

TÜRKİYE EKONOMİSİ

KASIM 2000 VE ŞUBAT 2001 EKONOMİK KRİZLERİ

Türkiye’de uygulamaya konulan 2000-2002 Stand-by Programı’nın öncelikli hedefi enflasyonla mücadele olmuş ve uygulanacak makro ekonomik politikaları nihai hale getirmiştir. Bu çerçevede söz konusu program istikrar politikalarının yanı sıra, kamu mali kesimindeki yapısal reformların gerçekleştirilmesini hedeflemiştir. Bu programla mali güven ortamının sağlanması ve özelleştirilmeye hız verilmesi önem kazanmıştır.

Üç yıllık bir süreçte, ilk yıl üçer aylık, sonraki yıllar ise, yılda iki kez yapılacak gözden geçirmelerle izlenecek olan söz konusu programla birlikte, ilk kez yapısal reformlar IMF tarafından önkoşullar, yapısal performans kriterleri, yapısal kriterler ve program gözden geçirmeleri ile izlenmeye başlanmıştır. Programın temel politika aracı, döviz kuru ve para politikası olmuştur. TCMB, döviz kuru sepetinin (1\$+0,77EURO) günlük değerlerini bir yıllık süre için 2000 yılı başında kamuoyuna açıklamıştır. Döviz kuru rejimini desteklemek için, TCMB, net iç varlık büyüklüğünü sabitlemiş ve bilanço genişlemesini net dış varlıklardaki artışa bağlamıştır.

Enflasyon oranını 2002 yılı sonuna kadar indirmeyi hedefleyen (2000 yılı için TEFE %20 TÜFE %25; 2001 yılı için TEFE %10 TÜFE %12; 2002 yılı için TEFE %5 TÜFE %7) programın, likidite oluşturma mekanizmasının belirlenmesi ve ödemeler dengesinin çözümü için teorik temeli, “ödemeler dengesi için parasal yaklaşım” olmuştur. IMF tipi tasarruf programlarında temel referans çerçevesini oluşturan bu yaklaşım, satın alma gücü seviyesinde reel döviz kuru oranının uzun vadede dengede olacağını umarken, yerel para arzının açık sermaye hesabı rejimine dahil olmasını sağlamaktadır.

2000 yılında programda öngörülen hedeflere ulaşılmasa da, enflasyonda son 14 yılın en düşük oranına (TÜFE %39) ulaşılmış, faiz oranları düşmüş ve kamu finansman dengesinde iyileşme sağlanmıştır. Faizlerdeki düşüş, 1999 yılındaki hızlı daralmanın ardından, ertelenmiş tüketim ve yatırım harcamalarının gerçekleştirilmesini ve kredi talebini arttırarak, ekonominin tekrar büyüme sürecine girmesini sağlamıştır. Ancak, iç talepteki canlanma, ham petrol başta olmak üzere enerji fiyatlarındaki artış ve TL’nin özellikle EURO karşısında reel olarak değerlendirilmesi, ithalatı hızlı bir şekilde arttırarak, cari işlemler açığına neden olmuştur. Buna, yılın ikinci yarısında özelleştirme ve yapısal reformlara ilişkin gecikmelerin de eklenmesi, iç ve dış piyasalarda tedirginliği arttırarak, sermaye girişlerini, dolayısıyla da likiditeyi olumsuz etkileyerek, kısa vadeli faizlerin yükselmesine neden olmuştur.

Yapısal reformlardaki gecikme ve ek mali önlemlerin alınması konusundaki isteksizlik, IMF’nin Ekim ayında serbest bırakacağı üçüncü kredi diliminin ertelenmesine neden olmuş ve uluslararası piyasalarda beklentileri olumsuz yönde etkilemiştir. Faiz oranlarındaki yükseliş, portföylerinde önemli oranda devlet iç borçlanma senetleri tutan ve bunları kısa vadeli kaynaklarla fonlayan bazı bankaların mali yapılarını bozmuş ve Kasım ayının ikinci yarısında mali piyasalarda güvensizliği arttırmıştır.

Piyasada söz konusu bankalara yönelik güvenin zayıflaması, likidite ihtiyaçlarının hızla artmasına ve kısa vadeli faizlerin 17-22 Kasım arasında %100’leri aşmasına yol açmıştır. Böylece, enflasyon beklentilerini azaltacak sıkı para ve döviz kuru politikaları ile enflasyonun

ana kaynağı olan kamu finansman açıklarını azaltmaya yönelik maliye politikalarını içeren söz konusu programın uygulama sürecinde, finansal bir krizle karşı karşıya kalmıştır.

Krizin ilk iki gününde (27-28 Kasım), TCMB'den 3 milyar \$ çekilmiştir. Piyasalarda TL sıkıntısı başlamış, bankalararası para piyasasında gecelik repo faizi %200'e yükselmiş ve İMKB endeksi yılın en düşük düzeyine inmiş; ancak, döviz kurlarında ciddi bir dalgalanma olmamıştır. Bankacılık sisteminin kötü işleyişinden ve sağlıklı yapısından kaynaklanan kriz, derinleşmeye başlamış ve TCMB'nin müdahaleleri etkisiz kalmıştır.

1 Aralık'ta Türkiye'nin mali tarihinde ilk kez gecelik repo faizi %1700'e yükselmiş, İMKB endeksi ise %26 oranında düşerek, 7.977'ye inmiştir. Hafta boyunca sistemden döviz çıkışı devam ederken, orta büyüklükteki bankalar büyük bir TL sıkıntısı içine girmiş ve ellerindeki kamu kağıtlarını satmaya yönelince de, iç faizler hızla yükselmiştir. TCMB, sadece döviz karşılığında TL verebileceğini ilan etmiş ve döviz sıkıntısını aşmak için ivedilikle IMF'den yardım istemiş; ancak, IMF yardımı zamanında gelmemiştir. IMF'nin tereddütleri ve zamanında müdahale etmemesi yüzünden, Türk özel sermayeli beşinci büyük banka, fon yetersizliği nedeniyle yükümlülüklerini yerine getiremez duruma gelmiş ve Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK) tarafından 6 Aralık'ta TMSF'ye devredilmiştir.

Bankalar ve şirketlerin TL ihtiyacı giderek artarken, IMF'ye verilen taahhüt gereğince TCMB'nin rezerv artışı hariç fonlamada bulunamaması, sistemde likidite krizini kaçınılmaz kılmıştır. Hazine bonusu olan yabancı yatırımcılar da, ileride ellerindeki bonoları satamayacakları düşüncesiyle piyasadaki çıkmaya başlamışlardır. Yabancı yatırımcının ülkeyi terk etme eğilimleri sonucunda, TCMB döviz satışında bulunmuş ve rezervler azalmıştır.

Bankacılık kesimi, 2000-2002 Programı'nın başarısızlığında önemli paya sahip olmuştur. Bankacılık kesimi, kaynak kullanımında vade uyumuna dikkat etmemiş, programın getirdiği sınırlamalara da uymamıştır. Türk bankacılık sisteminin temel sorunlarından birisi olan vade ve nakit arasındaki uyumsuzluk, bir panik anında bankaları aşırı kırılgan duruma getirmektedir. 2000 yılında bankacılık sisteminin kısa vadeli dış borç kullanımı artmıştır. Kriz sırasında yabancı bankaların kredilerini geri çağırımları hem rezervlerin erimesine hem de döviz kuru üzerinde bir baskı oluşturmaya yol açmıştır.

