

İktisadi ve Mali Krizlerin Anatomisi: Krizler Tarihi Üzerine Kısa Değerlendirmeler Şahin KARABULUT¹, Özgür SARAÇ² Özet

Bu çalışmada, iktisadi yaşamı olduğu kadar sosyal ve siyasal alanda da oldukça sarsıcı etkiler ortaya koyan ekonomik krizler tarihi sanayi kapitalizmi öncesi, sanayi kapitalizmi sonrası ve küreselleşmenin hızını iyice artırdığı 1990 sonrası olmak üzere üç ana döneme ayrılarak kronolojik olarak incelenmiştir. Sanayi kapitalizmi öncesi krizler, ekonomide çeşitli şekillerde yaşanan spekülasyonlar nedeniyle ortaya çıkmakla birlikte sanayi kapitalizminin doğuşuyla reel sektör krizleri de yaşanmaya başlamıştır. 1990'lı yıllarda ise krizlerin sayısı ve görülme sıklığında ciddi bir artış gerçekleşmiştir. Çalışmada, krizlerin balon, panik, buhran gibi şekillerde benzer özellikler arz ettiği tespit edilmiş olsa da krizlere karşı yapısal önlemler alınmaması halinde krizlerin sayısının ve şiddetinin gittikçe artmasına neden olacağı sonucuna ulaşılmıştır.

Anahtar kelimeler: Ekonomik Kriz, Spekülasyon, Mali Politika.
Jel Kodu: E62, G01, H12.

Anatomy of Economic and Financial Crises: Brief Evaluations on the History of Crises Abstract

In this study, the history of economic crises, which have a quite traumatic effects in the social and political fields as well as in the economic life, have been analyzed choronologically in three main periods: pre-industrial capitalism, post-industrial capitalism and post-1990, when globalization has increased the pace. Although crises before industrial capitalism arise due to speculations in various ways in the economy, real sector crises started to occur with the industrial capitalism period. In the 1990s, there was a serious increase in the number and frequency of crises. As a result of the study, it was determined that the crises had similar features in the form of balloons, panic, and depression. Despite this, it is determined that if the structural measures are not taken against the crises, the number and severity of the crises will increase gradually.

Keywords: Economic Crisis, Speculation, Fiscal Policy.
Jel Codes: E62, G01, H12.

1. GİRİŞ

Toplumların önceki dönemlerde yaşadığı krizler, -asında yaşanan çoğu olayda olduğu gibi- sadece bir sonraki döneme değil, birkaç dönem sonrasına, hatta çok daha sonrasında da etki yapar. Hal böyle olduğunda da yaşanan krizlerin sebeplerini ve etkilerini tam olarak kavrayabilmek ve bunlara karşı alınan tedbirlerin ne derecede başarılı olduklarını görmek için hatırı sayılır bir sürenin geçmesi gerekir. Çünkü geçen süre içinde daha önceden hesaba katılmayan bazı unsurlar gözle görülür hale gelebilir ve böylece çıkarılması gereken dersler değişebilir. Ne de olsa toplumsal hayat sürekli bir devinim ve değişim içindedir.

Dolayısıyla mümkün olduğunca sebebi oluşturan ve sonucu etkileme potansiyeli taşıyan değişkenlerin tümü, zaman faktörü de dikkate alınarak hesaba alınmalıdır. Bu yöntem, krizlerin anatomisinin çıkarılması için etkili bir yoldur. Lakin tüm teorik katkılara rağmen aynı zincirleme etkinin bir daha oluşma ihtimali oldukça düşüktür. Dolayısıyla belirli olanlardan oldukça fazla olan belirsiz olanlar, yepyeni krizlerin oluşması için yeter şartları her daim sağlamaktadır.

İktisadi ve mali krizler hakkındaki bu çalışmada öncelikle kriz kavramı üzerinde durulmuş ve krizlerin teorik çerçevesi mümkün olan en kısa özetle çizilmeye çalışılmıştır. Akabinde iktisadi ve mali kriz ayırımına gidilerek ağırlıklı olan

¹ Araş. Gör.Dr. Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Karaman, sahin-karabulut@hotmail.com **ORCID:** 0000-0001-7955-6404

² Dr.Öğr.Üye, Dokuz Eylül Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İZMİR, ozgur.sarac@deu.edu.tr **ORCID:** 0000-0001-8029-6646

İktisadi krizlerin türleri, reel sektör krizleri ile finansal krizler başlıkları ile ele alınmıştır. Güçlü bağlantıları olan bu iki temel sektörde yaşanan krizlerin birbirlerini yeniden üretebildikleri ve her ne kadar döviz krizi, kredi krizi, bankacılık krizi gibi farklı isimlerle anılıyor olsalar da finansal krizlerin ilerleyen süreçte daha sık ortaya çıktıkları vurgulanmıştır. Daha sonra tarihteki çok sayıda kriz dönem ayrımı yapılarak tek tek incelenmiş ve böylelikle geniş bir perspektif çizilmeye çalışılmıştır. Krizler tarihi hakkında özet bilgiler sunmayı amaçlayan çalışmanın sonuç bölümünde ise krizlerden alınması muhtemel derslere dikkat çekilmiş ve krizlere karşı alınabilecek tedbirler konusunda çeşitli değerlendirmeler yapılmıştır.

2. KRİZ KAVRAMI VE KRİZLERİN TEORİK ÇERÇEVESİ

Kökenbilim (etimoloji) açısından Yunanca "krisis" kelimesinden türeyen kriz, ilk kullanımını tıp alanında bulmuş ve yaygın olarak kullanılmıştır. "Birdenbire ortaya çıkan" ve "yaşamı ciddi olarak etkileyen" anormal semptomlar veya fizyolojik bozukluklar için kullanılan kriz, sonrasında sosyal bilimlerde "bunalım" ve "buhran" kelimelerini ikame etmiştir. Kriz kelimesi önüne gelen tamlayıcıya göre siyasi kriz, iktisadi kriz, mali kriz, finansal kriz, diploması krizi gibi çeşitli sorunları ifade etmek için de kullanılmıştır. Lakin sosyal bilimlerdeki birçok kelimedede olduğu gibi kriz kelimesinin de genel kabul gören bir tanımı yoktur. Genel anlamda kriz, büyük bir anlaşmazlık, karışıklık veya ıstırap durumunu ifade eden ve çözümü son derece zor olan durumdur (Cambridge Dictionary, dictionary.cambridge.org, (29.01.2020)). Schumpeter'e göre ise kriz, refah sürecinin depresyona dönüşmesinden başka bir şey değildir. Bu ve buna benzer tanımlardan çıkan özellikler şunlardır:

Krizin etkisi belli bir örgüt yani organizasyon üzerinden şekillenir. Bu örgüt piyasa aktörü bir şirket olabileceği gibi piyasanın işleyişini düzenleyen devlet de olabilir. Sosyal bilimlerde kriz, ağırlıklı olarak ülke yönetimlerini etkileme

özelligi yönünden ele alınır. Bu nedenle de makroekonomi konuları içinde incelenir.

- Kriz kelimesinin bünyesine gizlenen anlam, "olumsuzluk" tur. Bu sebeple kriz, olağan olanın sürekliliğini sekteye uğratan bir sorun, olağanüstü bir durumdur. Krizin olağanüstü olma özelliği, aslında ona önceden öngörülmemiş olma anlamı kazandırır. Kriz, benimsenen değerleri yıpratır ve belirsizliği artırır.
- Krizin aniden ortaya çıkması yönetim birimlerini hızlı karar almak zorunda bırakır. Alınan kararların etkisi ve başarısı, karar alıcıların bilgi ve tecrübelerine göre şekillenir. Bu bağlamda krizler mevcut yapıyı değişime zorladığından hem birer tehdit hem de birer fırsattır. Kriz, yenilikçiliği teşvik eder.
- Krizler ortaya çıkma sebepleri ve sahip oldukları içerik bakımından kısa veya uzun süreli kesilmelere ya da yapısal kırılmalara yol açabilir. Ayrıca krizlerin etkileri sadece ortaya çıktıkları mekan ile sınırlı değildir. Krizler kısa zamanda diğer mekanlara taşabilir veya nitelik bakımından derinleşebilir.
- Krizler nev-i şahsına münhasır özellikler taşır. Öyle ki, birçok kriz ortaya çıkma sebepleri, yayıldıkları kanal, etkilerinin şiddeti, yayıldıkları mekan bakımından farklılaşır. Sosyo-ekonomik yapı değiştikçe bu yapının içine gizlenen kriz realitesi de değişir. Bu nedenle yaşanan krizlerden sağlanan bulgu ve çıkarımlar hep bulanık kalır.

