Öğrenen Ekonomi Türkiye, Küreselleşme Sürecinde, Kriz Aralıklarında**, Konya: Çizgi Kitapevi Yayınları, 2007, s.117.

⁴ Abdulkadir Dursunoğlu, **Teori ve İlişkileri İle Global Ekonomik Kriz**, Konya: Çizgi Kitapevi, 2009, s.52.

ekonomilere hızla yayılarak küresel ekonomik kriz haline gelmiş bir global mali kriz örneğini temsil etmektedir.

1.1.1. Globalleşme ve Krizin Globalleşmesi:

Sermayenin doğası gereği her zaman küresel olarak hareket etme ihtiyacındadır; daha fazla kâr elde etmek için ulusal sınırları aşmak zorunda olduğu genel kabul görmektedir. Coşkun (2009)'un da belirttiği gibi, sermaye aslında doğuşundan itibaren küresel bir güç niteliğindedir.⁵ Ekonomik anlamda globalleşme dünyayı tek bir pazar gibi görme, bu pazara yönelik üretme amacına dayanarak dünya ile entegrasyona dayanmaktadır. Globalleşmeyi sadece ekonomi politikasında değişimlerle açıklamak oldukça sınırlı bir yaklaşıma yol açmaktadır. Böylece ülkeler arasında ileri-geri bağlantı düzeyleri ve birbirine olan bağılılıkları ve bağımlılıkları giderek artmıştır.

Bunun neticesinde bir ülkede başlayan ekonomik kriz, o ülkenin ticari partnerlerine rahatlıkla bulaşabilmekte ve global bir kriz haline gelebilmektedir.⁶ Yıldıztan (1997), iktisadi krizlerin başka ülkelere bulaşmasını, borç alan egemen ülkelerin makro-ekonomik esaslarının o ülkeye özgü kontrol mekanizmalarının bozulması olarak yorumlamaktadır.⁷

1973 senesinde Bretton-Wood sisteminin çökmesinin ardından özellikle de 1980 sonrası dönemde üretim sermayesinin dönüşme eğiliminin bir sonucu olarak ulusal piyasalar birbirine sıkıca bağlı hale gelmiştir. Bu durumda dünya piyasası, salgın niteliğindeki bir ekonomik kriz durumunda dışarıdan gelebilecek tüm tehlikelere açıktır ve küresel kapitalist sistemdeki herhangi bir dengesizlik tüm ülkeleri etkileyebilecektir. Bundan ötürü sistemin güvenliliğinin ve devamlılığının sağlanması için uluslararası ölçekte belirlenmiş bir kurallar bütününe ihtiyaç duyulmuş uluslararası finans örgütlerinin desteği gerekli olmuştur. Dolayısıyla, IMF, Dünya Bankası, International Finance Corporation gibi uluslararası finans örgütleri bu kurallar bütününe belirleyicileri, tamamlayıcıları ve koruyucuları olarak biçimlendirilmişlerdir. Bu kuruluşlar ve bunlara ek olarak, World Trade Organization

⁵ Mustafa Kemal Coşkun, **Yapı, Pratik, Özne, Kapitalizmin Dönüşüm Süreçlerinin Ekonomi Politik Eleştirisi**, Ankara: Dipnot Yayınları, 2009, s. 84.

⁶ Apak, Aytaç, s. 199.

⁷ Dina Çakmur Yıldıztan, **Finansal Krizler Erken Uyarı Sistemleri**, İstanbul: 1997, s. 65.

(WTO), Avrupa Birliği (AB) gibi yapılanmalar mal ve hizmetlerin serbest ticareti için gerekli şartların sağlanmasına çalışmaktadırlar.⁸

Sermaye hareketlerinin serbestleşmesi ve kapitalizmin kürselleşmesiyle birlikte özellikle büyük ekonomilerde çıkan ekonomik krizler küresel alana kolaylıkla ve hızla yayılır olmuştur. Buna örnek olarak 2007 yılında ABD’de mortgage kredileri krizi olarak başlayan ve benzer nedenlerle İngiltere’ye sıçrayan ekonomik kriz 2008 yılının ikinci çeyreğinde küresel bir krize dönüşmüştür. Başlangıçta bu krizin Çin, Hindistan, Rusya ve Brezilya başta olmak üzere gelişme yolundaki ülkeleri pek etkileyemeyeceği düşünülürken, bu tahmin gerçekteşmemiş ve etkilenme derecesi bakımından farklılık gösterse de bütün ülkeler krizden etkilenmişlerdir.⁹ Bu tezin konusu da bu krizin nedenlerinden başlayarak detaylı incelenmesidir. Bir sonraki bölüm, konut ipotek piyasasından başlayarak krizin ortaya çıkış sürecini anlatmaktadır.

1.1.2. ABD Mortgage Piyasası ve Krize Sürüklenme Süreci:

Mortgage sistemi ABD (Amerika Birleşik Devletleri)’de uzun yıllardır uygulanan ve 20-30 yıla kadar uzayan vadelerle ev sahibi olma imkânı sunan bir ev kredisi sistemidir. Bu sistemde, ev almak isteyenler tarafından kredi kuruluşlarından alınan krediler sabit ya da değişken faizlerle geri ödenmektedir. Kredi kullanmak isteyenler öncelikli olarak kredi geçmişlerine göre derecelendirilmektedir. En iyi not A olmak üzere, alfabetik olarak aşağıya doğru kötü notların verildiği bu sistemde, kredi geçmişi kötü olanlar (derecelendirme notu A’dan düşük olanlar), kredi geçmişi en iyi olanlara (derecelendirme notu A olanlar) göre daha yüksek faiz ödemek zorundadır. Bankalar, yüksek faiz karşılığında bu kişiler sisteme dâhil edilerek büyük bir riskin altına girmektedir.¹⁰

Bir başka değişle, subprime mortgage piyasasında, kredi almak için gerekli şartları sağlayamayan kişilerin kredi geçmişi ev kredisi almak için uygun olmayabilmektedir. Hatta bu kişilerin aldıkları kredi ve bunun faizini ödemek için yeterli gelirlerinin olması da şart

⁸ Coşkun, s. 86.

⁹ Eğilmez, s. 69.

¹⁰ Apak ve Aytaç, s. 210.

değildir. Ancak buradaki soru bankaların bu tür kötü riski almayı neden kabul ettikleriyle ilgilidir. Bu sorunun cevabı başta genel olarak mali piyasalar ile ilgilidir. Bankalar piyasada bollaşan likidite sayesinde bu tür kötü riskleri almışlardır.

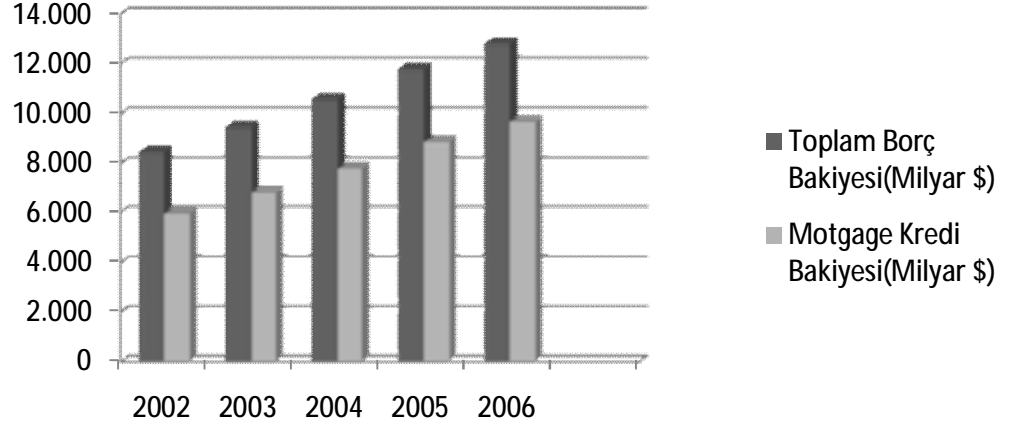
2000’de tavan yapan teknoloji balonunun kötü sonuçları ve 11 Eylül 2001 terörist saldırısının ardından ABD Merkez Bankası Federal Reserve (FED), federal fon oranlarını yüzde 1 oranında indirdi ve 2004 Hazirana kadar bu seviyede tuttu. Bu durum Amerika’da piyasalarda likidite artışına ve böylece de konut balonunun gelişmesine izin verdi.¹¹ Kredi kuruluşları, kredi geçmişi uygun olmasa bile tüketicilere kredi vererek kârlarını daha da artırma yoluna gittiler. Yüksek faizle kredi kullananların piyasaya girmesi, gayrimenkul fiyatlarındaki artışı beraberinde getirmiştir. Ancak tüketicileri hala yüksek faizle kredi ödemeye razıydılar; çünkü yükselen gayrimenkul fiyatları kredileri geri ödenmese bile gayrimenkul satışı sonucunda yüksek getiri elde edilmesine imkân sağlıyordu.

Kredi derecelendirme kuruluşları peşpeşe bu tahvillerin notunu indirirken paralarını fonlardan çekmek isteyen yatırımcı sayısındaki artışla birlikte bu ürünleri nakde çevirmek de zorlaştı. Aynı kredi derecelendirme kurumlarının, bu tahvillere yakın tarihlerde olumlu notlar verirken, rüzgârın terse dönmesiyle not indirimlerine gitmesi sistemin sorgulanmasını da beraberinde getirdi.¹²

Aşağıdaki Şekil 1.1’ de ABD’de hane halkının borçlanması ve konut kredilerinin artışını göstermektedir. Buna göre toplam borç bakiyesi içinde konut kredilerinin payı 2002 de 6 trilyon dolardan 2006 senesinde 10 trilyon dolara ulaşmıştır.

¹¹ George Soros, **Finansal Piyasalar İçin Yeni Paradigma**, Coşkun Üçüncü (çev.), İstanbul: İnkilap Kitapevi, 2009, s. 100.

¹² Fevzi Öztürk, “Mortgage Krizi: Nedenleri, Etkileri ve Sonuçları”, 2010, http://www.dunyabulteni.net/news_print.php?id=35395 (11 Nisan 2010)



Şekil 1.1. ABD’de Hane Halkının Borçlanması ve Konut Kredileri
Kaynak: Mustafa Sönmez, **100 Soruda Küresel Kriz ve Türkiye**, İstanbul: Alan Yayıncılık, 2009. s. 26.

Daha 2002’de, ekonomi uzmanlarının 6 trilyon dolara yakın bir gayrimenkul köpüğü konusunda uyarıda buldukları biliniyordu. Ancak, 2005’de, zamanın Ekonomik Danışmanlar Konseyi Başkanı ve bugünkü ABD Merkez Bankası Yönetim Kurulu Başkanı Ben Bernanke, ABD konut fiyatlarındaki artışı, spekülasyon faaliyetleri yerine, “güçlü ekonomik temellere” bağladı.¹³ Mortgage piyasalarındaki subprime mortgage oranı 1996 yılında yüzde 9 iken, 2004 yılından sonra hızla artarak 2006’da yüzde 20’ye ulaştı. Ancak 2006 yılında gayrimenkul piyasasından başlayan durgunlukla birlikte fiyatlarda da düşüş başladı fiyatların daha da yükseleceği düşüncesiyle yüksek faizlere katlanan tüketiciler, zor bir döneme girdi.¹⁴

2007 yılına gelindiğinde tüketici borçları da artış kaydetmişti. Ancak, bankalar borçları çevirebiliyor, haczettikleri malları kolayca satabiliyor ve karlılıklarını arttırabiliyordu. 2007 yılının sonuna gelindiğinde bankaların daha tedirgin olduğu söyleniyordu. Bu arada, tüketim harcamaları azalmaya başladı. Kredi kartı tüketici ve mortgage borçları insanların tüketimini zorunlu olarak kısmıştı. Firmaların satışlarından elde

¹³ Mustafa Sönmez, **100 Soruda Küresel Kriz ve Türkiye**, İstanbul: Alan Yayıncılık, 2009. s. 26.

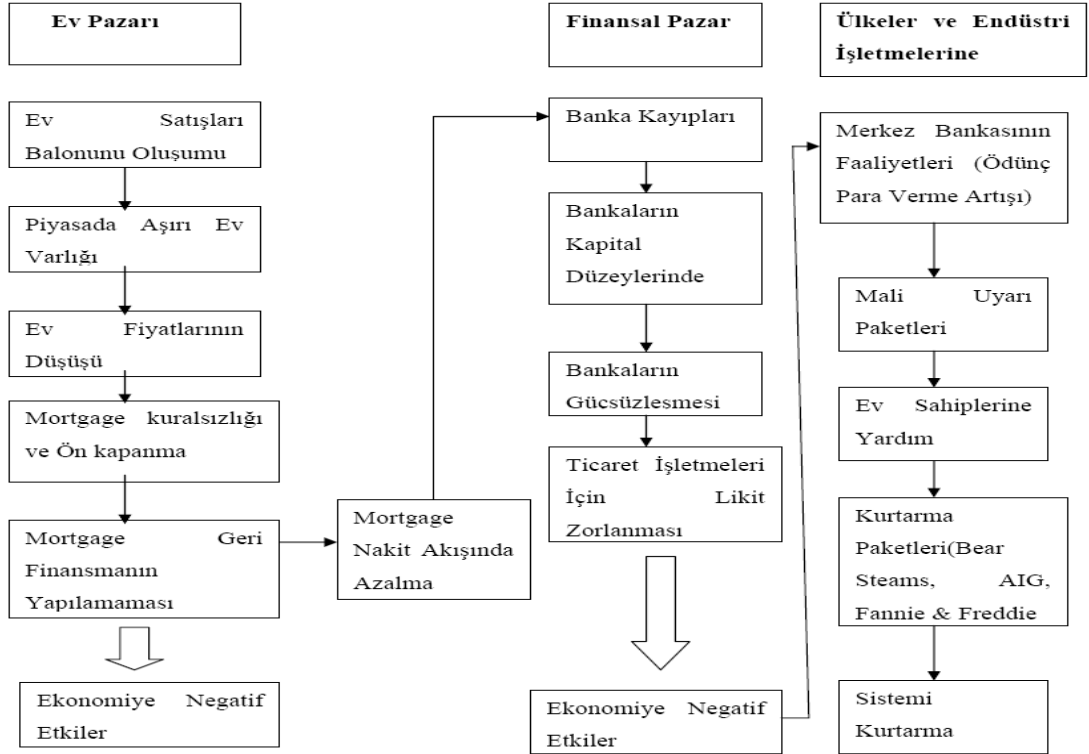
¹⁴ Apak ve Ataç, s. 212.

ettikleri gelirler de düşmeye başlıyordu. Toptancıların fabrikalardan satın aldığı ürün miktarı düşüyordu. Örneğin, süper-marketlerden bir seferde \$250'lık alışveriş yapanlar, sadece \$40-50'lik alışveriş yapıyordu. Küçük şirketler işçi çıkarmaya, büyük şirketler vardiyaları indirmeye başlıyorlardı.

Amerikan kökenli en büyük bankalar \$10-15 milyar dolar zarar açıkladılar. ABD'nin en büyük bankalarından Lehman Brothers iflas etti, Dow Jones sarsıldı. Avrupalı ve ABD'li yatırımcılar bir anda bu bankaların hisselerinden paralarını çektiler. Dow Jones, 2001 yılından bu yana en düşük seviyeyi gördü. Yatırımcılar, şok içindeydi. Ardından General Motors'un finansal birimi \$20 milyar dolar zarar açıkladı. ABD'de mali kriz ortaya çıkmıştı.¹⁵

Aşağıdaki Şekil 1.2. ABD ipotek piyasasında ortaya çıkan bu krizin çevrimini göstermektedir. Bu şekle göre ipotek piyasası, finansal piyasalara, finansal piyasalar da genel olarak ekonominin reel sektörlerine bağlıdırlar. Ayrıca finansal sektörün, bir alanda çıkan negatif etkileri diğer ülkelere ve işletmelere nasıl yaydığı da bu şekilden takip edilebilir.

¹⁵ Dursunoğlu, s. 93.



Şekil 1.2. Subprime Mortgage Krizinin Diyagramı

Kaynak: Emre Çırak, “Küresel Mali Kriz Üzerine Bir Araştırma”, 2009, <http://emrecirak.blogcu.com/kuresel-mali-kriz-uzerine-bir-arastirma/5167862,22.03.2009> (12 Mart 2010)

Konut piyasasındaki bu köpüğün dinamiklerini, kilit piyasa oyuncularından birisi olan George Soros tarafından şöyle tarif ediliyordu: “Mortgage kurumları, mortgage sahiplerinin borçları için yeniden borçlanmasını teşvik ettiler ve fazla hisselerini elden çıkardılar. Borç verme standartlarını düşürdüler ve ayarlanabilir mortgageler (ARM), ‘sadece anapara ödemeli’ ve teşvikli oranlar gibi yeni araçlar yarattılar...”

Sönmez’e (2009) göre ise bütün bunlar, konut inşaat birimlerine yönelik spekülasyonu teşvik etti ve konut fiyatlarını çift basamaklı oranlara tırmandırdı. Bu da spekülasyonu daha da arttırdı ve konut fiyatlarındaki artış konut sahiplerinin kendilerinin

daha zengin hissetmelerine yol açtı. “Sonuç: Ekonomiyi son yıllarda ayakta tutan bir tüketim patlaması oldu”.¹⁶

Roubini (2010), 1997-2006 döneminde konut sektöründe hızlı büyüme sonucunda oluşan balon ve reel konut fiyatlarının yüzde 100 artmasının arkasında yatan sebepler olarak şunları sıralamaktadır:

- 2001 sonrası dönemde FED faizlerinin düşük olması (gevşek para politikası)
- Küresel tasarruf fazlası nedeniyle uzun vadeli faizlerin düşük kalması
- Geleneksel olarak ABD’de uygulanan konut destekleme politikaları ve bu sektörde görülen kolaylaştırıcı vergi uygulamaları
- Eşik altı krediler dışında da gözlemediğimiz, denetleme ve düzenleme eksikliğinin borç vermeyi kolaylaştırması
- Finansal yenilikler/menkul kıymetleştirme nedeniyle ortaya çıkan aşırı borç verme faaliyetleri ve düşük kredi standartları
- Konut fiyatlarının artmaya devam edeceğine dair oluşan yanlış beklenti.¹⁷

1.2. Global Krizin Gelişim Dinamikleri

Yukarıdaki bölümde küresel ekonomik krizin çıkış nedenlerinden en önemlisi olan ABD konut piyasasındaki gelişmeleri özetledik. Bu bölümde 2008 yazında ABD bankalarının verdikleri eşik-altı kredilerinden kaynaklanan finansal kriz sonbaharda bütün dünyayı hangi iletim yollarından sardığını ve ekonominin diğer alanlarına sıçrayarak genel bir ekonomik kriz şeklini aldığı irdelenecektir.¹⁸

¹⁶ Sönmez, s. 26.

¹⁷ Nouriel Roubini, **ABD Ekonomisinde Yaşanan Gelişmeler, Bu Gelişmelerin Global Piyasalar ile Türkiye’ye Yansması**, 2008, <http://www.rgemonitor.com> (10 Şubat 2010), s.8.

¹⁸ Sedat Aybar, Uğur Özgöker ve Vedat Akman, “Uluslararası Finansal Kriz ve Siyasi Sonuçları”, **Maliye Finans Yazıları Dergisi**, Cilt.23, Sayı.83 (Nisan 2009), s. 33.

Bilindiği gibi, 2000 yılından sonra, bütün dünyada tüketim harcamaları artmaya başlamıştı. İnsanlar, gelirlerinin üzerinde harcama yapıyorlardı. İnsanların kendilerine daha iyi şartlarda yaşama istekleri, tüketimlerini iyice artmasına neden olmuştu. Bankalar, çok düşük faizlerle tüketici kredileri vermekteydi. Gelişkin sanayileşmiş ve sanayileşen ülkelerde bu kredilere mortgage kredileri de eklenmişti. ABD ve AB (Avrupa Birliği)'de de durum böyleydi. Serbest piyasalarının beşiği ABD'de tüketimler olması gerekenin üzerinde artmıştı. Borçlarını ödeyemeyen tüketiciler, haciz işlemi ile karşı karşıya kalıyor, ancak borç batağı fazla olmadığı için haczedilen malların satışı artı olarak diğer müşterilerden elde edilen kârlar bankaların sağlıklı olarak işlemesine ya da öyle görünmesine sebep oluyordu. Amerikan borsası Dow Jones, tarihindeki en yüksek düzeye ulaşarak finansal yatırımcılara yüksek getiri sağlıyor; bankaların üst düzey yöneticileri büyük bonuslar elde edebiliyor; devletin vergi gelirleri artıyor, tüketiciler artan ve kolaylıkla alınabilen tüketici kredileri sayesinde taleplerini arttırabiliyor; literatüre “finansallaşma” olarak geçen finans sektörünün reel sektör üzerinde, ondan giderek bağımsızlaşarak hâkimiyet kurduğu bir dönem açılıyordu.

Bununla birlikte, 2006 yılına gelindiğinde bankaların tüketici kredileri geri dönmemeğe başladı.¹⁹ Bu durum, giderek talebi düşürdü ve 2008 yılının son çeyreğinde dünya ticaretinin daralmasına neden oldu. Yüz yetmiş ülkenin yüz yirmisinin ciddi ödemeler bilançosu sıkıntısı yaşayacağı açığa çıktı. Bu durumu bertaraf edebilmek için liberalizmin ruhuna aykırı olarak korumacı iktisadi politikaların uygulamaya koyulması ciddi olarak tartışılmaya başlandı. Küresel iktisadi daralma özellikle işsizliğin artmasına ve bundan kaynaklanan huzursuzlukların artmasına neden oldu. 2007'den bugüne kadar tüm dünyada 53 milyon insanın işini kaybettiği belirtilmektedir. Küresel iktisadi daralma yavaş yavaş siyasi alanda da etkisini göstermeye başladı.²⁰

En son 1991 yılında cari işlemler fazlası veren ABD, o yıldan bugüne sürekli büyüyen ve milli gelirin yüzde 6,5'ine ulaşan cari açığıyla tüm dünyayı tedirgin ediyordu. Ancak ekonomisinin sürekli büyümesi, parasının uluslararası rezerv para olması,

¹⁹ Dursunoğlu, s. 92.

²⁰ Aybar, Özgöker ve Akman, s. 33-34.

enflasyonunun tahammül edilebilir sınırlar içinde kalması ve daha önemlisi tasarruf fazlası veren ülkelerin bu açığı kapatmak için fazla sorun yaratmaması, bu sorunun uzun süre görmezden gelinmesini sağladı. Ekonomiyi soğutmak isteyen FED'in faiz artırımına giderek faizleri yüzde 5.25'e çıkarması subprime mortgage piyasasında yani yüksek riskli kredilerde batıkların artmasına yol açtı. 2007 yılının ilk ayında bu kredilerin yüzde 14,3'ü geri dönmedi. 2004-2006 yılları arasında yeni açılan mortgage kredilerinin yüzde 20'sinin yüksek riskli krediler olduğu ve bu piyasasının büyüklüğünün 600 milyar doları aştığı dikkate alınırsa sorunun ne kadar derinleşebileceği daha iyi anlaşılır.²¹ Finans sektörü nasıl bu kadar büyüdü ve denetim dışı kalacak kadar etkili hale geldi, sonunda da böyle bir krizi tetikledi?

G-20 Finansal Piyasalar ve Dünya Ekonomisi Konferansı Deklarasyonunda bu gelişmelerin nedeni olarak şunlar belirtilmiştir: güçlü büyüme, sermaye akımlarını artması ve finansal istikrarın sürdüğü bir ortamda piyasa katılımcıları riskleri yeteri oranda değerlendirmeden daha fazla getiri elde etmek istemişler ve tüketiciler hakkında gerekli incelemeleri yapmamışlardır. Aynı zamanda zayıf sermaye standartları, sağlam olmayan risk yönetim uygulamaları, karmaşık ve şeffaf olmayan finansal ürünlerin artmaya başlaması ve sonucunda aşırı kaldıraç oranları sistemde otoriteleri finansal piyasalarda oluşan riskleri yeterli derecede görememiş ve değerlendirememişler, finansal inovasyona ayak uyduramamış veya iç düzenleme faaliyetlerinin sonuçlarını göz ardı etmişlerdir.²²

Ulagay (2009)'da aktarılan, MC Kinsey Global Institute tarafından yapılan bir araştırmaya göre, 1980 yılında dünyadaki finansal varlıkların (banka mevduat ve kredileri, hisse senetleri, tahvil ve bono) toplamı 12 trilyon dolar, dünya GSYH'sı ise 10 trilyon dolardı. Her iki büyüklük yakındı. 2007 sonundaki duruma baktığımızda, bu iki rakamın birbirlerinden koştüğünü, küresel finansal varlıkların toplamının 196 trilyona sığradığını, dünya GSYH' sının ise ancak 55 trilyona erişebildiğini görüyoruz. Yani küresel finansal varlıklar bu dönemde 16 kat dolayında artmıştır. 2007 yılında finansal varlıkların toplamı,

²¹ Nesrin Nas, "Global Mali Kriz ve Türkiye Ekonomisi" Finans Politik&Ekonomik Yorum, 2007, http://www.ekonomikyorumlar.com.tr/dergiler/yorum/Yorum_Sayi_510.pdf.Cilt:44 (14 Mart 2010), s. 6.

²² Pelin Ataman Erdönmez, "Küresel Kriz ve Ülkeler Tarafından Alınan Önlemler Kronolojisi", Türkiye Bankalar Birliği, 2009 Sayı:68, <http://www.tbb.org.tr/Dosyalar/Dergiler/Dokumanlar/68.pdf> (12 Nisan 2010), s. 85

dünyada yaratılan toplam katma değer 3,5 katını aşmış ve bu 196 trilyon dolarlık finansal varlık, getiri peşinde koşuyor, küresel finansal sistemde bu getiriye sağlamak için çaba harcıyor. Şimdi çöken sistemin temel sorunu buydu.²³

Bu kriz yüzünden dünya çapında binlerce firma iflas etmiş, milyonlarca kişi işsiz kalmış ve dünya genelinde ülkelerin büyümesi genel olarak negatife dönmüştür. Krizin sona ermesinin yani iktisadi daralmanın ve küçülmenin iktisadi büyümeye dönmesi, 2009 yılının ötesine taşaacağı ve krizin uzunca bir zaman dilimine yayılacağı artık genel kabul görmektedir. Birçok uzman dünya ticaretindeki daralmanın ve negatif büyüme oranlarının 2010 senesinin ortasına kadar devam edeceğini iddia etmektedirler. Daha sonraki sürecin ise; nasıl şekilleneceğini tahmin edilememektedir.²⁴

Bu krizin temellerinden biri olarak kredi sıkışması “credit crunch” olarak tabir edilen ancak daha öncekilere göre daha karmaşık bir yapıya bürünmüş bir sıkışmadan bahsedilmektedir. Çünkü finansal yenilik aktiflerin paketlenip yeniden satışları için yeni yollara izin vermiştir. Bu ABD’de eşik altı mortgage piyasasının büyümesiyle iç içedir. Bu standart geliri ya da kredi profili olmayan bireylere standart olmayan “mortgage” lar sunmuştur. Ancak bu riskli ürünlerin yanlış fiyatlandırılması nedeniyle bir kriz meydana gelmiştir ve başta finansal kanallar olmak üzere dünyanın değişik bölgelerine talep cephesindeki daralmalarla yayılmıştır.²⁵

1.2.1. Küresel Finansal Krizin Nedenleri

Yeniden-üretim sürecinin tüm sürekliliğinin krediye dayandığı bir üretim sisteminde, kredinin birden bire kesildiği ve ancak nakit ödemelerin geçerli olduğu sıralarda ödeme araçlarına olan büyük hücum karşısında bir bunalımın mutlaka ortaya çıkacağı açıktır. Bu yüzden, ilk bakışta bütün bunalım sırf bir kredi ve para bunalımı gibi görünür. Ve aslında bu, yalnızca, poliçelerin paraya çevrilme sonucudur. Ne var ki bu poliçelerin çoğunluğu, fiili alım-satımları temsil eder ve bu alım-satımları genişliğinin toplumun gereksinimlerinin çok

²³Osman Ulugay, **Küresel Çöküş ve Kapitalizmin Geleceği**, 2.Basım, İstanbul: Özgür Yayınları, 2009, s. 35.

²⁴ Aybar , Özgöker ve Akman, s. 35.

²⁵ İlker Parasız, **Finans Krizinin Güven Krizine Dönüşmesi Küresel Kriz**, Bursa: Ezgi Kitapevi, 2009, s.45.

üzerinde olması, en sonunda, bütün bu bunalımın temelidir. Yeniden üretim sürecindeki zoraki genişlemeye dayanan bu baştan sona yapay sisteme, hiç kuşkusuz, İngiltere Merkez Bankası gibi bir bankanın, senetleri yoluyla değersiz sermaye vermesi ve değer kaybetmiş bütün metalleri eski nominal değerleri üzerinden satın alınmasıyla çare bulunmaz. Ayrıca burada her şey çarpıtılmış bir görünüştedir, çünkü bu senet dünyasında, gerçek fiyat ile bunun gerçek temeli hiçbir yerde görünmez, yalnız külçeler, madeni sikkeler, banknotlar, poliçeler, senetler vardır. Buradan hareketle mortgage krizi olarak anlatılan 2008 krizini bu şekilde açıklayabiliriz.²⁶

Bu bağlamda küresel ekonomik krizin nedenleri olarak:

- 1) Likidite bolluğu ve özensiz krediler
- 2) Menkul kıymetleştirme
- 3) Saydamlık Eksikliği
- 4) Derecelendirme Kuruluşlarının eksiklikleri
- 5) Düzenleyici Denetleyici Kuruluşlar'ın esnekliklerini sayabiliriz.²⁷

Aşağıdaki tablo mali krizlerin nedenlerini şematik olarak özetlemektedir. Buna göre mali krizler içsel ve dışsal etkenlere dayalı olarak çıkmaktadırlar.

²⁶ Tanıl Bora, “Kriz, fırsat ve sinizm”, **Birikim Aylık Sosyalist Kültür Dergisi**, Sayı.236-237 (Aralık 2008, Ocak 2009), s.29.

²⁷ Doğan Alantar, “Küresel Finansal Kriz: Nedenleri ve Sonuçları Üzerinde Bir Değerlendirme”, **Maliye Finans Yazıları**, Cilt.22, Sayı.81 (Ekim 2008), s. 75-85.