Kasım 2000'de yaşanan bu krizin ardından, stand-by düzenlemesine ek olarak yeni önlemler ilan edilerek, IMF'ye yeni bir Niyet Mektubu verilmiştir. **Ek Rezerv Kolaylığı** adı altında yapılan anlaşma kapsamında, IMF'den 7,5 milyar \$'lık ek finansman imkanının yanı sıra, uluslararası bankalardan 3 milyar \$ ve dört Türk bankasından 1 milyar \$ olmak üzere, toplam 11,5 milyar \$'lık kaynağın sağlanacağı açıklanmıştır.

Ek IMF kredisiyle birlikte, çok yüksek faiz ve önemli döviz rezervi kayıplarıyla, 2000 Kasım ayında döviz hedef alan yoğun spekülasyon saldırısı geri püskürtebilen TCMB, ilan edilen döviz kuru çizelgesini çok yüksek bir maliyetle savunabilmiş; ancak, sonrasında yaşanabilecek benzer bir saldırıya karşı savunma gücünü önemli ölçüde kaybetmiştir. Buna karşılık IMF yetkilileri, söz konusu krizin uygulanmakta olan politikadan bağımsız olduğunu gösterme çabası içinde olmuştur. Sonuçta, mali piyasalarda kısmen istikrar sağlanmışsa da, TMSF tarafından sekiz bankaya el konulmuştur.

2001 Ocak ayında, TCMB rezervlerinde hızlı bir artış yaşanmış ve para piyasası faiz oranları da gerileyerek, dar bir band içinde hareket etmiştir. TCMB, bu gelişmeleri dikkate alarak, net iç varlıklar hedefini aşağı doğru, net uluslararası rezervler hedefini de yukarı doğru revize etmiştir. TCMB bilançosunda gözlenen bu olumlu gelişmeye karşılık, Kasım krizi sonrasında hızla artan risk priminin etkisiyle, birincil ve ikincil piyasalarda faiz oranları yüksek seviyesini korumuştur. Ancak, Kasım krizinin başta kamu bankaları olmak üzere bankacılık sisteminin mali yapısında meydana getirdiği hasar, sistemin kırılganlığını arttırmıştır. Faiz oranının döviz kuru sepetindeki artışa göre oldukça yüksek kalması da mevcut kur rejiminin sürdürülebilirliği konusundaki endişeleri yoğunlaştırmıştır.

Kasım 2000 krizinden üç ay sonra 19 Şubat 2001’de yaşanan bir siyasi krizle birlikte, kırılgan bir yapıda olan ve güven ortamını yitiren Türkiye ekonomisi, döviz krizi ile karşı karşıya kalmıştır. 19 Şubat tarihinde gerçekleşen bir gün valörlü 7,6 milyar \$’lık döviz talebinin gerçekleşmesini engellemek üzere, TCMB’nin likiditeyi kısıması, aşırı günlük likidite ihtiyacı içinde olan kamu bankaları nedeniyle ödemeler sisteminin kilitlenmesine yol açmıştır.

Valör, faiz hesaplamasına başlangıç oluşturan tarihtir.

Bu gelişmeler karşısında, 16 Şubat’ta yaklaşık 28 milyar \$ olan TCMB döviz rezervi, 23 Şubat’ta 22,6 milyar \$’a gerilemiştir. 21 Şubat’ta bankalararası para piyasasında gecelik faiz %6200’e kadar çıkmış ve ortalama %4000 seviyesinde durmuştur. Kasım 2000’de başlayan kriz, Şubat 2001’e ertelenebilmiş, 19 Şubat 2001’de ise ekonomi, bir istikrar programı uygulanmaktayken, Cumhuriyet tarihinin en ağır krizlerinden birine sürüklenmiştir.

Kasım 2000 krizinde dövize yönelik aşırı talep yabancılarla sınırlı kalırken, Şubat 2001 krizinde yerlilerin de dövize yöneldiği görülmüştür. Önce faizlerin sonra da döviz krizinin baş döndürücü bir hızla yükselmesi ve İMKB endeksinin çökmesi ile Şubat 2001 ekonomik krizi doruğa ulaşmıştır. TCMB’deki tüm döviz rezervi satışa çıkarılsa da, döviz kurunun tutulamayacağı görülmüştür. TCMB’nin dövize yönelik bu aşırı talebe karşı dayanma gücü kalmayınca, uygulanan program çerçevesinde 1\$ + 0,77EURO şeklinde belirlenen sepet kurunun Temmuz 2001’e kadar hedeflenen TEFE oranında artması öngörülmüşken, bu politika terk edilerek, dalgalı kura geçmek zorunda kalınmıştır (22 Şubat) ve %40 oranında devalüasyon yapılmıştır. 19 Şubat’ta 686.500 TL olan \$ kuru, 23 Şubat’ta 920.000 TL’ye çıkmıştır. Eğer mevcut programa devam edilebilseydi, döviz kuru Temmuz 2001’de dalgalanmaya bırakılacaktı.

Kasım 2000’de yabancıların net 5,2 milyar \$ menkul değer satarak dışarıya çıkmalarıyla yaşanan şok, Aralık 2000-Ocak 2001 arasında IMF’den gelen 2,9 milyar \$’ın katkısıyla geçici olarak atlatılabilirken, Şubat krizinde büyük boyutlu sermaye çıkışları yaşanmıştır. Yabancıların tasfiye ettiği menkul değerlerden (3,8 milyar \$), yabancı bankaların yenilemedikleri kısa vadeli kredilerden (1,3 milyar \$) ve kayıt dışı hareketlerden (1,2 milyar \$) olmak üzere, toplam net sermaye çıkışı 6,3 milyar \$’a ulaşmıştır. Kasım ve Şubat krizleri toplamında bu rakam, 11,5 milyar \$’ı bulmuş ve bunun 10,3 milyar \$’ı yabancılardan kaynaklanmıştır. Önemli tutardaki bu sermaye çıkışı, Türkiye ekonomisinin karşılaştığı şokun büyüklüğünü de açıkça ortaya koymaktadır.

Şubat 2001 kriziyle birlikte, yüksek kronik enflasyondan kurtulmayı ve ekonomiyi istikrarlı bir yapıya kavuşturmayı amaçlayan; ancak, birinci yılını doldurmadan Kasım ayında

yara alan 2000-2002 Stand-by Programı'nın da sonu gelmiştir. Bu kriz sonrasında, ülkenin mali dengesi ve döviz rezervleri yetersizse, iç ve dış yatırımcıların güveni de oluşmamışsa, yüksek faiz oranlarına rağmen, yatırımcıların dövizle yönelmelerinin engellenemediği görülmüştür.

2000-2002 Programı'nın çöküşü sonrasında, **Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı** adıyla yeni bir program açıklanmıştır.