Krizle ilgili bu genel açıklamaları takiben iktisadi krizler için şöyle bir tanım verilebilir: iktisadi kriz, ekonomideki tüm faktörleri önemli ölçüde olumsuz etkileyen ve etkileri uzun vadede süren, belirli bir sürecin sonunda ancak aniden yaşanan dengesizliklerdir. İktisadi krizler alışılmış ve süregelen düzenin değişmesi yönüyle bir sonuç, yeni bir düzenin

ortaya çıkması hatta paradigma değişimi sağlaması içinse bir başlangıçtır.

3. KRİZLERİN TÜRLERİ

Krizler için geliştirilmiş herhangi bir erken uyarı sistemi yoktur. Lakin depremlerde olduğu gibi krizlere hazırlıklı olunması ve yaşanan krizlerin minimum zararla atlatılması mümkündür. Toplumsal sorumluluk hükümetlerde olduğundan hükümetlerin krizlere zamanında ve doğru araçlarla müdahalesi gerekir. Müdahale araçlarının ve yöntemlerinin doğru seçimi ise kriz türlerinin bilinmesi durumunda avantaj sağlar. Diğer bir deyişle, kriz türlerinin belirlenmesi, krize çözüm arayışları bakımından önem taşır. Krizler (i) ortaya çıkma nedenleri, (ii) etkilerinin coğrafi sınırı ve (iii) etkilediği sektörler bakımından üçlü bir ayrıma tabi tutulabilir.

Krizler ortaya çıkma nedenleri bakımından *iktisadi ve mali krizler* olarak ikiye ayrılır. *İktisadi krizler*, ekonomideki özel sektöre ait değişkenlerden kaynaklanır. Tüketim fazlası ya da yetersizliği, tasarruf yatırım dengesizliği, ithalat ihracat eşitsizliği, emek arzı ile emek talebi dengesizliği, fon arzı ile fon talebi dengesizliği gibi... Kamu sektörünün yönetimindeki değişkenlerden kaynaklanan krizler ise *mali krizlerdir*. Bu bakımdan kamu harcamalarında aşırılıklara kaçılması, vergilendirmede potansiyelin zorlanması, kronikleşen bütçe açık ya da bütçe fazlaları, artan kamu borç stoku ve bu borçların sürdürülememesi mali krizlere sebeptir. Krizler tarihi incelendiğinde iktisadi krizlerin mali krizlere sayıca üstün oldukları görülür.

Etkilerinin yayıldığı coğrafi alanın genişliği bakımından krizler, *ulusal ve uluslararası krizler* olarak ikiye ayrılır. Son yıllarda uluslararası krizlere, küresel krizler de denir. Eğer bir krizin etkileri çıktığı ekonomi ile sınırlı kalıyorsa o krize ulusal kriz denilebilir. İlk dönemlerde yaşanan krizlerin ağırlıklı bölümü bu türdendir. Lakin modern ekonominin oluşumu ve ülkeler arası ilişkilerin güçlenmesi ile krizlerin sirayet etkileri güçlenmiş ve krizler, uluslararası nitelik kazanmıştır.

Uluslararası krizler, önceki dönemlerde aralarında güçlü bağlantılar olan birkaç ülkede etkili oluyorken sonrasında ise 1929 ve 1973 krizlerinde olduğu gibi tüm ülkeleri etkileyen geniş çaplı krizlere dönüşmüş ve 90'lı yıllarda yaşanan krizler, küresel ekonomik ilişkilere ciddi oranda yansımıştır.

Ortaya çıktıkları ve etkiledikleri sektör bakımından ele alındığında krizler, reel sektör krizleri ve finansal krizler olarak ikiye ayrılır. Reel sektör krizleri GSYH üzerinde doğrudan doğruya etkili olurken finansal sektör krizlerinde bu etki, dolaylıdır (Delice, 2003: 58). Reel sektör krizleri, mal ve hizmet piyasaları ile faktör piyasalarındaki uyumsuzluktan kaynaklanır ve işsizlik artışının yanı sıra genelde fiyatlarda deflasyon baskısı oluşturur. Lakin çok daha ağır yaşanan reel krizlerde işsizlik ile enflasyonun bir arada görüldüğü stagflasyonist baskılar da görülür. Finansal krizler ise döviz krizi, kredi krizi ve bankacılık krizi şeklinde ayrılırlar. Finansal krizler, eninde sonunda reel sektöre yansır ve finansal krizlerin GSYH ile olan ilişkisi, reel sektör bağlantısı üzerinden dolaylı olarak gerçekleşir.

Reel sektör krizleri, toplam arz fazlası ya da toplam talep fazlası olarak oluştuklarından varlıklarını, öncelikle fiyatlar genel seviyesi üzerinden hissettirir ve zamanla bölüşüm, hatta mülkiyet ilişkilerini etkiler. Lakin toplam arzın toplam talebi karşılayamaması ile oluşan enflasyonist baskının her zaman kriz olarak tanımlanması doğru değildir. Enflasyonist ortamda krizin varlığından söz edilebilmesi için fiyat artışlarının hiperenflasyon seviyesine ulaşip kronikleşmesi gerekir. Diğer yandan toplam arzın toplam talebi aşmasıyla oluşan durgunluğun ve fiyatlarda oluşan deflasyonist baskının da muhtemel bir krizi tetiklemesi olasıdır. Fiyatların hızla düştüğü böyle bir ortamda kar hadleri hızla azalır. Sistem, kazanç odaklı olduğundan karın azaldığı veya zarara dönüştüğü durumda iktisadi faaliyetin devam ettirilmesi irrasyonel hale gelir ve üretim süreci tıkanır. Üretim sürecinin tıkanması, oluşan

panik ortamının da etkisi ile işsizliği tetikler ve ulusal gelirden ciddi azalmalar oluşturur.

Faktör piyasasındaki talep fazlalığı, üretim maliyetlerinin artması sonucunu doğurduğundan krize sebep olabilir. İşgücü talebinin yüksek olması, enflasyona maliyet karakteri kazandırır. Maliyet enflasyonu, ülkenin rekabet gücünü olumsuz etkiler ve dış ticaret açığı oluşmasını tetikler. Ayrıca reel ücretlerin yüksek olması, ülkeden sermaye çıkışına neden olur. Böylece faktör piyasasında oluşan talep fazlalığı, birikimli bir tempo yaratarak krize sebep olur. Lakin faktör piyasalarında oluşan arz noksanlığından kaynaklanan şokların sebep oldukları maliyetler çok daha yüksektir. Oluşan arz şokları, faktör kullanımını engellediğinden sistemin bir anda tıkanmasına sebep olur. Üretim sürecinde yaşanan aksaklıklar çok ciddi durgunluk sorunu yaratır. Faktör arzında yaşanan kıtlığın sebep olduğu krizlere en bilinen örnek, 1973-79 yıllarında yaşanan petrol krizleridir.