Tablo 1.1: Mali Krizlerin Nedenleri

İç Etkenler	Dışsal Etkenler
Kurumsal Temeldeki Etkenler	Makroekonomik Dalgalanmalar
Finansal riskler	Ekonomik çevre riski
Operasyonel risk	Ekonomi politikası dengesizlikleri
Enformasyon teknolojisi eksikliği	
Bütünsellik eksikliği	
Repütasyon riski	
İşletme strateji riski	
Risk, yoğunlaşması	
Sermaye yeterliliği riski	
Piyasa Temelindeki Etkenler	
Karşı taraf riski	
Yanlış değerlendirilmiş varlık Fiyatları riski	
Risklerin bulaşıcılığı	
Yapısal Riskler	
Ödeme sistemindeki sorunlar	
Yasa eksiklikleri	
Kurul eksiklikleri	
Muhasebe eksiklikleri	
Denetim eksiklikleri	

Kaynak: Mahfi Eğilmez , **Küresel Finansal Krizi,Piyasa Sisteminin Eleştirisi**. 5.Basım, İstanbul: Remzi Kitapevi, 2009, s. 95.

Mali krizlerin nedenlerini gösteren bu tablodan hareketle geçmiş mali krizlere baktığımızda hepsinde ortak olarak bulunan birkaç risk unsurunu görüyoruz. Bunlar yasa, kural ve denetim eksiklikleridir.²⁸ Bundan sonraki bölüm 2007 krizinin sonuçlarını özetlemeyi hedeflemektedir.

1.2.2. Küresel Finansal Krizin Sonuçları

2007 finansal krizinin sonuçlarını:

- 1) Konut fiyatlarındaki düşüş
- 2) Büyüme oranlarındaki düşüşler
- 3) İşsizlik Oranlarında Artışlar

²⁸ Eğilmez, s. 94.

4) Enflasyonist baskı

5) Regülasyonlar ve müdahaleci yaklaşımların geri gelişi şeklinde; özetlemek mümkündür.

Aşağıdaki Tablo 1.2. mortgage krizinin likidite krizine dönüşüm sürecini özetlemektedir. Buna göre yukarıda sıralanan sonuçlar krizin oluşum süreci içinde baş göstermiş ve krizin dinamikleri bağlamında karşılıklı olarak neden ve sonuçlar birbirini beslemiştir.

Tablo 1.2: Mortgage Kredi Krizinin Likidite Krizine Dönüşüm Süreci

2007 Temmuz	2007 Ağustos	2007 Eylül	2007/C4 ve Sonrası
Subprime/Kredi Krizi	Likidite Krizi	Kredi ve Likidite Krizi Devam Ediyor	
*Piyasalar subprime kredi ödemelerinin yapılmamasıyla şoka girdi. *ubprime kredilerine dayalı finansal ürünler tekrar değerlendirildi *Yüksek profilli olan yatırımcılar zarar kaydetti. *Yatırımcılar riskten kaçınmaya başladı. *Kredi riskleri yeniden fiyatlandı. *Yatırımcılar nakit varlıklarını sattı.	*İlk kredi sorunları sonuçlarını göstermeye başladı. *Risk iştahı azaldı. *Yatırımcılar varlığa dayalı finansman bonusu almakta isteksiz davrandı. *Kısa vadeli finansman talepleri oluştu. *Bankalar talepleri karşılamak için nakit tutmaya başladı. *3 aylık LIBOR oranları yükseldi. *Borçlanma maliyetleri etkilendi.	*Likidite açığı devam etti *Bankalar hala kısa vadeli borçlanmaya devam etti ve dönem faizlerini yükseltti. *Yeni kredi kullanıcıları için koşullar sıkılaştırıldı. *ECB, FED ve BOE gecikmeli olarak acil likidite sağladı. *FED Faizleri %0,5 puan indirdi.	*Yüksek dönem faizleri. *Spekülatif davranışlar kredi kullananları olumsuz etkiledi. *Tüketiciden kaynaklanan riskler azaldı. *Merkez bankası yardımlarını tahmin etmek kolaylaştı.

Kaynak: Nihat Altuntepe , “2008 Küresel Krizinin Ülkelerin İstihdam Yapısı Üzerine Etkilerinin Dinamik Bir Analizi”,
<http://edergi.sdu.edu.tr/index.php/sduvd/article/viewFile/1372/1460>
(13 Mart 2010), s. 13

Bu çalışmada krizden çıkış dinamiklerinin krizin oluş dinamikleri içinde bulunduğu düşünülmektedir. ABD’de konut fiyatları belirli bir düzeye kadar düştüğünde özellikle dış âlemden gelebilecek konut talebiyle bankalar ve tüm mali sistem daha likit bir pozisyona geçebilecektir. Bu süreç FED ve diğer büyük merkez bankalarının sisteme likidite aktarımı ile hızlandırıldığında bir toparlama sağlanabilir. Birleşme ve devralmalarla mali sistemde

gerçekleşen konsolidasyon da bu sürece katkı sağlayabilir. Bu noktada aşılması gereken en önemli problem küresel kredi mekanizmasının sadece bankalar arası piyasada değil bankacılık sektöründen reel sektöre aktarımını da içerecek şekilde yeniden çalışır duruma getirilmesidir. Diğer yandan doların değer kazanması ve petrol fiyatlarının düşmesi olumlu bir servet etkisine yol açacak harcamaları arttırabilir. Bu da krizden çıkışı kolaylaştıracak bir unsurdur. Ancak ampirik çalışmalar göstermiştir ki konut kredisi kaynaklı krizler hisse senedi piyasasındaki krizler ya da kredi daralmalarından kaynaklanan diğer tür krizlere göre daha uzun sürmektedir.²⁹

1.2.3. Krizin Göstergeleri ve Temel Sorunlar:

Bu bölümde krizin göstergeleri tespit edilerek, temel sorunları ile ilişkilendirilecektir. Bunun yapılmasının nedeni, ileriki bölümlerde ele alınacak olan yapısal değişim ve reform uygulamalarına bir temel oluşturmak ve anlamlı çözüm önerilerinde bulunulmasına yardımcı olarak temeli oluşturmaktır.

1.2.3.1. Talep Daralması: Piyasalardaki belirsizlik yanında, finansal krizle birlikte faizlerin yükselmesi ve talebin düşmesi, işletmelerin satışlarının azalmasına, stoklarının artmasına ve ekonomide kapasite fazlasının ortaya çıkmasına da neden olmaktadır. Böylece, krizle birlikte işletmeler, yatırımlarını neredeyse durdurmaktadır. İşletmelerin, krizle birlikte, gerek genişleme yatırımlarını, gerekse yeni yatırımlarını önemli oranlarda azalttıkları ya da geçici olarak durdurdukları, yapılan uygulamalı çalışmalardan da anlaşılmaktadır. Krizle birlikte işletmelerin üretimlerini ve istihdamlarını da azaltmalarına neden olmaktadır.³⁰

1.2.3.2. Likidite Riski: İçinde yaşadığımız kriz öncelikle finansal kuruluşları olumsuz etkiledi. Bu kurumlar ayakta kalabilmek için devlet yardımına başvurdu. Sonuçta yukarıda bahsedilen bir “kredi daralması” yaşanmaya başladı ve bu kredi ihtiyacında olan tüm reel sektörü de olumsuz olarak etkiledi. Piyasaya giren kredi miktarının azalmasıyla birlikte, pek çok şirketin de krize eritilmesi gereken stoklarla yakalanması, nakde sıkışık

²⁹ Alantar, **Maliye Finans Yazıları**, s. 85.

³⁰ Mehmet Hüseyin Bilgin, Gökhan Karabulut ve Hakan Ongan, **Finansal Krizlerin İşletmelerin Finansman Yapıları Üzerindeki Etkileri**, İstanbul: Prive Grafik, 2002, s. 50.

olmasına neden oldu ve çoğu sektörde ciddi likidite sorunlarına yol açtı. Şirketin böylesi bir dönemde temel önceliği krizden fırsat çıkarmak değil, likidite riskini çok akıllı ve bilinçli bir şekilde yönetebilmek olduğu açığa çıktı.

1.2.3.3. Müşteri Riski: Ekonomik ortamın yarattığı psikoloji ve gelir değişimi sonucunda tüketicilerde meydana gelebilecek davranış değişiklikleri müşteri riski olarak tanımlanmaktadır.³¹ Hükümetlerin ekonomiyi canlandırmak için yaptıkları harcamaların sınırına geldiği yolunda yapılan değerlendirmeler ışığında bakıldığında 2007 krizinin müşteri riskini, tüketicinin tüketim yapmama riskini ciddi olarak gündeme taşıdığını ve 2010'a doğru dünya ekonomisinde büyüme yoluna girilmesi yönündeki net belirtilerin ortaya çıkmasına rağmen krizden kurtulmak yolunda önemli bir ilerlemenin görünmemesi müşteri riski ile bağlantılı olabileceği, özellikle AB çevrelerinde vurgulanmaya başlandı.³² Merkez bankaları, banka sisteminin içine başarıyla likidite aktarmasına rağmen bankalardan ekonomiye kredi akışı önceki krizlerden daha uzun bir süre için kesildi ve bu da müşteri riskinin artmasına neden oldu.³³

³¹ Arman Kırım, **Krizden Nasıl Çıkarız?** İstanbul: Sistem Yayıncılık, 2009, s. 56.

³² Hayri Kozanoğlu, **Küresel Krizin Anatomisi**, İstanbul: Agora Kitaplığı, 2009, s. 154.

³³ Soros, s. 108-116.

İKİNCİ BÖLÜM

GLOBAL MALİ KRİZİN ETKİLERİ

2.1. Global Mali Krizin Dünyaya Etkisi

Yukarıda da belirtildiği gibi küresel iktisadi krizin başlangıcı olarak Ağustos 2007 olarak tespit edilebilir. Bu tarih ABD Merkez Bankası'nın, likidite sağlamak için bankacılık sistemine müdahale ettiği tarihtir.³⁴

Uluslararası finansal piyasalarda bir yıldan uzun süredir meydana gelen gelişmeler ve birçok ülkede finans kurumların iflas etmesi, finansal kurumlara olan güvenin azalmasına neden olmuştur. Krizin, küresel piyasalara olan en önemli etkisi banka kredilerinin uzun sürebilecek bir zaman için kısıtlanmış olmasıdır. Bankaların kredi verme standartları yükseltilmiştir. Banka zararları açıklanmaya devam ettikçe hükümetler bankaların sermaye tabanlarını artırmak için yardım paketleri açıklamışlarsa da kredilerin daha da daralması beklenmektedir.³⁵

Finansal küresel krizin kronolojisini şu şekilde sıralayabiliriz;

- 6 Ağustos 2007: ABD'nin en büyük ve bağımsız kredi verenlerinden biri olan American Home Mortgage, elemanlarının çoğunu işten çıkardıktan sonra iflasını istedi. Birçok eşik-altı kredi veren kurum kredi borçlularını piyasa dışına iten Amerikan konut piyasasının aniden düşmesinin sonucu piyasadan çekilmek zorunda kaldılar.

- 9 Ağustos 2007: Fransız bankası BNP Paribas, 2 milyar Euro değerindeki yatırım fonlarının üçte ikisini askıya aldı. ABD'deki ipotek sektörünün problemleri nedeniyle, BNP'ye piyasa kaybından dolayı fonlarındaki aktiflerin hiç değerinin olamayacağı bildirildi. Avrupa Merkez Bankası 95 milyar Euro'yu, Euro bölgesindeki banka sistemine aktarıp, alt piyasalardaki daralmayı rahatlattı. Amerikan Federal Rezerve ve

³⁴ Soros, s. 11.

³⁵ Zeynep Balatan ve Yaprak Sevil Coşkun, "Küresel Mali Krizin Bankacılık Sektörüne Etkileri ve Türk Bankacılık Sektörünün Veri Zarflama Analizi ile Bilançooya Dayalı Mali Etkinlik Analizi", 2009, <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/iletisimgm>. (03 Nisan 2010), s. 17.

Japonya Bankası benzer adımlar attı.

- 10 Ağustos 2007: Avrupa Merkez Bankası ayrıca 61 milyar Euro'luk bir fonu bankalar için temin etti.
- 13 Ağustos 2007: Avrupa Merkez Bankası 47,7 milyar Euro'yu para piyasalarına aktardı.
- 16 Ağustos 2007: ABD'nin en büyük ipotek (mortgage) kredisi yaratıcısı Contrywide Financial kendi kredi sınırlarına kadar doları piyasadan topladı. Avustralya'nın ipotekli kredi kurumlarından Rams nakit problemleri olduğunu kabul etti.³⁶

Aşağıdaki Tablo 2.3. 2007 finansal krizin başlangıcından itibaren iflas eden değişik finansal kuruluşların listesini ve batırdıkları kredilerin miktarını vermektedir. Buna göre İngiltere'nin Northern Rock'la başlayan süreç bu bankanın devletleştirilmesiyle sürmüştü ve ABD'de Freddie Mac ve Fannie Mae'in iflasına kadar uzanmıştır.

³⁶ Soros, s. 11-12.

Tablo 2.3: Çeşitli Ülkelerde Bazı Finans Kuruluş İflasları- 2008

7 Şubat- İngiltere	Northern Rock ulusallaştırıldı.	88 milyar sterlin
14 Mart-ABD	Bear Stearns FED sübvansiyonundan sonra ticari bir banka tarafından alındı.	29 milyar dolar
7 Eylül- ABD	Freddie Mac ve Fannie Mae ulusallaştırıldı.	200 milyar dolar
15 Eylül- ABD	Lehman Brothers iflas etmiştir.	
17 Eylül -ABD	AIG ulusallaştırıldı.	87 milyar dolar
18 Eylül- İngiltere	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 ulusallaştırıldı.	
9 Ekim- İzlanda	Kaupthing ulusallaştırıldı	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	Fransa hükümeti 6 büyük bankaya kredi açmıştır.	10,5 milyar euro
27 Ekim- Belçika	KGB	3,5 milyar euro
4 Kasım- Avusturya	Kommunalkredit ulusallaştırılmıştır. Constantine Privatbank ulusallaştırıldı ve 5 Avusturya bankasına 1 euro karşılığı satıldı.	
11 Kasım- Kazakistan	Hükümet 4 büyük bankaya sermaye enjekte etmiştir.	3,7 milyar dolar
24 Kasım- ABD	Citigroup sermaye desteği almıştır.	40 milyar dolar
22 Aralık- İrlanda	Anglo Irish Bankası ulusallaştırılmıştır. 3 büyük bankasına fon aktarılmıştır.	7,68 milyar dolar

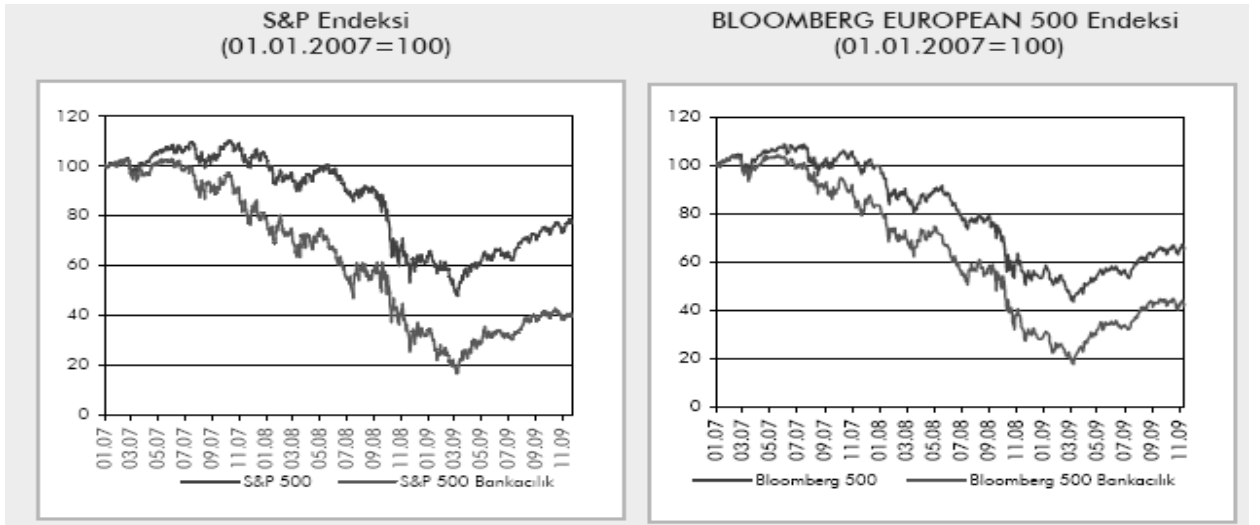
Kaynak: Erdönmez, “Küresel Kriz ve Ülkeler Tarafından Alınan Önlemler Kronolojisi”, s. 87.

UBS'nin 12 Ağustos 2008'de açıkladığı ikinci çeyrek sonuçları sonrasında dünyanın en büyük 100 banka ve aracı kurumunun, ABD subprime (yüksek riskli konut kredisi) krizi ve bunu izleyen kredi krizi nedeniyle aktiflerindeki değer kayıpları, krizin daha fazla varlık tipine yayılmasının etkisi ile 500 milyar doları aştı. Listenin ilk sırasında ise Akbank'ta yüzde 20'lik payı olan Citigroup var. Finans devlerinin küresel ölçekteki zararlarına bakıldığında Türkiye'de Dış Bank'ı olarak faaliyetlerine başlayan Hollanda-Belçika ortaklı Fortis 7,4 milyar dolar, Oyakbank'ı satın alan Hollandalı ING Group 5,8 milyar dolar, TEB'in Fransız ortağı BNP Paribas 4 milyar dolar, Yapı Kredi'nin İtalyan ortağı Unicredit ise 2,6 milyar dolar, Denizbank'ın Belçika-Fransız sermayeli ortağı Dexia 1,2 milyar dolar aktif kaybına uğradı. ABD kaynaklı kredi sıkışıklığı, Avrupa'ya da

sıçradı. Sermaye sıkıntısı çeken bankaya Belçika ve Fransa 3'er milyar, Lüksemburg da 376 milyon avro aktardı.³⁷

Krizin ilk etkilerinden en büyük olanları bankalar üzerinde gerçekleşti. Sadece 2008 yılında ABD'de 11 banka battı. Krizin boyutunu bankalar merceğinden, ekonomik verilerle gözlemlediğimizde de, ne derecede büyük olduğunu bir kez daha görebilmekteyiz; örneğin: Lehman Brothers arkasında 613 milyar dolar zarar bırakarak iflas ederken, AIG'ye ayakta kalabilmesi için 85 milyar dolarlık kaynak sağlandı. Lehman Brothers'ın zararı ve AIG için aktarılan para toplamda neredeyse o dönemde Türkiye'nin GSYİH verilerine eşit boyuttadır.³⁸

Krizin bankalardan sonra en çok etkilediği ikinci finansal yapı şüphesiz borsalardı. Aşağıdaki Şekil 2.3. ve Tablo 2.4. kriz öncesinde S&P, Bloomberg gibi borsalardaki düşüşleri göstermekte ve dünyanın belli başlı borsalarındaki kayıpları listelemektedir.



³⁷ Temel Demirer, "Kapitalist Yıkım Kıskaçındaki Dünyanın 'Kapitalist Yıkım Kıskaçındaki Dünyanın 'Hâl-i Pür Meali' veya 'Bırakmayın geçmesinler, Bırakmayın Yapmasınlar!'" **Küresel Kriz Semineri**, Özgür Üniversite -Taksim, 07 Kasım 2009, ss. 1-11.

³⁸ Global Mali Kriz Araştırma Raporu, (t.y.) 2010, <http://globalkriz.wordpress.com/2010/02/25/global-kriz-arastirma-raporu> (10 Mart 2010).

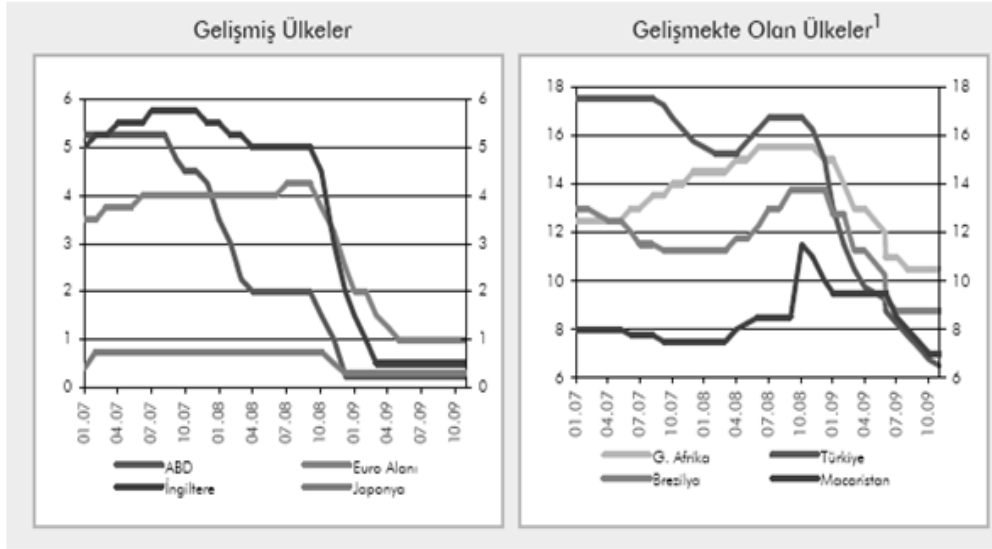
Tablo 2.4. Bazı Borsalarda 2009 Ağustos İtibariyle Değişimler

(%)	Ulusal Para Birimi Cinsinden			ABD Doları Cinsinden		
	2008/2007	09.2009/12.2008	10.2009/09.2008	2008/2007	09.2009/12.2008	10.2009/09.2008
MSCI-Dünya	-38,8	26,2	-1,6	-38,8	26,2	-1,6
MSCI-Avrupa	-45,4	29,0	-1,0	-47,1	29,0	-1,0
MSCI-Yükselen Piy.	-37,9	61,2	0,0	-37,9	61,2	0,0
DJI	-35,9	15,4	0,0	-35,9	15,4	0,0
Nikkei	-37,8	18,3	-1,0	-26,6	17,2	1,3
DAX	-38,8	22,3	-4,6	-41,2	28,5	-4,0
Borsa (Mek.)	-60,7	31,8	-2,0	-62,0	29,8	0,0
Bovespa (Brezilya)	-17,6	54,0	0,0	-31,7	104,4	0,6
İrlanda	-16,7	41,0	-14,4	-24,9	48,1	-13,8
RTS (Rusya)	-52,5	79,3	7,5	-52,5	79,3	7,5
İMKB100	-37,0	80,8	-1,5	-51,9	84,1	-3,0
Çin Shenzen	-50,0	71,6	11,0	-46,5	83,7	11,0

Kaynak: BDDK, Finansal Rapor, 2009

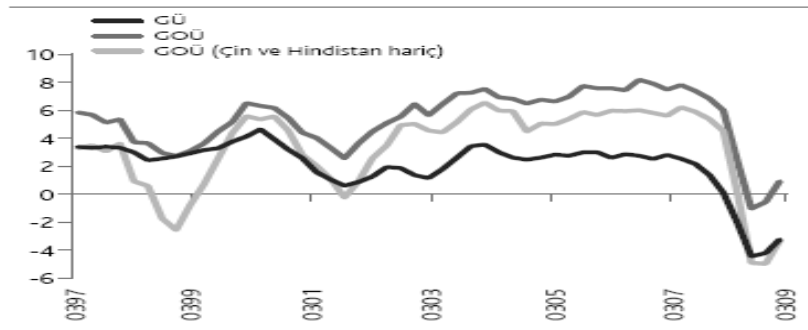
Yukarıdaki tabloda da görüleceği gibi dünya borsasında krizle beraber dünya borsaları ve sermaye piyasaları hızlı düşüşler kaydetti. Ancak aşağıdaki grafikte de görüleceği üzere, Merkez bankalarınca piyasalara sağlanan fonların da etkisiyle, finansal varlık fiyatlarında küresel düzeyde önemli ölçüde iyileşmeler söz konusudur. Nitekim özellikle gelişmiş ülke banka bilançolarının devlet destekleri ve sermaye enjeksiyonlarına bağlı olarak iyileşmesinin ardından, başta bankacılık hisseleri olmak üzere hisse senedi piyasalarında başlayan yükseliş devam etmektedir.³⁹

³⁹ TCMB, Finansal İstikrar Raporu, 2009, www.tcmb.gov.tr (10 Mart 2010), s.2.



Şekil 2.4. Seçilmiş Bazı Ülkelerde Politika Faiz Oranları(%)
Kaynak: TCMB, Finansal İstikrar Raporu, 2009

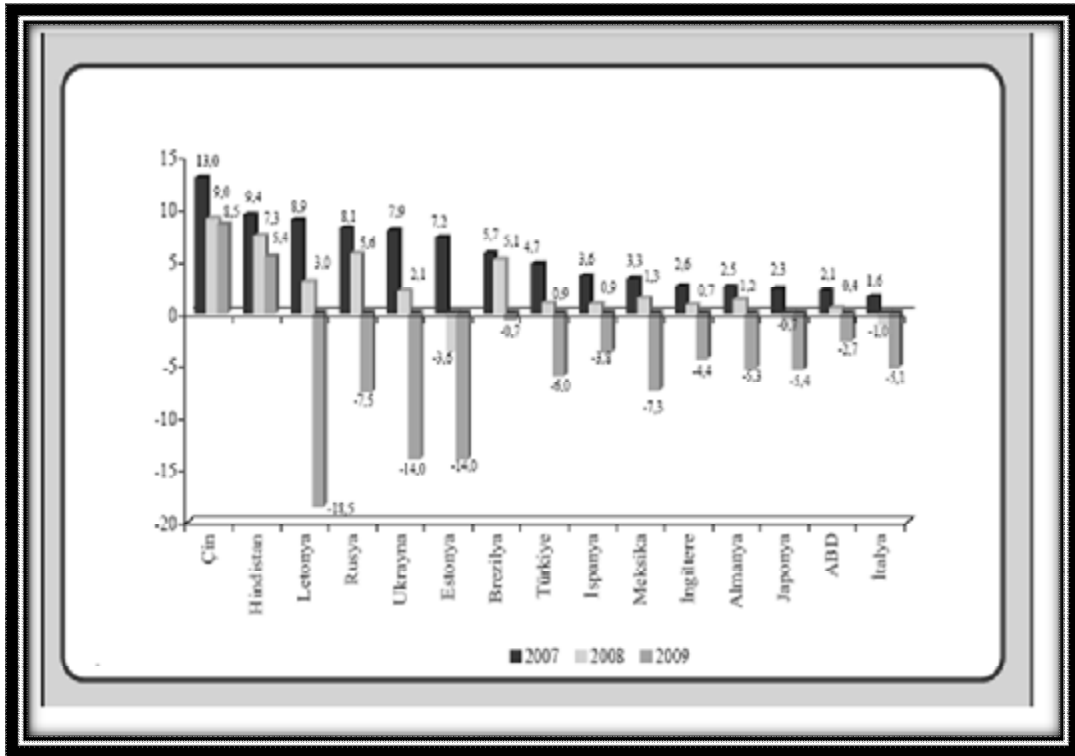
Yukarıdaki Şekil 2.4'de bazı ülkelerin faiz oranları yüzdesel olarak gösterilmektedir. Şekilde görüldüğü gibi özellikle 2007 yılının sonlarından ve 2008 yılının başlarından itibaren krizin etkisiyle birlikte faiz oranlarında düşüşler yaşanmıştır. Özellikle gelişmiş Euro Bölgesi, ABD, İngiltere ve Japonya'da krizin hemen ardından faiz oranlarında ciddi azalmalar yaşandığını görmekteyiz. 2009 yılının Ekim ayına kadar ki zaman diliminde yüzde 6 oranına yaklaşıldığı görülmektedir. Özellikle Amerika gibi gelişmiş ülkeler de ise faiz oranlarının yüzde 1 seviyesinin altında seyretmesi, iç piyasayı, konut piyasasını ve finansal piyasalarını canlandırmaya yönelik bir Merkez Bankası politikası yürütmesinden kaynaklanmaktadır.



Şekil 2.5. Gelişmiş Ülkelerin (GÜ) ve Gelişmekte Olan Ülkelerin (GOÜ) Yıllık Büyüme Oranları (Yüzde)

Kaynak: TCMB, Yıllık Rapor 2009, 2010

Gelişmiş Ülkeler (GÜ)'in ve Gelişmekte Olan Ülkeler (GOÜ)'in büyüme oranları yüzdesel olarak gösterilmiştir. Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin büyüme oranlarının 2009 yılının ilk çeyreğinde dip noktasına ulaştıktan sonra, esas olarak küresel ölçekteki genişleyici para ve maliye politikalarının ve daha çok gelişmiş ülkelerdeki stok birikiminin katkısıyla, yılın ikinci çeyreğinden itibaren yukarı yönlü hareket ettiği gözlenmektedir.⁴⁰



Şekil 2.6. Seçilmiş Ülkelerde GSYH Büyümesi (%)

Kaynak: IMF World Economic Outlook, 2009.

Krizlerde özellikle ekonomik daralmanın ardından yaşanan büyüme oranlarındaki azalmalar bu krizde de, Yukarıdaki Şekil 2.6'de görüldüğü gibi önemli oranda düşüş göstermiştir. Örneğin, son yıllarda ekonomisinin hızlı büyümesiyle dikkat çeken Çin de dahi, krizin baş göstermesiyle birlikte 2007 yılında yüzde 13, 2008'de yüzde 9, 2010'da ise yüzde 8,5'luk düşüşler yaşanmıştır.

⁴⁰ TCMB, "Yıllık Rapor 2009", 2009, www.tcmb.gov.tr (10 Mart 2010), s. 26.

2.1.1. ABD Ekonomisindeki Gelişmeler

Bu tezin amaçları doğrultusunda, krizin de kaynağı olan ve dünyadaki tek büyük ve açık ekonomi olan ABD ekonomisindeki gelişmelerin ele alınması önem arz etmektedir. Şüphesiz, ABD’de gerçekleşen ekonomik gelişmelerden krizden kurtulmaya çalışan ülkelerin ve bunların aldıkları iktisadi önlemlerin şeklinin etkilenmesi kaçınılmazdır.

ABD Ekonomisinde son yıllardaki özellikle de 2007 ağustosundan sonra olan gelişmeleri şöyle özetleyebiliriz; Başlangıçta ortaya çıkan finansal kriz daha sonra hane halkı ve girişimcilerin güvenini etkileyen reel krize dönüşmüştür. 2008 Mart ayında 97,9 olan güven endeksi: Nisan, Mayıs, Haziran, Temmuz aylarında sırasıyla 98,1-98,4-98,6 olarak sürmüş ağustos ayından itibaren düşmeye başlamış ve Lehman Brothers’ın iflasıyla, güven endeksindeki düşüş hızlanmıştır. Güven endeksi Ağustos 2008’de 97,9-Eylül de 95,9 ve Ekimde 93,9 olmuştur.