IMF Destekli İstikrar Programı Uygulamaları ve Sonuçları

Türkiye'de Şubat 2001 ekonomik krizi karşısında uygulamaya konulan Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı da, önceki program gibi, IMF'nin görüşleri doğrultusunda hazırlanmıştır.

Programın amaçları, enflasyonu tek haneli rakamlara çekmek; sürdürülebilir bir büyüme ortamını sağlamak ve böylelikle kaynak kullanma sürecindeki verimliliği arttırmak, dışa açık bir yaklaşımla piyasa koşullarında rekabet gücünü geliştirmek, toplumun geleceğe umutla bakmasını sağlamak ve refah düzeyini kalıcı bir biçimde yükseltmek ve gelir dağılımını düzelterek, sosyal adaleti sağlamak olarak belirlenmiştir.

Programın alt hedefleri ise şu şekilde sıralanmıştır:

- Dalgalı kur sistemi içinde enflasyonla mücadeleyi kesintisiz ve kararlı bir biçimde sürdürmek.
- Bankacılık sektöründe hızlı ve kapsamlı bir yeniden yapılandırmaya gitmek ve bankacılık ile reel kesim arasında sağlıklı bir ilişki kurmak.
- Kamu finansman dengesini bir daha bozulmayacak şekilde güçlendirmek.
- Fedakârlığın tüm kesimlerce adil bir biçimde paylaşılmasını öngören ve enflasyon hedefleriyle uyumlu bir gelirler politikası sürdürmek.
- Bütün bunları etkinlik, esneklik ve şeffaflık ile sağlayacak yapısal unsurların yasal altyapısını oluşturmak.

Mart ayı ortasında programın genel stratejisi kamuoyuna açıklanmıştır. Program, üç aşamalı bir temel stratejiye odaklanmıştır.

Birinci aşamada, bankacılık sektörüne ilişkin önlemlere hız verilerek, mali piyasalarda belirsizlik azaltılacak ve böylece kriz ortamından çıkılacaktır.

İkinci aşamada, özellikle faiz ve döviz kurunun belirli bir istikrar kazanması sağlanacak ve böylece ekonomik birimlere orta vadeli bir perspektif kazandırılacaktır.

Üçüncü aşamada ise, makro ekonomik dengeler kurularak, ekonomide 2001 yılının ikinci yarısından itibaren, istikrarlı bir büyüme sağlanmaya çalışılacaktır.

Bu temel stratejiler doğrultusunda ekonomide istenilen sonuçların elde edilebilmesi için, ekonomi yönetimi hemen harekete geçmiştir.

2001 Nisan ayı ortasında program, kapsadığı önlemler ve yasal düzenlemelerle birlikte kamuoyuna açıklanmıştır. Programın kapsamı şu şekilde belirlenmiştir:

▪ Acil Yasal Düzenlemeler

Bankalar Kanunu'nda ve İcra İflas Kanunu'nda değişiklik, kalan fonların kapatılmasına yönelik yasal düzenlemeler, Kamu İhale Kanunu, Tütün Kanunu, Şeker Kanunu, TELEKOM'un özelleştirilmesine izin veren kanun, Petrol ve Doğalgaz Kanunu, Borçlanma Kanunu, Sivil Havacılık Kanunu vb.

▪ Makro Ekonomik Politikalar

- Kamu maliyesinde harcamaların disiplin altına alınması ve gelir arttırıcı önlemlerle birlikte, bütçede faiz dışı fazlanın sağlanması ve bu şekilde sosyal adaleti sağlamaya, borç stokunu düşürmeye yönelik maliye politikası.

- Hedeflenen enflasyonla uyumlu gelirler politikası.
- Fiyat istikrarına yönelik para politikası
- Dalgalı döviz kuru rejimi uygulaması.

▪ Yapısal Reformlar

- Ekonomide etkinliği arttırmak.
- Sürdürülebilir büyümeyi sağlamak.
- Toplumun yaşam kalitesini arttırmak.
- Gelir dağılımını düzeltmek.
- Bölgesel gelişmişlik farkını azaltmak.
- Özelleştirmeyi hızlandırmak.
- Avrupa Birliği (AB)'ne üyelik için gereken yükümlülükleri yerine getirmek.

Program, sadece krizi aşmaya yönelik olmayıp, benzer krizlerin gelecekte tekrarını önlemek amacıyla, konjonktürel politikalardan çok, yapısal yenilenme ve yasal düzenlemelere ağırlık veren, reformcu bir niteliğe sahip olmuştur. IMF, krize giren ülkelerden acilen kabul edilmesini istediği yasaların hemen hemen aynısını, Türkiye'den de istemiştir. Bu çerçevede, mali sektörün yeniden yapılandırılması, devlette şeffaflığın artırılması ve kamu finansmanının güçlendirilmesi, ekonomide rekabetin ve etkinliğin artırılması ve sosyal dayanışmanın güçlendirilmesi için, kamuoyunda 15 günde 15 yasa olarak da bilinen kanuni düzenlemelerin gerçekleştirilmesi öngörülmüş ve yoğun çalışmalar başlatılmıştır. Bu konularda, hazırlık çalışmalarının tamamlanması ve önemli bir kısmının yasalaştırılmasıyla beraber, 3 Mayıs 2001'de IMF ile yeni bir niyet mektubu imzalanmıştır. TCMB, 15 Mayıs 2001'de, para politikasının genel çerçevesini kamuoyuna açıklamıştır.

Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı'yla, yapısal düzenleme kapsamında olan, söz konusu yasal düzenlemelerin tamamı, TBMM'den geçmiş ve görev zararlarını yaratan kararnameler iptal edilmiştir. IMF, söz konusu kanunların uygulanmasıyla beraber, kredileri serbest bırakacağını belirtmiştir.

Türkiye'de 5 Mayıs 2001 tarihinde yürürlüğe giren kanunla, TCMB'nin temel amacının fiyat istikrarını sağlamak olduğu ve bankanın para politikasının belirlenmesinde ve

uygulanmasında tek yetkili ve sorumlu olduğu hükme bağlanmıştır. Banka, fiyat istikrarını sağlamak, enflasyonla mücadele edebilmek için, günümüz merkez bankacılığında kullanılan para politikası araçlarını doğrudan belirleme ve kullanma ile görevli ve yetkili kılınmıştır. Ayrıca, Para Politikası Kurulu'nun oluşturularak, hükümetle birlikte enflasyon hedefini belirlemesi benimsenmiştir.