Ülkelerin en önemli reel çıktısı olan "milli geliri" dolaylı yoldan etkileyen finansal krizler de aslında birer şoktur. Finansal şoklar genellikle döviz krizi, kredi krizi veya bankacılık krizi olma özelliği taşır. Döviz krizleri, uluslararası yatırımcıların bir ülkenin varlıklarını tutmaktan vazgeçmesi sebebiyle döviz talebini aniden artırmaları sonucunda oluşur. Döviz krizlerinin oluşması halinde ulusal parada yaşanan değer kaybı, bir anda çok yüksek seviyelere ulaşır. Değer kaybının kademeli ve ılımlı olması kriz değildir. Döviz krizlerine sebep olan en önemli sebep, beklentilerdir. Uygulanan kur rejiminin sabit kur olması ve oluşan yükselme baskısıyla sabit kur rejiminin terk edilmesi de döviz krizlerinin açığa çıkmasında etkilidir (Pettinger, 2010: 2). 90'lı yıllar ve sonrasında yaşanan krizlerin birçoğunda ani döviz çıkışlarının etkisi vardır.

Finansal kriz türlerinden olan kredi krizleri ise doğrudan doğruya borç ilişkilerinden kaynaklanır. Borç alan tarafın üstlendiği yükümlülükleri yerine getirememesi, sistemin nüvesini oluşturan güven unsurunu yerle bir

eder ve bir anda oluşan paniğin de etkisiyle krize dönüşür. Genellikle borç stoku yüksek ülkelerin içine sürüklendiği kredi krizleri, krizin yaşandığı ekonomide ciddi likidite sorunu oluşturur ve yükümlülüklerini yerine getiremeyen ülkelerin borçlanma maliyetlerini çok ciddi seviyelere çıkarır. Yeni borçlanma kaynaklarına ulaşamaması ve var olan borçlanma kaynaklarının tükenmesi gibi dolaylı maliyetler de oluşabilir (Claessens ve Kose, 2013: 16). Hatta bu krizleri yaşayan ülkelerin uluslararası piyasalardan yeniden kredi temin edebilmeleri için kredi verenlerin dayattığı şartları kabul etmeleri ve/veya uyguladıkları ulusal programlardan feragat etmeleri dahi gerekebilir. Kredi krizleri, ağırlıklı olarak gelişmekte olan ülkelerin sürüklendiği bir krizdir. Kredi krizleri, genelde dış borç ödemeleri yönünden ortaya çıktıkları için yaşanan döviz krizlerinin tetiklemesi ile de oluşabilirler. 90'lı yıllarda yaşanan bazı krizlerde ve hatta 2008 küresel krizinin oluşumunda kredi krizinin belirleyici olduğu söylenebilir. Yine 2010 yılında bir Avrupa Birliği üyesi olan Yunanistan'ın yaşadığı krizin de bu özellikte olması ve Avrupa Birliği bünyesindeki birçok ülkenin borç stoklarının konulan kurallara rağmen artmış olması, gelecekte bu türden krizlerin daha sık oluşma ihtimalini güçlendirmiştir. Ayrıca 2019 yılının üçüncü çeyreğinde dünya borç toplamının dünya hasılatı toplamının yüzde 322'sine ve toplamda 253 trilyon dolar gibi devasa bir büyüklüğü ulaşmış olması (Institute of International Finance, www.iff.com, (22.01.2020)) da bu türden beklentileri arttırmıştır.

Finansal alanda ortaya çıkan diğer bir kriz türü de bankacılık krizidir. Bankacılık krizi, bir ülkedeki birçok bankanın aynı zamanda ciddi ödeme güçlüğü ve/veya likidite sorunları yaşadığı zamanlarda ortaya çıkar. Bankacılık krizleri, diğer iki finansal krize göre tarihsel bakımdan oldukça eskidir. Esasen böyle bir özelliğe sahip olsalar da bankacılık krizleri, 2001 yılındaki Türkiye krizinde olduğu gibi halen var olabilmektedir. Ayrıca her ne kadar mortgage sistemindeki riskli kredilerden kaynaklanıyor olsa da 2008 yılında yaşanan

krizin, köklü bir yatırım bankası olan Lehman Brothers'ın iflasiyla şiddetlenmiş olması, bankacılık krizlerinin her an gündeme gelebileceğine işaret eder.

Finansal krizler ekonominin nominal cephesinde ortaya çıktıklarından birbirlerini tetikleme özelliğine sahiptir. Öyle ki, bankacılık krizleri döviz krizlerini, döviz krizleri kredi krizlerini, kredi krizleri bankacılık krizlerini derinleştirir ve krizler, zaman içinde birbirini yeniden üreten bir kısır döngü oluşur. Finansal krizlerin birbirlerini yeniden üretebilme özelliğinin yanı sıra eninde sonunda reel sektörü de etkileme özellikleri vardır. Bu sebeple krizler ortaya çıktığı sektörlerin yanı sıra bütünsel yönden değerlendirilmelidir. Bu türden değerlendirmelerin yapılabilmesi de krizlerin tarihsel bakımdan incelenmesini gerektirir.

4. TARİHTEKİ KRİZLER

Tarihi olaylar arasında iktisadi konular önemli bir konuma sahiptir. Öyle ki, savaşların bile ardında yatan gerçeklik çoğu zaman iktisadi kaynakların bölüşümüne dayanır. Elbette ki, yaşanan bir olayın bir daha aynen yaşanması mümkün değildir. Lakin yaşanmış olayların sebep-sonuç ilişkisi kurularak incelenmesi sayesinde oluşan veri seti, gelecekte yaşanması olası olaylara ışık tutar. Bu sebeple krizler tarihinin incelenmesi, krizlerin ortaya çıkma, yayılma ve oluşturduğu etkiler hakkında bilgiler sunar. Krizleri karşılaştırma imkanı veren bu veri seti, ayrıca krizlere karşı alınan tedbirler hakkında değerlendirme ve ders çıkarma imkanları da sağlar. Ne de olsa *"tarih, tekerrürden ibarettir"*.

Dünyada bilinen ilk kriz 1619-22 yılları arasında yaşanan krizdir. Ayrıca 1600, 1700 ve 1800 yıllarda da irili ufaklı birçok kriz yaşanır. Bunlardan bazıları 1637, 1720, 1772, 1792, 1796, 1819, 1825, 1836, 1847, 1857, 1866, 1873, 1907 yıllarında yaşanan ve bugünkü anlamda yaşanan krizlere örnek olmasalar da o dönemlere ait kırılmalardır. Özel kesimin yanlış yatırım kararları ve spekülasyonlar bu krizlerin yaşanmasında etkili olur (Şen ve Çalışkan, 2009: 13). Yaşanan krizler 1900'lü yıllarda da

devam eder ve dünyanın yaşadığı en büyük kriz, 1929 yılında patlak verir. Büyük Dünya Buhranı olarak da adlandırılan bu kriz, o dönemde adeta bir inanca dönüşen klasik iktisadi yaklaşımın sonunu hazırlar ve paradigma değişimine sebep olur. 1973-79 yıllarında yaşanan krizler de dünyada yaşanan ve kendine has özellikleri olan yeni krizlerdir. Öyle ki, bu krizler ile yeni yeni gelişen müdahaleci devlet yaklaşımı zayıflar ve 1980 sonrası süreçte yine yeni bir paradigma değişimi yaşanır: Neo liberal iktisat... 1990'lı yıllara gelindiğinde yaşanan krizlerin sayısı çarpıcı şekilde artar ve krizlerin yayılma süreçleri hızlanır. Yaşanan son dönem krizleri 1992 Avrupa Döviz Kuru Mekanizması Krizi, 1994 Meksika Krizi, 1994 Türkiye Krizi, 1997 Güneydoğu Asya Krizi, 1998 Rusya Krizi, 1999 Brezilya Krizi, 2000 Nokta Com Krizi, 2001 Türkiye Krizi, 2002 Arjantin Krizi, 2008 Mortgage (Küresel) Krizi, 2010 Yunanistan Krizi, 2011 Avrupa Borç Krizi ve 2014 Rusya Krizi şeklinde sıralanır.