2007 yılının son çeyreğinde 108,2 olan üretim endeksi 2008 yılının üçüncü çeyreğinin sonunda 105,3 olmuştur. 2007 yılındaki istihdamdaki artış yüzde 0,9 iken 2008 –yüzde 0,3 olmuştur. 2009 yılında beklenen istihdam artışı –yüzde 1’dir.⁴¹

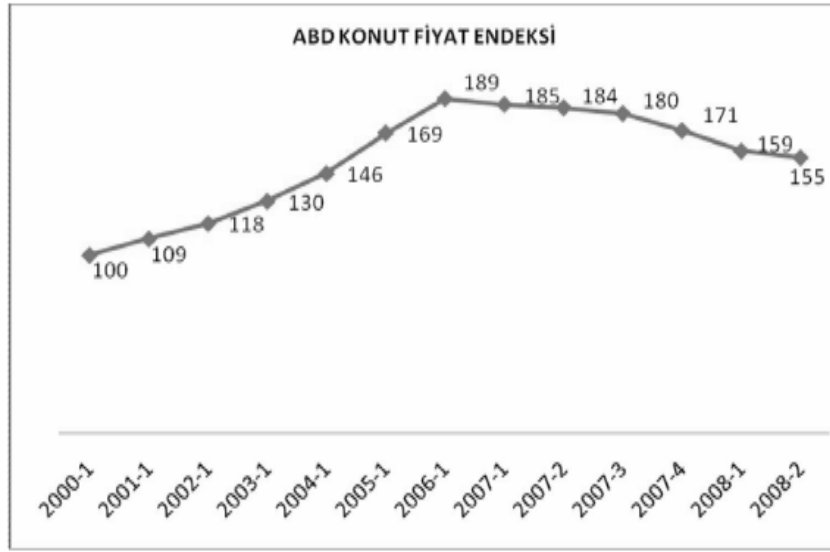
Kriz başladıktan sonra iktidarı devralan Barack Obama yönetimi otomotiv endüstrisine etkin bir şekilde müdahalede bulunmuştur. Devlet, 30 Mart 2009’da otomotiv sanayi devlerinden General Motors (GM) ve Chrysler’ın, kurtulması için fon ayırmış ve aynı zamanda GM yönetimine müdahale ederek GM’nin Ceo’sundan istifa etmesi istenmiştir. Aynı zamanda, Chrysler’a kendisini kurtarması için İtalyan otomotiv üreticisi FIAT ile anlaşması için bir ay süre tanınmıştır. Kriz bu anlamda şöyle bir fırsat etkisi yaratabilir; otomobil üreticileri kendilerini yenileyecek hidro karbon bazlı enerji kaynaklarına bağlılıklarını azaltacak ve çevreye duyarlı üretim teknolojileri geliştirebileceklerdir.⁴²

Kozanoğlu’nun aktardığına göre, Amerikan otomotiv sanayinin bu denli krizden etkilenmesini, çok yönlü nedenleriyle ekonomist Alejandro Reuss sektörün üç

⁴¹ Parasız, s. 134.

⁴² Aybar, Özgöker, Akman, s. 34.

büyüklerinden GM, Chrysler ve Ford'a atıfta bulunarak şöyle açıklamıştır; “Kronik kapasite fazlasından kıvranıyorlar, satabileceklerinden fazla otomobil üretiyorlar ve sonunda zarara satmak zorunda kalıyorlar.” Bu durumda ve çeşitli nedenlerle GM'nin iflası kaçınılmaz oldu. Üretimine devam etse de hukuken iflas etti.⁴³



Şekil 2.7. ABD’de Konut Endeksi

Kaynak: Doğan Alantar, Küresel Finansal Kriz: Nedenleri ve Sonuçları Üzerine Bir Değerlendirme, <http://www.finanskulup.org.tr/.../DoganAlantarKureselFinansalKrizNedenleriSonuclariMFY81.pdf> (11.03.2010), s. 5.

Yukarıdaki Şekil 2.7’de görüldüğü gibi 2001-2007 yılları arasında ABD konut fiyatları yaklaşık yüzde 90 oranında artmıştır 2007’nin başından itibaren de düşüş başlamıştır. Düşüş trendinin hala devam ettiği görülmektedir.⁴⁴

2.1.2. Euro Sahası Ekonomilerindeki Gelişmeler

ABD ekonomisindeki gelişmelerden sonra özellikle Türkiye için büyük önem arz eden AB ekonomilerindeki gelişmeleri özetlemek tezin amacı açısından konuyla da ilgilidir.

⁴³ Kozanoğlu, s. 12.

⁴⁴ Doğan Alantar, Küresel Finansal Kriz: Nedenleri ve Sonuçları Üzerine Bir Değerlendirme, (t.y.), <http://www.finanskulup.org.tr/.../DoganAlantarKureselFinansalKrizNedenleriSonuclariMFY81.pdf> (11 Mart 2010), s. 5.

2008 yılının ilk çeyreğinde yıllık yüzde 2,1 oranında büyüyen Euro Sahası ekonomileri yılın ikinci çeyreğinde önceki yıla göre yüzde 1,4 oranında büyümüştür. 2008 yılının ilk çeyreğinde olumlu hava koşullarına bağlı olarak kaydedilen yüksek oranlı inşaat sektörü faaliyetleri ilk çeyrekte büyümenin sürükleyici faktörü iken, yılın ikinci çeyreğinde özellikle yatırım harcamalarının azalması yoluyla gerçekleşen iç talep azalışı ekonomik büyümede önceki çeyreğe göre daralmaya neden olmuştur. Euro bölgesi imalat sanayi güven endeksi (PMI) 2008 yılı Haziran ayında 50 eşik değerinin altına inerek söz konusu sektöre ilişkin büyüme beklentilerinin pozitiften negatife döndüğünü göstermektedir. PMI'daki aşağı yönlü hareket bu tarihten sonra da devam etmiş ve Eylül ayı itibariyle 45 seviyesine gerilemiştir.⁴⁵

Euro bölgesi yılın ilk çeyreğinde yüzde 4,6 ile 14 yıl sonra rekor oranda küçülmüştür.⁴⁶ Aynı dönemde gerek ithalat gerekse ihracatın da milli gelir içerisindeki payının düştüğü görülmektedir. Euro sahası Uyumlaştırılmış Tüketici Fiyat Endeksi (HICP) enflasyonu 2008 yılı Ağustos ayında yüzde 3,8 ve Eylül ayında yüzde 3,6 oranında yükselerek fiyat istikrarı için ideal kabul edilen yüzde 2 seviyesinin üzerinde gerçekleşmiştir. Derinleşen küresel finansal kriz nedeniyle Euro bölgesi para politikasında önemli değişiklikler kaydedilmiştir. ECB (European Central Bank) Yönetim Konseyi 3 Temmuz 2008 tarihli toplantısında yükselen HICP enflasyonunun, ikincil etkilerini en aza indirmek ve fiyat istikrarı üzerinde orta dönem için artan yukarı yönlü riskleri azaltmak amacıyla politika faiz oranı 25 baz puan arttırarak yüzde 4,25'e yükselmiştir. Enflasyon oranının fiyat istikrarı için kabul edilebilir düzeyde seyretmesine karşın ECB, 50 baz puan düşünerek yüzde 3,75'e indirmiştir.⁴⁷

Krizden en fazla etkilenen ülkelerden biri de şüphesiz İzlanda olmuştur. Krizin etkisiyle, banka iflaslarının yaşanmasının ardından, İzlanda hükümeti istifa etti ve zaten siyasi bir istikrarsızlık ortamı güven eksikliğini de beraberinde getirdi. Bu da kriz ortamında yaşanabilecek en ağır şartların oluşmasına zemin hazırladı. Ancak İzlanda, bulunduğu zor durumdan kurtulmak için Avrupa Birliğinden yardım istedi. AB Komisyonu'nun da konuyla

⁴⁵ Parasız, s. 135.

⁴⁶ Erdem Alptekin, "Küresel Krizin Türkiye Ekonomisi ile Sanayisine Yansımaları ve Dipten En Az Zararla Çıkış Yolları", 2009, <http://www.izto.org.tr/NR/rdonlyre> (12 Nisan 2010), s.5.

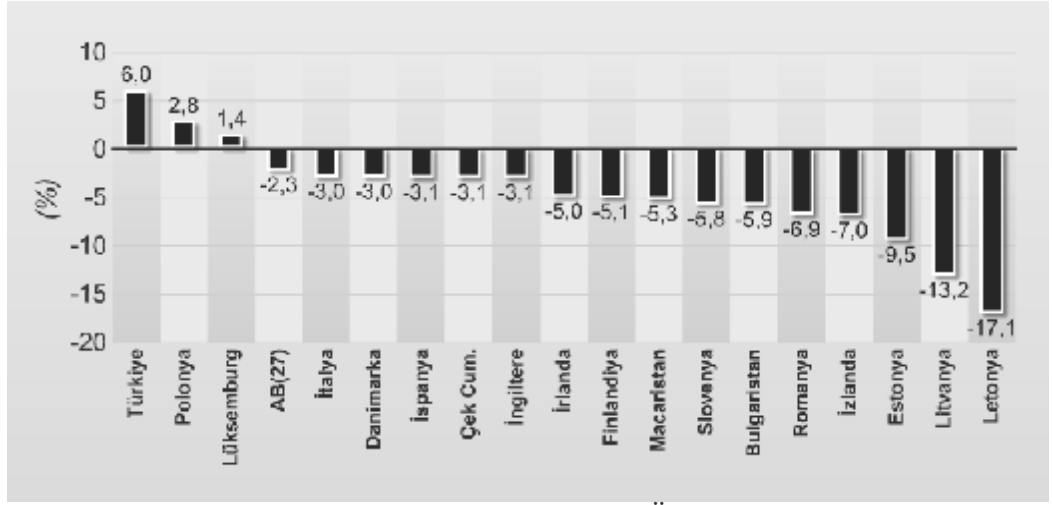
⁴⁷ Parasız, s.136.

ilgili hazırlıklara başladığını, nihai kararın ise İzlanda`da Mayıs ayında yapılacak genel seçimin ardından verilmesi beklenmeye başlandı. Muhtemel yardım başvurusunun AB merkezinde de olumlu karşılanacağı da normalde yıllar süren AB`ye tam üyelik görüşmelerinin de İzlanda için `hızlı devirde yapılacağı` ve rekor sayılabilecek sürede, 2011`de, AB`nin yeni üyesi haline geleceği ileri sürüldü.⁴⁸

Krizde ayrıca üzerinde durulması gereken bir diğer ülke AB üyesi Yunanistan`dır. Krizle beraber Yunanistan, ekonomik sıkıntı yaşamının yanı sıra sosyal gerilim de yaşamaktadır. Ayrıca, Yunanistan`ın ekonomisinin kötüye gitmesi, Başbakan Yorgo Papandreu'nun, bütçe açığını azaltmaya yönelik kemer sıkma önlemlerine, sendikaların, grev ve protesto gösterileriyle karşılık vermesi, krizin bir de ekonomik boyutunun, sosyal bunalıma da ulaştıracak boyuta taşıdığını göstermektedir. Kamu giderlerinin yüzde 10 oranında azaltılmasını öngören önlemler, para piyasalarını da tatmin etmedi. Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Standart and Poors bu önlemlerin sorunu çözmeye yeterli olmayacağını savunarak Yunanistan`ın kredi notunu düşürdü. IMF`nin Resmi Sitesinde yayınlanan habere göre, Yunanistan`ın yardım için talepte bulunduğu ve yetkili mercilerle çalışmaların başladığı belirtildi.⁴⁹

⁴⁸Avrupa Birliği İflas Eden Devleti Kamulaştıracak, 2009, <http://www.tumgazeteler.com/?a=4614198> (9 Mart 2010)

⁴⁹ Yunanistanda kriz derinleşiyor, 2009, http://www.bbc.co.uk/turkce/haberler/2009/12/091218_vid_greece_economy.shtml (12 Şubat 2010)



Şekil 2.8. 2009 Yılı'nın Son Çeyreğinde AB Ülkelerinde Büyüme
Kaynak: Mehmet Şimşek , “Makroekonomik Gelişmeler”, 2010,
<http://www.maliye.gov.tr> (15 Nisan 2010).

Yukarıdaki Şekil 2.8’de, 2009 Yılı'nın son çeyreğinde AB ülkelerinin büyüme oranları gösterilmiştir. Buna göre, Avrupa’da AB üye ülkeleri içerisinde Polonya ve Lüksemburg dışındaki tüm ülkelerin büyüme oranlarında daralma gerçekleştiği görülmektedir. AB (27) ülkelerinin ortalama büyüme oranına baktığımızda – yüzde 2,3 oranında bir gerileme yaşandığı görülmektedir. Bu durum AB ülkelerinde krizle birlikte ciddi bir ekonomik daralmanın yaşandığına işaret etmektedir.

2.1.3. Japon Ekonomisindeki Gelişmeler

Küresel krizden etkilenen diğer bir ülkeyse Japonya’dır. Japonya, elinde Amerikan tahvili ve bonoları bulundurması nedeniyle, ABD’deki Mali Kriz dalgalarından etkilerine maruz kaldı. Japonya ekonomisi 2007’de üçüncü çeyrekte yüzde 2 oranında büyüdükten sonra son çeyreği 1,8 ile biraz geride büyüme gerçekleştirdi. Enerji fiyatları artışının süreceğine yönelik beklentiler, tüketici enflasyonunun artmaya devam edeceği beklentisini güçlendirdi.⁵⁰

⁵⁰Emre Çırak “Küresel Mali Kriz Üzerine Bir Araştırma”, 2009, <http://emrecirak.blogcu.com/kuresel-mali-kriz-uzerine-bir-arastirma/5167862.22.03.2009>, (12 Mart 2010)

Japonya, krizle beraber, 1995 yılından sonra en büyük daralmayı yaşamıştır.⁵¹

Japon hükümeti, krizi yönetme sürecinde bankaların sermayelendirilmesi ile ilgili bir karar alarak bu fon için ayrılan sermayeyi 2 trilyon Yen'den, 12 trilyon yene (131,1 milyar dolar) çıkardı. Hükümet ayrıca istihdama destek olunması için 1 trilyon yen harcama kararı aldı. Japonya Merkez Bankası (BOJ)'da gösterge faizi yüzde 0,3 seviyesinden yüzde 0,1'e indirmiştir.⁵²

Başbakan Taro Aso, parlamentonun alt kanadının 18 milyar dolarlık ekonomi teşvik planını onayladıktan sonra bile ülkenin ekonomisinin desteklenmesi için daha fazla çalışmaya ihtiyaç olduğunu söyledi. Ayrıca ülkenin Merkez Bankası bankacılık sistemine 45,5 milyar dolar destek verdi.⁵³

2.1.4. Çin Ekonomisindeki Gelişmeler

Global krizin en önemli nedenlerinden biri 2001-2007 yılları arasında etkisi giderek artan Global dengesizliklerdir. Global dengesizliklerin oluşmasına ağırlıklı katkısı bulunan iki ülke Amerika ve Çin olmuştur. Söz konusu dönemde ABD'nin dış ticaret açığı artarken, Çin'in dış ticaret fazlası yükselmiştir. 2001 yılında 34 milyar dolar olan Çin'in dış ticaret fazlası 2008 yılında 360 milyar dolara çıkarken, 2001 yılında 430 milyar dolar olan ABD'nin dış ticaret açığı 2008 yılında 840 milyar dolara yükselmiştir. Kabaca baktığımızda Çin üretip ABD tüketmektedir. Çin elde ettiği dış ticaret fazlası ile döviz rezervlerini artırmakta ve artırdığı bu rezervleri de çoğunlukla ABD Hazine tahvillerine yatırmaktadır. Bu dengesizlik 2008 krizine kadar artarak devam etmiştir.⁵⁴ Global krizin yarattığı depremin merkez üssünün ABD olması, bu iki ülke arasındaki kıyaslamaları da daha bir görünür ve dikkat çekici hale getirdi. Örneğin, global krizin en ilginç sonuçlarından biri, Çin'e yıllardır para birimi Yuan'ın değerinin çok düşük olduğu eleştirisi yapan ABD'nin de bugün aynı konuma

⁵¹ Erdem Alptekin, "Küresel Krizin Türkiye Ekonomisi ile Sanayisine Yansımaları ve Dipten En Az Zararla Çıkış Yolları", 2009, <http://www.izto.org.tr/NR/rdonlyre>, (12 Nisan 2010) s. 5.

⁵² DPT, Ekonomik Gelişmeler, 2008, http://ekutup.dpt.gov.tr/tg/index_ekonomik_gelistmeler (20 Şubat 2010), s. 24.

⁵³ Emre Çırak, "Küresel Mali Kriz Üzerine Bir Araştırma", 2009, <http://emrecirak.blogcu.com/kuresel-mali-kriz-uzerine-bir-arastirma/5167862.22.03.2009> (12 Mart 2010)

⁵⁴ Ali İhsan Gelberi, "Euro, Dolar ve Yuanın Savaşı", 2010, <http://www.ito.org.tr/wps/portal> (02 Nisan 2010)

gelmesi oldu.⁵⁵

2009 yılının ilk iki ayında Çin'in sanayi sektöründeki büyümesi yüzde 3,8'e gerilemiştir. Bu gerileme şüphesiz ki, ihracatta yaşanan gerilemeden kaynaklanmaktadır. Şubat 2009'a ait istatistikler Çin'in tüketici ürünleri toplam perakende satışının ilk iki ayda, bir önceki yılın aynı dönemine göre, yüzde 15,2'lik bir artışla 2 trilyon RMB'yi aştığını göstermektedir. Geçen sene aynı dönemdeki artıştan yüzde 5 oranında, 2008 yılının tamamındaki artıştan ise yüzde 6,4 oranında bir azalış ifade eden söz konusu rakam, 2007 yılının Kasım ayından beri, son 13 aydır yüzde 20'nin üzerinde bir artış seyretmekteydi. Burada, üzerinde durulması gereken nokta şudur ki, Çin'in bahse konu yüzde 15,2'lik artışı devam ettirmesi hayli güçleşecektir. Zira tüketicilerin gelirleri üzerindeki baskılar artmaktadır ve tüketim, genellikle krizin başlamasından bir müddet sonra olumsuz etkileneceği için, tüketime ilişkin istatistiklerde tedrici bir düşme beklenmektedir. İstatistiklere baktığımızda, 2008 yılının ocak ayında yaşanan yüzde 23,3'lük yüksek seviyeden sonra Çin'in tüketim rakamları aydan aya düşüş göstermektedir.⁵⁶

Çin Ulusal İstatistik Ajansı tarafından, 2009'un ilk çeyreğinde gayri safi milli hâsılanın 6.574,5 milyar yuan olarak yüzde 6,1'e gerilediği bildirildi. Bu çeyrek dönemlik büyüme oranlarının kaydedilmeye başladığı 1992'den bu yana Çin'de kaydedilen en düşük büyüme oranı. Ülkede büyüme oranı bir önceki çeyrekte yüzde 6,8 idi.⁵⁷

2.1.5. Rusya Ekonomisindeki Gelişmeler

Petrol gelirleri azalan Rus ekonomisinde, kriz reel sektörde derinleşmeye başladı. Ocak 2009 içerisinde sanayi üretimi Aralık 2008'e göre yüzde 19, 2008'in aynı dönemine göre de yüzde 16'lık bir kayıp yaşadı. Tüm yıl için beklenen bu düşüşün bir ayda gerçekleşmesi ekonomi çevrelerinde endişeye sebebiyet verdi. “ Kontrollü devalüasyon ”

⁵⁵ Mine Zeyekoğulları, ‘‘Dolar/Yuan Maçı Sertleşirse Tribünler Karışır, 2009, <http://www.ekonomist.com.tr/dolaryuan-maci-sertlesirse-tribunler-karisir-haberler/626.aspx?2.Page> (02 Nisan 2010)

⁵⁶ T.C.Şanghay Başkonsolosluğu Ticaret Ataşeliği, ‘‘Çin Ekonomisinde Mart 2009 Ayında Kaydedilen Ticari ve Ekonomik Gelişmeler’’, 2009, <http://www.counsellors.gov.tr/upload/CHC/rapor-2009%20mart.doc.MART,2009> (10 Nisan 2010), s. 1.

⁵⁷ TUSIAD, 2009/03 Çin Bülteni, 2009, http://www.tusiad.org.tr/FileArchive/CinBulteni_2009_03.pdf (10 Nisan 2010)

politikası çerçevesinde, ruble dolar karşısında Ocak 2009 ortalarında 16. kez devalüe edildi ve son 10 yıldır dolar karşısındaki en büyük değer kaybına uğradı. Ruble Kasım 2008'den Ocak 2009 ortalarına kadar dolar karşısında yüzde 27 değer kaybetti.⁵⁸

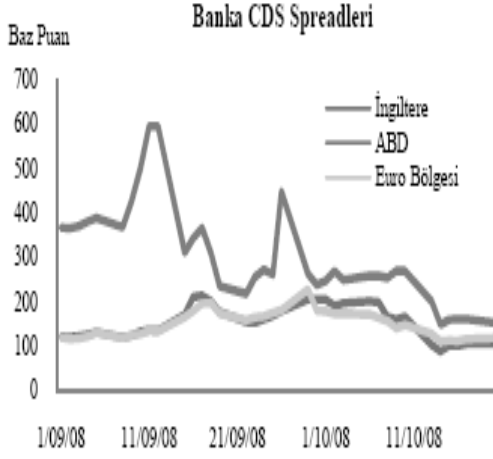
2.1.6. İngiltere Ekonomisindeki Gelişmeler

İngiltere'de son 15 yıl itibarıyla her çeyrekte artış gösteren GSYİH, 2008 yılının üçüncü çeyreğinde yüzde sıfır olarak gerçekleşmiş ve bunun ardından, imalat, inşaat ve hizmetler sektörlerindeki verimlilik artışı ile ilgili tahminler aşağıya doğru düzeltilmiştir. 2008 Eylül ayından itibaren küresel finansal kriz ile birlikte kötüleşen üçüncü çeyrek verileri, İngiltere ekonomisinin teknik resesyonun eşiğinde oluşunu göstermiştir. 2008 yılı üçüncü çeyreğinde yüzde 0,7 küçülen GSYİH, dördüncü çeyrekte de yüzde 1,5 oranında küçülerek İngiltere ekonomisinin teknik resesyonda oluşunu teyit etmiştir. GSYİH 2009 yılının ilk çeyreğinde de yüzde 1,9 daralma kaydetmiştir.⁵⁹

Aşağıdaki Şekil 2.9'de İngilterenin Finansal Zararlarına gözattığımızda, Özellikle krizin İngiltereyi etkilemeye başladığı 2008 Yılıının Nisan ayında toplam finansal varlık zararı 62,7 milyar Sterlin iken yine aynı yılın Ekim ayında 122,6 milyar sterlin mertebelerine yükselmiştir.

⁵⁸ Yavuz Celalettin, "Ekonomik Krizin Dünyada ve Türkiye'de Güvenlik Politikasına Etkileri, 2009, http://www.turksam.org/tr/a1594.html#_ftn6, (19 Nisan 2010)

⁵⁹ BDDK, Küresel Krizde İngiltere Tecrübesi, 2009, <http://www.bddk.org.tr>, (14 Mart 2010) s. 29.



İngiltere'de Market to Market Zararları			
Finansal Varlık (Milyar £)	Vadesi Gelmemiş Borçlar	2008 Yılı Zarar	
		Nisan	Ekim
Prime Konut Mort. Kredi. Dayalı MK	193	8,2	17,4
Konut Mort.Dışı Kredi. Dayalı MK	39	2,2	7,7
Ticari Mort. Kredi. Dayalı MK	33	3,1	4,4
Yatırım Amaçlı Şirket Tahvilleri	450	46,2	86,5
Yüksek Getirili Şirket Tahvilleri	15	3,0	6,6
Toplam		62,7	122,6

Şekil 2.9. Finansal Ürünlerin Zararları

Kaynak: BDDK, “Küresel Krizde İngiltere Tecrübesi”, 2009, <http://www.bddk.org.tr>, Sayı 4, (14 Mart 2010) s. 45.

2.2. Global Mali Kriz Sürecinde Hükümetlerin ve Merkez Bankaların Açıkladığı Ekonomik Paketler ve Piyasaya Müdahaleleri

Yukarıda ele alınan tek tek ülke örneklerinden de görüldüğü üzere, 2007 krizi her ülkeyi eşit olumsuzlukla etkilemedi. Bu yüzden bu ülkelerin krize karşı aldığı önlemlerde de belli bir farklılığın ortaya çıkması kaçınılmazdı. Bu tezin incelemesi konusu açısından bu farklılıkların neler olduğunun irdelenmesi önem taşımaktadır. Bu yüzden bu kısımda hükümetlerin ve merkez bankalarının açıkladıkları ekonomik önlem paketleri ve piyasaya müdahaleleri mercek altına alınacaktır.

Toplam 700 milyar ABD doları değerinde Acil Ekonomik İstikrar Yasası kapsamında geliştirilen Sorunlu Varlıkları Kurtarma Planı ile sorunlu varlıkların satın alınmasına karar verildi. Sermaye Alım Programı çerçevesinde hisse senedi piyasasındaki tedirginliği azaltmak için, 125 milyar doları dokuz büyük bankaya verilmek üzere, finansal kuruluşlara, toplam 250 milyar ABD Doları değerinde imtiyazlı hisse senedi satın alınması yoluyla, sermaye aktarımı yapılması kararlaştırıldı.⁶⁰

⁶⁰ Sönmez, s. 34.

Global düzeyde yaşanan ve Çin ekonomisini de sarsan krizin etkilerini azaltmak amacıyla, Çin Hükümeti, iç talebi arttırmaya yönelik olarak 4 trilyon RMB'lik bir yatırım planını 2008 Kasım ayından itibaren uygulamaya koymuştur. Yine 10 önemli sektörü kapsayan bir plan da ilan edilmiştir.⁶¹

6 Ekim 2008'de İngiltere Hükümeti 250 milyar poundluk (437 milyar dolar) büyük kurtarma paketi kapsamında hazine ülkenin en büyük 8 bankasına toplam 50 milyar pound (87,2 milyar dolar) sermaye ile bankalara 200 milyar pound (350 milyar) likidite sağlamayı kabul etmiştir. Paketten yararlanacak 8 banka ise, Abbey, Barclays, HBOS, HSBC, Lloyds TSB, Nationwide Building Society, Royal Bank of Scotland ve Standart Charter'dır.⁶²

Japonya'da 75 milyar Euro'luk yeni teşvik paketi açıklanmıştır. Maliye Bakanı tarafından yeni teşvik paketi miktarının GSYİH'nın en az yüzde 2'si kadar olacağı açıklanmıştır. Japonya Başbakanı tarafından, dünyanın ikinci büyük ekonomisi olan Japonya'yı durgunluktan çıkarmak için 15 trilyon yen (150 milyar dolar) tutarında yeni bir teşvik paketi açıklanmıştır. Başbakan tarafından yapılan açıklamada, Japonya'nın GSYİH'nın yüzde 3'ü büyüklüğündeki paketle insanların geçim kaynaklarını korumayı ve gelecekteki büyümenin teşvik edilmesinin amaçlandığı belirtilmiştir.⁶³

Finansal krizi yatıştırmak için çeşitli kurtarma paketleri oluşturuldu. (Almanya 400 milyar Avro, Fransa 320 milyar Avro, İspanya 100 milyar Avro ve İtalya 203 milyar Avro).

Ukrayna, Macaristan ve İzlanda IMF ile sırasıyla 16,4 milyar,12,3 milyar ve 2,1 milyar ABD Doları değerinde stand-by anlaşmaları imzaladılar.⁶⁴

İspanya hükümeti İspanya bankalarına ait aktifleri satın almak için 40 ila 68 milyar dolar tutarında acil fon oluşturmuştur.

⁶¹T.C.Şanghay Başkonsolosluğu Ticaret Ataşeliği, "Çin Ekonomisinde Mart 2009 Ayında Kaydedilen Ticari ve Ekonomik Gelişmeler", 2009, s. 1.

⁶² Apak ve Aytaç, s. 233.

⁶³ Pelin Ataman Erdönmez, "Uluslararası Finansal Kriz Karşısında Ülkeler tarafından Alınan Önlemler", Bankacılar Dergisi, Sayı. 89. 2009, www.tbb.org.tr/Dosyalar/Arastirma_ve_Raporlar/Kronoloji.doc (13 Mart 2010), s. 88.

⁶⁴ Sönmez, s. 34.

İngiltere Hükümeti büyük finansal kuruluşlarca ihraç edilecek menkul kıymetlere garanti verdi. İngiltere hükümeti ülkenin zor durumdaki bankalarına kısa vade likidite sağlamak için 87.2 milyar dolar tutarında acil fon desteği açıklamıştır.⁶⁵

Krizin başlangıcı olan Ağustos 2007'den 2010 senesine kadar (FED), faiz oranlarının 425 baz puan, Avrupa Merkez Bankası(ECB) 75 baz puan, Japonya Merkez Bankası(BOJ) 20 baz puan, İngiltere Merkez Bankası(BOE) ise 275 baz puan indirdi.⁶⁶

Aşağıdaki Tablo 2.5. bahsi geçen ülkelerde uygulamaya konulan kurtarma paketlerinin büyüklüklerini göstermektedir.