IMF, Türkiye'de uzun süre devlet güvencesinden yararlanan bankaların, kâr amaçlı kuruluşlara dönüştürülmesi için, kredi kapasitelerini ve risk yönetim teknikleri ile iç denetim sistemlerini geliştirmek üzere bir program hazırlamıştır. Hükümetler, varlığını sürdürebilecek durumdaki bankalara, sermayelerini arttırmaları ve takipteki kredilerine çözüm getirmeleri için, birleşmeler yoluyla rehabilitasyona gitmeleri, yabancı sermaye sağlamaları ve yönetimlerini iyileştirmeleri için gerekli koşulları oluşturmaları şartıyla, kamu fonlarından aktarma yaparak destek olmuşlardır. Ayrıca, bankacılık alanında güvenilirliğin ve etkinliğin artırılması yönünde uluslararası standartlara paralel ihtiyati düzenlemeler, iç denetim sistemlerinin iyileştirilmesi ve bankalarda ortaklığa yönelik kısıtlamaların düzenlenmesini de içine alan yeni politikalar benimsenmiştir. Türkiye'de bankalar, şube ağlarını daraltarak, personel azaltmışlardır. Ayrıca, BDDK kurulmuştur. Bununla beraber, bankaların kamulaştırılması ve rehabilite edilmesi için TMSF oluşturulmuştur.

Türkiye'de, sistem için tehlike yaratan bankalar, BDDK tarafından söz konusu fona devredilmeye başlanmıştır. Bir komite oluşturularak, özel bankalar satılmış ve halen de TMSF bünyesindeki bankaların satışına devam edilmektedir.

IMF Türkiye'den, devlete bağlı ağır sanayi, haberleşme, enerji ve ulaşım sektörlerindeki kuruluşların -özellikle de tekel durumundaki devlet kuruluşlarının (Türk Telekom, THY, Tekel, Sigara Fabrikaları, Turban, Sümer Holding, Asil Çelik, Taksan, Türk Motor Sanayi ve Ticaret A.Ş., Karadeniz Bakır İşletmeleri, Türkiye Deniz İşletmeleri Limanı, Trabzon Limanı, İstanbul Gübre Sanayii A.Ş., Seka, Erdemir ve Türkiye Zirai Donatım Kurumu) özelleştirilmesini istemiştir.

IMF, enerji piyasalarını düzenlemeye yönelik reformlar yapılması talebinde bulunmuştur. IMF bu reformlarla, Elektrik Piyasası Düzenleme Kurulu'nun kurulmasını ve bu kurul aracılığıyla elektrik üretim ve dağıtım varlıklarının özelleştirilmesinin sağlanmasını, Doğalgaz Piyasası Kanunu'yla da, bu piyasanın özel teşebbüse açılmasını ve doğalgaz sektörünün serbestleştirilmesini amaçlamıştır. IMF'nin Türkiye'den yapılmasını ivedilikle istediği diğer bir reform da, sivil havacılık reformu olmuştur.

IMF'nin vergi reformu konusundaki istekleri ise; vergi idaresi içinde bir denetim ve koordinasyon birimi ile vergi politikaları biriminin kurulması, dolaysız vergi reformu, vergi mükellefleri için, bilgi ve danışmanlık hizmetlerine daha fazla kaynak sağlanması, ulusal vergi yönetimine fonksiyonel bir organizasyon yapısının getirilmesi, serbest çalışanlar ve işçiler arasında adaletli bir şekilde vergilerin arttırılması, vergiden kaçışı engellemek amacıyla vergi idaresinin güçlendirilmesi şeklinde olmuştur.

Programın IMF anlaşması ile desteklenmesi sonucunda Mayıs-Aralık 2001 dönemi için, IMF ve Dünya Bankası'ndan 15,7 milyar \$'lık ek dış finansman kaynağı sağlanmıştır. IMF'den sağlanan 13,3 milyar \$ tutarındaki kredinin 9,6 milyar \$'lık kısmının, TCMB aracılığıyla Hazine'ye kullanırılması benimsenmiştir. Söz konusu ek dış finansmanın yanı sıra, özel yabancı bankaların Türkiye'ye yönelik kredilerini azaltmamaları ve zamanla arttırmaları için de,

özel sektör desteğinin sürdürülmesi gerektiği ve böylelikle döviz kuru ve faizlerde istikrarın ivedilikle sağlanarak, krizden çıkışın kolaylaştırılması hedeflenmiştir.

2000 Türkiye finansal krizi

2000 yılı Türkiye için hem bir ekonomik canlanma hem de bir çöküş yılıdır.[3] Türkiye 1999 yılının sonunda ekonomik açıdan son derece karamsar bir görünüm içerisindeydi. Ekonomi %6.1 oranında küçülmüştü. Enflasyon %70'e ulaşmış, bütçe açıkları büyümüş, Hazine faizlerinin yıllık ortalama bileşik oranı %106'ya ulaşmıştı.[4]

1999 deprem şokundan sonra Türkiye'nin dış ilişkilerinde gözlemlenen olumlu gelişmeler, ekonomi yönetimi konusunda yeni bir sürecin başlatılması için uygun bir ortam oluşturdu. Bu koşullar altında Türkiye, 1999 yılında IMF'nin stand-by desteği ile üç yıllık bir programı uygulamaya koyduğunu açıkladı.

Enflasyonu Düşürme Programı olarak adlandırılan bu program, döviz kurunu nominal çapa olarak kullanan para ve kur politikasının yanı sıra çok sayıda yapısal düzenleme içeriyordu. Program, meyvelerini 2000 yılında vermeye başladı. Ülkeye sermaye girişleri çoğaldı ancak enflasyonda düşüş beklendiği kadar hızlı olmadı. Reel kur değerlenme eğilimine girdi. İthalatın hızla artması sonucunda dış açık kaygı verici boyutlarda büyümeye başladı. Bu gelişmeler aktiflerinin önemli bir bölümü Hazine kağıtlarından oluşan bankaların likidite talebini arttırdı. Kasım 2000 sonunda likidite sıkışıklığı had safhaya ulaştı. Likidite krizi olarak da adlandırılan bu durum sonunda, Ekim'de %39 olan gecelik faiz Kasım ayında %95'e, Aralık ayında ise %183'e kadar çıktı.

Şubat 2001 krizi

Ekonomik beklentilerin olumsuzlaştığı bir ortamda, Hazine'nin yüklü bir borç itfası öncesinde 19 Şubat 2001'de beklenmedik siyasi gerginlikler yaşandı. Kriz, Milli Güvenlik Kurulu toplantısında Cumhurbaşkanı Ahmet Necdet Sezer ile Başbakan Bülent Ecevit arasındaki tartışmayla patlak verdi. 21 Şubat 2001 tarihli toplantıda Sezer'in Ecevit'e anayasa kitapçığı fırlatması olayından hemen sonra **İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda** % 18,1 oranında düşüş yaşandı gecelik faizler % 7500'e kadar yükseldi.

Daha sonra "dalgalı kur" sistemine geçilmesi yönünde karar alındı. Başbakan'ın "devlet yönetiminde kriz var" açıklamasıyla birlikte mali piyasalarda panikle başlayan süreç, yerli parayı savunmak için gecelik faizlerin astronomik oranlara yükselmesine rağmen, yerleşiklerin yoğun döviz talebi nedeniyle Merkez Bankası'nın 5 milyar dolarlık döviz satışıyla sonuçlandı.

Kamu bankalarının likidite ihtiyacının karşılanamaması, ödemeler sistemini kilitleyecek boyutlara ulaştı. Banka sistemindeki büyük çöküşü önlemek için TL'nin yabancı para birimleri karşısındaki değeri dalgalanmaya bırakıldı.