4.1. Sanayi Kapitalizmi Öncesi Krizler

Krizler tarihinin ilk bölümünü oluşturan dönemdir. Ağırlıklı olarak ticari kapitalizm anlayışının hakim olduğu bu dönemde sermaye, ticari faaliyetlere odaklanmıştır. Her ne kadar başlangıçta merkantilizmin etkileri ile şekillense de bu dönemde ortaya çıkan fizyokrasi ve devamında gelişen klasik iktisadi düşünce, ciddi bir paradigma değişimi yaratmıştır. Bu dönemde yaşanan krizlerin ortak özelliği spekülasyona dayanan finansal krizler olmalarıdır. Genelde özel sektörün hatalı yatırım kararları ile oluşan bu krizler, ortaya çıktıkları dönemlerde reel sektör üzerine olumsuz etkiler de oluşturmuştur.

4.1.1. 1619-22 Para Simsarları Krizi

Tarihte bilinen ilk krizdir. Otuz Yıl Savaşları 1618-1648 döneminde ortaya çıkan bu kriz,

Para Sımsarları Krizi³ olarak da adlandırılır. Bu savaşların sebebi mezhep çatışmaları olarak bilirse de tarihte yapılan birçok savaşta olduğu gibi bu savaşlara da sebep, esasen ekonomik çıkar çatışmalarıdır. 16. Yüzyılda para basımının Amerika'dan Avrupa'ya yoğun şekilde taşınan altın ve gümüş madenleri sayesinde hızla artması sonucunda Avrupa genelinde enflasyon oranlarında ciddi bir artış meydana gelir (Huff, 2008). Yüksek enflasyonun en büyük sebebi ise bu dönemde para basımı konusunda herhangi bir standardın olmaması ve feodal prenslerin serbestçe para basabilmeleridir. Öyle ki, para basımı sebebiyle gümüşe olan talep çarpıcı bir şekilde artar ve Amerika'dan sürekli getiriliyor olsa da sonuçta gümüş fiyatları aşırı yükselir. Otuz Yıl Savaşları'nın oluşturduğu maliyetin karşılanabilmesi amacıyla o dönemde vergileme tam olarak gelişmediği için feodal prensler daha fazla senyoraaj geliri elde etme yarışına girer ve artan gümüş fiyatları nedeniyle oluşan maliyeti karşılayabilmek için para taşıyıcı edilir, yani paranın ayarı düşürülür. Öyle ki, bir süre sonra evlerde kullanılan bakır kap kaçak bile eritilerek para yapımında kullanılır: Kaçınılmaz sonuç yüksek enflasyondur (Helfferrich, 2009: 27). Oluşan yüksek enflasyon sebebiyle paranın genel kabul görme özelliği sarsılır ve düşük ayarlı paralar ödeme aracı olarak kabul edilmediğinden piyasalarda büyük bir tıkanıklık, yani kriz ortaya çıkar (Schnabel ve Shin, 2006: 13). Bir bütün olarak ele alındığında bu kriz, "kötü para iyi para kovar" sözünü doğrular ve taşıyıcı ile yaşanan yüksek enflasyon sonucunda piyasalar tıkanır.

4.1.2. 1637 Lale Çılgınlığı

Lale balonu ve lale spekülasyonu olarak da adlandırılan bu kriz, tarihte bilinen ilk

krizlerden biridir. Hollanda orijinli bu kriz, lale soğanlarının fiyatlarında görülen aşırı yükselmelerin kısa sürede dibe vurması sonucunda meydana gelir. Krizin kısa özeti şudur: Lale, Avrupa'ya 16. Yüzyılın ortalarında Osmanlı İmparatorluğu'ndan gelir ve özellikle Hollanda'da çok tutulur. Soğanlı bir bitki ve soğanları da dayanıklı olduğundan lale, Haziran-Eylül ayları arasında sökülüp satılabilir ve bu sayede toprak dışındaki soğanlar için o dönemde spot piyasa kurulabilir. Yılın geri kalan bölümlerinde ise tüccarlar noter huzurunda sezon sonunda lale satın alacaklarını öngören sözleşmeler imzalar ve lale soğanları için bugünün future sözleşmelerine benzer bir piyasa oluşturulur. Öyle ki, bu piyasada oluşan sözleşme fiyatları nadir bulunan lale soğanları için kısa sürede astronomik seviyelere⁴ ulaşır. Lakin 1637 Şubat ayında lale soğanı sözleşmelerinin fiyatı aniden düşer ve lale ticareti durma noktasına gelir. Aslında çılgınlığa sebep lale olsa da krizin sebebi spekülasyondur. Bir lale soğanı için yüklü ödeme yapmanın cazip yanı, o lale soğanı için çok daha cazip bir fiyat geleceğini ummaktır. Lakin belli bir süre sonra umulan olmaz ve lale soğanını konu alan spekülasyon, kendi krizini yaratır.

4.1.3. 1720 Güney Denizi Şirketi Balonu

1711 yılında kurulan İngiltere orijinli Güney Denizi Şirketi (South Sea Company), İngiltere'nin ordu ve donanma borçlarını üstlenmesi karşılığında o dönemde İspanya'nın Güney Amerika Kolonileri ile ticaret yapma imtiyazı (tekeli) kazanır. Bu tekel hakkı ile şirket o dönemde Güney Amerika'ya köle satma işini üstlenir. Elde ettiği yüksek karlılık sayesinde şirket, Bank of England (İngiltere Merkez Bankası, 1694) karşısında ciddi bir rakip olur ve hükümetin borç senetlerinin ciddi

³ *Kipper und Wipperzeit* olarak adlandırılan bu dönemde para sımsarları, piyasadaki düşük ayarlı paraları önce toplar ve bu paralarla yüksek ayarlı paraları satın alır. Sonrasında ise yüksek ayarlı paraları tekrar darphanelere satarak bu yolla yüksek kazançlar elde ederler. Ayrıntılı bilgi için bkz., Schnabel ve Hyun Song Shin, 2008: 2.

⁴ 1637 yılında "viceroy" adı verilen lale soğanının adeti 3.000 ile 4.200 Florin arasında fiyata satılmıştır. O dönemde yetenekli bir zanaatkarın yıllık geliri 300 Florin kadardır. Bu tam bir çılgınlıktır. (O zanaatkar olduğunuzu ve on meslektaş olarak bir yıllık emeğinizin sadece tek bir lale soğanı ettiğini düşünün. Hissettiğiniz duygu, muhtemelen değersizlik olurdu).

alıcısı, yani İngiliz Hükümetinin en önemli finansman kaynağı haline gelir⁵. Şirket sahip olduğu alacaklarını karşılık göstererek hisse senedi çıkarır ve elbette çıkarılan hisse miktarı, varlık miktarının kat be kat üstündedir. Hatta çıkarılan her bir yeni hisse senedinin fiyatı yükseldiğinden şirket için sermaye kazancı sağlamak oldukça kolaydır. Lakin 1717 yılında Fransa orijinli *Banque Generale* kurulur ve şirket, ciddi bir rakip ile karşılaşır (Eren ve Saraçoğlu, 2017: 92-94). Yaşanan bu rekabete bağlı olarak değer artışı oluşacağı beklentisi ile her iki şirketin hisse senetleri satın alınır ve değer kazanır. Hatta o dönemde İspanya kralının İngiltere ile şirket lehine sonuçlar doğuracak şekilde barış imzalaması, şirket hisse senetlerinin değerini daha da arttırır. Öyle ki, şirketin hisse senetleri likiditesi yüksek olduğu ve vergilendirilmediği için o dönemde gayrimenkulden bile üstün tutulur. Ayrıca Parlamento üyelerinin de şirkete ait hisse senetlerine sahip olması, ciddi bir güven unsuru olur⁶. Lakin kısa zamanda benzer şirketler kurulur ve şirketin karlılığı azalmaya başlar. Bu dönemde Parlamentodan gelen destekle "Bubble Act" (Balon Yasası) çıkartılır ve izinsiz türeyen rakipler yok edilir. Lakin bu hamle likidite sıkışıklığı yaratır ve büyük rakip olan *Banque Generale'nin* Fransa'da batması ile bu sıkışıklık daha da artar. Şirketin hisse senetleri değeri hızla düşer ve büyük zararlar oluşur (Balı ve Büyüksalvarcı, 2011: 37-45).