Tablo 2.5: Kurtarma Paketlerinin Maliyetleri (Şubat 2009)

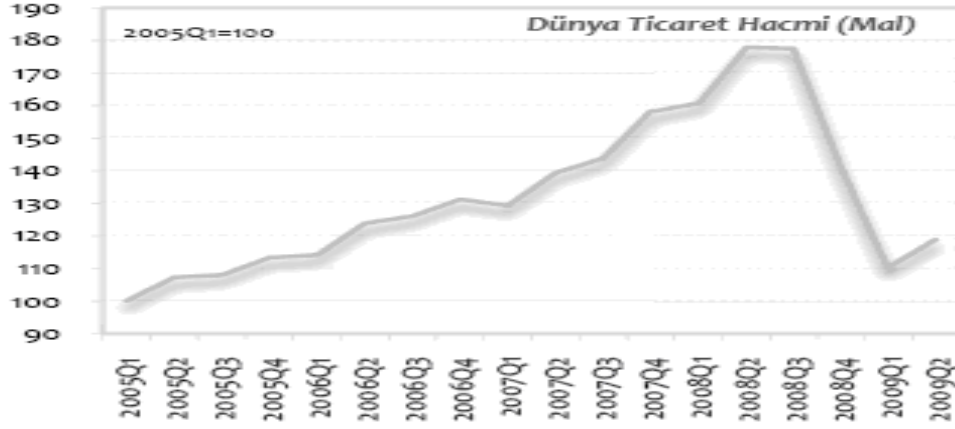
	Sermaye Enjeksiyonu	Garantiler	Toplam Önlem Paketi Tutarı	GSYİH'in Yüzdesi
ABD	250 milyar dolar		700 milyar dolar+787 milyar dolar	10,1
Almanya	70 milyar euro	412 milyar euro	492 milyar euro	19,8
Fransa	40 milyar euro	320 milyar euro	360 milyar euro	19,0
İtalya			40 milyar euro	2,6
İngiltere	50 milyar euro	250 bin sterlin	400 milyar sterlin	28,6
Avusturya	15 milyar euro	85 milyar euro	100 milyar euro+26 milyar dolar	36,9
Danimarka			35 milyar danimarka kronu+18 milyar dolar	2,1
Yunanistan		15 milyar euro	28 milyar euro	11,2
İrlanda		450 milyar euro	450 milyar dolar	235,7
Macaristan	3 milyar dolar		3 milyar dolar	2,2
Kore		100 milyar dolar	100 milyar dolar	10,3
Hollanda		200 milyar euro	200 milyar euro	26,5
Portekiz		20 milyar euro	20 milyar euro	6,1
İsveç	200 milyar dolar+6 milyar dolar	200 milyar dolar	206 milyar dolar	50,5
İspanya	30 milyar euro + 50 milyar euro	100 milyar euro	150 milyar euro	14,3
Japonya			632 milyar dolar	14,1
Norveç			57,4 milyar dolar	23,2
Brezilya			13 milyar dolar	1,0
Rusya		50 milyar dolar	86 milyar dolar	6,6
Çin			586 milyar dolar	18,2
Arjantin			3,7 milyar dolar	1,4

Kaynak: Pelin Ataman Erdönmez, “Küresel Kriz ve Ülkeler Tarafından Alınan Önlemler Kronolojisi”, 2009, Sayı:68, <http://www.tbb.org.tr/Dosyalar/Dergiler/Dokumanlar/68.pdf>, (12 Nisan 2010), s.90.

⁶⁵ Pelin Ataman Erdönmez, “Küresel Kriz ve Ülkeler Tarafından Alınan Önlemler Kronolojisi”, Türkiye Bankalar Birliği, 2009 Sayı:68, <http://www.tbb.org.tr/Dosyalar/Dergiler/Dokumanlar/68.pdf>, (12 Nisan 2010), s. 92.

⁶⁶ Sönmez, s. 35.

Krizle beraber Dünya ticaret artışıdaki azalmalar aşağıdaki Şekil 2.10'daki gibi 2008 Yılı'nın son çeyreğinde alım gücündeki azalmalardan kaynaklanan ve GSYH büyüme oranındaki azalışlar nedeniyle sert düşüşler yaşanmıştır.



Şekil 2.10. Dünya Ticaret Hacmi

Kaynak: BDDK, Finansal Rapor, 2009

2.3. Küresel Ekonomik Krizin Türkiye'ye Etkisi

Nihayet, 2008 yılında Türkiye'de de hissedilmeye başlayan küresel ekonomik krizin etkilerini birkaç önemli başlıkta toplayabiliriz. Bunların başında ihracatta daralma, buna bağlı olarak işsizlikte artış ve doğrudan yabancı yatırımlarındaki azalmalar gösterilebilir. İhracatta yaşanan daralma, özellikle krizin en belirgin yaşandığı yerlerden biri olan Avrupa'nın mal talebindeki düşüşten kaynaklanmaktadır. Türkiye ihracatının yarısını Avrupa'ya yapmaktadır ve Avrupa'nın alım gücündeki azalış Türk piyasasını da doğrudan etkilemektedir.⁶⁷

Amerika finansal piyasalarında başlayan krizin Türk finansal piyasalarına etkileri Ağustos 2008'den itibaren yoğunlaşmıştır. Kasım 2008 itibariyle TL, ABD doları (yüzde 41), Euro (yüzde 15,5) ve ABD doları/euro döviz sepeti (yüzde 24) hızla değer kaybetmiştir. Öte yandan, gösterge tahvil faiz oranı yüzde 19'dan yüzde 22,50 seviyelerine yükselmiştir.

⁶⁷Global Kriz Araştırma Raporu, <http://globalkriz.wordpress.com/2010/02/25/global-kriz-arastirma-raporu/> (11 Nisan 2010)

Bu piyasa şartları, Türk bankacılık sisteminin ABD'den yayılan krize neden olan riskli enstrümanlara sahip olmaması sebebiyle banka bilançolarına büyük kayıpların yazılarak pozisyonların kapatılması şeklinde direk olarak yansımamıştır.⁶⁸

Krizin ilk göstergesi, İMKB'den yurt dışına çıkan sermaye hareketidir. Borsa ani bir düşüşle %8 oranında değer kaybetti sonraki günlerde de sert düşüşler yaşanmaya başladı. İkinci olarak, sanayi üretim kapasitesi oranı %68'e düştü. İşsizlik oranları yükselmeye başladı. İşsizlik oranı ani olarak %3 arttı. Kısaca, Türkiye bu krizden olumsuz etkilenen ülkelerden birisi oldu. Bununla beraber ABD'deki krizin, Türkiye'ye yansması mali değildir reel sektör üzerindedir.

Türkiye, Batı piyasalarındaki gelir seviyesi düşüşüne paralel olarak bu bölgelerle ihracatının düşmesinden dolayı krizden olumsuz etkilenmiştir. Global krizin Türkiye'ye yansması ihracatı %40 civarından azaltmış; taşıt araçları, tekstil, mobilya vb. reel sektörler zor bir sürece girmişlerdir.⁶⁹ Türkiye, çevre bağımlı ülkeler arasında 2008 küresel krizden en fazla etkilenen ülkelerden biri olarak dikkat çekmiştir.

Türkiye'nin dış krizden etkilenme riski, son yıllarda artan ekonomik entegrasyon nedeniyle daha da arttı. Dünya büyümesiyle bütünleşme dış ticaret, dış yatırım yoluyla katlandı. 2000-2007 arası ihracatının milli gelire oranı yüzde 10'dan yüzde 16'ya çıkarken ithalatın payı da yüzde 20'den yüzde 25'e yükseldi. İhracatın ithalatı karşılama oranı da yüzde 51'den yüzde 63'e çıktı. Bütünleşmenin bir diğer ayağı olan dış borç stokunun, milli gelire oranı da yüzde 40'a yaklaşıyor.⁷⁰

Krizden en çok etkilendiği görülen, ekonominin belkemiği olan sektörlerden;

- İmalat sanayi yüzde 10,8,
- İnşaat yüzde 13,4,

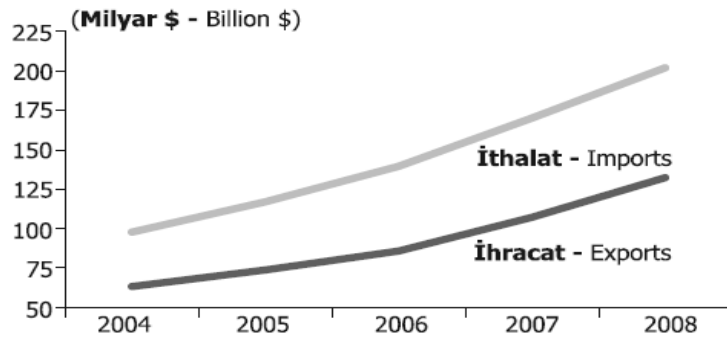
⁶⁸Neslihan Topbaş, 'Finansal Kriz Ortamında Bankaların Muhasebe Sistemlerinde Gerçeğe Uygun Değerleme Yönteminin Etkileri', Bankacılar Dergisi, Sayı. 68, 2009, <http://www.tbb.org.tr/Dosyalar/Dergiler/Dokumanlar/68.pdf> (10 Mart 2010), s. 62.

⁶⁹ Dursunoğlu, s. 101.

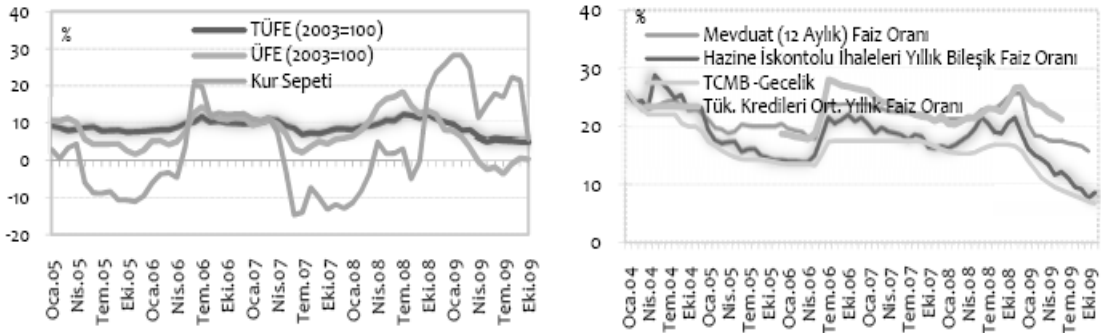
⁷⁰ Sönmez, s. 73.

- Ticaret yüzde 15,4,
- Ulaştırma yüzde 7,1 oranında daralmıştır.⁷¹

Bu bilgilere paralel olarak aşağıdaki Şekil 2.11’ de 2004 yılı ile 2008 yılı arasındaki ithalat ve ihracat oranları gösterilmiştir. Buna göre, ithalat rakamları yıllar bazında artış göstererek 201 milyar dolar seviyesine yükselirken, ihracatımız ise, 131 milyar dolara yükselerek önceki yıla göre, yüzde 22,6 oranında artış göstermiş olsa da krizin etkisiyle ihracatta beklenen yükselmeden daha az bir yükselme gerçekleşmiştir. Bunun da yukarıda belirtildiği gibi AB ülkelerine olan ihracatın azalmasından ileri geldiği söylenebilir.



Şekil 2.11. Dış Ticaret Göstergeleri
Kaynak: TÜİK, İstatistiklerle Türkiye,2009



Şekil 2.12. Enflasyon ve Faiz Oranları
Kaynak: BDDK, Finansal Rapor, 2009

⁷¹Erdem Alptekin, “Küresel Krizin Türkiye Ekonomisi ile Sanayisine Yansımaları ve Dipten En Az Zararla Çıkış Yolları”, 2009, <http://www.izto.org.tr/NR/rdonlyre> (12 Nisan 2010) , s. 8.

İç talepteki ve enflasyondaki yavaşlama ve hatta gerilemeler, 2008 yılında yapılan artırımlarla yüzde 16,75'e kadar yükseltilen Merkez Bankası politika faiz oranını, Yukarıda bulunan Şekil 2.12'de de görüldüğü üzere ciddi bir düşüş eğilimine girmiş, Ekim 2009 tarihine değin yüzde 6,75'e kadar çekilmesine olanak sağlamıştır. 20 Kasım 2009 tarihinden günümüze kadar da yüzde 6,5 seviyesini korumuştur. Ekonomik faaliyet ve fiyatların girdiği yatay seyir ve küresel finans piyasalarındaki sorunların ve belirsizliklerin görece iyileşmeye rağmen devam etmesi, kısa vadede politika faiz oranının da yatay bir banda girmesi ihtimaline işaret etmektedir.⁷²

Türkiye'de mali krizden etkilenme düzeyinin biraz daha düşük kalmasının iki nedeni bulunmaktadır. Birincisi, bankaların dış piyasalardan yüklü miktarda tahvil almaması, ikincisi ise bankaların 2002 yılından itibaren rehabilite edilmeleri sürecinde kredi/sermaye oranı zorunluluğunun uygulanması ve bu rasyonun makul bir seviyede bulunmasıdır.⁷³

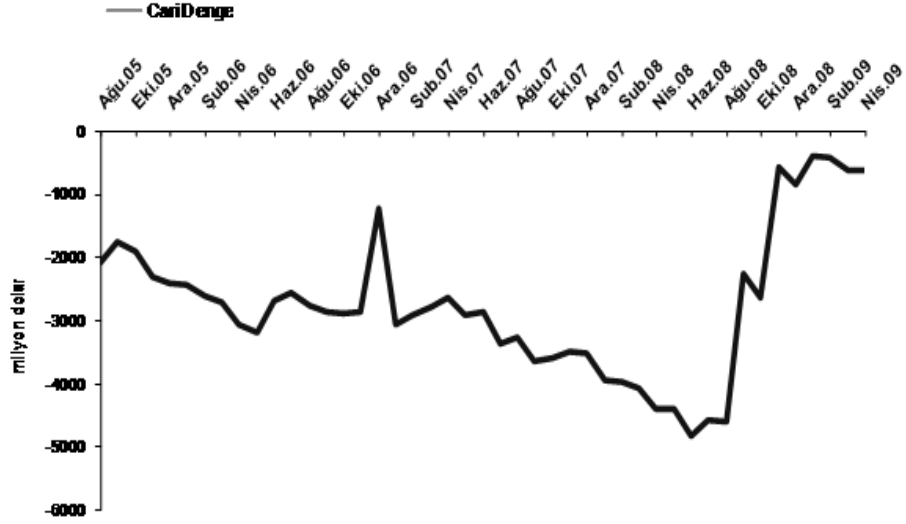
Dünya krizi karşısında Türkiye ekonomisinin hasarının büyüklüğünü belirleyecek en önemli unsur, en zayıf halka durumuna gelen cari işlemler açığıdır. Türkiye'nin döviz açığı 2002'de 1 milyar dolar bile değil iken, dış kaynağa dayalı büyüme sonucu 2007 sonunda 38 milyar dolara çıktığı gözlenmiştir. Global kriz dalgalarının Türkiye'yi vurmaya başladığı 2008 Ağustos'una gelindiğinde ise döviz açığı 49 milyar dolara yaklaşmıştır.

Aşağıdaki Şekil 2.13' de aylar itibariyle cari açığın dağılımını verilmiştir. Özellikle 2006 yılından 2008 yılına kadar düşüş eğiliminde olan cari açık 2008 yılından itibaren krizin nüksetmesi ve ihracatın azalması buna karşılık ithalat artışının devam etmesi, aynı zamanda borsadaki yabancı yatırımın payının düşmesi gibi nedenlerle cari açığı yükseltmiştir. 2009 yılı itibariyle de ithalatın düşmesiyle birlikte dış ticaret açığında meydana gelen azalma cari açığın düşme eğilimine girmesine neden olmuştur.⁷⁴

⁷² BDDK, "Finansal Piyasalar Raporu", 2009, <http://www.bddk.org.tr> (14 Mart 2010), s. 16.

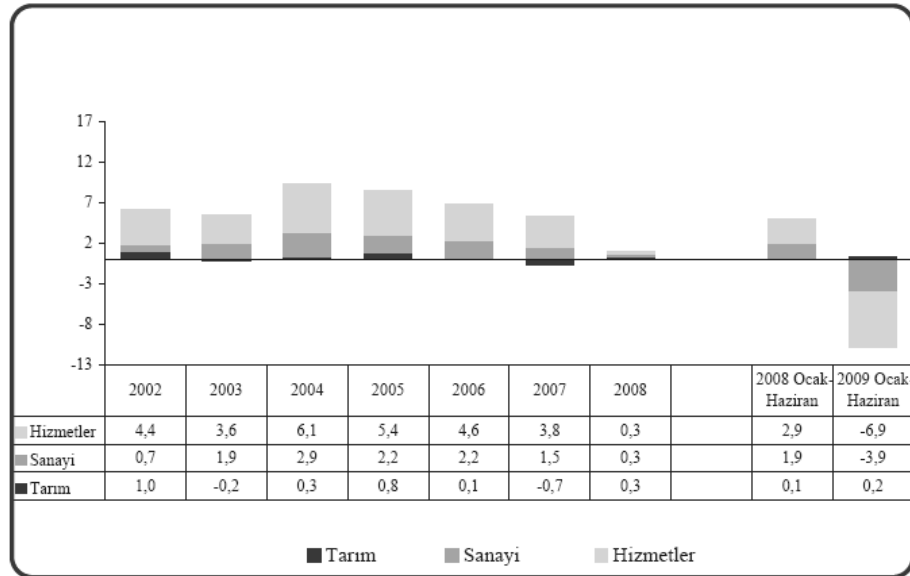
⁷³ Dursunoğlu, s. 101.

⁷⁴ Sönmez, s. 74.



Şekil 2.13. Cari Denge

Kaynak: Maliye Bakanlığı, Yıllık Ekonomik Rapor, 2009



Şekil 2.14. GSYH Büyümesine Sektörel Katkılar (Puan)

Kaynak: SGB, Yıllık Ekonomik Rapor, 2009.

Yukarıdaki Şekil 2.14’de verilen GSYİH büyümesine sektörel katkıların özellikle krizden sonra düşmeye başladığını görmekteyiz. Sanayi sektörü, 2002 yılında başlayan yüksek oranlı büyüme sürecinin lokomotifi olmuştur. Ancak küresel kriz sürecinde dış

talebin düşmesiyle azalan ihracat, imalat sanayinde yüksek oranlı yavaşlamaya neden olmuştur. İmalat sanayindeki bu yavaşlama ve enerji sektöründeki gerilemeye bağlı olarak 2008 yılında sanayi sektörü büyüme hızı, 4,7 puanlık düşüşle yüzde 1,1 düzeyine gerçekleşmiştir. Sektörün büyüme katkısı ise 0,3 puan olmuştur.

Aşağıdaki Tablo 2.6. GSYİH oranlarını yüzdesel olarak yıllara olan dağılımı gösterilmiştir. Buna göre; Türkiye ekonomisinin, 2003–2007 yılları arasında ortalama yüzde 7 civarındaki büyüme eğilimi gösterirken, 2008 yılının ilk çeyreğinde, yüzde 7,2, küresel krizin etkilerinin hissedilmeye başlamasıyla ikinci ve üçüncü çeyrekte sırasıyla yüzde 2,8 ve yüzde 1 oranında büyüme göstermiştir. İnşaat sektörü ise yüzde 8,2 oranında küçülmüştür. Krizin reel sektöre yansımalarıyla birlikte iç ve dış talep daralmış ve sanayi üretimi düşmüştür. Bunun sonucunda GSYH dördüncü çeyrekte yüzde 6,5 oranında gerilemiştir.⁷⁵ Kısaca, 2008 yılının GSYİH'sı yüzde 0,9'a gerilemiştir. Bu düşük büyüme en çok inşaat, ticaret ve imalat sanayi sektörlerini etkilemiş, 2009 yılının ilk üç çeyreğinde, inşaat sektöründeki küçülme artarak devam ederken, imalat sanayi ve toptan ve perakende ticaret sektöründeki küçülme, 2009 yılının ilk çeyreğinde açıklanan tedbirlerin sonrasında, ikinci ve üçüncü çeyreğinde hız kesmiştir.

Tablo 2.6: Gayrisafi Yurtiçi Hâsıla

	Carl Fiyatlarla (Milyon TL)	Sabit Fiyatlarla (Milyon TL)	Büyüme Oranı (Yüzde)
1998	70.203	70.203	-
1999	104.596	67.841	-3,4
2000	166.658	72.436	6,8
2001	240.224	68.309	-5,7
2002	350.476	72.520	6,2
2003	454.781	76.338	5,3
2004	559.033	83.486	9,4
2005	648.932	90.500	8,4
2006	758.391	96.738	6,9
2007	843.178	101.255	4,7
2008	950.098	102.164	0,9

Kaynak: Maliye Bakanlığı, Yıllık Ekonomik Rapor, 2009

Küresel ekonomik krizin Türkiye'yi de etkilemeye başlamasıyla birlikte, en ciddi alarmdan birisi Dış borç stoku üzerinde verildi. Bilindiği gibi Dış borç stokunun önemli bir

⁷⁵ Maliye Bakanlığı, “Yıllık Ekonomik Rapor 2009, <http://www.sgb.gov.tr/esad/Ekonomik> (10 Nisan 2010). s. 8.

kısmını özel sektör oluşturuyordu ve özel sektörünün üretiminin durma noktasına gelmesi, ihracatlarının düşmesi, satışların azalması, talebin azalması gibi nedenlerle işlerinin kötüye gitmesi, reel sektörün dış borcunu nasıl ödeyeceği sorusunu gündeme getirdi. Bu durumda özellikle IMF ile yapılması beklenen anlaşmayla dış borç stokunun rahatlatılmasının sağlanmasına dair beklentilerin oluşmasıyla ilgili konular bir sonraki bölümde ele alınacaktır.

Aşağıdaki Tablo 2.7' den de izlenebileceği gibi, Türkiye'nin dış borç stoku, Eylül 2009 sonu itibariyle 273,5 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde dış borç stoku, 2008 sonuna göre yüzde 1,7 oranında azalmıştır. Aynı dönemde kısa vadeli borçlar 1,2 milyar dolar azalarak 49,3 milyar dolara, uzun vadeli borçlar 3,7 milyar dolar azalarak 224,2 milyar dolar olmuştur. Kısa vadeli dış borçların dış borç stoku içindeki payı yüzde 18 iken, uzun vadeli borçların payı yüzde 82 oranındadır.⁷⁶

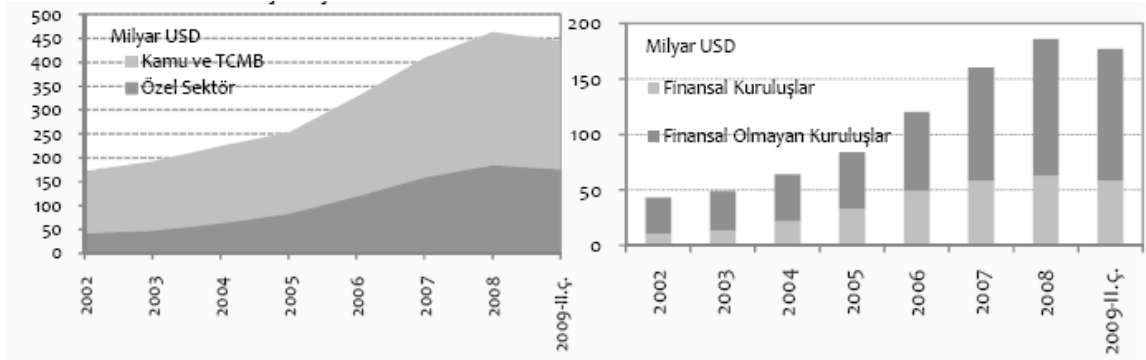
Tablo 2.7: Dış Borç Stoku (Milyar\$)

	2006	2007	2008	2009-I.Üç Ay	2009-II.Üç Ay	2009-III.Üç Ay
Toplam Dış Borç Stoku	207,6	249,4	278,3	266,8	270,1	273,5
Kısa Vade	42,6	43,1	50,5	47,9	48,6	49,3
Kamu	1,8	2,2	3,2	2,7	2,9	3,4
TCMB	2,6	2,3	1,9	1,7	1,8	1,8
Özel	38,3	38,7	45,4	43,5	43,9	44,1
Uzun Vade	165,0	206,3	227,8	218,8	221,5	224,1
Kamu	69,8	71,4	75,0	73,5	75,3	80,1
TCMB	13,1	13,5	12,2	11,3	11,8	11,8
Özel	82,0	121,4	140,6	134,1	134,4	132,2
Kamu Sektörü	71,6	73,5	78,3	76,2	78,2	83,5
Kısa Vade	1,8	2,2	3,2	2,7	2,9	3,4
Uzun Vade	69,8	71,4	75,0	73,5	75,3	80,1
TCMB	15,7	15,8	14,1	13,0	13,6	13,6
Kısa Vade	2,6	2,3	1,9	1,7	1,8	1,8
Uzun Vade	13,1	13,5	12,2	11,3	11,8	11,8
Özel Sektör	120,3	160,1	186,0	177,6	178,3	176,3
Kısa Vade	38,3	38,7	45,4	43,5	43,9	44,1
Uzun Vade	82,0	121,4	140,6	134,1	134,4	132,2

Kaynak: ISO, Ekonomik Göstergeler, 2010

⁷⁶ ISO, Ekonomik Göstergeler, 2010, http://www.iso.org.tr/tr/web/StatikSayfalar/Ekonomik_Gostergeler.aspx (18 Mart 2010).

Yurt içi ve yurt dışı finansal piyasalardan kullanılan krediler yoluyla reel sektörün yatırımları finanse edilmektedir. Böylece finansal aracılık yoluyla ekonomik büyüme olumlu etkilenmektedir. Bu etkileşim aşağıdaki Şekil 2.15’de izlenebilmektedir. Yurt içi kredi hacmi ile toplam yurt içi talep ve toplam sabit sermaye yatırımları benzer hareket etmektedir.⁷⁷



Şekil 2.15. Özel Sektörün Borç Kullanımı

Kaynak: BDDK, Finansal Piyasalar Raporu, 2009

2.4. Kriz Sürecinde IMF'nin Rolü ve IMF- Türkiye İlişkileri

Fonun özellikle 21.yüzyılın ikinci yarısından itibaren küresel ekonomideki rolünün tanımlanmasıyla ilgili çabaları sürerken, 2007 yılında Amerikan sub-prime kredi piyasasındaki düşüşle başlayan ve küresel bir boyut kazanan kriz süreci IMF'nin küresel mali sistemi gözetmedeki merkezi rolünün sorgulanmasına yol açmıştır. Küresel kriz uluslararası finans sisteminin reforme edilmesindeki aciliyeti göstermiştir. Ortak gündem finansal piyasaların ve kurumların denetimi ve yeniden düzenlenmesi konusu(sorunu) ile başlamakta IMF'nin gözetleme ve borç verme faaliyetlerinin modernize edilmesini ortaya koyan görüşlerle devam etmektedir. Bununla birlikte IMF deki koltuk sayısı ve oyların 21. yüzyıl gerçeklerini yansıtacak biçimde yeniden düzenlenmesi ihtiyacı açıktır. Krizin büyüklüğü bu reformların kısa sürede gerçekleştirilmesi gerektiğini gözler önüne sermektedir.⁷⁸

⁷⁷ BDDK, "Finansal Piyasalar Raporu", 2009, <http://www.bddk.org.tr> (14 Mart 2010), s. 34.

⁷⁸ Mustafa Sakal ve Elif Ayşe Şahin, "Küresel Mali Kriz Ekonomide Paradigma Değişiminin Sinyali Mi?", (t.y.), idc.sdu.edu.tr/tammetinler/kalkinma/kalkinma5.pdf (13 Mart 2010).

Günümüzde Türkiye’de uygulanan IMF programının iki temel dayanağı bulunmaktadır. (1) Geçici bütçede kamu sektörü için GSYİH’ ye oranla yüzde 6,5’lik bir fazlayı hedefleyen mali disiplin ve (2) Fiyat istikrarını amaçlayan(enflasyon hedeflenmesi yoluyla) daraltıcı bir para politikası (bağımsız bir merkez bankası yoluyla). Programın mantığına göre mali ve parasal hedeflerin tutturulması, Türk hükümetinin ‘‘güvenilirliğini’’arttıracak ve ülkedeki risk algısını azaltacaktı. Buda faiz oranlarının düşmesini sağlayıp, özel tüketim ve sabit yatırımları tetikleyerek sürekli bir büyümenin yolunu açacaktı. Böylelikle, uygulanmakta olan programın gerçekte genişletici bir mali daralma programı olduğu savunuluyordu.⁷⁹

IMF ile yapılan stand-by anlaşması Mayıs-2008’de sona erdi. Başta TÜSİAD üyesi büyük holdinglerin dış borç ödemelerini kolaylaştırmak için bir kez daha IMF’yle anlaşma yapmamızda zaruriyet görmektedir.⁸⁰ TÜSİAD da bu beklentisini 25 Ocak 2009’daki genel kurulunda seslendirmiş ve Başkan Arzuhan Yalçındağ şöyle konuşmuştu; ‘‘Diğer önlem alanı şirketler sektörünün yabancı para ihtiyacı[dır]. Bu problemin kısa dönemde IMF, Merkez Bankası, Hazine gibi kaynaklardan yararlanılarak oluşturabilecek bir fon ile aşılması mümkün. Fon sağlıklı şirketlerin ödemede zorluk çektikleri kredileri için bir köprü finansmanı rolü görecektir.’’⁸¹

Piyasada yaşanan krizlerin sistematik kriz haline dönüşmesi, yani bütün ekonomiyi etkilemeye başlaması halinde genellikle uygulanan yöntem, en kötü durumda olanların kurtarılması ve piyasaya likidite sürülmesidir. Asıl olarak bu tür krizleri önlemek için kurulmuş olan IMF de bu krizin önlenmesinin de bir katkıda bulunamayınca aynı yola girmiş ve gelişme yolundaki ülkeler için yarattığı Kısa Dönem Likidite imkânı (short term liquidity facility, kısaltılmış haliyle SLF) adı altında yeni bir imkânı 2008 Ekim ayı sonunda devreye sokmuştur.⁸² Türkiye ise; ya 2001’de olduğu gibi, IMF marifetiyle hükümet özel sektörün borçlarını üstlenecek, ya da en azından döviz bollaşınca kurlar düşecek, böylelikle dış borç

⁷⁹ Erinç Yeldan, **Küreselleşme, Kriz ve Türkiye’de Neoliberal Dönüşüm**, Mütlevellioğlu, Nergis ve Sinan Sönmez(drl.). İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 2009, s. 132.

⁸⁰ Kozanoğlu, s. 94.

⁸¹ Sönmez, s. 109.

⁸² Eğilmez, s. 110.

servisi kolaylaşacak. Burada sadece emekçiler değil, kayda değer dış borcu bulunmayan ihracatçılar da suni kur oynaması nedeniyle olumsuz etkilenebilecektir.⁸³ 2001 krizi sonrasında, IMF desteğiyle, ucuz-emek odaklı Asyalaşma modeliyle, yıllık yüzde 7 dolaylarında bir “lale devri” büyümesi yaşadıktan sonra, Asyalaşmayı da uygulayamaması nedeniyle 2007’de yüzde 4,5 büyüme ile tempo kaybetmesine neden oldu. Türkiye kapitalizmi, 2008’de küresel krizin, kırılğan yapıya bürünmesi sonucunu da doğurmuş gözükmektedir.

IMF, bu büyük buhran koşullarında, aralarında yüksek cari açığı olan Türkiye’nin de olduğu çevre-bağımlı ülkeler için ne önereceğinin sinyallerini Ukrayna, Macaristan, Pakistan’la yaptığı anlaşmalarla zaten belli etmişti. IMF bu ülkelere bir miktar kaynak aktaracak, ama bunun karşılığında da bilinen bir takım ekonomiyi soğutucu istikrar önlemleri uygulaması söz konusu olacaktır.