Bir gün önce 670 bin TL olan dolar 1 milyon TL'yi aştı. Bunun sonucunda yabancı bankalar vadesi gelmemiş kredilerini geri çekmeye başlayınca 21 Şubat'ta bankalar arası para piyasasında gecelik faiz %6200'e kadar çıktı. Yapılan bu örtülü devalüasyon ile, TL'nin değeri %40 civarında düştü. Devletin borcu da 29 katrilyon TL arttı.

Yapılan detaylı inceleme sonucunda reel ekonomide arz ve talep yönlü daralma meydana geldiği için krizden çıkışın Türkiye'nin eski krizlerinin aksine birkaç haftada olmayacağı görüşü yaygınlık kazandı.

Kriz esnasında batan bankalar

2001 Türkiye Ekonomik Krizi esnasında 24 banka batmıştır:

- **Türk Ticaret Bankası**
- **Bank Ekspres**
- **İnterbank**
- **Esbank**
- **Yaşarbank**
- **Egebank**
- **Sümerbank**
- **Yurtbank**
- **Bank Kapital**
- **Etibank**
- **Demirbank**
- **Ulusal Bank**
- **İktisat Bankası**
- **Tarişbank**
- **Bayındırbank**
- **Kentbank**
- **EGS Bank**
- **Sitebank**
- **Toprakbank**
- **Pamukbank**
- **Türkiye İmar Bankası**
- **Adabank**
- **Türkiye Emlak Bankası**

Krizin çözümü için atılan adımlar

Mayıs 2001'de Kemal Derviş'in açıkladığı "Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı"; IMF ile imzalanmış stand-by düzenlemesi ve Dünya Bankası kredileriyle desteklendi, üretimdeki düşüşün denetim altına alınmasında etkili oldu. IMF programında öngörülen yasal

değişikliklerin çoğunun yapılması krizden çıkış çabalarına güven sağlamada yardımcı oldu. Yine bu yasal düzenlemelerden biri olan Merkez Bankası'na para istikrarını sağlamak ve araç bağımsızlığının sağlanması, ülkede makroekonomi politikalarının tasarlanması yöntemine daha büyük bir zenginlik kazandırdı.

Ekonomi yönetiminin Kemal Derviş'e bırakılmasının ardından daha önce siyasi maliyetler yüzünden atılamayan pek çok adım peşi sıra atılmaya başlandı. TBMM'den "Derviş Kanunu" diye adlandırılan, ekonomi ile ilgili kanunlar geçirildi.

Bu kanunların çoğu özelleştirmenin teşviki ve rekabetin artırılması ile ilgiliydi. IMF, Dünya Bankası ve Derviş planı neticesinde kamuoyunda orta vadede ekonomik istikrarın yakalanabileceği inancı oluştu. Güçlü Ekonomiye Geçiş adı verilen programın da etkisiyle; 2001 yılının ilk altı ayında ihracat %13 arttı, turizm gelirlerinde gözle görülür bir iyileşme meydana geldi, dış ticaret açığında ve cari açıkta azalmalar oldu.

2008 FİNANS KRİZİNİN NEDENLERİ

2008 krizinin gelişimi itibariyle pek çok yönden ele almak mümkündür. Kriz üzerine yapılan tartışmalardan biri, FED Başkanı Alan Greenspan izlediği politikaların yarattığı olumsuzluklar olduğu ifade edilmektedir. Burada 1991 yılından bu yana ABD de faiz oranlarının düşük olması ve düşük tutulmaya devam edilmesi ile birlikte bollaşan sermayenin Amerikan toplumu üzerinde tüketim harcamalarının büyük ölçüde artırmalarına yol açmış, ayrıca bankaların artan konut fiyatları nedeniyle ipotekli konut kredilerinde artışı destekleme yönünde önemli adımlar atmışlardır.

Kredi bazında riskli olup olmadıklarına bakılmaksızın büyük ölçüde ipotekli konut kredi talepleri bankalarca karşılanma yoluna gidilmiştir. Ayrıca, karlı bir yatırım alanı olarak görülen konut piyasası kapsamında çıkartılan türev ürünler ve zamanla bu menkul kıymetlerinin fiyatlarının olması gereken fiyatların çok üstüne çıkması ile balon etkisinin ortaya çıkması ister istemez olumsuz etki yapmıştır. Tabii olarak, burada konut fiyatlarında ve buna paralel olarak türev ürünlerinde ortaya çıkan şişkinlik bir yana FED'in 2004 yılında enflasyonla mücadele kapsamında faiz oranlarını artırma yoluna gitmesi sonucunda düşük gelir gruplarına kullandırılan sub-prime mortgage kredilerinin ödenmesinde sorunlar baş göstermiştir. Süreç itibariyle konut fiyatlarının düşmeye başlaması ile birlikte ipotekli konut kredileri karlı bir plasman aracı olmaktan çıkmış ve mortgage kredileri veren bankaları ve onları fonlayan yatırım banlarını zora düşürmüştür.

2008 ekonomik krizi, finans temelli bir krizdir. Amerika Birleşik Devletleri'nde, bankaların yanlış kredi uygulamaları ve konut piyasasında dağıtılan kredilerin geri dönmesinde yaşanan sıkıntılar, krizin temelini oluşturmuştur.

2007 yılı Ağustos ayında "subprimemortgage" kredilerinin tetiklemesiyle Amerika'da başlayan kriz kısa sürede tüm dünyayı etkisi altına almıştır. Subprime krediler yani, düşük gelir gruplarına verilen krediler 2008 yılı ortasında ABD de 1,5 trilyon doları aştığını ve Amerika'da geçmişe bakıldığında faizlerin oldukça düşük olduğunu, bununla birlikte ödeme gücü olup olmadığına bakılmaksızın herkese ipotekli konut kredisi kullandırıldığını görmekteyiz.

Ödeme gücü olup olmadan Konut kredisi kullandıran bankalar aynı zamanda riski artırarak türev ürünler çıkarmak suretiyle kazançlarını artırma yoluna gitmişlerdir. Bu kredilere

dayanarak türev araçlar (hisse senedi benzeri menkul değerler) düzenleyip, onları piyasaya sürerek, kendilerine yeni fonlar sağlamışlardır. 2008 krizinin temelinde menkul kıymetleştirme ve bunların denetimsiz bir şekilde çıkarılması yanı sıra derecelendirme kuruluşlarının yaptıkları denetimlerinin yetersiz olduğu ile birlikte mali denetim eksikliği de söz konusu olduğunu belirtmek mümkündür.

Bir sözleşme niteliğinde olan türev ürünler, şirketlerin başka işlemlerden doğan risklerinin, alışverişe konu edebilmesini sağlayan yatırım enstrümanlarıdır. Bunlar, mortgage kredisini verenin, bu krediyi kullanan tarafından geri ödenmemesi riskini üçüncü kişilere, örneğin hedge fonlara devretmesine imkan vermektedir. Riski devreden kredi kuruluşları, çok daha büyük risklere girmiş ve bu yeni kredilerle, doğal olarak türev ürünler piyasası kontrol edilemez ölçekte büyümüştür.