4.1.4. 1772 Kredi Krizi

Bu kriz, İngilizlerin Doğu Hindistan Şirketi⁷ eliyle 1769 yılında sömürüsü olan Hindistan'ın Bengal eyaletinde gerçekleştirdiği sistematik kıtlık -ki, kayıtlara göre on milyon kişi katledilir- ve sonrasında Doğu Hindistan Şirketi'nin batmasının bir sonucudur. Krizin özeti şudur: Doğu Hindistan Şirketi'nin batması onun hisselerine büyük miktarda yatırım yapan Hollanda Bankalarının da batmasına ve bu bankaların da batması çok sayıda Amerikalı iş adamının iflasına sebep olur. İngiltere'deki yatırımcıların güveni sarsılır ve Londra'daki bankaların da batmasıyla birlikte tüm Avrupa'da hatta Amerikan kolonilerinde kredi kıtlığı oluşur⁸. Oluşan kredi sebebiyle ticaret yapılamaz hale gelir ve çok sayıda tacir krize dayanamayarak işlerini tasfiye eder (Balı ve Büyüksalvarcı, 2011: 47).

4.1.5. 1792 Finansal Paniği

Amerikan sermaye piyasasında yaşanır. İki hafta gibi kısa bir süre içinde hisse senedi değerleri yaklaşık yüzde 25 değer kaybeder. 1792 paniği ilk sermaye piyasası iflasına örnek gösterilir. Temelde bir ekonomik güven krizi olan bu paniğin sebebi kısmi rezerv bankacılığıdır⁹. ABD'de 1791 yılında gerçekleşen ilk merkez bankası kurulma girişimi ile kısmi rezerv bankacılığı kontrol edilmeye çalışılır. Dönemin Hazine Sekreteri Hamilton, ülkedeki bankaların kredileri yavaş yavaş sınırlamaları için nüfuzunu kullanmaya

⁵ O dönemde Hükümet borçlarının yaklaşık yüzde 80'i bu şirketin elinde bulundurduğu borç senetlerine karşılık gelir. Ayrıntılı bilgi için bkz., Garber, 2000: 118.

⁶ Bilimsel alandaki üstün başarılarından dolayı Kraliçe tarafından 1699 yılında Darphane Müdürlüğü'ne atanan Isaac Newton da o dönemde borsaya ilgi duymaya başlar ve Güney Denizi Şirketi hisse senetlerine yüklü miktarda yatırım yapar. Lakin Newton, bu yatırımından günümüz değeri ile 3.000.000 dolara ulaşan büyüklükte zarar eder ve tarihe şu sözleri bırakır: "Gök cisimlerinin hareketlerini kolaylıkla hesaplayabiliyorum ama borsanın çılgınlıklarını asla".

⁷ Orijinal adı *British East India Company* olan şirket, 1599 yılında Kraliçe'nin verdiği imtiyazla o dönemde Portekiz ve İspanya tekelinde olan Uzakdoğu ve Hindistan baharat ticaretinden pay almak için kurulmuştur. Zamanla İngiliz sömürgeciliğinin Asya'daki temsilciliği haline gelen şirket, Hindistan'daki faaliyetlerini sahip olduğu konum ve ayrıcalık

etkisiyle adeta özerk bir devlet gibi sürdürmüştür. Öyle ki, düzenli ordusu olan şirket, sömürgelerden vergi toplama işini de üstlenmiştir. Ayrıntılı bilgi için bkz., Günarslan, 2019: 89-91.

⁸ 1772 Kredi Krizi o dönemde İngiltere ekonomisinde öylesine büyük yaralar açar ki, günümüzde birçok tarihçi bu krizin kolonilerin bağımsızlığı ile sonuçlanan Boston Çay Partisi (The Boston Tea Party) isyanına zemin hazırladığını savunur.

⁹ Mevduat sahiplerinin bankaya yatırdıkları mevduatların büyük bir kısmının kredi olarak kullanıldığı ve sadece küçük bir bölümünün her an çekilmeye hazır nakit şeklinde bankada tutulduğu sistemdir. Kısmi rezerv bankacılığı sayesinde bankalar, kaydi para yaratma ve böylelikle de yüksek kar sağlama imkanı kazanır. Lakin bu sistemde yaşanan paniklerin etkisi büyüktür. Bu nedenle devletin ödünç verilebilir fonlar piyasasını yönetmesi gerekir.

başlar. Lakin krediler yavaş yavaş sınırlanacağına tümünden kesilir ve ekonomik bir kriz yaşanır ve bu kriz, yeni yeni ulusal düzene girmiş olan ülke için ciddi ekonomik hasarlar meydana getirir (Akbaş, 2017: 81).

4.1.6. 1790'lı Yıllar ve Kanal Çılgınlığı

Krizin merkezi İngiltere'dir. O dönemde sanayileşme için vazgeçilmez olan kömürün nakli için su kanallarının oluşturulması fikri gündeme gelir. Yapılan ilk kanal projesi oldukça başarılıdır. Kanalın açılmasıyla birlikte kömür fiyatları yaklaşık yarı yarıya azalır ve kanal üzerinden yüksek karlar elde edilir. Bu gelişme karşısında birçok yatırımcı yeni kanal projelerini finansal açıdan destekler. Lakin kısa zamanda oluşan arazi spekülasyonlarının da etkisiyle inşasına başlanan çok sayıda kanal yarım kalır ve büyük zararlar oluşur (Balı ve Büyükşalvarcı, 2011: 49-50). İngiltere'de yaşanan bu kriz, o dönemde yaşanan bankacılık krizi ile bir bütün olarak ele alındığında erken finansal krizler arasında yer alır.

4.1.7. 1796-97 Bankacılık Paniği

O dönemde Atlantik kredi piyasasında yaşanan sorunlar sebebiyle yaşanan panik, İngiltere ve ABD açısından büyük ticari dar boğazlar doğurur. Aslında paniğin yaşanmasına sebep olan birikim, ABD'de yaşanan arsa spekülasyonları ile o dönemde Fransa ile İngiltere arasında patlak veren savaştır. Yaşanan bu savaşın ekonomide açtığı tahribat sebebiyle İngiltere Merkez Bankası nakit para ödemesini askıya alır ve inceden inceye hissedilen kriz, büyük bir paniğe dönüşür. Olası bir işgalden korkan İngiliz mudiler, paralarını çekmek için bankalara akın etmeye başlar. Diğer yandan ABD emlak piyasasında yaşanan çöküşün de etkisiyle Atlantik kredi piyasasında deflasyonist reaksiyonlar oluşur (Balı ve Büyükşalvarcı, 2011: 48).

4.2. Sanayi Kapitalizmi Sonrası Krizler

Sanayi Devrimi sonrası gelişen "sanayileşme dönemi" krizleridir. Zanaat tipi üretimden kitle üretimine geçilen bu dönemde hakim olan iktisadi anlayış, her ne kadar dönem dönem sosyalizm baskısı oluşsa da klasik iktisat

anlayışı ve onun benimsediği liberal ideolojidir. Sanayi kapitalizmi sonrasında yaşanan bu krizlerde de finansal krizlerin başrolü aldığı, lakin zaman zaman reel sektör krizlerinin de baş gösterdiği görülür. Bu döneme ait krizlerde dikkat çeken hususların başında gelişmiş ülke merkezli olmaları gelir. Diğer yandan ülkeler arası artan ticaret ve finans bağlantıları sebebiyle krizlerin sebep olduğu sirayet etkisi belirgin hale gelir. Öyle ki, yaşanan krizlerden bazıları aynı anda birden fazla ülkede patlak verir ve kısa zamanda diğer ülkelere sıçrar. Ayrıca bu dönemde yaşanan krizler, -eğer deprem benzetmesi yapılırsa- paradigma değişimine sebep olacak olan 1929 Büyük Buhranı için birer öncül deprem niteliğindedir.