IMF’nin stand-by anlaşmasıyla aktaracağı kaynağın miktarı 20-25 milyar dolar olarak ifade ediliyordu. Türkiye’nin 2009’daki döviz ihtiyacı, kısa vadeli ticari borçlar ve cari açık hariç, 110 milyar dolar olarak öngörülüyordu. IMF’den aktarılacak olan, bu dış finansman ihtiyacını toparlamaya yeterli bir rüzgâr olabilecek gibi görünmüyordu. IMF ise, bu anlaşmayla, Türkiye’den kredi alacağı olan finans kuruluşlarını, fonları rahatlatmayı amaçlıyordu. Bir süre sonra onların özel sektör alacaklarını devlet garantili hale getirmesini dayatması ve bunu kabul ettirmesi öngörülmektedir.⁸⁴

Küresel kriz patlak verince, bilindiği gibi Macaristan, Ukrayna, Beyaz Rusya, Sırbistan, Letonya, İzlanda ve Pakistan IMF ile anlaşmak için görüşmelerde bulundu. Türkiye ise hala yeni bir stand-by anlaşması sağlamış değil. Lakin IMF’nin 250 milyar dolar dolaylarındaki kaynağının böyle bir krizin üstesinden gelemeyeceği açıktı. Nitekim AB maliye bakanları geçtiğimiz günlerde IMF kaynaklarının 500 milyar dolara yükseltilmesi ve kriz ortamına kuruma sorumluluk verilmesi çağrısında bulundu, bunun için üzerlerine düşen mali sorumluluktan çekinmeyecekleri bildirmiştir.

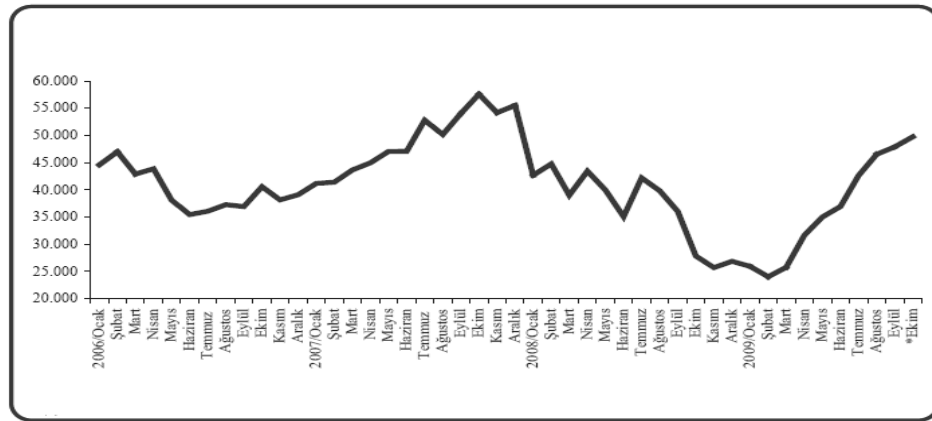
⁸³ Kozanoğlu, s. 81.

⁸⁴ Sönmez, s. 106-108.

IMF'nin üç aylık Küresel Finansal İstikrar Raporu'nda, finans sektöründe işlerin günden güne kötüye gittiğini beyan etmiş, 2007-2010 arası dönemde ABD, Avrupa ve Japonya finans âleminin 4,1 trilyon dolarlık bir zararla yüz yüze kalmasını öngörmektedir. Bu zararın 2,5 trilyonu bankacılık, 300 milyarı sigortacılık 1,3 trilyonu ise diğer finansal kurumların hanesine yazılacak ciddi maliyetleri içermektedir.⁸⁵

2.5. Küresel Ekonomik Krizin İMKB'ye Etkisi

Kriz sürecinde firmaların finansman gereksiniminin sermaye piyasalarından karşılaması pek olası gözükmemektedir. İMKB'de Şubat 2001 krizinden bu yana halka arzlarda önemli bir azalış gözlenmektedir. İMKB verilerine göre, 1990'lı yıllarda yılda ortalama 25 şirket halka açılırken 2001'den bu yana ortalama 6'ya inmiş bulunmaktadır. Dahası, 2007 yılında borsa pazarlarına yeni alınan şirket sayısı 9 iken, 2008 yılının tamamında sadece 2 şirket borsa pazarlarına alınmıştır. Yine yapılan en iyimser tahminler İMKB'deki halka arzların ancak 2009 yılının ikinci yarısında dünya piyasalarındaki olası düzelmeye paralel gerçekleşebileceği yönündedir. Başka bir deyişle, 2009 yılında şirketlerin finansman ihtiyaçlarını borsadan karşılamaları imkânları nerede ise yoktur.⁸⁶



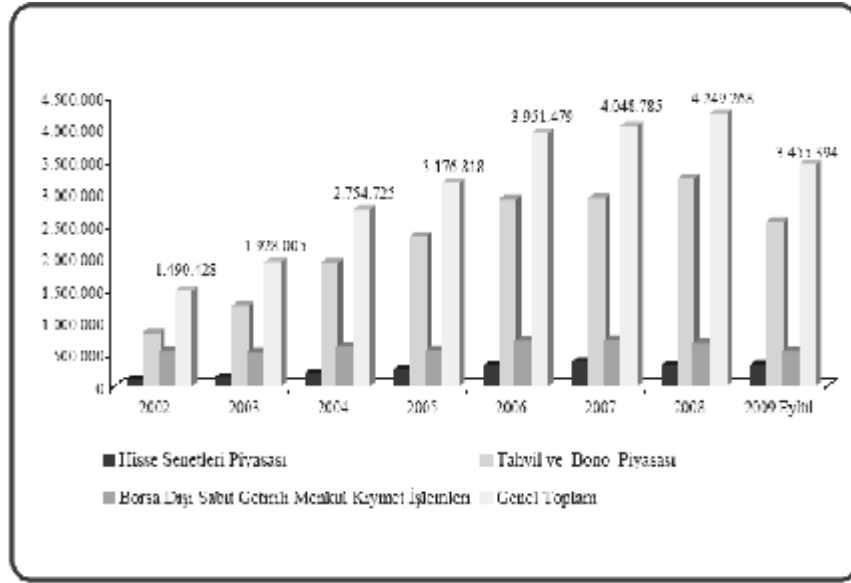
Şekil 2.16. İMKB 100-Endeksi, 2009

Kaynak: İMKB, Ekim 2009

⁸⁵ Kozanoğlu, s. 81.

⁸⁶ Hilmi Songur, "Küresel Krizin İstanbul Borsası Üzerindeki Etkisi", Maliye Finans Yazıları, Cilt.22, Sayı.82 (2009): s.105.

Yukarıdaki Şekil 2.16’ de gösterilen İMK–100 Endeksinde 2006 yılında 45 bin civarında olan endeks iniş çıkışlar yaşamış, 2008 yılına kadar ciddi yükselişler kaydetmiştir. 2008 yılının ortalarında ise yurtdışı borsalarının ciddi düşüşlerinden etkilenerek bir anda sert düşüşler yaşanarak 25 binler seviyesine düşmüştür. Her ne kadar düşük faiz ortamında İMKB cazip bir yatırım alternatifi olarak ortaya çıksa da, küresel piyasalarda yaşanan gelişmelere paralel olarak hisse senetleri piyasasında da dalgalı seyir devam etmektedir. Ulusal endeks, Eylül 2008’de başlayan sert düşüş eğilimini Mart 2009’a kadar korumuş ve Nisan-Eylül 2009 döneminde düzenlenen beklentilerin etkisiyle tekrar toparlanma eğilimine girmiştir. Mart 2009 dönemine kadar Ulusal 100 endeksine paralel hareket eden bankacılık sektörü endeksi fiyat/kazanç oranı, bu tarihten sonra daha yüksek oranlarla ayrılmaktadır. Bunda bankacılık sektörünün kârlılığının kriz döneminde de sürmesinde etkili olmuştur.⁸⁷

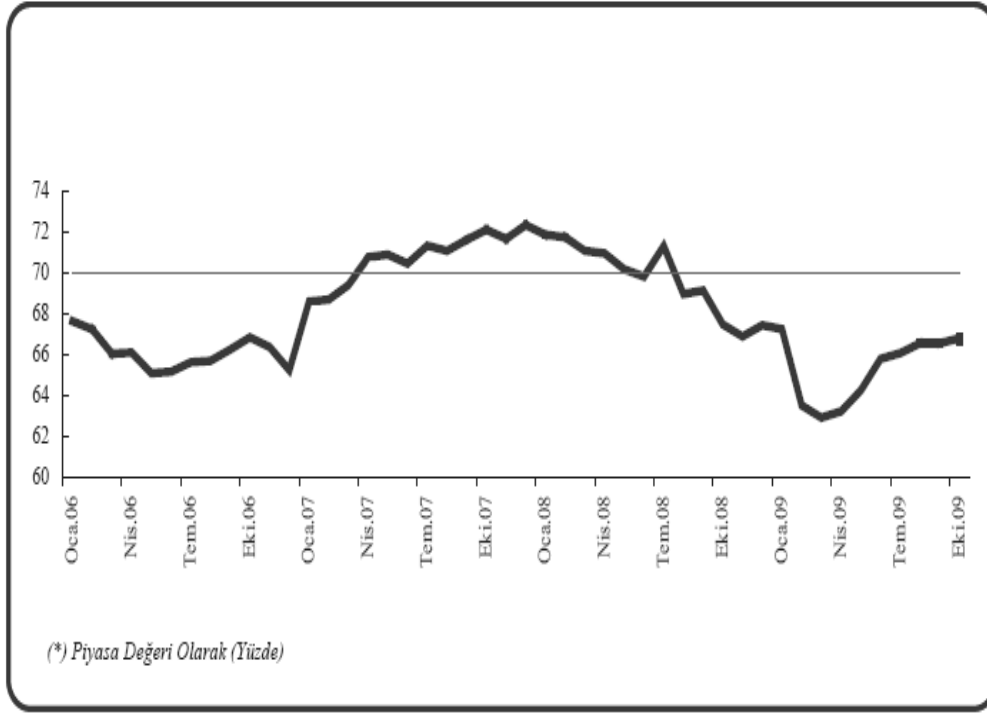


Şekil 2.17. İMKB İşlem Hacmi (Milyon TL)
Kaynak: İMKB, İşlem Hacmi, 2009

Yukarıdaki Şekil 2.17.’ de görüldüğü üzere İMKB’nin işlem hacminde yaşanan düşüş, sınırlı kalmıştır. Ancak özellikle krizin hissedilmeye başlamasıyla beraber işlem hacmindeki yükselme düşüş göstermektedir. 2005 yılında 3.176,818 milyon TL olan işlem

⁸⁷ BDDK, “Finansal Piyasalar Raporu”, 2009, <http://www.bddk.org.tr> (14 Mart 2010), s.22.

hacmi 3.951,479 milyon TL'ye çıkararak yaklaşık yüzde 24,5 oranında artarken, 2008 yılına gelindiğinde yaklaşık yüzde 2,5 oranında artış göstermiştir.



Şekil 2.18. İMKB'de Yabancı Yatırımcıların Payı

Kaynak: MKK, Ekim 2009

Kriz sonrasında en çok üzerinde durulan diğer bir nokta da İMKB'deki yabancı yatırımcı payları olmuştur. Türkiye'nin dış borçları nedeniyle bu payın azalması istenmeyen bir durumdur. Şekil 2.18'e baktığımızda özellikle Temmuz 2008 sonrasında bu oranda bir azalma görülmektedir. Ülkemizde krizin, Ağustos 2008 itibariyle etkilerini göstermeye başladığı göz önüne alındığında yabancı yatırımcıların krizden sonraki dönemlerde İMKB'deki payı da azalma eğilimine girdiği gözlemlenebilir. Ancak yinede Türkiye'de tek partili iktidar yönetiminin sürmesi ekonomik istikrarında mevcudiyetini göstermesinden yabancı yatırımcıların İMKB'den çıkışları beklenin de çok aşığında gerçekleşmiştir.

Tablo 2.8: Seçilmiş İMKB Firmalarının Bazı Gelir Tablosu Kalemleri (Milyon TL)

	Tüm Firmalar			İmalat Sanayi Firmaları			Diğer Firmalar		
	06.08	06.09	Değişim %	06.08	06.09	Değişim %	06.08	06.09	Değişim %
Net Satışlar	83.589	67.268	-19,5	61.979	44.956	-27,5	21.610	22.311	3,2
Faaliyet Kâr	7.988	4.912	-38,5	5.586	2.797	-49,9	2.402	2.114	-12,0
Net Finansal Gelir(Gider)	-324	-702	122,2	-647	-842	31,4	324	140	-56,8
Net Kâr	5.820	3.026	-48,0	3.681	1.353	-63,2	2.146	1.698	-20,9

Kaynak: TCMB, Finansal İstikrar Raporu, 2009

Yukarıdaki tabloda İMKB’de işlem gören firmaların bazı gelir kalemleri mevcuttur. İMKB’de işlem gören firmaların toplam satış gelirleri, 2009 yılı ilk yarısında geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 19,5 oranında düşmüştür. İmalat sanayi firmalarının satış gelirleri yüzde 27,5 oranında düşerken, diğer sektörlerin satış gelirleri yüzde 3,2 oranında artmıştır. Dolayısıyla ekonomik faaliyeti yavaşlama, en çok imalat sanayinde faaliyet gösteren firmaları etkilemiştir.⁸⁸

2.6. Global Mali Krizinin Dünya’daki ve Türkiye’deki İşsizliğe Etkisi:

İstikrarlı büyüme altında dahi yeterli ve nitelikli istihdam yaratamayan dünya ekonomilerinde, 2008 dünya ekonomik krizinin yıkıcı etkileri ile birlikte en büyük sorunlardan birinin yine “işsizlik” olacağı görülebiliyor. International Labour Organization (ILO)’ ya göre, işsiz sayısı 2000 yılında 170 milyon iken 2008 sonunda 190 milyona çıktı. 2008 Küresel Krizi ile birlikte işsizlere 20 milyon kişinin katılması tahmin ediliyordu.⁸⁹

⁸⁸ TCMB, “Yıllık Rapor 2009”, 2009, www.tcmb.gov.tr (10 Mart 2010), s.35.

⁸⁹ Sönmez, s. 124.

Tablo 2.9: Dünyadaki İşsizlik Oranları(Yüzde)

	2005	2006	2007	2008	2009*	2010*	2009						
							Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Haziran	Temmuz
İspanya	9,2	8,5	8,3	11,3	18,2	20,2	15,6	16,5	17,2	17,6	17,9	18,1	18,5
Türkiye	10,6	10,2	10,3	11,0	14,8	14,6	15,5	16,1	15,8	14,9	13,6	13,0	12,8
Slovakya	16,3	13,4	11,1	9,5	10,8	10,3	9,7	10,1	10,4	10,7	10,9	11,2	11,4
Fransa	9,3	9,2	8,4	7,8	9,5	10,3	8,7	8,9	9,1	9,2	9,4	9,5	9,7
Portekiz	7,7	7,8	8,1	7,7	9,5	11,0	8,5	8,8	9,0	9,1	9,2	9,2	9,2
Yunanistan	9,9	8,9	8,3	7,7	9,5	10,5	8,8	8,8	8,8	9,2	9,2	9,2	-
Almanya	10,7	9,8	8,4	7,3	8,0	10,7	7,2	7,3	7,4	7,6	7,6	7,7	7,7
Belçika	8,5	8,3	7,5	7,0	8,7	9,9	7,5	7,7	7,8	7,8	7,7	7,7	7,8
İtalya	7,7	6,8	6,1	6,8	9,1	10,5	7,4	7,4	7,4	7,4	7,4	7,4	-
Finlandiya	8,4	7,7	6,9	6,4	8,7	9,8	7,1	7,4	7,7	8,0	8,3	8,5	8,7
İsveç	7,4	7,0	6,1	6,2	8,5	8,2	7,1	7,5	7,8	8,2	8,5	8,8	9,1
Malta	7,2	7,1	6,4	5,9	7,3	7,6	6,4	6,6	6,7	7,0	7,2	7,3	7,3
ABD	5,1	4,6	4,6	5,8	9,3	10,1	7,6	8,1	8,5	8,9	9,4	9,5	9,4
İngiltere	4,8	5,4	5,3	5,6	7,6	9,3	6,8	7,1	7,3	7,5	7,7	7,8	-
Lüksemburg	4,6	4,6	4,2	4,9	6,8	6,0	5,6	5,8	6,0	6,2	6,3	6,4	6,5
Slovenya	6,5	6,0	4,9	4,4	6,2	6,1	4,6	4,9	5,3	5,6	5,8	6,0	5,9
Cek Cumhuriyeti	7,9	7,2	5,3	4,4	7,9	9,8	5,2	5,5	5,9	6,1	6,3	6,5	6,7
Japonya	4,4	4,1	3,9	4,0	5,4	6,1	4,2	4,4	4,8	5,0	5,2	5,4	5,7
Avusturya	5,2	4,8	4,4	3,8	5,3	6,4	4,2	4,4	4,6	4,7	4,8	4,8	4,8
Danimarka	4,8	3,9	3,8	3,3	3,5	4,2	4,4	4,7	5,2	5,7	5,9	6,1	6,0
Hollanda	4,7	3,9	3,2	2,8	3,8	6,6	2,8	2,9	3,0	3,1	3,2	3,3	3,4

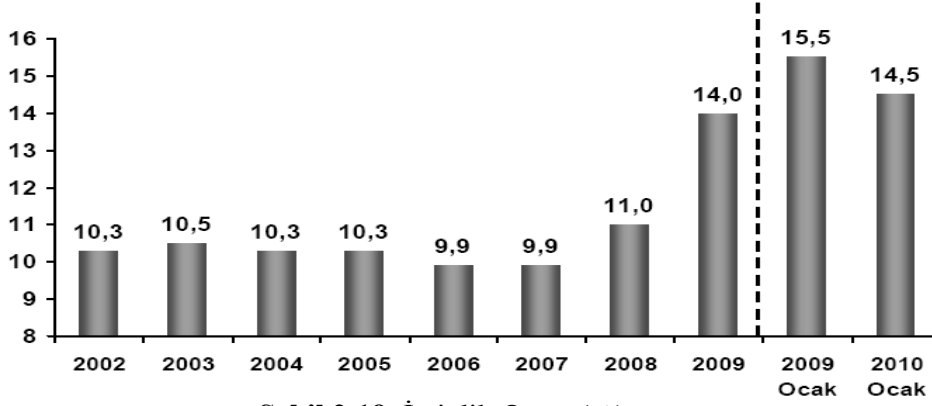
Kaynak: IMF, World Economic Outlook, 2009

2008 yılında işgücü piyasasında yaşanan sorunlar, özellikle gelişmiş ülkelerde daha fazla hissedilmiştir. Başta ABD ve AB ülkeleri olmak üzere, işsizlik oranları son yılların en yüksek seviyelerine çıkmıştır. Yukarıdaki Tablo 2.9. incelendiğinde, 2007 yılında yüzde 4,6 olan ABD'deki işsizlik oranının 2010 yılında yüzde 10,1'e, Almanya'da ise yüzde 8,4'ten yüzde 10,7'ye yükselmesi beklenmektedir. İspanya'daki işsizlik oranındaki artış ise daha dikkat çekici boyuttadır. 2007 yılında yüzde 8,3 olan işsizlik oranının 2010 yılında yüzde 20,2'ye yükselmesi beklenmektedir.⁹⁰ İşsizlik oranındaki artışlar krizlerin en önemli olumsuz sonuçlarından biridir. İstihdam piyasasındaki bir diğer olumsuz önemli olgu ise işsizliğin krizle birlikte hızlı bir şekilde artmasına karşın krizden sonra çok yavaş toparlanıyor olmasıdır.

Aşağıdaki Şekil 2.19'de de Türkiye'de işsizlik oranları gösterilmiştir. Buna göre, Türkiye'deki işsizlik oranlarındaki yükselme 2008 yılı Haziran ayında başlamış ve 2009 yılı Nisan ayına kadar hızlanarak devam etmiştir.⁹¹

⁹⁰ Maliye Bakanlığı, Yıllık Ekonomik Rapor 2009, <http://www.sgb.gov.tr/esad/Ekonomik> (10 Nisan 2010), s. 39.

⁹¹ TUSIAD, "2010 Yılına Girerken Türkiye Ekonomisi", http://www.tusiad.org.tr/FileArchive/CinBulteni_2009_03.pdf (10 Nisan 2010), s. 48.



Şekil 2.19. İşsizlik Oranı (%)

Kaynak: Hazine Bakanlığı, Ekonomik Rapor, 2010

2007 yılında yüzde 9,9 olan işsizlik krizin etkisini göstermesiyle birlikte yüzde 11'e çıkmıştır. 2002 yılından sonra 2007'e kadar büyüme oranında artış olmasına rağmen işsizliğin artması Türkiye için büyümenin istihdamı arttırmada başarı sağlamadığını göstermektedir, yani istihdamı arttırmayan büyümenin yaşandığını görmekteyiz.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

GLOBAL MALİ KRİZ SÜRECİNDE KRİZ YÖNETİMİ VE YENİDEN YAPILANDIRMALAR

Yukarıdaki bölümlerde açıklandığı gibi 2007 krizi dünyanın önemli ekonomilerini ve Türkiye'yi olumsuz olarak etkilemiştir ve etkilemeye devam etmektedir. Bu olumsuzlukların boyutlarının ne olduğu bilimsel kesinlikle açık değildir. Buna karşın farklı farklı ülkelerin ekonomi yönetimlerinin bir kriz döneminde geçmişte nelerin uygulandığının bilincinde olarak, geçmiş deneyimler temelinde kriz karşıtı politikalar geliştirdikleri görülmektedir. Bunların başında da kamu harcamalarının arttırılarak talebin canlandırılması gelmektedir. Her ne kadar bu Keynesyen politikalar geniş kabul görmese de Çin Halk Cumhuriyeti, Hindistan, Brezilya gibi Ödemeler Bilançolarının cari hesapları fazla veren ülkeler Keynesyen genişletici politikalar uygulamayı daha kolay kabul ederek harcamalarını arttırmayı kabul edebilmişlerdir.

Bu bölüm bu yüzden kriz yönetimi ve yeniden yapılandırmaları analiz etmekte ve tek tek ülkelerin kriz yönetimlerini irdelemektedir. Bunun yapılmasının nedeni ise Türkiye'deki kriz yönetimini belli bir uluslararası karşılaştırmalı çerçeve içerisine oturtma çabasıdır.

3.1. Kriz Yönetimi Genel Tanım ve Çerçevesi

Kriz yönetimi en yalın biçimiyle, bir işletmenin krizden kaçınması, kriz olduğunda ise bu süreci etkili bir biçimde yönetmesidir.⁹² Kriz dönemlerinde krize karşı etkin önlemler almak, mevcut tehlike ve tehditlerden en az zararla çıkmak ve kriz ortamındaki gelişmeleri fırsata çevirmek ancak etkin bir “kriz yönetimi” ile olur. Kriz yönetimi, adından da anlaşıldığı üzere krize karşı organizasyonlar tarafından alınması gerekli önlemleri ifade eder.

⁹³ Dikkat edildiği üzere burada işletmelerin ve hükümetlerin kriz yönetimleri ikisinin de

⁹² Kenan Özden, *İşletme ve Örgütlerde Toplam Kriz Yönetimi*, İstanbul: Beta Basım, 2009, s. 49.

⁹³ Can Coşkun Aktan “Kriz Yönetimi”, <http://www.canaktan.org/yonetim/kriz-yonetim/kriz-yonetimi.htm> (29 Mart 2010).

iktisadi birim olma özelliğinden kaynaklanan bir benzerlik göstermektedir.

3.1.1. Kriz Yönetiminde Temel Prensipler ⁹⁴

İşletmelerin ve hükümetlerin kriz yönetimlerinin temel prensiplerinin benzerlik taşıdığı gerçeğinden hareketle bunları aşağıdaki biçimde sıralayabiliriz.

- Objektif durum değerlendirmesi;
- Radikal, tutarlı, uygulanabilir hedefler üzerine inşa edilmiş ana ve ayrıntı iş planları;
- Birbiriyle uyumlu ve motive edilmiş "iş takımları" ve aksiyon planları;
- Krizin çalışma ortamında yarattığı olumsuz etkileri paylaşabilen, iş ortaklarını motive edebilen, resmin bütününe görebilen, objektif/radikal/tutarlı/güven veren güçlü bir lider yönetici veya yetkin fonksiyonel yöneticilerden/uzmanlardan oluşan ortak yönetim ekibi;
- Hızlı, entegre ve güvenli işleyen bilgi sistemi;
- Güçlü bir iletişim/halkla ilişkiler desteği ve başarı paylaşım modeli;
- Olmayan/yetersiz kaynakların satınalma/iş ortaklığı yoluyla tamamlanması;
- Krizle ilgili bilgilerin yeni kriz senaryoları ve yönetim planları geliştirilmesinde kullanılmak üzere arşivlenmesi ve değerlendirilmesi.

3.1.2. İşletmelerde Kriz Yönetim Süreci Aşamaları

Kriz yönetimi, işletmenin dış ve iç çevresinde oluşan değişim ve sinyallerin sürekli izlenerek krizin öngörülmesi, değişimlerin analizi ve sürdürülebilir bir performans için işletmenin yeni duruma uyumunu sağlayacak planlama, örgütleme, yöneltme, koordinasyon

⁹⁴ Kriz yönetiminde farklı farklı temel prensipler bulunabilir. Burada bildirilen genelleştirilmiş bir yaklaşımdır.

ve kontrol önlemlerini alma ve yerine getirme sürecidir.⁹⁵

Aşağıdaki Şekil 3.20 işletmelerdeki kriz yönetim sürecini göstermektedir.



Şekil 3.20. İşletmelerde Kriz Yönetim Süreci

Kaynak: Feridun Sezgin, “Kriz yönetimi”,
<http://yordam.manas.kg/ekitap/pdf/Manasdergi/sbd/sbd8/sbd-8-13.pdf>
(12 Mart 2010), s.191.

Krizi etkili bir biçimde yönetebilmek için iki önemli yaklaşımdan söz edilebilir; “krizden kaçma” ve “krizi çözme” yaklaşımları.

i. Krizden kaçma yaklaşımı

Birinci aşama, doğal olarak krizin önlenmesi aşamasıdır. Potansiyel bir krizi kontrol etmenin en düşük maliyetli ve en kolay yolu olmasına rağmen, bu aşama genellikle bütünüyle atlanır. Belki de birçok yönetici, krizleri günlük yaşantının ve varoluşun kaçınılmaz bir koşulu olarak kabul ediyordu.⁹⁶

ii. Krizi çözme Yaklaşımı

Krizi çözme yaklaşımı, hem kriz öncesi durumu tahmin etmeye hem de problemlerin çözümü için uygun zamanda harekete geçmeye bağlıdır. Krizi çözme yaklaşımına göre kriz yönetimi; olası kriz durumuna karşılık, kriz sinyallerinin yakalanarak

⁹⁵ Özden, s. 50.

⁹⁶ Feridun Sezgin, “Kriz yönetimi” (t.y.),
<http://yordam.manas.kg/ekitap/pdf/Manasdergi/sbd/sbd8/sbd-8-13.pdf> (12 Mart 2010), s. 191.

değerlendirilmesi ve örgütün kriz durumunu en az kayıpla atlatabilmesi için gerekli önlemlerin alınması ve uygulanması sürecidir.⁹⁷

Bunun yanında işletmeler, krize hazırlık durumlarına, yöneticilerinin genel yönetim anlayışlarına bağlı olarak kriz dönemlerinde iki farklı davranış biçimi daha sergileyebilmektedir. Bunlar, “reaktif” ve “proaktif” kriz yaklaşımlarıdır.

iii. Reaktif (Tepkici, Tedavi Edici) Yaklaşım

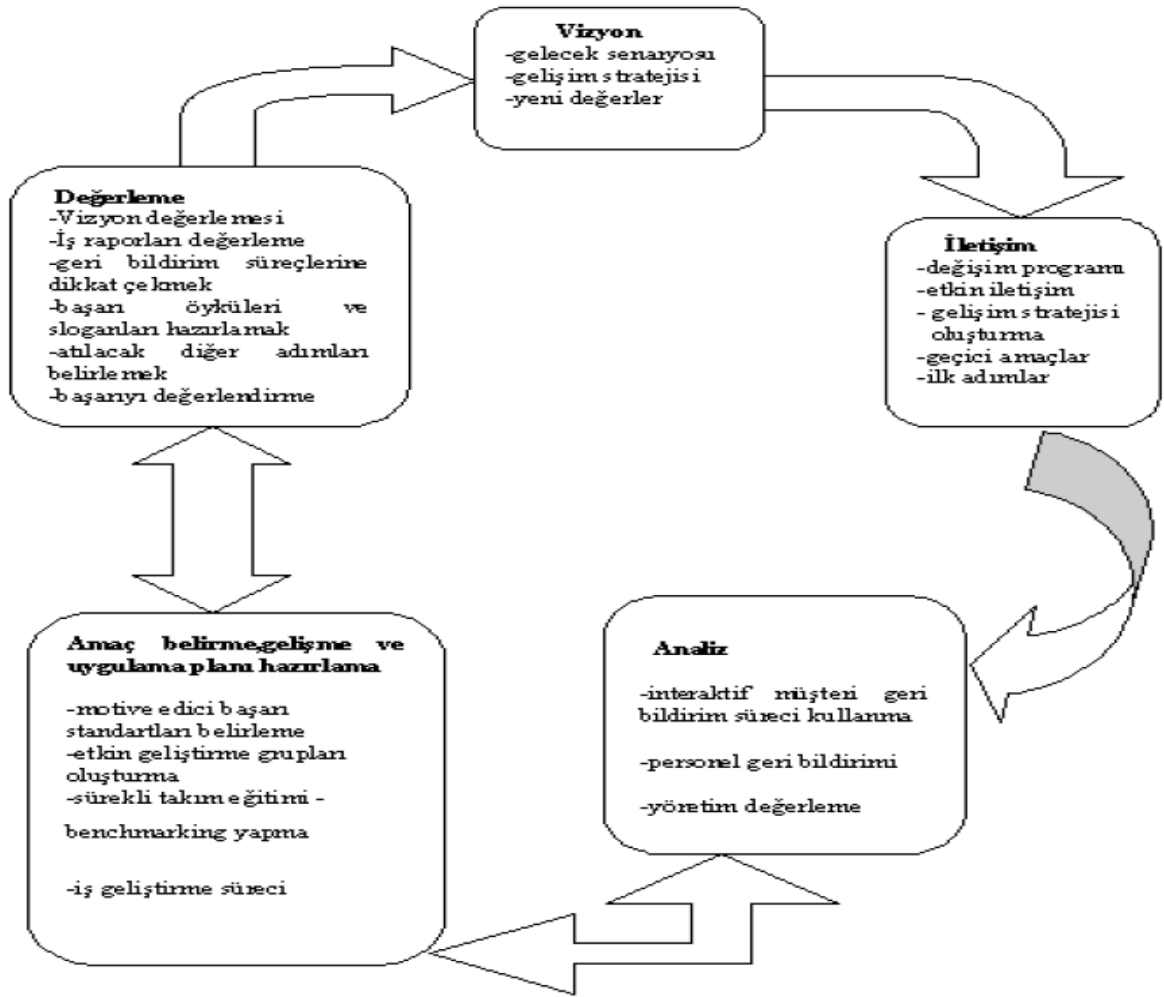
Bu davranışlardan ilki, tepkisel ve tedavi edici bir özellik gösteren, ön alan değil arkadan gelen reaktif yaklaşımdır. Krizin ortaya çıktığı dönemlerde belirgin duruma gelen krizi ortadan kaldırmayı veya etkilerini en aza indirmeyi temel alan bir anlayıştır.

iv. Proaktif (Koruyucu) Yaklaşım

Saldırgan bir niteliğe sahiptir. Krizin açık olarak ortaya çıkmadığı dönemlerde gerçekleştirilir. Proaktif yaklaşım, işletmelerin kriz çıkmadan önce kriz olasılığını her zaman göz önünde bulundurarak krizi öngörmeyi, krize hazırlıklı olmayı, çevrede oluşan değişimlere karşı kendini uyarlayacak önlemleri zamanında almayı öngören koruyucu yaklaşımlardır.⁹⁸

⁹⁷ Baran Hitay, “İşletmelerde Kriz Yönetimi (II)”, (t.y), http://www.izto.org.tr/nr/rdonlyres/7475bda1-95b7-4855-b351-9adce4362afe/4490/hitay_kriz.pdf (12 Nisan 2010), s.32.