Söz konusu türev araçların değeri bağlı oldukları konutların fiyatının üzerine çıkmak suretiyle balon oluşturmaya başlamış, dolayısıyla giderek türev ürünler risk oluşturma yolunda emin adımlarla ilerlemiştir. Sorunu yaratan en önemli etken bu türev ürünlerin hızlı bir şekilde hem firmalar hem de bireyler arasında el değiştirmiş olmasıdır. Bu krizin Avrupa'ya yayılışı söz konusu türev ürünlerine Avrupa bankalarının satın alması ile birlikte ortaya çıkmış ve kriz olgusu farklı ekonomik sorunlarla da birleşince ciddi boyutlarda Avrupa ekonomisini etkilemiştir.

2008 krizinin bir başka boyutu olarak ABD ekonomisinin sahip olduğu yüksek cari açık olgusudur. Yüksek cari açık ile birlikte artan ithalat oranları ve yurtiçi tasarruflardaki gözle görülür azalma ister istemez Amerikan ekonomisinin kırılganlığını artırmıştır. Bir öngöründe de Çin'in izlediği iktisat politikaları kapsamında krizin derinleşmesinde etkisi olduğu yönündedir.

2008 finans krizinin nedenlerini kısaca özetlemek gerekirse;

- Geçmişten gelen ve sürdürülen düşük faiz oranlarının ipotekli konut kredilerine yönelik talebin artmış olması ve ödeme gücü olup olmamasına bakılmaksızın bankalarca çok sayıda ipotekli konut kredisi verilmesi,
- Enflasyon oranlarının artarken, konut fiyatlarının düşmesi,
- Konut Piyasası kapsamında çıkarılan menkul kıymetlerin ya da türev ürünlerin denetimsiz olarak çıkarılması ve balon etkisi yaratılmasına sebebiyet verilmesi,
- Kredi derecelendirme kuruluşların menkul kıymetlere ilişkin yanlış değerlendirmede bulunmuş olmaları,
- İzlenen para ve faiz politikalarında yapılan zamanlama hataları, mali ve finans piyasalarındaki denetim eksikliği,
- Bankalar arası rekabetin yarattığı riskli yatırımlar olarak sıralanabilir.

2008 KRİZİNE KARŞI ALINAN TEDBİRLER

ABD de 2007 yılı Temmuz ayında ortaya çıkan ve mortgage krizi olarak adlandırılan husus itibarıyla ödeme güçlüğü yaşanan mortgage kredileri kapsamında banka ve diğer finansal kuruluşlara yapılan rehin ve el koyma durumunda çarpıcı artışlar yaşanmıştır. Bu kapsamda FED tarafından alınan önlem çerçevesinde bankalara iskonto penceresinden kullandırdığı borç verme faiz oranını %6,25'den %5,75'e indirme yoluna gitmiştir. Bu faiz indirimi sadece ABD de değil diğer ülkelerde de etkili olmuş, ancak ABD'deki krizin büyüklüğüne göre yeterli

olmamıştır. FED in bu faiz indirimi en azından krizin likidite eksikliği kısmını kısmen de olsa giderme yoluna gidilmiştir FED in faiz oranlarını düşürmesiyle ABD'nin en büyük bankaları bu sayede yüklü miktarda kredi kullanma fırsatına sahip olmalarına rağmen krizin etkisinden kurtulmak pek mümkün olmamıştır.

Alınan tedbirler yeterli olmadığı kısa sürede anlaşılmış ve FED 2007 yılında aldığı kararlarla son dört yıldır görülmemiş bir şekilde ard arda gecelik faiz oranlarını 0,25'er puanlık oranlarda indirmek suretiyle faiz oranlarını %4,25 oranına çekmiştir. Bu karar ile enflasyon oranının kontrol altına alınması ve ekonomik büyümeyi sürdürebilmek amaçlanmıştır. Kriz sürecinde krizi atlatmak adına pek çok önemli kararlar alınmıştır. Bu kapsamda genişletici para ve maliye politikaları devreye sokulmuş, hatta kimi kurumların kurtarılması için gerekli tedbirler alınmıştır. FED bu açıklamalara ek olarak mortgage kredilerinin faizlerinin dondurulması ve finanse edilmesi için çalışmalar başlatmıştır. Faiz indirimleri birkaç defa daha tekrarlanmıştır ancak daha önceki faiz indirimi kararlarına olumlu tepkiler vermelerine rağmen 11 Aralıkta FED in 0,25 puanlık indirim oranına piyasaların yanı sıra Avrupa ve Asya'nın yanında yükselen piyasalarda da olumsuz tepkiler ortaya çıkmıştır. Bu tepkiler kapsamında başta New York Borsası olmak üzere dünyanın geneli itibariyle menkul kıymetler borsalarında ciddi düşüşler yaşanmıştır.

Yaşanan gelişmeler ışığında krizin etkisinin geniş bir çevrede hissedileceği anlaşılmış ve bu doğrultuda diğer merkez bankaları ile ortak bir karar alınarak banka ve mali kuruluşlara uygun faiz oranıyla destek sağlanmıştır. Nitekim 12 Aralık'ta FED tarafından açıklanan bir kararla, Avrupa Merkez Bankası, İngiltere Merkez Bankası, Kanada Merkez Bankası ve İsviçre Merkez Bankası katkıları ile çıkılacak iki ayrı ihaleyle belirlenecek uygun faiz oranları ile 40 milyar dolarlık bir kredi imkânı yaratılmış olup, söz konusu kredi faizlerinin FED tarafından daha önce banka ve mali kuruluşlara sağlanan iskontolu kredi penceresinden de daha düşük faizli olacağı belirtilmiştir. Yaşanılan süreç içinde krizden çıkmak için alınması gereken tüm tedbirlerin hem Amerikan hükümeti hem de FED nezdinde alınmasına rağmen çıkış sürecinin oldukça yavaş ilerlediğini belirtmek mümkündür.

TÜRKİYE'DE 2008 KRİZİ

ABD de mortgage krizine neden olan "subprime" kredilerin bir benzerinin Türkiye'de olmayışı gayrimenkul piyasasında ABD deki sorunları yaşamasını önlemiştir. 2001 yılında Türkiye'de yaşanan Bankacılık Krizi sonrasında alınan kararlarla bankacılık sektörü güçlendirildiği için bankacılık sektörü çok fazla etki altında kalmamıştır. Kaldı ki, Basel kriterlerini titizlikle uygulayan bankacılık kesiminin finansal istikrar konusunda önemli gelişmeler göstermiştir. Ancak bu krizin Türkiye'yi etkilemediğini söylemekte yanlış olur.