4.2.1. 1819 Ekonomik Krizi

Amerika'nın ilk büyük ekonomik krizidir. Amerikan halkı ilk kez kıtlık ve ambargo gibi kısıtlamalarla karşı karşıya kalır. Esasen kriz öncesinde ülke ekonomisi oldukça gelişip genişleyen bir süreç yaşar. Lakin ekonomik büyüme dengesizdir. İngiltere ile 1812 yılında başlayan savaş, ekonomide derin yaralar açar ve ülke bu süreç sonunda ilk büyük krizini yaşar (Rothbard, 1962: 3). Savaşın finansmanı amacıyla yaşanan hızlı parasal genişleme süreci, o dönemde altın veya gümüş karşılığı gözetilmeden para basılmasına sebep olur. İthal mallarına getirilen sınırlamalar da eklenince ülkedeki fiyatlarda ciddi yükselişler meydana gelir (Smith ve Cole, 1831: 157). 1817 yılında para piyasalarının tek elden yönlendirilmesi ve düzenlenmesi amacıyla ikinci merkez bankası girişimi olan *The Second Bank of the United States* kurulur. Lakin bu merkez bankası girişimi başarısız olur ve karşılıksız parasal genişleme daha da artar (Dewey, 1910: 75). Bu dönemde ayrıca Kızılderililerin zorunlu göçe maruz bırakılmaları sonucunda boşalan araziler, devlet destekli spekülörler tarafından alınıp satılmaya başlar ve bu spekülörlere ciddi miktarda kamusal krediler sağlanır. Tüm bu gelişmeler sonucunda oluşan aşırı parasal genişleme, şişirilen gayrimenkul balonu ve riskli kredilerin artışı bir süre sonra tıkanır ve

geri ödemeler ciddi oranda aksar. Krizin ertelenmesi ve hatta bertaraf edilebilmesi amacıyla kredi ödemeleri, o dönemde çıkarılan kanunlarla birkaç kez ertelenir. Lakin kredilerin geri çağırılmasıyla birlikte dolaşımdaki para miktarı giderek azalır. Zamanla uygulanan sıkı para politikalarının şiddetinin artması ile banka iflasları başlar ve oluşan panik sebebiyle birçok banka batır (Rothbard, 1962: 14) ve bir anda parasal kıtlık oluşur. Fiyat yükselmeleri durur hatta geri düşer. Fiyatların düşmesi ile ekonomik aktörlerin gelirleri azalır. Lakin buna paralel borçlarda bir azalma yaşanmadığı için borçların ödenebilirliği ve sürdürülebilirliği de ortadan kalkar. Tüm bunlar yaşanırken bir de Avrupa tarımında ortaya çıkan verimlilik ve düşen ihracat ile birlikte çok sayıda aile ve şirket zora düşer (Smith ve Cole, 1831: 165). Sonuçta kriz sebebiyle oluşan parasal daralma çok ciddi boyutlara ulaşır ve viski ile çeşitli tahl ürünleri uzun bir süre değişim aracı olarak kullanılır (Rothbard, 1962: 15).

4.2.2. 1825 Sanayi Krizi

Tarihin ilk gerçek sanayi krizi olarak değerlendirilir (Shaikh, 2012: 60). İngiltere'nin Fransa karşısında zaferi ile sonuçlanan Waterloo Savaşı sonrasında İngiltere'nin emtia ihracı hızlı bir artış ivmesi yakalar. O dönemde özgürlüğünü kazanan İspanyol kolonileri, ihracatta yaşanan bu artışın merkezini oluşturur. Lakin Latin Amerika kıtasında yer alan bu kolonilere -Sanayi Devrimi ile yaşanan teknolojik gelişmeler neticesinde- ihtiyaçlarından fazla mal ihracı yapılır. Ayrıca kolonilerdeki maden tahvilleri ve emtia fiyatları üzerindeki spekülasyon hareketleri sebebiyle kriz başlar. Kısa zamanda Latin Amerika'da başlayan durgunluk, ticaret kanalları üzerinden İngiliz ve Fransız yatırımcıları etkileyerek Avrupa kıtasına sirayet eder (Cicioğlu ve Yıldız, 2018: 31-32). Bu kriz dünya dolandırıcılık tarihi açısından da önemlidir. Şöyle ki, Latin Amerika'daki borsa simsarları o dönemde Poyais adıyla hayali bir ülke adına bono çıkarırlar ve bunları kendini spekülasyona kaptırmış yatırımcılara satarlar.

Bankalar ise bu yatırımlara muazzam kazançlar elde edeceklerini umdukları için riskli kredi verirler. Nihayetinde ise balon patlar ve çok sayıda Latin Amerika ve Avrupa şirketi ile çok sayıda banka batır (Balı ve Büyüksalvarcı, 2011: 54).

4.2.3. 1836 Bankacılık Paniği

ABD merkezli bir bankacılık krizidir. Krizin kısa özeti şudur: İlk dönemlerinde ABD politikasının temel özelliklerinden biri merkezi gücün yarattığı endişedir. Gücün merkezleşmesi endişesi, halkın bir merkez bankası kuruluşuna yönelik direnişinin nedenlerinden biridir. Ayrıca geleneksel finans dünyasına olan güvensizlik de etkilidir. Amerikan kamuoyunun merkez bankasının mevcudiyetine yönelik düşmanca tutumu, temel fonksiyonu bankacılık sisteminin güvenliğini sağlamak olan merkez bankacılığında ilk iki deneyimin başarısızlıkla sonuçlanmasına neden olur. Bunlardan ilki *The First Bank of the United States*'in 1811 yılında dağıtılmasıdır. İkinci girişim olan *The Second Bank of the United States* de lisansının veto edilmesi sonrasında 1836 yılında faaliyetlerini sonlandırır. Lakin bu lisans iptali ile Amerikan finansal piyasalarında çeşitli sorunlar ortaya çıkar (Mishkin, 2011: 311-312). İki ay içerisinde banka iflaslarından doğan zarar sadece New York'ta 100 milyon doları bulur. O dönemde ABD'deki 850 bankadan 62'si kısmen batır ve 343'ü de tamamen kapanır (Balı ve Büyüksalvarcı, 2011: 55). Ayrıca o dönemde etkileri Avrupa ülkelerine de sıçrayan 1936 Paniği, kapitalizme karşı kayda değer bir muhalefet grubu ortaya çıkarır (Aktan ve Şen, 2001: 1227).

4.2.4. 1847 Demiryolu Çılgınlığı

İngiltere merkezli bu krizde artan demiryolu inşaatları ile ilgili spekülasyonlar etkilidir. Marx, artan miktarda para sermaye, yani kredi ve para talebine yol açan, kısmen 'sanayideki aşırı üretimin ve tarımdaki düşük üretimin' neden olduğu 1847 yılındaki krizi, büyük demiryolu dolandırıcılığı olarak nitelendirir (Brenner ve Probsting, 2011: 147). İngiliz Parlamentosunun ülke genelinde 16.000 km uzunluğunda yeni bir demiryolu ağı inşasına

izin veren yasayı kabul etmesi, o dönemde demiryolu projelerine yapılacak yatırımların finansal kapasitesi hakkında spekülasyonlara yol açar. Spekülatörler bu projelere imkanlarını fazlasıyla aşan miktarda paralar yatırır. Dahası yüksek karlılık beklentisine girdikleri için yatırımlarını yüksek faizli krediler yoluyla finanse eder. Lakin demiryolu yapımını üstlenen şirketler, kısmen zayıf planlama ve kötü yönetim kısmen de hileli devir ve entrikalar sebebiyle batır. Tüm bunlar yaşanırken İngiltere Merkez Bankası faiz oranlarını arttırdınca devlet tahvilleri, demiryolu hisselerinden çok daha karlı hale gelir. Yatırımcılar demiryolu şirketlerine karşı yükledikleri taahhütleri yerine getiremezler ve demiryollarına yatırım tamamen durur (Balı ve Büyüksalvarcı, 2011: 57-58). İngiltere’de yaşanan bu finans ve bankacılık krizi, bir süre sonra tüm Avrupa’ya yayılır ve patates kıtlığının¹⁰ belirleyici bir rol oynadığı yiyecek kıtlığı ile birleşir (Nimtz, 2012: 94). Şubat 1848’de Fransa’da başlayan ve tüm Avrupa’yı saran eylemler dizisi patlak verir. Sonradan 1848 Devrimleri olarak adlandırılan bu eylemler, Marx ve Engels’in “Avrupa’da bir hayalet dolaşüyor- komünizm hayaleti” diye başlayan Komünist Manifestonun yazılmasına vesile olur ve sosyalizm, ciddi bir alternatif haline gelmeye başlar.