⁹⁸ Özden, s. 54-55.



Şekil 3.21. Kriz Sonrası Rehabilitasyon Faaliyetleri

Kaynak: Hasan Tutar, **Kriz ve Stres Yönetimi**, 2.Basım, Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2007, s.154

Yukarıdaki Şekil 3.21’de genel olarak işletmelerin kriz yönetimini nasıl yapacağını göstermektedir. Buna göre işletmelerin krize ilişkin bir vizyon geliştirmeleri ve bunun analiz edilerek iletişim kanallarından çalışanlara iletilmesi önem taşımaktadır. Amaç belirlemenin en önemli boyutu çalışanları motive ederek başarı sağlamaktır. İşletmeler şüphesiz genel piyasa koşullarında bir takım daralmalarla karşılaşacaklar ve bu koşullardan en az hasarla sıyrılmaya bakacaklardır. Bu bağlamda hükümetlerin uygulamaya koyacakları reform paketlerinin ve yeniden yapılandırmaların işletmelerin bu amaçlarıyla uyumlu politikalar olması önem arz etmektedir.

3.1.3. İşletmelerin Krizde Yapması Gerekenler

Ekonomiyi daralmaya doğru giderken bu daralmadan mümkün olan en az hasarla çıkabilmek için işletmelerin hızla kendi içlerine dönüp durumu gözden geçirerek bazı adımlar atmaları gereklidir. Bunlar şu şekilde sıralanabilir;

Öncelikle maliyetleri gözden geçirip, hangi kalemlerde kısıntı yapılacağına karar vermek gerekir. Gereksiz maliyetler kısılmalıdır. Ekonominin daraldığı bir dönemde maliyet unsurlarını elden geçirirken yapılacak işlerden biri de yatırımları yavaşlatmak ve zamana yaymak gerekir. Zorunlu yenileme ve idame yatırımları dışındaki yatırımları ileriye bırakmak doğru bir karar olur. Satışların düştüğü bir ortamda stok düzeyini arttırmanın da bir anlamı yoktur. Çünkü yüksek stok yüksek maliyet demektir. Kriz, mümkün mertebe verimlilik arttırıcı önlemleri almak için bir fırsat olabilir. Satışların azalması demek üretiminde azalması demektir.⁹⁹

Kriz sonrası iyileştirme çalışmaları, teknik açıdan olduğu kadar, duygusal eğitimi de içermektedir. Ayrıca örgütsel faaliyetlerle ilgili olarak ortaya çıkan sorunların giderilmesi gerekir. Kriz sonrası örgütü tekrar yüksek bir etkinlikle harekete geçirmenin bazı kuralları şu şekilde belirlenmekte ve ;

- 1) Verimliliği ve etkinliği engelleyen etmenlerin ortadan kaldırılması,
- 2) Örgütün hedeflerini yeniden ve eskisinden daha yüksek olarak belirtilmesi,
- 3) Kriz süreci içinde kişisel çalışmayı tartmak için yapıcı eleştiri(feed-back) yönetimi kullanılması,
- 4) Çalışma disiplinde gevşeme varsa bunların giderilmesi önerilmektedir.¹⁰⁰

Japonca sürekli gelişme anlamına gelen ve Kaizen adı verilen krize karşı organize iyileştirme yöntemine göre ise gelişme sürdürülebilir olmalıdır. Gelişme bir defaya mahsus

⁹⁹ Eğilmez, s. 156-157.

¹⁰⁰ Tutar, s.155-159.

olduğunda, elde edilen kazanımlar da bir defaya mahsustur. Tedrici gelişme ise, yavaş ve çoğu kez atalete dönüşür. Önemli olan, örgütte önce örgüt kültürünün sürekli gelişme yönünde oluşturulması, buna genel bir inancın olmasıdır. Bundan sonra hızlı ve radikal bir değişim gereklidir. Bu köklü değişimin bir sonucu olarak, örgüt performansında bir “atılım ya da “sıçrama” söz konusu olacaktır. Bu aşamada her şey bitmiş değildir; yapılması gereken hiç durmaksızın gelişme performansını sürdürmektir. Bunun için Kaizen felsefesine inanmak gerekir.¹⁰¹ Bate (2008) krizde Kaizen uygulanmasını öğütlemekte ve “Planlayın, gerçekleştirin, gözden geçirin. Bildiğiniz gibi “Kaizen” sabit, sürekli iyileştirmez. Bunu gerçekleştirmenin en basit yolu sadece bir “yapan” örgüt olmakla kalmayıp, aynı zamanda planlayan ve gözden geçiren bir örgüt haline gelmektir. Ürünü piyasaya sürün ve sonra ürün sürümünü gözden geçirin” demektedir.¹⁰² Bate’e göre, zaman, kriz esnasında dost değil krizin şirkete verdiği hasarın büyümesine ve yayılmasına olanak sağlayan bir unsurdur. Bu nedenle, krizi dizginler dizginlemez, çabuk ve kararlı hareket ederek krizin çözümünü önermektedir.¹⁰³

Philip Kotler, John Caslione ile birlikte yazmış olduğu yeni kitabında imalat ve operasyon birimleri liderleri için, F. A. Shirazi’den alıntı yaparak şu ilave önerilerde bulunmaktadır:

- Maliyetleri azaltmak için hızlı şekilde eyleme geçilmeli ve iş odağını daraltarak harcamalar kontrol edilmelidir.
- Tüm şirket genelini hedefleyen operasyonel kesintiler yapılmamalıdır.
- İşten çıkarmalara alternatifler düşünülmelidir.
- Fırsatlara yardım yapılmalıdır.

¹⁰¹ Can Coşkun Aktan, “ Japonya Yönetimindeki Başarının Sırları” Ekonomik Forum Dergisi, 1998, Yıl.5, Sayı.6,
http://www.canaktan.org/canaktan_personal/canaktan-arastirmalari/toplam-kalite/aktan-japon-yonetimindek.pdf (20 Şubat 2010), s. 50-52.

¹⁰² Nicholas Bate, Krizde Ne Yapmalı? Kıvanç Tanrıyar (çev.), İstanbul: Optimist Yayınları, 2008, s. 117.

¹⁰³ Richard Luecke, Kriz Yönetimi, Önder Sarıkaya (çev.), 2.Basım, İstanbul: Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları, 2009, s. 107.

- En yetenekli şirket personeli muhafaza edilmeli ve eğitimine devam edilmelidir.
- Herkesin aynı hedefe kilitlenmesini sağlanmalıdır.
- Çalışanlardan sorunları dinlenmeli ve yeni fikirlerin edinilmesi sağlanmalıdır.
- İletişimde içten olunması gerekmektedir.
- Gerçekleri kabul eden, olumlu bir tutum ve vizyon sergilenmesi gerekir.¹⁰⁴

Krizde uygulanması gereken diğer bir yöntem de buluşlar yapmak anlamına gelen inovasyondur. Strateji uzmanları bu durgunluğu atlatmak için inovasyon gerektiği konusunda hemfikirdir. İnovasyon, belirgin bir eylemle bütünleştirilmiş yeni düşüncelerdir. Farklı düşünce tarzları gerektirirler; şirketlerin sık sık denklemin bir tarafına, diğerlerine göre daha fazla ağırlık vermesi de bu yüzdendir. Çalışanların bireysel kabiliyetlerinin geliştirilmesi sayesinde hem yaratıcıları geliştirebilir hem de disiplinli davranabilmeleri sağlanır.¹⁰⁵

Aşağıdaki Tablo 3.10' da bir işletmenin finans birimi için kriz yönetiminde dikkat edilmesi gereken unsurlar sunulmuştur. Aslında finans biriminin bu şekilde ön plana çıkarılmasının ardında yatan gerçek, işletmelerdeki bu birimlerin kriz yönetiminin en ön safında olması gerçeğidir. Finans birimlerinin aldıkları kararlar ve mali yönetim şirketin krize karşı duruşunu da belirleyebilir.

¹⁰⁴ Kırım, s. 85-86.

¹⁰⁵ Bate, s. 142.

Tablo 3.10: Finans Birimi İçin Kriz Yönetimi Esnasında Dikkat Edilmesi Gerekenler

KES/ERTELE	DIŞARI VER (OUTSOURCE)	ARTIR/HIZLANDIR
-Farklı bankalarla yeni finans ilişkileri (Eğer mevcutlar artık güvenli değilse; ancak bu durumlarda yenisini arayın) -Halka arz -Alt yapı yatırımları ve diğer yatırım mali yatırımları -Fiyat artışları -Bazı müşteriler için ayrıcalıklı şartlar -Hisse geri alımları -İyi performans göstermeyen operasyonlar -Şirket genelinde odaksız masraf kısıntıları -Kilit personelin işine son verme -Rakiplere kıyasla Borç/Öz sermaye oranı	-Kor olmayan bir dizi ya da tüm destek hizmetleri -Kor olmayan tüm bilgi-işlem hizmetleri -Kor olmayalar arasında mümkün olan en fazla İK hizmeti(Ör, Eğitim, bordro vs.)	-Karar vericilerin daha gerçek-zamanlı ve daha yüksek kaliteli bilgileri almasını sağlayacak yeni yönetim raporlama sistemleri -İletişimi ve verimliliği arttıracak yeni teknoloji -Masraf kontrol prosedürleri -Ön ödeme iskontoları, hacim(volüme) iskontoları - Henüz dışarıya verilmemiş (outsourcing) olan idare ve destek masraf kalemlerinin konsolidasyonu -Profesyonel hizmet tedarikçileriyle çok daha uygun koşullar için müzakereler -Tüm organizasyon genelinde ve ilgili tüm taraflarla daha fazla telekonferans kullanımı -Uzun vadeli krediler(bankaların geri çağırılmayacağı) -Kilit personelin bulunduğu tüm şirket lokasyonlarına şahsen ziyaretler -Varlık fiyatları/değerleri düştüğünde satın almalar yoluyla büyümek -Ciddi ve büyük verimlilik kazanımları sağlayacak her türlü reorganizasyon yeniden yapılandırma)

Kaynak: Kırım, s. 78.

Yaygın olarak kullanılan bir diğer yönetim de SWOT analizi uygulamasıdır. İngilizce, Strength (Güçlülük), Weakness (Zayıflık), Opportunities (Fırsatlar) ve Threats (Tehlikeler) anlamına gelen kelimelerin baş harflerinden oluşturulan SWOT kelimesine göre şirketler:

- Güçlü yanlarını belirlemek: Firmalar pazar içerisinde diğer firmalarda olmayan özelliklerini belirleyip, pazarda üstünlük sağlayabilir.
- Zayıf yanlarını belirlemek: Firmalar bünyelerinde gördükleri eksiklikleri çıkarabilir ve bunları rehabilite edebilirlerse, kriz sürecini daha iyi yönetebilirler.
- Fırsatlar: Eğer şirketler krize yakalandıklarında likit durumda iseler ve krize hazırlıksız yakalanmadılar ise, birçok fırsattan yararlanabilirler. Örneğin; likiditeleri yüksek ise, diğer firmaları finanse ederek satışlarını arttırabilirler, kredi borçları yüksek değilse, ucuz yatırım araçlarından faydalanıp büyümeye odaklanabilirler. Kriz döneminde düşen

fiyatlardan yararlanıp likiditelerini sağlıklı kaynaklara aktarabilirler. Kriz öncesinde şirketlerin başarı göstergesi, hisse başına kazanç artışı sağlamak ve Pazar payını arttırarak gelirleri yükseltmekti. Şimdi en önemli ölçü nakit durumudur. Bu bağlamda nakit durumu optimal olan firmaların krizi daha etkin yönetebildikleri bilinmektedir.

- Tehlikeler: Kriz zamanında görülen iç daralmayı ve ağır piyasa koşullarını önceden planlamak ve tehlikeleri belirlemek kriz sürecini yürütmede kolaylık sağlamaktadır.¹⁰⁶ Söz konusu stratejilerde fırsat ve tehditler konusunda, aşağıdaki çerçevede bir strateji geliştirilmelidir:

- 1) Sektör öngörüsü ve stratejik hedefler oluşturmada yönetici ve kilit personelin oluşturduğu grup içi ve dış iş ortaklarından oluşturulan grup dışı “arayış toplantıları” yapılmalı, stratejinin oluşturulmasında bu toplantılarda sağlanan mutabakat konuları dikkate alınmalıdır.

- 2) Öngörüler, yeni fırsatları tanımlayabilmeli, yeni açılım getirebilmelidir; stratejik hedefler tutarlı ve uygulanabilir olmalıdır.

- 3) Hedeflere ulaşmada, imkân ve kabiliyetler çerçevesinde, özellikle mali kaldıraç noktaları araştırılmalı ve tespit edilmelidir.

- 4) Fırsat ve tehditler dikkate alınarak, fizik ve entelektüel kaynakların etkin şekilde nasıl korunacağı ve kullanılacağı kararlaştırılmadır.

- 5) Stratejik mimari oluşturulurken, hedeflere yönelik rota belirlenmede alternatifler düşünülmelidir. Hedeflere ulaşmada sapmaların nasıl düzeltileceği ve tekrar rotaya girileceği önceden belirlenmelidir.

- 6) Kritik sorun ve tehditlere karşı acil savunma ve çözüm planları geliştirilmelidir; tehdit anında ortadan kaldırılamıyorsa olumsuz etkileri önlemlerle ertelenmeli ve zamana yayılmalı, farklı konu ve konumdaki tehditler birbirinden ayrı

¹⁰⁶ Bate, s. 74.

tutulmalı, varsa bağlantılarının koparılmasına gayret gösterilmelidir.

7) Stratejik mimari bütünlüğü sağlanmalı, fırsatlara yaklaşım planı oluşturulurken tehditlerle ilgili önlem planları etkin ve güvenli olmalıdır.¹⁰⁷

Bu bilgiler ışında, firmaların elinde kriz durumunda uygulayacağı önceden hazırlanmış plan ve süreçlerin bulunması, sürecin üstesinden gelme noktasında yardımcı olacaktır.¹⁰⁸

3.1.4. Kriz Fırsatları

Krizler, krizi öngörenler veya krize hazırlıklı olanlar için gerçekten bir fırsat yaratma süreci olabileceğini yukarıdaki bölümlerde değinilmiştir. Kriz fırsatlarına geniş bir perspektiften bakılacak olursa, genel olarak kriz fırsatlarını şöyle sıralayabiliriz.

- 1) Gerçekten odaklanmak için bir fırsat
- 2) Yeniden yapılandırma fırsatı
- 3) Büyüme fırsatı
- 4) Yeteneği fark etme fırsatı
- 5) Tazeleme fırsatı
- 6) Radikal olma fırsatı¹⁰⁹

Krizde bir diğer şey büyümeyi gözden geçirmektir. Bilindiği gibi, şirketlerin liderleri çoğu kez büyüme amacıyla, yüksek getiriler sağlamak yolunda ve kimi zaman aşırı risk alarak firma kârlılığını arttırmak isteyebilirler. Kriz sürecinde ise yeni duruma uymak gerekmektedir. Genellikle işletmeler kriz sürecinde küçülmeye başlarlar. Bu noktada önemli olan şirketin ana faaliyetini etkin bir şekilde sürdürmek için odaklanmasıdır. Şirketler

¹⁰⁷ Kriz yönetiminde stratejik mimari üzerine yazılmış geniş bir literatür bulunmaktadır. Bunlar arasında Kırm (2009)'a bakılabilir.

¹⁰⁸ Ram Charan, **Zor Zamanlarda Liderlik**, Ümit Şensoy (çev.), İstanbul: Optimist Yayınları, 2009, s. 21.

¹⁰⁹ Bate, s. 117.

hizmete devam etmeyi düşündüğü pazar sahasını belirleyip, diğer faaliyetlerini, en azından kriz sürecinin bitmesine değin ertelemesi, odaklanmayı arttırmalarını sağlar. Küçülme, süreçleri basitleştirmek ve yönetim kademelerini azaltmak için bir takım fırsatlar doğurur ve bunları değerlendirebilmek etkin olmayan faaliyetleri gözden geçirip belirledikten sonra yapılmak istenen iş odağına kanalize olmak gerekmektedir. Sonunda daha az müşteri portföyü olması, daha az tedarikçi ile çalışmak, buna karşılık daha güçlü bir firma bünyesi oluşturmada yardım sağlayacaktır.¹¹⁰

Kriz yönetiminde üzerinde önemle durulması gerekenleri şöyle sıralayabiliriz; maliyetlerin yönetimi, stok yönetiminin yanı sıra likidite yönetimine yani nakit yönetimine dikkat etmek gerekir. Maliyetleri düşürme ve likidite sağlama ihtiyacını değerlendirerek, işin yapısını ve odağını yenilemek firmaların krizi yönetmesini kolaylaştırabilir. Kriz, iyi durumda olan, borcu az, likiditesi yüksek olan şirketler için kuşkusuz fırsat yaratır. Likiditeye sıkışmış olan benzer şirketleri ya da farklı işkollarındaki şirketleri ucuza almak, onlara ortak olmak için ciddi fırsatlar ortaya çıkar.¹¹¹ Kötü bir durumu, krizin ağır şartlarını daha hafif atlatmada, daha güçlü, daha esnek ve daha iyi bir konumda çıkacak bir şirket inşa etme fırsatına dönüştürür.

Aşağıdaki verilen Tablo 3.11' de krize hazırlık olan ve olmayan örgütlerinin farklılıkları ele alınmış, bu farklılıklarında temel göstergelerini psikoloji, kültür, yapı ve strateji üzerine oturtmaya çalışılmıştır.

¹¹⁰ Charan, s.26.

¹¹¹ Eğilmez, s.155.

Tablo 3.11: Krizi Hazırlıklı Olan ve Olmayan Örgütlerin Farklılıkları

TEMEL GÖSTERGELER	KRİZE HAZIRLIKSIZ İŞLETMELER	KRİZE HAZIRLIKLIL İŞLETMELER
1.PSİKOLOJİ	- Yaşam için sürekli arayış, ego tatmini - Endişeye karşı güçlü savunma mekanizması	- Sorunları araştırma ve bulma çabası - Endişeyi benimsemek için yeterli savunma mekanizması
2.KÜLTÜR	- Çok sık başvurulan hatalı mantıklar - Kültürel bağlardan habersiz - Çoğunlukla bilinçsiz	- Çok nadir hatalı mantık uygulaması - Kültürel bağların önemini kavramış - Bilinçli, deneyimli
3.YAPI	- Kriz yönetimi için özel bir yapı yok - Kriz yönetimi için özel mekanizmalar yok - Klasik planlama uygulamaları var	- Etkin kriz yönetimi takımları var - Özel görev, eğitim ve ödüller var - Zaman ve alana dayalı gelişmiş - Planlama uygulamaları
4.STRATEJİ	- Geleneksel stratejik yönetim - Yaşamaya ve büyümeye odaklılık - Sınırlı hedefler - Krize yönetiminde çoğunlukla reaktif (tepkici) yaklaşımlar - Genellikle kriz yönetimi stratejisi yok	- Sağlıklı kestirim ve örgütlenme - Gelişme ve öğrenmeye odaklılık - Ana hedefe dayalı uyumlu hedefler - Reaktif, proaktif(koruyucu) ve interaktif yaklaşımlar - Krizin aşamalarına göre stratejiler

Kaynak: Özden, s. 60

IMF ve Dünya Bankası'nın "Financial Sector Assesment Program" çerçevesinde 2006 yılında yayınlanan "Aid Referandum" raporunda, herhangi bir likidite krizi durumunda krizin ne şekilde yürütüleceğine, kurumlararası koordinasyonun nasıl sağlanacağına ilişkin onaylanmış bir stratejinin;

- i. Borç verme faizine uygulanacak oranın uygun bir şekilde belirlenmesi,
- ii. Kredilerin teminat olarak kullanımının engellenmesi,
- iii. Likiditeyi izlemekten sorumlu kurumlar arasında resmi bir işbirliğine gidilmesi,
- iv. Kredinin sadece ödeme gücü olan bankalara verilmesinin sağlanması,
- v. Kredi kullanımının sadece mevduat sahiplerine geri ödemelerde kullanılmasını içecek şekilde düzenlenmesi gerektiği yönünde kullanılmasını içecek

şekilde düzenlenmesi gerektiği yönünde eleştiri getirmiştir.¹¹²

3.1.5. Krizden Çıkarılması Gereken Dersler

2007'nin ikinci yarısında başlayan bu krizin yakın gelecekte ekonomileri disipline etme fırsatı sağlayacağı açıktır.¹¹³ Önemli olan, bir kriz tehdidi olduğunda acil sermaye denetimi uygulamanın yalnızca ülkenin çıkarları yönünde değil, aynı zamanda yatırımcıların çıkarları yönünden de iyi olabileceğine dikkat edilmesi gerektiğidir. Mali krizle karşı karşıya kalan bir hükümet kararlı olarak politikalar geliştirmek zorundadır. Ülkeler kendi maliye politikalarına uygun bir takım önlemler almalıdır. Örneğin; ülkenin zeminine uygunsuz, bir para kalkanı oluşturulabilir ve onun uzun vadeli etkileriyle yaşamaya hazırlıklı olunabilir, ya da ülke için yararlı olacağı düşünüldüğü takdirde paranın dalgalanmaya bırakılması veya hızla acil sermaye denetimi uygulaması krizlerde hükümetlerin uyguladıkları kriz yönetim programı çerçevesinde gözlenmektedir. Fakat burada krizden çıkarılması gereken derslerden bir tanesi de, krizi yönetmede “telaşa kapılmamanın” önemidir. Bazen üzerinde düşünülmeden alınan ivedi kararlar içinden çıkılmaz bir hal alabilmektedir.

Özellikle krizden kaçınmaya çalışmak kesinlikle olumlu bir şeydir. Günümüz krizinden çıkartılması gereken bir diğer ders ise, bankaların ve şirketlerin hesapları konusunda daha iyi bilgi akışı, daha fazla “şeffaflık”, mali risklerin, vb.nin daha sıkı düzenlenmesinin herkes tarafından istenmesidir.¹¹⁴

Piyasalar üzerinde bütün sistemi izleyen etkin ve bağımsız bir denetim ve gözetim mekanizmasının oluşturulması kaçınılmaz hale gelmiştir. Bu mekanizma uluslararası değil uluslar üstü olmalıdır. Bir daha böyle bir krizin yaşanmaması için piyasaların daha fazla şeffaf olmasına ve etkin finansal düzenlemelere gerek duyulmaktadır. Konu ile ilgili görüşler aşağıda özetlenmiştir.

¹¹² Parasız, s. 162.

¹¹³ Daron Acemoğlu, The Crisis of 2008: “Structural Lessons for and from Economics”, 1.1, (2009): 163-174.

¹¹⁴ Paul Kurugman, **Bunalım Ekonomisinin Geri Dönüşü**, Neşenur Domaniç (çev.), İstanbul: Literatür Yayınları, 2001, s. 176.

• Hedge fonlar gibi saydam olmayan alanlarda, sınırlamalardan kaçınmak isteyen kuruluşlarda, türev piyasalarda neler olduğunu anlamak önem arz etmektedir.

• Finansal sistemdeki bütün riskler yakından izlenmeli. Finansal kuruluşlar tarafından ne kadar makro risk alındığı, çeşitli fonlardan oluşan borç havuzlarının ne kadar risk taşıdığı açıklanmalı. İlgili kişi ya da kurumların bu risklerden haberdar olması sağlanmalıdır.

• Hangi kuruluşların volatilitesi yüksek türev ürünlerde ne kadar yoğunlaştığı konuları daha yakından izlemelidir.

• Kaldırıcın nasıl, kimler tarafından ve ne ölçüde kullanıldığı takip edilmelidir.

• Getirilecek düzenlemeler bilanço dışı varlıkların kullanımına ilişkin yaptırımları da kapsamalıdır.

• Finansal kuruluşların bilançolarındaki riskli enstrümanları değerlendirme kriterleri yeniden ele alınmalı.

• Yanlış ve spekülatif amaçlı kullanıldıkları için olumsuz sonuçlar doğuran, CDS gibi enstrümanların işleyişine ilişkin yeni düzenlemeler getirilebilir.

• Riskli enstrümanların gözetim altına alınabilecekleri merkezileştirilmiş borsalarda işlem görmeleri teşvik edilebilir.

• Tezgâh üstü piyasaların da kendi içlerinde gözetim ve denetiminin sağlanması için çalışmalar yapılabilir.¹¹⁵

Kriz anında alınacak kararlar çok önemlidir. Bu anlamda liderlere krizi yönetme noktasında önemli görevler düşmektedir. Bu kapsamda;

- Kazanan liderler krizin üstesinden gelmek için kişisel sorumluluk almalıdır.

¹¹⁵ Nurgül Chambers, "Bir Krizin Anatomisi"
http://www.bilgeyatirimci.com/nurgul_chambers/?y=2008&m=11 (3 Kasım 2008).

- Krizin doğasını doğru olarak belirleme yeteneğine sahip olmalıdırlar.
- Politik bir karmaşıklığa gerçeklere dayalı bir bilimsel karşılık vermek felakete sürükleyebilir.
- Kriz döneminde sık rastladığımız hatalardan biri gerçek amacın unutulmasıdır.
- Gerilimi azaltmak için yapacağımız çabalar amacımıza ulaşmamıza engel olabilir.
- Kriz nedeniyle ortaya çıkan karışıklıktan beklemediğiniz fırsatlar elinize geçebilir.
- Lider ve strateji seçiminde verilen kötü kararlar krize sebebiyet verebilir.
- Krizi yenmek için dinç bir ekibin birlikte çalışıyor olması çok önemlidir.¹¹⁶

3.1.6. Krizlere Karşı Alınabilecek Önlemler

Piyasaların kriz esnasında istikrarını sağlamak amacıyla bir takım makro ve mikro önlemler almaları mümkündür. Bunları şu şekilde sıralaya biliriz:

3.1.6.1. Krizlere Karşı Alınabilecek Makro Ekonomik Önlemler¹¹⁷

- Makro ekonomik istikrarın sağlanmasının temel koşullarından birisi siyasal istikrarın sağlanmasıdır.
- Makro ekonomide düzen, güven ve istikrarın temin edecek yapısal reformlar mutlaka gerçekleştirilmelidir.
- Mali ve parasal disiplini sağlayacak ciddi anayasal-yasal kurumsal

¹¹⁶ Noel Tichy ve Diğerleri, **Şirket Kurtaran Kararlar**, Aslı Karasuil Ermiş (çev.), İstanbul: Martı Yayıncılık, 2009, s. 195.

¹¹⁷ Çakmur, s. 122-123.

düzenlemeler yapılmalıdır. Sürdürebilir bütçe açıkları tanımlanmalı ve bu konuda hükümetleri bağlayıcı anayasal düzenlemeler gerçekleştirilmelidir.

- Kamu borçlanmasında mutlaka disiplin sağlanmalı.
- Vergi Sistemi, tarafsızlık, basitlik, adalet, genellik, istikrar, etkinlik ilkeleri çerçevesinde radikal bir şekilde yeniden düzenlenmelidir.
- Esnek kur sistemi, döviz piyasasında ortaya çıkabilecek spekülasyon ataklarına karşı bir tampon işlevi görmektedir.

3.1.6.2. Krizlere Karşı Alınabilecek Mikro Ekonomik Önlemler

- Çağdaş yönetim anlayışı olan toplam kalite yönetiminin organizasyonda ciddi olarak uygulanması için çaba sarf edilmelidir. Bu konuda etkin liderlik gereklidir ve özellikle üst yönetime önemli görev düşmektedir.
- Yeni yönetim tekniklerinin (stratejik yönetim, sinerjik yönetim, insan kaynaklarının yönetimi alanında yeni teknikler) organizasyonda etkin bir şekilde uygulanması gereklidir.
- Değişim mühendisliği (re-engineering) tekniğinden yararlanarak organizasyonda yüksek kalite, düşük maliyet, hız, etkin hizmet amaçları doğrultusunda radikal değişimler yapılmalı ve yeniden yapılanma gerçekleştirilmelidir.¹¹⁸

3.2. Kriz Sürecinde Yeniden Yapılandırmalar

Yeniden yapılandırma süreci, sermayenin bunalım içindeki birkaç eğiliminin bir birleşimidir. Her şeyden önce, yeteri derecede üretken olmayan eski üretim araçlarının yerini, yeni teknolojilere dayalı üretim sistemlerinin almasını içerir. Bu gelişmeye üretim rasyonalizasyonu (ussallaştırılması) adı verilir. Burada temel amaç işçileri yeni yöntemlerle

¹¹⁸Can Coşkun Aktan ve Hüseyin Şen, "Ekonomik Kriz: Nedenler ve Çözüm Önerileri", Yeni Türkiye Dergisi, 2002, Sayı. 1, http://www.canaktan.org/canaktan_personal/canaktan-arastirmalari/toplam-kalite/aktan-sen-ekonomik-kriz-pdf (22 Nisan 2010).

iş disiplini altına olarak emek yoğunluğunu ve üretkenliği arttırmaktadır. Böylece, rasyonalizasyon temelinde, sermaye, üretim (emek) sürecindeki yapısını değiştirmektedir.