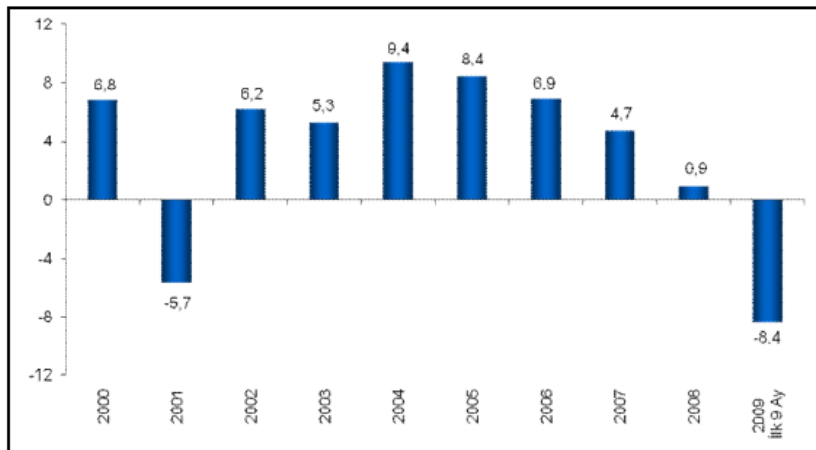
Finansal istikrarın sağlanmasında önemli adımlar atılmış olsa da Türkiye ekonomisinin yaşanan küresel krizden etkilenmemesi mümkün değildir. Özellikle, üretimin gerilemesi işsizlik olgusunu da beraberinde getirmektedir İhracatın küresel düzeyde yaşanan istikrarsızlıktan etkilenmemesi mümkün değildir. Ayrıca, Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde tasarruf yetersizliğine bağlı olarak büyümenin sürdürülebilmesi için dış kaynağa her zaman ihtiyaç duymaktadır. Küresel belirsizlikle birlikte sermaye hareketlerindeki yavaşlama kaynak sıkıntısını beraberinde getirecektir.

Türkiye’de finansal istikrarın sürdürülmesinde bankacılık sektörünün rolü büyüktür. Bu kapsamda bankacılık sektörü ekonomik faaliyetlerin finansmanı yönünden başarılı bir performans sergilediği belirtilmektedir ki, Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizleri sonrasında alınan tedbirler başta bankacılık sektörü olmak üzere mali sistem uluslararası kriterler kapsamında denetim altına alınmıştır.

Finansal akımlar üzerinden baktığımızda da 2008 ve 2009 yılları itibariyle büyük ölçüde olumsuz yönde gelişmekte olan ülkelerin etkilendiğini belirtebiliriz. Kriz zamanla Avrupa birliği ülkelerine sirayet ettiği için bu ülkelerle de küresel krizden etkilenmişlerdir. Türkiye’nin ihracatında önemli bir paya sahip olan Avrupa Birliği yaşanan olumsuzluklar nedeniyle Türkiye’nin ihracatının da gerilemesine neden olmuştur. Ayrıca, kriz ortamında net sermaye çıkışlarının yaşanmış olması reel sektörün finansman yönünden zorlanmasına neden olmuştur. Kriz ortamındaki belirsizliklerden dolayı ileriye dönük beklentiler olumsuz etkilenmiştir. Bu durum yatırımların azalmasıyla sonuçlanmıştır. Yatırımların azalması haliyle ekonominin daralmasıyla sonuçlanmıştır. Ekonominin canlanması açısından ve krizden çıkış sürecinde para ve maliye politikası araçları kullanılarak bir dizi harcama ve gelir tedbirleri uygulanmaya çalışılmıştır.

Türkiye’de 2009 yılındaki veriler dikkate alındığında reel mal ve hizmet ihracatının %5,3, ithalatının ise %14,3 oranında daraldığını ifade etmek mümkündür. Ayrıca, süreç içinde yaşanan finansman güçlüklerine bağlı olarak 2009 yılında özel sabit sermaye yatırım harcamaları %22,3 oranında azalmıştır. Bu azalmada temel etken kriz ortamının yarattığı belirsizlik durumudur. Özel yatırım harcamalarındaki düşüşe özel tüketim harcamalarındaki azalma eşlik etmiş, firmalar özellikle stoktaki malları piyasaya çıkarmış üretim konusunda gönülsüz davranmış talepteki azalış ve üretimdeki azalışında etkisiyle Türkiye ekonomisi küçülmeye başlamıştır. Özel tüketimdeki azalma yönündeki eğilim yukarıda bahsettiğimiz politikalar sayesinde daha az azalmasına neden olmuştur. Kamu kesiminin tüketim harcamaları kriz sürecinde %7,8 artarken, kamu yatırım harcamaları ise %2,3 daralması söz konusudur. Türkiye ekonomisinin yaşamış olduğu Şubat 2001 krizine karşı almış olduğu tedbirler sayesinde 2008 küresel finans krizinin ülke ekonomisi üzerindeki etkileri özellikle finans kesimi açısından olumlu yanlarının olduğu söylenebilir. Ne var ki, reel kesim için aynı durum geçerli değildir.

Grafik 1. Türkiye’de GSYH Büyüme Oranları (%)

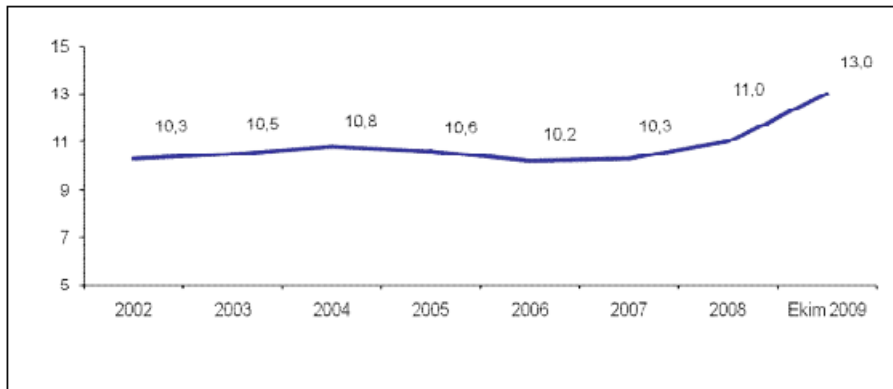


Kaynak: www.maliye.gov.tr, 2009

GSYİH yönünden baktığımızda da krizin etkisiyle üretim gerilemiş ve buna bağlı olarakta GSYİH değerlerinde azalma yaşanmış, hatta 2009 yılında GSYİH'nın eksi değer aldığını belirtebiliriz. Bu hususta Sanayi üretim endeksi verileri önemli bir gösterge niteliğindedir. Ocak 2008 itibariyle sanayi üretim endeksi 104,2 iken krizin etkilerinin yoğun bir şekilde hissedildiği Şubat 2009'a gelindiğinde endeksin 84,6'ya düştüğü görülmektedir. Sanayideki durumu anlamak adına önem verilen diğer bir husus imalat sanayi kapasite kullanım oranındaki gelişmelerdir. Bu kapsamda da 2008'in ikinci çeyreğinden itibaren düşüşler yaşanmasına rağmen Mayıs 2009'a gelindiğinde imalat sanayi kapasite kullanım oranları %70,4'e yükselmiştir. Bunun sebebi bir kriz paketinde yer alan KDV ve ÖTV indirimleri olarak belirtilebilir. Küresel kriz dünya piyasalarıyla birlikte Türkiye'nin de işsizlik oranlarında artışa neden olmuştur. Dünya genelindeki ekonomik daralma ve talepteki düşüş Türkiye'nin üretim yapısını etkilemiş ve hatta bazı büyük şirketlerde işten çıkarmalar yaşanmıştır.