4.2.5. 1857-58 Büyük Krizi

Modern kapitalist tarihin ilk kıtalar arası finans krizidir. ABD merkezli olan bu kriz “ilk küresel

kriz” olarak da nitelendirilir. Önceki krizlerden farklı olarak gelir ve ticaret hacmindeki dalgalanmalardan bağımsız olan krizin sebepleri arasında savaş, tarım ve emtia piyasalarındaki aksaklıklar da yoktur. O dönem için adeta nev-i şahsına münhasır olan finansal kriz ve beraberinde getirdiği depresyon süreci spekülatörler için bile sürpriz niteliğindedir¹¹. Krizin kısa özeti şudur: 12 Ekim 1857 tarihinde 63 ticari bankanın 62’si ödeme yapmayı durdurur. Ardından oluşan paniğin etkisiyle başta İngiltere’dekiler olmak üzere Avrupa’daki birçok banka ve borsa da ödemeleri durdurarak oluşan depresyon sürecini destekler (Hughes, 1956: 194). 1857 yılının ikinci yarısından itibaren İngiltere’den ABD’ye yönelik sermaye akımları zayıflar ve *Ohio Life Insurance and Trust Company* adlı Amerikan bankası iflas eder. Doğu eyaletlerindeki toprak spekülasyonunun azalmasıyla karlılık oranları düşer ve demiryolu varlık yatırımları hızla değer kaybeder. Bu varlıkları elinde tutan bir dizi -ki sayılarının 900’e ulaştığı iddia edilir- banka ve şirket iflas eder. 1857 finansal krizi Amerika ve Avrupa kıtasında birçok ulusal bankanın domino etkisi ile kapanmasına neden olur (Akbaş, 2017: 84-85).

4.2.6. 1866 Bankacılık Krizi

İngiltere finans sistemi için önemli dönüm noktalarından birisini oluşturan 1866 krizi, Overend Gurney bankasının çökmesiyle başlar. Overend Gurney Krizi olarak da adlandırılan bu

¹⁰ 1800’lü yıllarda İrlandalıların neredeyse yarısı patates sayesinde yaşar ve geçimlerini patates tarımı ile sürdürür. Yarım dönümlük bir araziye ekilen patates dört kişilik bir ailenin karnını doyurur. Ancak 1845 yılı sonlarından itibaren yaşanan ve dört yıl süren kıtlık, İrlanda’da her şeyi altüst eder. O dönemde Amerika’dan ülkeye sızan bir mantar hastalığı, bir hafta gibi kısa bir süre içinde arazilerdeki tüm patatesleri çürüterek çamur deryasına dönüştürür. Oluşan kıtlık karşısında İngiltere kayıtsız kalır ve hatta fırsat bilip İrlandalıları karın tokluğuna ağır yol ve kanal inşaatlarında çalıştırır. Tarihi kayıtlara göre bu kıtlıkta İrlanda 2,5 milyon kayıp verir ve bir o kadarı da açlıktan kurtulmak umuduyla *tabut gemi* adı verilen gemilerle ABD, Kanada, Avustralya gibi ülkelere göç eder. O dönemde kıtlıkla cebelleşen İrlanda’ya yardım

gönderen tek ülke ise sultan Abdülmecid yönetimindeki Osmanlı Devleti’dir. Ayrıntılı bilgi için bkz., Şöhret, 2013: 49-50.

¹¹ Yaşanan bu kriz Marx’ın uzun süre beklediği ve günbegün izlediği bir krizdir. Ağustos 1857 sonrasında ekonomik gelişmeler, parasal krizin Amerika’dan Avrupa’ya yayılışı Marx’ı inanılmaz bir biçimde motive eder. Krizin ilk belirtileri ortaya çıkar çıkmaz, geçimini kısmen sağladığı *New York Tribune* gazetesi yazılarını tamamen kriz analizlerine hasreder. Marx’ın asıl amacı krizi anlamak, açıklamak ve hakim iktisat anlayışını yıkacak teoriyi gün ışığına çıkarmaktır. Lakin krizin etkileri kısa zamanda kaybolur ve istediğini yapamaz. Ayrıntılı bilgi için bkz., Tonak, 2015: 166.

kriz, 2008 küresel krizine kadar İngiltere para piyasası için yaşanan son ciddi finansal krizdir (Flandreau ve Ugolini, 2014: 76). Krizin özeti şöyledir: 1775 yılında Gurney şirketinin bir parçası olarak kurulan Norwich Bank, 1807 yılında senet komisyonculuğu alanına yönelerek Overend Gurney adını alır. 1850 yılına gelindiğinde şirket, bu alanda kendinden hemen sonra gelen üç şirketin toplamında daha büyük bir hale gelir ve her yıl İngiltere dış borç toplamının yarısı tutarındaki senedi piyasaya iskonto eder duruma yükselir. 1857 yılında yaşanan finansal panikle birlikte İngiltere Merkez Bankası senet komisyonculuğu yapan bankalara yaptığı ödemeler için ciddi kısıtlamalar getirir. Overend Gurney, ödemelerinde zora düşer. Şirket, İngiltere Merkez Bankası'ndan olağanüstü yardım talebinde bulunur, lakin bu talep şirket faaliyetleri standartlara uymadığı gerekçesiyle reddedilir (Sowerbutts, Schneebalg ve Hubert, 2016: 94). 10 Mayıs 1866 tarihinde şirket, ödemelerini askıya alır ve 11 milyon sterlin (2018 rakamlarıyla yaklaşık olarak 1 milyar sterlin) borçla iflas eder. Şirketin iflasıyla başlayan panik, finansal piyasalara hızla yayılır ve süreç, o dönemde birçok bankanın batmasıyla sonuçlanır (Flandreau ve Ugolini, 2014: 77).

4.2.7. 1873 Krizi: Uzun Depresyon

Kapitalizmin ilk uluslararası krizi sayılan bu kriz, kendisinden önce yaşanan diğer krizlerden farklı olarak "yapısal olma" özelliği gösterir. 1873 krizinin bir başka özgülüğü ya da ayrıksılığı da tekeller kapitalizmine geçişin habercisi olmasıdır (Başkaya, 2018: 38). 1873-1896 arası dönemi kapsayan kriz, "uzun depresyon" olarak da adlandırılır. Avrupa ve ABD'yi etkileyen bu krizin kısa özeti şöyledir: Krizin çıkış sebebinin temelinde Fransa-Prusya Savaşı 1897-71 sonrasında mağlup olan Fransa'nın galip Prusya önderliğinde kurulan Alman İmparatorluğu'na ödemek zorunda kaldığı yüklü tazminat rol oynar. Savaş

tazminatının ülkeye girmesi ile ekonomi ısınır ve yatırımcılar demiryollarının başı çektiği taşımacılık sektörüne aşırı ölçüde yatırım yapar. O dönemde Almanya'nın ABD'deki demiryolları hisse senetlerine de büyük yatırımları vardır. Lakin 1873 yılının 9 Mayıs günü Viyana Borsası çöker ve yaşanan panik, kısa sürede İtalya, Hollanda, Belçika, ABD, Fransa ve Rusya'ya yayılarak bir sistem krizine dönüşür (Gürsoy, 1989: 35). 1873 krizinde ekonomilerde ortaya çıkan genel eğilim durgunluk ve ekonomik büyüme hızının yavaşlamasıdır. Fiyatlarda yaşanan uzun süreli gerileme -ki fiyat düzeyi, o dönemde ortalama üçte bir oranında azalır- ve buna bağlı olarak oluşan kar hadlerindeki ciddi düşüşler sebebiyle sermaye birikim süreci tıkanır (Kaymak, 2010: 170-172). Kapitalist sistemin ilk krizi olarak değerlendirilen 1873 krizi, 1929 Büyük Buhranı öncesinde yaşanan en büyük krizdir.