İkinci olarak, toplumsal sermayenin çeşitli dallar arasındaki dağılımında, talep yapısını, teknolojik gelişmelerin yarattığı bağlamın, yeni gereksinimleri vb. ortaya çıkardığı dengesizlik ve oransızlıklarda bir yeniden yapılandırmayı gerekli kılar. Bunalım içinde birtakım iflaslar, hatta bazı ülkelerde tümüyle ortadan kaldırılması bu süreç içinde ortaya çıkar. Bu da YUİB (yeni tipte bir uluslar arası işbölümü) gelişmesinin yeryüzündeki tüm ülkelerin sermayelerine dayattığı yeniden yapılandırmayı gerekli kılar.¹¹⁹

Yeniden yapılandırmanın özelleştirmeden farkı, kurumların kamu mülkiyeti ve kamu güvencesi altında şirketleştirilmesi, bir başka ifadeyle şirket mantığına göre işletilmesi ve buna uygun olarak kurumsal olarak yeniden yapılandırılmasıdır; genellikle kurumların özelleştirilmelerinden hemen önce başvuru olan bir yöntemdir. Kamu mali yönetimi reformunda ise süreç şöyle işlemektedir:

Genel destek gören bir uygulama ile yani “bütçe dışı fonların kapatılması ile başlayan süreç, daha sonra bütçe yapısının ve kamu maliye yönetiminin değişmesi ile sonuçlanmıştır. Vergi politikası ve idaresi reformunda ise, gecikmiş vergilerin toplanması politikasının hayata geçirilmesi ile başlayan süreç, daha sonra vergi idaresinin ”yeniden yapılandırılması” ile devam etmiş ve bu kapsamda vergi idaresinin ayrı, özerk bir kurum eliyle yürütülmesi için hazırlıklar sürmüştür.¹²⁰ Kriz sonrasında yönetsel temel değerler gözden geçirilmeli, yeniden tespit edilmeli ve mutabakat sağlanmalıdır. Bunun için yeniden yapılanmanın stratejileri oluşturulmalıdır.¹²¹

Kurumsal yeniden yapılandırma tanım itibariyle, bir firmanın değerinin artırılması için mali yapısında, yönetim veya mülkiyetinde veya ticaret portföyünde firmanın hissedarları ve alacaklıları bakımından yapılan köklü değişiklikleri ifade etmektedir.¹²²

¹¹⁹ Savran, s. 55.

¹²⁰ Yeldan, s. 275-276.

¹²¹ Tutar, s. 151.

¹²² Pelin Ataman Erdönmez, ”Kurumsal Yeniden Yapılandırma”, **Türkiye Bankalar Birliği**, 2003, Sayı. 44 <http://www.tbb.org.tr/Dosyalar/Dergiler/Dokumanlar/68.pdf> (12 Nisan 2010),s. 23.

Kurumsal yeniden yapılandırma kendi içinde finansal yeniden yapılandırma ve operasyonel yeniden yapılandırma olmak üzere ikiye ayrılır.

i. Finansal Yeniden Yapılandırma

Yaşadığımız krizin ilk emarelerinin ABD'deki finansal piyasalar üzerinde belirlediği önceki bölümlerde aktarılmıştı. Kriz sürecindeyse en çok tartışılan nokta, bu piyasaların denetim ve düzenleme eksikliğiydi. Finansal yeniden yapılandırma, önceden yapılandırılmış bu çevrede şeffaflığın kaybedilmesi, kanun ve yasaların oluşturduğu düzenlemelerde oluşan boşluklardan yararlanılarak meydana gelen karmaşık finansal yapı ve bu yapının gelişmesini ya da krizi oluşturan unsurları tetiklemesini önleyecek herhangi bir denetlemenin olmayışı gibi konuların tekrar ele alınması yani reorganizasyon faaliyetlerini içerir. Bu doğrultuda aşağıdaki önlemler finans yapısının yeniden yapılandırılmasına getirilen önerileri içermektedir.

- Sadece çürük varlıkların değil, bankaların tam ölçekli toplumsallaştırılmasının başlatılması.
- İnsan temelli bankacılık kurumlarının yaratılması ve var olan karşılıklılık ve dayanışma temelli halktan yana formların güçlendirilmesi.
- Yurttaş ve işçi örgütleri aracılığıyla, finansal sistemde tüm defterlerin halka açılmasının tam şeffaflıkla kurumsallaşması.
- Mevcut bankacılık sisteminin parlamento ve yurttaş denetimine açılması.
- Sosyal (emeğin koşullarını da içeren) ve çevresel kriterleri, işletme amaçlılar dahil tüm borçlara uygulamak.
- Toplumsal ve çevresel ihtiyaçları karşılayarak, borçlara minimum faiz oranında öncelik vermek ve zaten gelişen toplumsal ekonomiyi genişletmek.

- Merkez bankalarının demokratik olarak belirlenen toplumsal, çevresel ve genişlemeci (resesyonu göğüslemek için) hedeflere uygun biçimde elden geçirmek ve onları kamuya hesap verebilir kurumlar haline getirmek.

- Göçmenlerin ailelerine gönderdikleri dövizleri güvence altına almak ve transferlerdeki kesintileri ve vergileri sınırlayacak düzenlemeler yapmak.¹²³

ii. Operasyonel Yeniden Yapılandırma

Operasyonel yeniden yapılandırmada ise, kurumsal yönetimin iyileştirilmesi, birleşme ve devralma, bir firmanın borçlanılarak satın alınması, firmanın bir bölümünün satılması, firma bölünmesi, ana firmaya bağlı firma arasında hisse senedi takası, sermaye artırılmadan yeni hisse senedi çıkarılması, bazı birimlerinin satılması veya karlı olmayan birimlerinin kapatılması, harcama ve işgücünde kısıtlamalara gidilmesi gibi maliyet düşürücü yöntemlerle firmanın mali durumu iyileştirilmeye çalışılmaktadır.¹²⁴

Bu iki yapılandırmanın yanında çoğu zaman unutulmuş ancak üzerinde durulması gereken bir diğer yapılandırma ise sermayenin yeniden yapılandırılmasıdır.

iii. Sermayenin Yeniden Yapılandırılması

Kâr oranlarının sınırlanmasına yol açan etkenlerden bir tanesi, toplam üretim sermayesinin yapısında gerek dallara dağılımı, gerek emekle ilişkisi açısından birikimin gelişen koşullarına ayak uydurulmamasıdır. Birikimin seyri içinde gelişen bu uyumsuzluklar, bunalımla birlikte çözüme kavuşturulması zorunlu sorunlar niteliği kazanır. Sermayenin yeniden yapılandırılması kavramı, işte bu çeşitli öğelerin sentetik bir ifadesidir.¹²⁵ O yüzden en az ekonomik yeniden yapılandırma kadar önemli, fakat göz ardı edilen bir yapılandırmadır.

¹²³ Hayri Kozanoğlu, " Küresel Finans Sistemi ve Türev Piyasalarda Kriz " . **Birikim**, 236-237 (2009): 55-61 .

¹²⁴ Pelin Ataman Erdönmez, " Kurusal Yeniden Yapılandırma " Türkiye Bankalar Birliği, 2003, Sayı. 44 <http://www.tbb.org.tr/Dosyalar/Dergiler/Dokumanlar/68.pdf> (12 Nisan 2010), s. 23.

¹²⁵ Sungur Savran, **Dünya Kapitalizminin Krizi**, Nail Satlıgan ve Sungur Savran(drl.), 2.Basım.İstanbul:2009, (19-70), s. 54.

3.2.1. Dünyada Yeniden Yapılandırma Örnekleri

ABD önlem paketlerini açıklayan ilk ülke olmuştur. Açıklanan kurtarma paketinin temelini oluşturan noktalar sorunlu ipotekli konut kredisine ilişkin aktiflerin satın alınması ve bankalara yapılan sermaye enjeksiyonudur. İngiltere de sermaye enjeksiyonları ve bankaların likiditeye erişimlerini kolaylaştıran önlemler açıklamıştır. Birçok Avrupa Birliği üye ülkesinde de benzer önlemler kararlaştırılmıştır.¹²⁶

ABD’de güçlü bir kitlesel destek ile işbaşına gelen Barack Obama başkanlığındaki Yönetim, yaşanan iktisadi krize çare olacak siyasi dönüşümleri gerçekleştirmiş, başta IMF gibi uluslararası kuruluşlar olmak üzere kurumsal yapıyı ve finansal hukuki yapısını yeniden düzenleme gibi siyasi yaşamı yeniden yapılandırma mimarisini derinden etkilemiştir.¹²⁷

Kriz esnasında hemen hemen krizden etkilen birçok ülkenin başvurduğu ve günümüz krizinde de örneklerini gördüğümüz bir takım önlem kategorileri aşağıdaki Tablo 3.12’de gösterilmiştir.

Tablo 3.12: Ülkelerin Aldıkları Önlem Kategorileri

Para Politikası Araçları	Faiz Oranı Değişiklikleri Zorunlu Karşılık Oranlarında Değişiklik Döviz Kuru Müdahalesi
Finansal Sisteme İlişkin Kriz Önlem Araçları	Mevduat Garantisinin Artırılması Bankaların Yeniden Sermayelendirilmesi Likidite Enjeksiyonu Banka Kredi/ Borçlarına Devlet Garantisi Verilmesi Kamulaştırma/Fona Devir Ticari Tahvillerin Alınması İçin Fon Ayrılması İpotekli Konut Kredisine Tahvillerinin Alınması Açığa Satışın Yasaklanması Toksik Varlıkların Alınması
Uluslararası Kuruluşlar	Swap Kanalı IMF
Diğer	İstihdam, Altyapı Yatırımlarının Artırılması, KOBİ'lere ve Düşük Gelir Gruplarındaki Hanehalklarına Yapılan Yardımlar vb.

Kaynak: Pelin Ataman Erdönmez, “Küresel Kriz ve Ülkeler Tarafından Alınan Önlemler Kronolojisi”, **Türkiye Bankalar Birliği**, 2009 Sayı:68, <http://www.tbb.org.tr/Dosyalar/Dergiler/Dokumanlar/68.pdf>, (12.04.2010), s.89.

¹²⁶ Pelin Ataman Erdönmez, “Küresel Kriz ve Ülkeler Tarafından Alınan Önlemler Kronolojisi”, Türkiye Bankalar Birliği, 2009 Sayı:68, <http://www.tbb.org.tr/Dosyalar/Dergiler/Dokumanlar/68.pdf> (12 Nisan 2010), s. 89.

¹²⁷ Aybar, Özgöker ve Akman, s. 33-34.

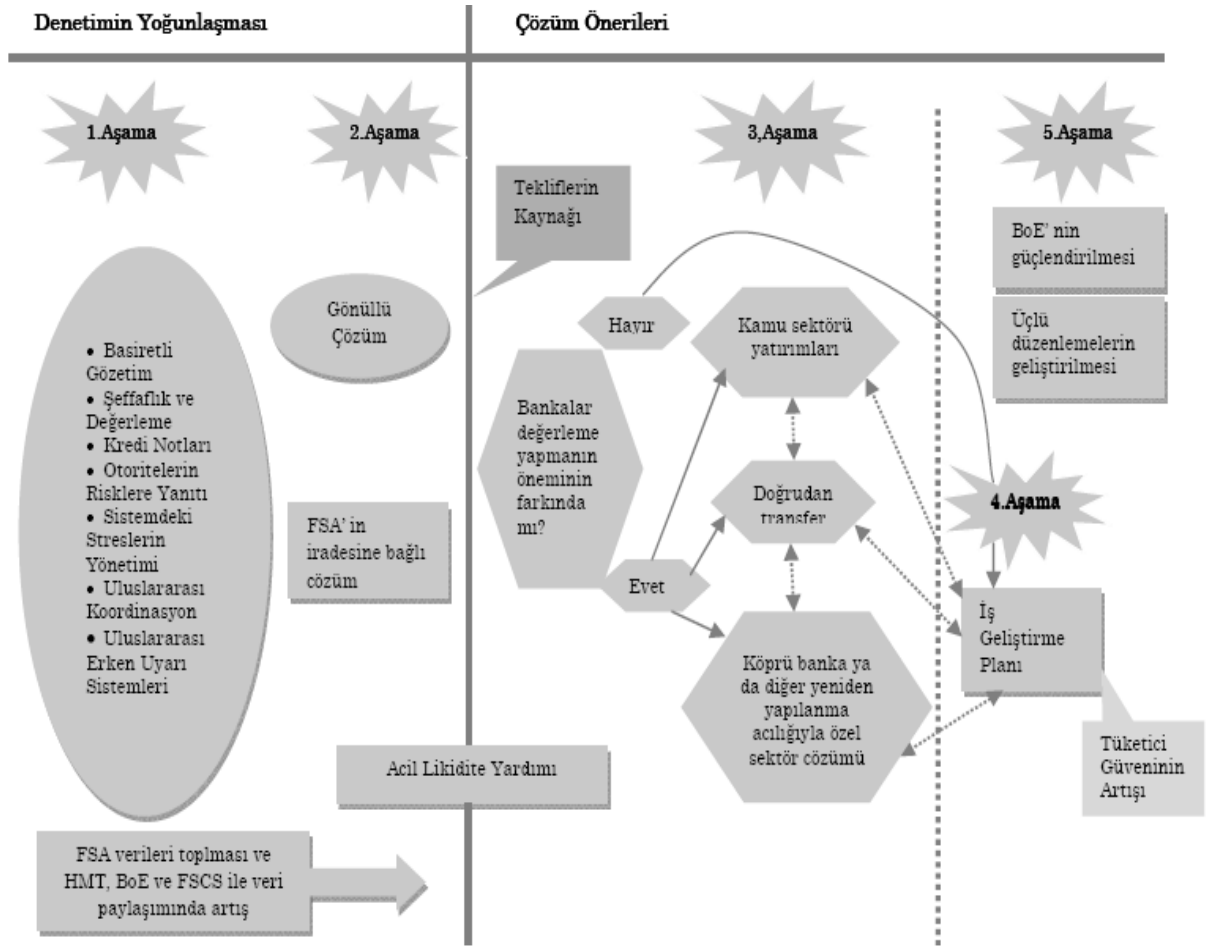
İngiltere Hükümeti ve Bazı Merkezi Otoriteler Kurumsal Yeniden Yapılandırma çerçevesine birtakım önlemler almıştır. Bu önlemler aşağıdaki Tablo 4. 13’de gösterilmiştir.

Tablo 3.13: Merkezi Otoriteler ve Hükümet Tarafından Alınan Önlemler

ARAÇLAR	ÖZELLİKLER			
	Ayrıntılar	Miktar (Milyar £)	GSYİH Payı (%)	
Sermaye Enjeksiyonu	Hükümet, 2009 yılsonuna kadar İngiltere bankalarının tier 1 sermayelerini artırmaları amacıyla 50 milyar £ banka destek planı hazırlamıştır. 37 milyar £’ni RBS, HBOS ve Lloyds TSB’ ye aittir. RBS, 5 milyar £ değerindeki öncelikli pay senedini adi hisse senedine dönüştürme kararı almıştır. Böylelikle RBS’nin tier 1 sermayesi artarak ekonomiye daha fazla borç verilmesi sağlanacaktır. RBS, Varlık Koruma Programı’na katılabilmek için B hisselerine 6,5 milyar £ ödeyecektir. Hükümet RBS’ye B hisselerinin karşılığında 13 milyar £ kaynak temin edecek ve 6 milyar £ değerindeki ek fon opsiyonunu saklı tutacaktır. Lloyds Varlık Koruma Programına dâhil olabilmek amacıyla 15,6 milyar £ değerindeki B hisselerini katılım bedeli olarak vererek, 4 milyar £ değerindeki öncelikli pay senedini adi hisse senedine çevirecektir.	78,1	5,6	
Banka Borçlarına Devlet Güvencesi	Hükümet tarafından kısa ve orta vadeli borçlara teminat verilecek Paket kapsamındaki kurumlara 36 ay vadeli enstrümanlar sunulacak. Uygulama 9 Nisan 2009 tarihinden 31 Aralık 2009 tarihine uzatılmıştır.	250	18	
Diğer	Mevduat Ga.S.	Mevduat garanti limiti 35 bin £’den 50 bin £’ne yükseltilmiştir.		
	Varlık Alımı / Diğer	Özel Likidite Rejimi. Varlık Satın Alma Programı. Garanti planının, bankaların fon erişimleri iyileştirmek amacıyla AAA VDMK’larını kapsayacak şekilde geliştirilmesi Bankalar bilançolarının belirli bir oranını belli bir ücret karşılığında koruma altına alınması. Bankalar ilk zararlarının %90 mını Hükümetten RBS ilk imzalayan banka varlıklarının 325 milyar £ ilk kayıp 19,5 milyar £ katılım payı 6,5 milyar £ değerinde B hissesi Lloyds TSB imzalayan ikinci banka. Varlıkların 260 milyar £ ilk kayıp 25 milyar £ katılım payı 15,6 milyar £ değerinde B hissesi	200 50 325 260	14,3 3,6 23,4 18,7
	Varlık Satın Alma	BoE 50 milyar £’ne kadar yüksek kaliteli özel sektör varlıklarını satın alabilir. Varlık satın almaları BoE Varlık Satın Alma Fon Şirketi tarafından yapılır. Satın alınabilir varlıklar: finansman bonusu, şirket tahvilleri, Kredi Garanti Planı kapsamında ihraç edilen kağıtlar, sendikasyon kredileri ve VDMK’lar.	Ocak 2009: 150 Milyar £ Mart 2009: 150 Milyar £	
BoE Araçları	İskonto Penceresi	Banka sağlam teminatlı senetleri likidite sıkışıklığı sebebiyle riske giren ticari bankalara nakit ödeme ve geri iade etmek kaydı ile sınırlı süreli olarak alabilme olanağı tanındı.	20 Ekim 2008 ve 30 Ocak 2009 tarihlerine kadar geçerli oldu.	
	Uygun Teminatların Değişimi	Bankanın değişime elverişli teminatları haftada bir bankanın 3 aylık £ repo faaliyetlerinde AAA reytingli varlığa dayalı menkul kıymetler ve yüksek oranlı ABCP ile değiştirme olanağı tanındı.	3 Ekim 2008 tarihinde ilan edildi. 18 Kasım 2008 tarihine kadar geçerli idi.	
	Dolar Likidite Operasyonları	FED’den swap yoluyla gecelik dolar borçlanmasına gidebilir. 13 Ekim 2008 tarihine kadar sınırsız borçlanma imkânı kullanıldı.	Her bir ihale 40 milyar \$	
	Özel Likidite Rejimi	Rejim dâhilinde bankalar, takdir yetkisi Boe’de olmak kaydıyla bir swap periyodu içerisinde likiditeye hemen dönüştürülemeyen ama yüksek kaliteli varlıkları ile Hazine kağıtlarıyla değiştirebilirler.	30 Ocak 2009’a kadar, toplamda en fazla 3 yıl olmak koşuluyla 1’er yıllığına takas yenileme	
	Uzun Vadeli Açık Piyasa İşlemleri	Önerilen miktar ve kabul edilen teminatlı varlıkların değişim aralığı genişletildi.	18 Aralık 2008 - 15 Ocak 2009 uygulandı.	

Kaynak: BDDK, Küresel Krizde İngiltere Tecrübesi, 2009, <http://www.bddk.org.tr> (14 Mart 2010), s. 50.

İngiltere’de bankacılık reformu ise aşağıdaki Şekil 3.22’ de belirtildiği gibi denetim faaliyetlerinin yoğunlaştırılması ve getirilen çözüm önerileri olmak üzere iki gruba ayrılmıştır. Reform süreci, finansal sistemin istikrarının sağlanması, bireysel bankacılığın zorluklarının azaltılması, bankaların krizlerden etkilenmesinin önlenmesi, tüketici güveninin tesisine yönelik tazminat düzenlemelerinin oluşturulması ve BoE’nin güçlendirilerek ulusal ve uluslararası otoritelerle etkin işbirliğinin sağlanması olmak üzere 5 aşamada ele alınmıştır.¹²⁸



Şekil 3.22. Bankacılık Reformu

Kaynak: BDDK, Küresel Krizde İngiltere Tecrübesi, 2009, <http://www.bddk.org.tr>, Sayı.4, (14 Mart 2010)

¹²⁸ BDDK, Küresel Krizde İngiltere Tecrübesi, 2009, <http://www.bddk.org.tr> (14 Mart 2010) s.49.

Genel olarak Kriz sürecindeki Dünyadaki Yeniden Yapılandırmaları sıralarsak:

- FED, teminat olarak kabul ettiği menkul kıymetlerin türünü artırdı, bu yolla piyasada likidite sıkışıklığına ve güven kaybına neden olan menkul kıymetlerin miktarını azaltmaya çalıştı. FED finansal piyasalara likidite sağlamak için Piyasa Yapıcısı Kredi Kolaylığı, Vadeli Menkul Kıymet Borç Verme Kolaylığı ve son olarak da Özel Sektör Tahvil Finansal Kolaylığı programını uygulamaya koydu. Ayrıca FED'in ECB, BOE, BOJ ve İsviçre Merkez Bankası'nın (SNB) ABD doları cinsi likidite işlemlerine kaynak sağlamak amacıyla takas yetki limiti 330 milyar ABD doları artırılarak 620 milyar ABD dolarına çıkarıldı, daha sonrada söz konusu limit tamamen serbest bırakıldı. FED, Brezilya, Meksika, Güney Kore ve Singapur Merkez Bankalarına geçici Swap hattı (karşılıklı döviz takası) açtı. Bu yolla FED ilgili ülkenin Merkez Bankasına 30 milyar ABD dolarına kadar likidite sağlayabilmiş oldu.¹²⁹
- AB Maliye Bakanları mevduata verilen garantiyi 20.000 Avrodan en az 50.000 Avroya çıkarmaya karar verdi. İngiltere hükümeti, İngiltere bankaları için açıkladığı büyük kurtarma paketi kapsamında 250 milyar sterlinlik yeni kredi ve aynı tutarda likidite karşılıkları için garanti de yer almaktadır.¹³⁰
- ABD Hazinesi, devlet destekli kuruluşların ipotége dayalı menkul kıymetlerini piyasadan satın alarak mortgage piyasasının yeniden düzenlemeye karar verdi. ABD'de mevduata verilen güvence miktarı 250.000 dolara çıkarıldı.¹³¹
- Japon hükümeti bankaların sermayelendirilmesi için ayrılan fonu 2 trilyon yenden 12 trilyon yene (131,1 milyar dolar) çıkarma kararı aldığını açıkladı.¹³²
- Belçika-Hollanda merkezli Fortis, Benelüks ülkelerinin müdahalesiyle kurtarıldı. İngiltere'de B&B devletleştirildi. Almanya ve İskandinavya'daki bazı bankalar da

¹²⁹ Sönmez, s. 35-36.

¹³⁰ Pelin Ataman Erdönmez, "Kurumsal Yeniden Yapılandırma", Türkiye Bankalar Birliği, 2003, Sayı.44 <http://www.tbb.org.tr/Dosyalar/Dergiler/Dokumanlar/68.pdf> (12 Nisan 2010), s. 92.

¹³¹ Sönmez, s.34.

¹³² DPT, Ekonomik Gelişmeler Raporu, 2008, s. 24.

zor durumda Fortis'i, Hollanda ve Lüksemburg'la birlikte 11,2 milyar avroya kısmen kamulaştırarak kurtaran Belçika, Dexia'yı da kurtardı.

- İngiltere 1970 yılından sonra ilk defa 2008 yılında krizden etkilenen Northern Rock Bankasını ulusallaştırdı.¹³³
- Artık iflas etmek üzere olan hatta mortgage krizinin ilk mağdurlarından Bear Stearn Mart-2008'de FED'in gizli eliyle JP Morgan tarafından satın alındı.¹³⁴
- Amerika'nın en ünlü iki ev finans sağlayıcı şirket Freddie Mac ve Fannie Mae Eylül-2008'de devletleştirildi.¹³⁵
- İngiltere'nin en büyük bankalarından Lloyd TSB, HBOS (Halifax, Bank of Scotland) 18 Eylül 2008'de satın aldı.¹³⁶
- Amerika'nın en büyük bankalarından Citibank, 30 Eylül 2008 tarihinde Washoiva'ı aldı.¹³⁷
- İrlanda Bankası Anglo-Irish Bankası kamusallaştırıldı.¹³⁸
- Amerika'nın en büyük sigorta şirketlerinden AIG kamusallaştırıldı.
- Avusturya'da Kommunalkredit ve Constantine Privatbank ulusallaştırıldı.¹³⁹

¹³³ BBC News, "Northern Rock now in public hands", 2008,

http://news.bbc.co.uk/2/hi/uk_news/politics/7258492.stm (21 Ocak 2010).

¹³⁴ Andrew Ross, "JP Morgan Pays \$2 a Share for Bear Stearns", 2008, The New York Times,

<http://www.nytimes.com/2008/03/17/business/17bear.html> (30 Aralık 2009).

¹³⁵ Rebecca Christie, "Paulson Engineers U.S. Takeover of Fannie, Freddie", Bloomberg, 2008,

<http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=20601087&sid=ajcw4yxxPGJ8> (02 Nisan 2010).

¹³⁶ John Stepek, "Lloyd's (LLOY) to takeover HBOS (HBOS), 2009,

<http://www.todaysfinancialnews.com/international-investing> (10 Mart 2010)

¹³⁷ Winston Salem Journal, "Wachovia dealt to Citigroup after 129 years as independent", 2008,

<http://www2.journalnow.com/content/2008/sep/30/wachovia-dealt-to-citigroup-after-129-years-as-in-d/> (02 Şubat 2010).

¹³⁸ NTV-MSNBC ve Ajanslar, "İrlanda Anglo-Irish Bankası'nı kamulaştırıyor", 2008,

<http://arsiv.ntvmsnbc.com/news/472402.asp#storyContinues.ARALIK-2008> (11 Mart 2010).

¹³⁹ Pelin Ataman Erdönmez, "Küresel Kriz ve Ülkeler Tarafından Alınan Önlemler Kronolojisi", **Türkiye Bankalar Birliği**, 2009 Sayı:68, <http://www.tbb.org.tr/Dosyalar/Dergiler/Dokumanlar/68.pdf> (12 Nisan 2010), s. 87.

Dünyanın bir (ABD) ve üç numaralı (Çin Halk Cumhuriyeti) ekonomileri bir arada dünya ekonomisinin neredeyse üçte birini oluşturuyorlar. Ancak önemli olan bu iki ekonominin dinamik açıdan dünya ekonomisinin esas belirleyicileri olmalarıdır. İki numaralı AB ve dört numaralı Japonya dinamiklerini yitirmiş durumdadır ve gelecekte ABD ile Çin ekonomilerinin yeniden yapılanmalarının başarısına bağlı olduğu söylenmektedir. Amerikan Hazine Bakanlığına göre her iki ülkenin karşı karşıya olduğu meydan okumanın, her iki ekonominin büyümesinin bileşiminde gerçekleşmesi gereken değişimler olduğunu belirtiyor. "ABD'de tasarruf oranının artması gerekmektedir. Geçmişte olduğu gibi Amerikalı tüketicinin harcamaları büyümenin lokomotifine olmaya devam edemeyeceğini bu krizle göstermiştir. Çin'de ise yöneticilerimizin de vurguladığı gibi, sürdürülebilir bir büyüme dış talepten iç talebe doğru çok esaslı bir kayışı, yatırım ve ihracat yoğun bir büyümeden, tüketim çekişli bir büyüme geçişi gerektiriyor."¹⁴⁰

Dünyada finansal piyasaları istikrara kavuşturmak ve ekonomik büyümeyi desteklemek için daha geniş kapsamlı politikaların oluşturulmasına ihtiyaç bulunmaktadır. Bu amaçların gerçekleştirilmesi için:

- Finansal piyasaların istikrara kavuşturmak için gerekli önlemlerin alınmasına yönelik çabalar sürdürülmelidir.
- İç talebi güçlendirmek için maliye araçları kullanılmalı ve para politikası desteği unutulmamalıdır.
- Gelişmekte olan ülkelerin mevcut finansal piyasalara erişimlerini kolaylaştırmak için bu ülkelere yardım edilmelidir. Bu süreçte IMF'nin rolü önemlidir.¹⁴¹

IMF patronu Dominique StrassKhan, resesyonun büyük bir depresyona dönüşmesini engellemek için üç cephede müdahale önerdi;

¹⁴⁰ Gürsel Seyfettin, "Dünya ekonomisi ABD ve Çin'in yeniden yapılanmasına bağlı", 2009, <http://www.sgb.gov.tr/esad> (19 Şubat 2010), s. 1-2.

¹⁴¹ Zeynep Balatan ve Yaprak Sevil Coşkun, "Küresel Mali Krizin Bankacılık Sektörüne Etkileri ve Türk Bankacılık Sektörünün Veri Zarflama Analizi ile Bilançoya Dayalı Mali Etkinlik Analizi", 12. İktisat Kongresi, İzmir: Ege Üniversitesi, 7-8 Mayıs 2009, <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/iletisimgm> (03 Nisan 2010), s. 20-21.

1. Finansal piyasalarda akışkanlığın sağlanması için hükümet müdahaleleri ve bankaların yeniden yapılandırılmalarına destek,

2. Özel tüketim harcamalarını canlandırmaya yarayacak parasal önlemler,

3. Yükselen ekonomilerde yaşanan sermaye çıkışının yarattığı gerilimi yatıştırarak likidite desteği.¹⁴²

İngiltere'nin Londra şehrinde 2 Nisan 2009 tarihinde yapılan G-20 Zirvesinde aşağıdaki kararlar alındığı belirtiliyor;

- Güvenin sağlanması, büyümeye geçilmesi ve istihdam yaratılmasına başlanması
- Finansal sistemin güçlendirilerek kredi mekanizmasının çalışır hale getirilmesi
- Finansal sistemin düzenleme ve gözetiminin etkinliğini artırılması
- Krizle baş etmek ve yeni krizlerin oluşmasını engellemek üzere uluslararası finansal kurumların güçlendirilmesi
- Refahın artırılması için korumacılığa karşı çıkılacak küresel ticaretin ve yatırımların özendirilmesi
- Kriz sonrası büyüme döneminin çevreyle uyumlu, sosyal dengeleri iyileştiren ve sürdürülebilir olması.¹⁴³

3.2.2. Türkiye İçin Krizde Alınması Gereken Önlemler ve Öneriler

Öncelikle katılımcı bir yaklaşım hazırlanacak gerçekçi bir ekonomik program ve acil eylem paketi için hemen işe koyulmak gerekir. Merkez Bankasının son aldığı kararlar

¹⁴² Sönmez, s. 39.