İşsizlik oranları krizin üçüncü çeyreğinin sonunda yani, 2008 Eylül ayından itibaren sürekli artış eğilimi gösterdiği vurgulanmaktadır. Bu husus 2009 şubat ayında en yüksek değer olarak nitelendirilen %16,1'e çıkmıştır. 2009 yılında kapasite kullanım ve sanayi üretim endeksindeki artışlara rağmen işsizlik oranlarının %13-14 seviyelerinde seyretmesi işsizliğin Türkiye'de kalıcı ve yapısal bir sorun olduğunu göstermekle birlikte katma değeri yüksek teknolojiye dayalı inovatif yeniliklerin sağlanmasıyla birlikte yaratılacak istihdam ile işsizlik olgusunun azalması mümkün olabilir.

Grafik 2. Türkiye'de İşsizlik Oranları (%)



İşsizlik oranları küresel krizden en çok etkilenen göstergedir. 2002 yılında işsizlik oranı 10.3 iken yıllar itibariyle sürekli bir artış eğiliminde olduğunu görülmektedir. Kriz olgusu üretimin gerilemesi ile birlikte işsizliğinde büyük oranda artmasına neden olmuştur. Ekim 2009 itibariyle %13'lere kadar yükseldiğini söylemek mümkündür. Bu husus ekonominin küçülmesiyle birlikte toplumsal refah düzeyinin gerilemesine neden olmaktadır. Bir diğer önemli husus emtia ve petrol-türev ürünlerinin küresel düzeydeki fiyatlarındaki dalgalanmalarla ilgilidir. Öyle ki, kriz ortamında bu ürünlerdeki fiyat değişimleri kıt kaynaklara sahip olan gelişmekte olan ülke ekonomilerini yakından ilgilendirmektedir.

Tabii olarak belirtebiliriz ki, Türkiye enerjide dışa bağımlı bir ülke konumundadır. Ayrıca, ithalata dayalı büyüme stratejisi izlemesi önemli bir etkidir. Burada ihracat yaparken hammaddeyi yurt dışından ithal edip ihracat amaçlı üretim yapıyorsanız dış şoklara karşı ülke

ekonomisinin dirençli olması oldukça önem taşır. Küresel finans krizi esnasında emtia ve petrol fiyatlarında 2007 ve 2008 yıllarında yaşanan artışlar hem cari işlemler dengesini olumsuz etkilemiş hem de Türkiye'nin enflasyon ithal etmesine yol açmıştır. Fakat 2009 yılında emtia ve petrol fiyatlarının düşmesi ve azalan talep 2009 yılında enflasyonun gerileme sürecine girdiğini göstermektedir. Ancak sonrasında enflasyon oranlarında artış gözlenmeye başlamıştır. Bunun nedenleri ise; hem iç ve hem de dış talepte yaşanan hızlı iyileşme süreci ve gıda fiyatlarının görülmedik ölçüde hızlı bir artış sergilemiş olmasıdır. Ayrıca, söz konusu dönem itibarıyla petrol ve diğer emtia fiyatlarında ortaya çıkan yükselmeler ile iktisadi faaliyetlerin etkinliğini artırmak amacıyla uygulanan geçici vergi indirimlerinin sona ermesi neticesinde enflasyonun yükseldiğini söylemek mümkündür. Enflasyon oranı 2009 yılının son çeyreği itibarıyla %6,53 olarak gerçekleşmiştir.

Krize bağlı olarak ithalatın azalması ile birlikte yaşanan ihracatın yavaşlaması nedeniyle cari açık küçülse de zamanla artış göstermiştir. Krizden çıkış süreci her ne kadar yavaş ilerlese de dünya ekonomisindeki genel görünüm olumlu yöndedir. Bu ABD ekonomisindeki toparlanma süreci ile yakından ilgilidir. Bu gelişmeler Türkiye ekonomisine de zamanla olumlu etkilemiştir.

SONUÇ

ABD'de ortaya çıkan kriz zaman içerisinde tüm dünya ekonomilerini etkisi altına almıştır. Dünya ekonomisi içinde sahip olduğu pay oldukça yüksektir. Haliyle, dünya üretiminin, tüketiminin ve ticaretinin zayıflaması ister istemez dünya genelinde ekonomik küçülmenin ya da daralmanın yaşanmasını kaçınılmaz olarak gerektirmiştir. Krizin ortaya çıkması ile yapılan tartışmalar arasında kriz olgusunun sadece gelişmekte olan ülkelerde değil aynı zamanda gelişmiş ülkelerde de yaşanabileceği hususunun dile getirilmesine vesile olmuştur. Tabii burada kapitalizmin doğası gereği dinamik bir süreç içerisinde kriz yaşanmasının kaçınılmaz olduğu ve küreselleşme ile birlikte sınırların sanal olarak ortadan kalkması neticesinde de krizlerin yayılması hızlı bir şekilde gerçekleşmektedir. Krizin atlatılması için alınan genişletici para ve maliye politikaları uygulamalarının yanı sıra likiditeyi arttırıcı yönde sergilenen yaklaşım olumlu olsa da krizin verdiği tahribattan kurtulma imkanı olmamıştır. Süreç halen devam etmekte ve toparlanma yavaş da olsa gerçekleşmektedir. Özellikle, FED'in toparlanma sürecine bağlı olarak likidite arttırıcı politikalarında uzaklaşarak faiz artışına başlanacağına ilişkin paylaşımlarda bulunması bir taraftan ABD ekonomisi açısından olumlu karşılansa da gelişmekte olan ülkeler açısından sermaye hareketleri bağlamında dikkatlice izlenmesi gereken bir durumu beraberinde getirmiştir.

Türkiye açısından kriz finans kesimi yönünden büyük zorluklar yaşanmamıştır. Özellikle 2001 krizi sonrası alınan kararlarla birlikte basel kriterlerine ilişkin yaklaşımların ciddiyetle takip edilmesi ve uygulanması başta bankacılık sektörü olmak üzere finans sektöründeki kırılganlığın ortadan kaldırılması açısından önemlidir. Reel sektör yönünden ise dünyadaki daralmaya bağlı olarak üretimin düşmesi, işsizliğin artması açısından olumsuz bir etkiye bulunmuştur. Kriz Türkiye'nin ihracat yaptığı ülkeleri de etkisi altına aldığı için ihracatımızda da önemli kayıplar ortaya çıkmıştır. Ayrıca, krizle birlikte yavaşlayan sermaye hareketleri büyüme sürecinde dış kaynak gereksinimi olan gelişmekte olan ülkeler açısından kaynak maliyetinin artmasına neden olmuştur. Kriz ortamı doğal olarak içinde barındırdığı belirsizlikler

nedeniyle yatırımların artmasını frenleyen bir olguyu da beraberinde getirmektedir. Bu açıdan bakıldığında yatırımlarla birlikte iç talebin canlı tutulmasının ekonomik performans ve makro dengeler açısından ne kadar önemli olduğu anlaşılmaktadır.