¹⁴³ Ümit İzmen, "Küresel Krizde Ülkeler Arasında İşbirliği: G20'nin Artan Önemi", 2009, http://www.ku.edu.tr/ku/images/EAF/eaf_pn0902.pdf (12 Şubat 2010), s. 4.

(bankalar arası döviz akışkanlığı, döviz depo kredilerinde vade uzatımı ile mevduat munzam karşılıklarında, borç verme ve borçlanma faizlerinde önemli faiz indirimleri vb.) doğru olmakla beraber, bunların öteki ekonomik ve mali önlemlerle birlikte hızlıca desteklenmesi gerekir. Çünkü bu konularda Merkez Bankası değil, Hükümet ve diğer ilgili kuruluşlar yetkilidir. Ayrıca müşterek önlemlerin sinerji etkisi ve inandırıcılığı, birbirinden kopuk kararlardan çok daha fazla olur.¹⁴⁴

Kredi sistemine işlerlik kazandırılmasına yönelik tedbirlerin yanında, hane halkının harcama imkânlarını artırmaya yönelik tedbirler de, önerilerin bütüncül ve dengeli olmasını sağlamak amacıyla ele alınmalıdır. Bu kapsamda, düşük gelirli grupların gelirlerini artırıcı tedbirler alınmalıdır.

Gerek iç gerekse dış kredi mekanizmalarına yeniden işlerlik kazandırılması için kredilere kamu garantisi sağlanması önemli bir politika aracı olmalıdır. Bu çerçevede oluşturulacak sisteme bankaların da gönüllü katılımının sağlanması için, döviz ve TL

likiditesini artırıcı önlemler gibi, özendirici ve güven verici ek önlemler de alınmalıdır.¹⁴⁵ 2008 yılının Kasım ayından itibaren küresel kriz Türk ekonomisini de etkilemeye başlamış ve büyük endüstrileşmiş kentlerimizde yoğun işten çıkarmalar başlamıştır. Bu koşullarda kamu sektörü bazı verimli kamu harcamalarını devreye sokulması yönünde düşünceler mevcuttur.

Hükümet otomobil ve beyaz eşyaya yönelik ÖTV oranlarını düşürmüştür. Benzer bir uygulama makine üretimi içinde düşünülebilir. Ayrıca yerli üretimi teşvik etmek ve firmalar arası önsel ve gerisel bağları güçlendirmek için birbirinden ham madde, yarı mamul madde alım satımı yapan firmalara çeşitli teşvikler getirilebilir.¹⁴⁶

¹⁴⁴Talat Saral, ‘‘Küresel Kriz Üzerine Düşünceler ve Öneriler’’, **Maliye Finans Yazıları Dergisi**, Sayı.83 (2009):9-24, s. 17-20.

¹⁴⁵ TEDAV Küresel Kriz Çalışma Grubu, Türkiye Ekonomisi İçin Kriz Önlemleri Araştırma Raporu, İstanbul, 2009, www.tepav.org.tr (10 Mart 2010), s.13.

¹⁴⁶ Parasız, s.167.168.

İşsizlik sigortası kapsamında olan işçilerin fondan yararlanma koşulları geliştirilmelidir. Bu çerçevede işçinin fona ulaşımı kolaylaştırılmalı, fondan yararlandırılma süresi ve miktarı arttırılmalıdır.

İşten çıkarılmanın kaçınılmaz olduğu durumda, işçiye alacaklarının hemen ve kesintisiz olarak ödenmesi ön koşul olmalıdır. İstihdamı korumak için yeni fonlar yaratılmalıdır.¹⁴⁷

3.2.2.1. Krizi İdare Sürecinde Hükümetin Açıkladığı Ekonomik Paketler

Kurumsal çözümler insani ihtiyaçlardan, toplumsal önceliklerden yola çıkarak üretilmelidir. Nazım Ekren'in Hürriyet'ten Erdal Sağlam'a yaptığı açıklamaya göre, ilk üç paketin maliyeti 32,7 milyar TL'yi bulmuş. 4.paketin KDV ve ÖTV ağırlıklı olduğu görülüyor, maliyeti ise 5,5 milyar TL olarak tahmin ediliyor. Üç ay süreyle yerli veya yabancı otomobil, beyaz ve kahverengi eşya, ya da 150 m2'nin üzerinde konut talebi bulunanların bu indirimden yararlanması düşünülüyor.¹⁴⁸

Aşağıdaki Tablo 3. 14'de Türkiye'nin kriz esnasında şimdiye kadar aldığı birtakım önlemlere yer verilmiştir.

¹⁴⁷ Türkiye İşçi Sendikaları Konfederasyonu, Ekonomik Krize Karşı Önlemler Raporu, Ankara, 2008, www.tisk.org.tr (13 Mart 2010), s.7-8.

¹⁴⁸ Kozanoğlu, s.55.

Tablo 3.14: Türkiye’de Krize Karşı Alınan Önlemler

Vadesi geldiği halde ödenmemiş tüm vergi alacakları taksitlendirildi.
Türklerin yurtdışındaki paralarının Türkiye’ye getirilmesine yönelik çalışmalar yapıldı.
Mevduata güvence verme yetkisinin TMSF’den alınarak Bakanlar Kurulu’na devredildi.
Hisse senedi alım satımlarında uygulanan stopaj oranı %0’a indirildi.
KOSGEB kanalı ile KOBİ’lere faizsiz kredi sağlandı.
Merkez bankası döviz mevduat münzam karşılıklarını düşürerek bankacılık sistemine kaynak yaratıldı.
Halk bankası kanalıyla Esnaf ve sanayiciye yeni kredi imkanları sağlandı.

Kaynak: Nihat Altuntepe ,”2008 Küresel Krizin Ülkelerin İstihdam Yapısı Üzerine Etkilerinin Dinamik Bir Analizi” ,
(t.y.), <http://edergi.sdu.edu.tr/index.php/sduvd/article/viewFile/1372/1460>
(13 Mart 2010), s.137.

Sonuçta, Türkiye krizden etkilen ülkeler arasında olmakla beraber, Yunanistan, İzlanda ve İspanya gibi Avrupa ülkelerinin yaşadığı çok ağır şartların yaşanmadığı gözlenmektedir. Ancak krizin daha ne kadar derinleşeceğinin öngörülmemesi nedeniyle, yukarıdaki tabloda belirtilen önlemlere ek olarak daha etkin programlar uygulamaya sokulması gerekliliği de mevcuttur.

SONUÇ

Bugün gelinen noktada yaşanan mali kayıplar, krizin zorlu, sancılı ve yorucu bir süreci barındırması, yeniden yapılandırmanın maliyetli ve zaman alması gibi şartlar göz önünde bulundurulduğunda, krize hazırlıklı bir sistemin, hem kriz öncesinde hem kriz sonrasında oluşturması gerektiği görünen bir gerçektir. Ancak bu kriz sürecine girilme aşamasında bazı denetimsiz ve şeffaf olmayan finansal ürünlerin giderek karmaşık bir yapıya bürünmesini önleyecek herhangi bir kurallar bütünü, düzenleme ve denetleme mekanizması mevcut değildi. Krize yakalanma safhası ise ani ve beklenmeyen bir durum oldu. Oysaki bu krizden önceki yaşanan krizlerde de mahiyet ve içerik bakımından farklılık gösterse de ortak payda da benzerlik gösteren nihai sonuç şeffaf, denetlenebilir, uygulanabilir ve kabul edilebilir bir zemin oluşturulmadığı takdirde tekrar krize yakalanmanın kaçınılmaz olmasıdır. Krizlerden gözlemleyebildiğimiz diğer bir nokta ise, kriz sonrasındaki ekonomik sıçramanın birtakım kuralların göz ardı edilmesini ve denetimsizliğin artmasına neden olmasıdır. Bu noktada yapılması gereken yeniden yapılandırmaların düzenli olarak gözden geçirilip, radikal kararlar alma ve iyileştirme sürecinin etkin bir şekilde uygulanmaya devam etmesi ve krizin hemen ardından eski duruma geri dönüşün engellenmesidir. Yapılan araştırmalara göre, şimdiye kadar yaşanan krizlerin ardından kriz yönetimi önem kazanmış ve yeniden yapılandırmaları öngörmüştür. Hükümetler daha sıkıyönetim politikaları uygulayarak finansal denetim ve bazı hukuksal boşlukları telafi etmeye uğraşmışlardır. Bu krizde de birtakım benzer yeniden yapılandırmalar gerekmektedir. Kriz sürecinin başarılı bir şekilde atlatılması ise bu yapılandırmalarla beraber, krizden çıkış yolunu kısaltmayı sağlayacak sağlıklı önlem ve müdahalelerin yapılmasıdır.

Bu krizden sonra gözlemleyebildiğimiz diğer bir gerçekte kapitalizmin bir takım denetim ve düzenleme eksikliğini doğurmasıdır. Bu da kriz anında devlet müdahaleleri gerektirdiğinden sisteme olan güveni azaltmaktadır. Günümüzdeki kriz ve yenedünya düzeni, küreselleşmenin yarattığı kriz bulaşıcılığından korunmanın ancak denetimle sağlanabileceği, bu da ya, IMF, Dünya bankası gibi uluslararası kuruluşların yeterliliğinin arttırılıp, güçlendirilmesiyle yahut bir üst kurul görevi görmesi gereken bir kuruluş marifetiyle sağlanabilir.

Bu tezden çıkarılabilecek en önemli sonuçlardan bir tanesi kriz öncesinde yaşanan denetimsizlikler, şeffaf olmayan finansal varlıkların küreselleşmesi, ekonomileri krize sürüklemektedir ve kriz sürecinde yeniden yapılandırmaların önemi artarak, etkin ve uygulanabilir bir kriz yönetimini uygulamayı gerektirir. Dünya ekonomileri öncelikle krize neden olan toksit kâğıtların nasıl temizleneceği yönündeki ekonomik müdahalelerini güçlendirmeli ve zararın ne kadar olduğu tespit edilene kadar, belirsizliklerle mücadele çabalarını sağlam temeller üzerine oturtması gerekmektedir.

Bir krizi önlemek için öncelikle onu oluşturan unsurların önünü kapatmak gerekir. Denetim sağlanabilmeli, kredi verme koşulları ve standartları yeniden düzenlenmeli, finansal yapı güçlendirilmelidir. Ekonomilerin, küreselleşmenin getirdiği koşullara ayak uydurması sağlanarak, küresel denetim ve yönetim kural ve çerçevesi belirlenmelidir. Şirketlerin ise kriz yönetiminin önemini anlaması ve kriz anında uygulanabilir plan ve programlarını önceden düzenlemesi gerekir.

En önemlisi devlet tarafından piyasa üzerindeki denetim eksiklikleri giderilmesi ve anayasal hukuk kuralları çerçevesinde piyasayı koruyucu önlemlerini kriz sonrasında da devam ettirilmesi gerekir. Araştırmalar göstermiştir ki kriz sonrasında hızlı bir sıçramanın ardından gelen büyümeler önceki krizlerde de yaşanmıştır. Bu yüzden krizi yönetebilen ve doğru yeniden yapılandırma programları uygulayabilen, kurum ve kuruluşların kriz sonrasındaki süreçte fırsatlardan yararlanabileceği koşullara ulaşabileceği de görülmektedir. Bunun için gerek kriz öncesi, gerekse kriz sonrası süreçler ayrıntılı olarak, finansal piyasalar, reel sektör ve hükümetler tarafından gözden geçirilmeli ve krizlerin kötü etkilerinden ders çıkarılarak geleceğe ilişkin perspektifler eşliğinde misyon ve vizyonların belirlenmesiyle eskisinden daha etkin bir piyasa ortamı sağlanmalıdır.

KAYNAKÇA

Kitaplar:

Apak, Sudi ve Ayhan Aytaç. **Küresel Krizler, Kronolojik Değerlendirme ve Analiz.** İstanbul: Avcıol Basım Yayın, 2009.

Assaraf, John. ve Murray Smith. **Kriz Nasıl Fırsata Çevrilir, Cevap.** Burcu Ünlütürk (çev). İstanbul: Kuraldışı Yayıncılık, 2008.

Aydın, Üzeyir. **Türkiye’de 1980 Sonrası Dönemde Yaşanan Ekonomik Krizlerin Analizi.** İstanbul: İktisadi Araştırmalar Vakfı, 2006.

Aydoğdu, Hatice ve Nurhan Yönezer. **Krizin Sözlü Tarihi.** Ankara: Dipnot Yayınları, 2007.

Bastı, Eyüp. **Kriz Teorileri Çerçevesinde 2001 Türkiye Finansal Krizi.** Ankara: Sıramat Matbaacılık, 2006.

Bate, Nicholas. **Krizde Ne Yapmalı?** Kıvanç Tanrıyar (çev), İstanbul: Optimist Yayınları, 2008.

Bilgin, Mehmet Hüseyin. Gökhan Karabulut ve Hakan Ongan, **Finansal Krizlerin İşletmelerin Finansman Yapıları Üzerindeki Etkileri.** İstanbul: Prive Grafik, 2002.

Bisignano, Joseph R. Wiliam C. Hunter ve George G.Kaufman (Ed). **Global Financial Crises, Lesson From Recent Events.** Basel: Kluwer Academic Publishers, 1999.

Charan, Ram. **Zor Zamanlarda Liderlik.** Ümit Şensoy (çev.), İstanbul: Optimist Yayınları, 2009.

Coşkun, Mustafa Kemal, **Yapı, Pratik, Özne, Kapitalizmin Dönüşüm Süreçlerinin Ekonomi Politik Eleştirisi.** Ankara: Dipnot Yayınları, 2009.

Çakmur Yıldıztan, Dina, **Finansal Krizler Erken Uyarı Sistemleri.** İstanbul: 1997.

Dursunoğlu, Abdulkadir, **Teori ve İlişkileri İle Global Ekonomik Kriz**. Konya: Çizgi Kitapevi, 2009.

Eğilmez, Mahfi. **Küresel Finansal Krizi, Piyasa Sisteminin Eleştirisi**. 5. Basım. İstanbul: Remzi Kitapevi, 2009.

Karaçor, Zeynep. **Öğrenen Ekonomi Türkiye, Küreselleşme Sürecinde, Kriz Aralıklarında**. Konya: Çizgi Kitapevi Yayınları, 2007.

Kırım, Arman. **Krizden Nasıl Çıkarız?** İstanbul: Sistem Yayıncılık, 2009.

Kozanoğlu, Hayri. **Küresel Krizin Anatomisi**. İstanbul: Agora Kitaplığı, 2009.

Krugman, Paul. **Bunalım Ekonomisinin Geri Dönüşü**. Neşenur Domaniç (çev.). İstanbul: Literatür Yayınları, 2001.

Luecke, Richard. **Kriz Yönetimi**. Önder Sarıkaya (çev.). 2. Basım. İstanbul: Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları, 2009.

Morris, Charles R. **Money, Greed, and Risk, Why Financial Crises and Crashes Happen**. Toronto: Random House, 1999.

Özden, Kenan. **İşletme ve Örgütlerde Toplam Kriz Yönetimi**. İstanbul: Beta Basım, 2009.

Parasız, İlker. **Finans Krizinin Güven Krizine Dönüşmesi Küresel Kriz**. Bursa: Ezgi Kitapevi, 2009.

Pira, Aylin ve Çisil Sohodol. **Kriz Yönetimi Halkla ilişkiler Açısından Bir Değerlendirme**. İstanbul: İletişim Yayıncılık, 2004.

Savran, Sungur. “Bunalım, Sermayenin Yeniden-Yapılandırılması, Yeni-Liberalizm”, **Dünya Kapitalizminin Krizi**. Nail Satlıgan ve Sungur Savran(der.). İstanbul: Belge Yayınları, 2009, ss. 19-70

Somçağ, Selim. **Türkiye'nin Ekonomik Krizi, Oluşumu ve Çıkış Yolları**. 3. Basım. İstanbul: 2006 Yayınevi, 2007.

Soros, George. **Finansal Piyasalar İçin Yeni Paradigma**. Coşkun Üçüncü (çev.). İstanbul: İnkılap Kitapevi, 2009.

Sönmez, Mustafa. **100 Soruda Küresel Kriz ve Türkiye**, İstanbul: Alan Yayıncılık, 2009.

Tichy, Noel M.ve Warren G.Bennis. **Şirket Kurtaran Kararlar**. Aslı Karasuil Ermiş (çev.). İstanbul: Martı Yayıncılık, 2009.

Tutar, Hasan. **Kriz ve Stres Yönetimi**. 2. Basım. Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2007.

Tüz Vergiliel, Melek. **Kriz Döneminde İşletme Yönetimi**. Bursa: Hünkâr Ofset, 1996.

Ulagay, Osman. **Küresel Çöküş ve Kapitalizmin Geleceği**. 2. Basım. İstanbul: Özgür Yayınları, 2009.

Wetlaufer, Suzy. **Toplu işten çıkarmalardan Sonra Neler Olur? Kriz Yönetimi**. Salim Ay (çev.), Harvard Business Review, MESS Yayını, 2000.

Yay, Turan, Gülsün Gürkan Yay ve Ensar Yılmaz. **Küreselleşme Sürecinde Finansal Krizler ve Finansal Düzenlemeler**. İstanbul: Mega Ajans, 2001.

Yeldan, Erinç, "Finans Çağında Eklemlenme Kalıpları: Neoliberal Küreselleşmenin Çevresel Bir Ekonomisi Olarak Türkiye Örneği", **Küreselleşme, Kriz ve Türkiye'de Neoliberal Dönüşüm**, Nergis Mütevellioğlu ve Sinan Sönmez (drl.). İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 2009, ss. 129-158.

Makaleler:

Abuşoğlu, Harun, "Sırrı dökülen kapital", **Birikim**. Sayı. 236-237, Aralık 2008-Ocak 2009, ss. 42-54.

Acemoğlu, Daron, “The Crisis of 2008: Structural Lessons for and from Economics”, **Journal of Humanities**. Cilt, Sayı. 1, Bahar 2009, ss. 163-174.

Alantar, Doğan, Küresel Finansal Kriz: Nedenleri ve Sonuçları Üzerinde Bir Değerlendirme”, **Maliye Finans Yazıları**. Cilt. 22, Sayı. 81, Ekim 2008, ss. 75-86.

Aybar, Sedat, Uğur Özgöker ve Vedat Akman. “Uluslararası Finansal Kriz ve Siyasi Sonuçları”, **Maliye Finans Yazıları**. Cilt. 23, Sayı. 83, Nisan 2009, ss. 32-44.

Bora, Tanıl, “Kriz, fırsat ve sinizm”, **Birikim**. Sayı. 236-237, Aralık 2008-Ocak 2009, ss. 28-32.

Danzikyan, Yetvart, “Kriz: Erdoğan-burjuvazi mücadelesi”, **Birikim**. Sayı. 236-237, Aralık 2008-Ocak 2009, ss. 68-73.

Ertem, Cemil, “2008 Krizinin tarihsel-yapısal dinamikleri üzerine”, **Birikim**. Sayı. 236-237, Aralık 2008-Ocak 2009, ss. 33-41.

Galbraith, James K, “Milton Friedman’ın teorilerinden global mali krize: Monetarizmin başarısızlığı”. **Birikim**. Sayı. 236-237, Aralık 2008-Ocak 2009, ss. 74-80.

Kozanoğlu, Hayri, “Küresel finans sistemi ve türev piyasalarda etkileri”, **Birikim**. Sayı. 236-237, Aralık 2008-Ocak 2009, ss. 55-61.

Saral, Talat, “Küresel Kriz Üzerine Düşünceler ve Öneriler”, **Maliye Finans Yazıları**. Cilt. 83, Sayı. 83, Nisan 2009, ss. 9-24.

Songur, Hilmi, “Küresel Krizin İstanbul Borsası Üzerindeki Etkisi”, **Maliye Finans Yazıları**. Cilt. 22, Sayı. 82, Ocak 2009, ss. 93-108.

Şener, Orhan, “ Kriz Döneminde işsizliği Önlemede Kullanabilecek Alternatif Bir Model ’’, **Maliye Finans Yazıları**. Cilt. 23, Sayı. 83, Nisan 2009, ss. 25-29.

Yücel, Yelda, “Kapitalizmin krizleri, küresel işbölümü ve kadınlar”, **Birikim**. Sayı. 236-237, Aralık 2008-Ocak 2009, ss. 62-67.

Seminer ve Paneller:

Demirer, Temel, “Kapitalist Yıkım Kıskaçındaki Dünyanın, “Hâl-i Pür Meali” veya “Bırakmayın geçmesinler, Bırakmayın Yapmasınlar!”, **Küresel Kriz Semineri**. Özgür Üniversite-Taksim, 07 Kasım 2009.

Şahinoğlu, Atalay, “Reel Sektör ve Krizler”, **Türkiye Ekonomisi ve Krizleri Paneli**. İstanbul Dedeman Otel, 05 Nisan 2006, ss. 30-31.

İnternet :

Aktan, Can Coşkun ve Hüseyin Şen, “Ekonomik Kriz: Nedenler ve Çözüm Önerileri”, **Yeni Türkiye Dergisi**. 2002, Sayı. 1, ss. 1-2. http://www.canaktan.org/canaktan_personal/canaktan-arastirmalari/toplam-kalite/aktan-sen-ekonomik-kriz.pdf (22 Nisan 2010).

Ataman Erdönmez, Pelin, “Uluslar arası Finansal Kriz Karşısında Ülkeler tarafından Alınan Önlemler”, **Bankacılar Dergisi**. 2009, Sayı. 69, ss. 86-92. [www.tbb.org.tr/Dosyalar/Arastirma ve Raporlar/Kronoloji.doc](http://www.tbb.org.tr/Dosyalar/Arastirma_ve_Raporlar/Kronoloji.doc) (13 Mart 2010).

Ataman Erdönmez, Pelin, “Küresel Kriz ve Ülkeler Tarafından Alınan Önlemler Kronolojisi”, **Bankacılar Dergisi**. 2009, Sayı. 68, ss. 85-101. <http://www.tbb.org.tr/Dosyalar/Dergiler/Dokumanlar/68.pdf> sayfa:62 (12 Nisan 2010)

BDDK. Küresel Krizde İngiltere Tecrübesi, 2009, <http://www.bddk.org.tr> (14 Mart 2010).

Balatan, Zeynep ve Yaprak Sevil Coşkun, “Küresel Mali Krizin Bankacılık Sektörüne Etkileri ve Türk Bankacılık Sektörünün Veri Zarflama Analizi ile Bilançoya Dayalı Mali Etkinlik Analizi”, 12. İktisat Öğrencileri Kongresi. İzmir: Ege Üniversitesi, 7-8 Mayıs 2009, ss. 1-50. <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/iletisimgm> (03 Nisan 2010).

BBC News “Northern Rock now in public hands”, 2008, http://news.bbc.co.uk/2/hi/uk_news/politics/7258492.stm (21 Ocak 2010).

BDDK, Finansal Piyasalar Raporu, 2009, <http://www.bddk.org.tr> (14 Mart 2010).

Celalettin, Yavuz, “Ekonomik Krizin Dünyada ve Türkiye’de Güvenlik Politikasına Etkileri”, 2009, http://www.turksam.org/tr/a1594.html#_ftn6 (19 Nisan 2010).

Chambers, Nurgül, “Bir Krizin Anatomisi”, http://www.bilgeyatirimci.com/nurgul_chambers/?y=2008&m=11 (3 Kasım 2008).

Christie, Rebecca, “Paulson Engineers U.S. Takeover of Fannie, Freddie”, Bloomberg, 2008, <http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=20601087&sid=ajcw4yxxPGJ8> (02 Nisan 2010).

Çırak, Emre, “Küresel Mali Kriz Üzerine Bir Araştırma”, 2009, <http://emrecirak.blogcu.com/kuresel-mali-kriz-uzerine-bir-arastirma/5167862.22.03.2009> (12 Mart 2010).

DPT. Ekonomik Gelişmeler, 2008. http://ekutup.dpt.gov.tr/tg/index_ekonomik_gelistmeler (20 Şubat 2010)

Feridun Sezgin, “Kriz yönetimi” (t.y.). <http://yordam.manas.kg/ekitap/pdf/Manasdergi/sbd/sbd8/sbd-8-13.pdf> (12 Mart 2010).

Gelberi, Ali İhsan, “Euro, Dolar ve Yuanın Savaşı”, 2010. <http://www.ito.org.tr/wps/portal> (02 Nisan 2010).

Global Kriz Araştırma Raporu, “Global Ekonomik Krizin Çıkışı ve Nedenleri”, 2010, <http://globalkriz.wordpress.com/2010/02/25/global-kriz-arastirma-raporu/> 25 Şubat 2010 (10 Mart 2010).

Hitay, Baran, “İşletmelerde Kriz Yönetimi (II)”, (t.y), http://www.izto.org.tr/nr/rdonlyres/7475bda1-95b7-4855-b351-9adce4362afe/4490/hitay_kriz.pdf (12 Nisan 2010)

ISO. Ekonomik Göstergeler. 2010. http://www.iso.org.tr/tr/web/StatikSayfalar/Ekonomik_Gostergeler.aspx (18 Mart 2010).

İzmen, Ümit, “Küresel Krizde Ülkeler Arasında İşbirliği: G20’nin Artan Önemi”, 2009, http://www.ku.edu.tr/ku/images/EAF/eaf_pn0902.pdf (12 Şubat 2010).

Maliye Bakanlığı. Yıllık Ekonomik Rapor 2009. 2009. <http://www.sgb.gov.tr/esad/Ekonomik> (10 Nisan 2010).

Nas, Nesrin, “Global Mali Kriz ve Türkiye Ekonomisi”, Finans Politik & Ekonomik Yorum. 2007, Cilt. 44, Sayı. 510, ss. 6-7 http://www.ekonomikyorumlar.com.tr/dergiler/yorum/Yorum_Sayi_510.pdf.Cilt:44 (14 Mart 2010).

Neslihan Topbaş, “Finansal Kriz Ortamında Bankaların Muhasebe Sistemlerinde Gerçeğe Uygun Değerleme Yönteminin Etkileri”, **Bankacılar Dergisi**. 2009, Sayı. 68, ss. 56-64. <http://www.tbb.org.tr/Dosyalar/Dergiler/Dokumanlar/68.pdf> (10 Mart 2010)

NTV-MSNBC ve Ajanslar, “İrlanda Anglo-Irish Bankası’nı kamulaştırıyor”, 2008, <http://arsiv.ntvmsnbc.com/news/472402.asp#storyContinues,ARALIK-2008> (11 Mart 2010).

Öztürk, Fevzi, “Mortgage Krizi: Nedenleri, Etkileri ve Sonuçları”, 2010. http://www.dunyabulteni.net/news_print.php?id=35395 (11 Nisan 2010).

Roubini, Nouriel, “ABD Ekonomisinde Yaşanan Gelişmeler, Bu Gelişmelerin Global Piyasalar ile Türkiye’ye Yansıması”, 2008. <http://www.rgemonitor.com> (10 Şubat 2010).

Ross, Andrew, “JP Morgan Pays \$2 a Share for Bear Stearns”, 2008, The New York Times, <http://www.nytimes.com/2008/03/17/business/17bear.html> (30 Aralık 2009).

Sakal, Mustafa, Elif Ayşe Şahin, “Küresel Mali Kriz Ekonomide Paradigma Değişiminin Sinyali Mi?”, idc.sdu.edu.tr/tammetinler/kalkinma/kalkinma5.pdf (13 Mart 2010).

Seyfettin, Gürsel, “Dünya ekonomisi ABD ve Çin'in yeniden yapılanmasına bağlı”, 2009, <http://www.sgb.gov.tr/esad> (19 Şubat 2010).

Stepak, John, “Lloyd’s (LLOY) to takeover HBOS (HBOS), 2009, <http://www.todaysfinancialnews.com/international-investing> (10 Mart 2010).

Şimşek, Mehmet. Makroekonomik Gelişmeler. 2010. <http://www.maliye.gov.tr> (15 Nisan 2010).

T.C. Şanghay Başkonsolosluğu Ticaret Ataşeliği. “Çin Ekonomisinde Mart 2009 Ayında Kaydedilen Ticari ve Ekonomik Gelişmeler”, 2009, <http://www.counsellors.gov.tr/upload/CHC/rapor-2009%20mart.doc,MART,2009> (10 Nisan 2010).

TCMB. Finansal İstikrar Raporu. 2009. www.tcmb.gov.tr (10 Mart 2010).

TEDAV. Küresel Kriz Çalışma Grubu. Türkiye Ekonomisi İçin Kriz Önlemleri Araştırma Raporu. İstanbul, 2009, www.tepav.org.tr (10 Mart 2010).

TİSK. Ekonomik Krize Karşı Önlemler Raporu. Ankara, 2008. www.tisk.org.tr. (13 Mart 2010).

TUSIAD. 2009/03 Çin Bülteni. 2009. http://www.tusiad.org.tr/FileArchive/CinBulteni_2009_03.pdf (10 Nisan 2010).

Winston- Salem Journal, “[Wachovia dealt to Citigroup after 129 years as independent](http://www2.journalnow.com/content/2008/sep/30/wachovia-dealt-to-citigroup-after-129-years-as-ind/)”, 2008, <http://www2.journalnow.com/content/2008/sep/30/wachovia-dealt-to-citigroup-after-129-years-as-ind/> (02 Şubat 2010).

Yunanistan’da kriz derinleşiyor, 2009, http://www.bbc.co.uk/turkce/haberler/2009/12/091218_vid_greece_economy.shtm (12 Şubat 2010).

Zeybekoğulları, Mine, “Dolar/Yuan maçı sertleşirse tribünler karışır”, Ekonomist. 2009, <http://www.ekonomist.com.tr/dolaryuan-maci-sertlesirse-tribunler-karisir-haberler/626.aspx?2.Page> (02 Nisan 2010).

ÖZGEÇMİŞ

Araştırmacı 1984 yılında Siirt'te doğdu. İlköğretimini 1996 yılında Atatürk İlköğretim Okulunda tamamladı. Lise eğitimini 2001 yılında Zeytinburnu 100.Yıl Ticaret Meslek Lisesinde birincilikle tamamladı. 2006 Yılında Anadolu Üniversitesi İşletme Bölümünü bitirdi. 2007 yılında Kadirhas Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Sermaye Piyasaları ve Borsa bölümünde Yüksek Lisans eğitime başladı. İş hayatına muhasebeci olarak başladı ve son 4 yıldır özel şirketlerin finansman departmanında finansman sorumlusu olarak çalışmaktadır.