4.2.8. 1907 Banka Paniği

Krizler tarihi içinde önemli bir yer tutan 1907 Banka Paniği, hisse senetleri piyasasındaki aşırı değerlenmeden kaynaklanan bir krizdir. ABD merkezli bu krizin kısa özeti şudur: Hisse senetleri piyasasındaki parasal genişleme 1907 yılında Knickerbocker Bankerlik¹² adlı şirketi zor durumda bırakır ve şirket Avrupa bankalarına yönelik ödemelerini durdurur. Bunun üzerine gecelik faiz oranları yüzde 125'in üzerine çıkar ve kredi piyasasındaki tüm aktörler paniğe kapılır. Yaşanan bu panik, ülkedeki bankacılık reformları üzerindeki tartışmaları alevlendirir ve 1913 yılında ABD Merkez Bankası, yani Fed'in kurulmasına sebep olur. 1907 krizi, ABD Hükümetinin yetkili organları üzerinden ulusal borsa ve sermaye piyasası aktivitelerine daha fazla yoğunlaşmasına ve özellikle hisse senedi manipülasyonlarına karşı temkinli ve tepkili tutum alınmasını sağlar (Akbaş, 2017: 87-88). Bundan böyle ülkede bankacılık sistemine

¹² Orijinal adı *Knickerbocker Trust Company* olan ve merkezi New York'ta bulunan bu banka 1907 Banka Paniği sırasında baş aktör olduğundan yaşanan kriz, Knickerbocker Krizi olarak da anılır. Knickerbocker

Krizi, güven mekanizmasının finans ve kredi piyasasında ne kadar önemli olduğunu ispatlayan en önemli krizdir. Ayrıntılı bilgi için bkz., Moen ve Tallman. 1992: 618.

rezerv sağlayabilen bir borç verme mercii vardır ve ülkede sıklıkla karşılaşılan ve belli bir dönem düzenli hale gelen banka panikleri son bulur. Amerikan kamuoyu yaşadığı bu krizle birlikte merkezi yönetime karşı ön yargılarını da aşmış olur.

4.2.9. 1929 Büyük Buhran

Dünyada yaşanmış en büyük krizdir. Öyle ki, krizin dünyayı en az I. ve II. Dünya Savaşları kadar etkilediği ileri sürülür. Krizin merkezi başta ABD olmakla birlikte Avrupa'dır (Grossman ve Meissner, 2010: 321). Büyük Buhran, ağırlıklı olarak sanayileşmiş ülkeleri etkiler ve bu ülkelerdeki inşaat faaliyetleri tamamen durur. Tarım ürünü fiyatları yarı yarıya düşer ve kırsal bölge nüfusu da krizden payına düşeni alır. 1929 Buhranı esasta ABD borsasının çöküşüne ithaf edilse de büyüklüğü ve etkisine bakıldığında gerçekten de "büyük" sıfatını hak eden bir krizdir. Bu krizle birlikte dünya genelinde 50 milyon kişi işsiz kalır (Levine, 2009: 3). Dünya üretimi yüzde 42 ve dünya ticareti yüzde 65 oranında azalır. Çok sayıda araştırma ve farklı yorumlar yapılmış olsa da Büyük Buhranın sebepleri şunlardır:

- ABD'de I. Dünya Savaşının getirdiği güçlükler sebebiyle küçük şirketler birleşmek zorunda kalır ve büyük çaplı tekeller oluşur. Öyle ki, 1929 yılına gelindiğinde ülke ekonomisinin yaklaşık yüzde 50'si üzerinde söz sahibi olan holding sayısı iki yüz kadardır (Hawley, 1966: 26-27). Bu da sadece bir holding iflasının bile ekonomiyi sarsmaya yeteceğini gösterir.
- Bankaların yapılanması yetersizdir; sermaye esaslarını, rezerv ve kredi oranlarını belirleyen kurallar ve şirketlerin mali güvenliğini sağlayan yasalar yoktur. Yatırımcılar hissesini aldığı firmalar hakkında yeterli bilgiye sahip değildir. Bu nedenlerle finans piyasalarında çok sayıda sistematik olmayan risk söz konusudur (Caldwell ve O'Driscoll, 2007: 72-73).
- ABD Hükümeti o dönemde benimsenen klasik iktisadi anlayışın da etkisiyle

ekonomiyeye müdahale edilmesini istemez ve görünmez elin gücüne inanır. Daha sonradan bu anlayışı terk edip müdahale edilir lakin artık çok geçtir ve müdahale başarısız olur. Ekonomiye zamanında müdahale etmemenin maliyeti çok yüksek olur.

24 Ekim 1929 günü borsa endeksinde çok ciddi düşüşler yaşanır ve endeks adeta dibe vurur. Sadece tek günde o yılın fiyatlarıyla 4,2 milyar dolar yok olur. 29 Ekim 1929 gününün fiyatlarıyla bakıldığında bir yıl öncesinin karının bile sıfırlandığı görülür. 4 bin banka batır ve binlerce insanın mal varlığı yok olur (Eigner ve Umlauft, 2015: 11). Dünya genelindeki kıtlık ve açlık öylesine artar ki, herkes sebze meyve yetiştiriciliği yapmaya çalışır. Piyasadaki para birden buharlaştığı için ekonomideki uzmanlaşma kaybolur ve trampa ekonomisine dönülür. Büyük Buhran iktisadi, sosyal ve siyasal sorunları daha da tetikler ve Kıta Avrupa'sında özellikle Almanya, İtalya ve İspanya'da nasyonalizm akımlarını güçlendirir. Güçlenen nasyonalizmin sonrası ise II. Dünya Savaşı olur.

4.2.10. 1973-79 Petrol Krizleri

II. Dünya Savaşı sonrası yaşanan uluslararası gelişmelerden biri de Bretton Woods Anlaşması (1944) ve bu anlaşma ile kurulan altın para standardı sistemidir. Altın para standardı ile ABD Doları, dünyada doğrudan altın karşılığı olan tek para olma özelliği kazanır ve ABD Hükümeti 1 ons altın karşılığında 35 dolar ödeme yapacağı taahhüdünü üstlenir (Igwe, 2018: 113). Bu taahhüt, doların dünya çapında kabul edilmesini sağlar. Ayrıca savaştan galip çıkan ABD'nin ekonomi hacminin büyüklüğü, dünya ticaret hacmindeki yeri ve dünya finans sistemindeki önemi de doların altınla olan ilişkisi kadar etkilidir. Bundan böyle ülkelerin merkez bankaları rezerv olarak altın yanında dolar da tutmaya başlar. Ne de olsa dolar, altın kadar değerli hatta dış ödemelerde kabul gördüğünden çok daha tercih edilir konumdadır. O dönemde temel girdi olan petrolün de dolarla fiyatlandırılıyor olması,

doların hakimiyetini daha da güçlendirir. Lakin 1971 yılına gelindiğinde ABD sistemi terk eder ve doların altına çevrilebilirliğine tek taraflı olarak son verir. Artık doların da altın karşılığı yoktur ve bu karar, piyasalarda büyük bir paniğe sebep olur (Bordo, 2017: 24). O dönemde dolar hızla değer kaybeder ve OPEC grubu bundan etkilenen ülkelerin başında gelir. Grubun petrol satışlarından sağladığı gelir, çarpıcı şekilde düşer. 1973 yılına gelindiğinde patlak veren Arap-İsrail Savaşı gerilimi daha da arttırır. En büyük petrol üreticisi konumunda olan Suudi Arabistan, İsrail ve müttefiklerine petrol satışını yasaklar. Petrol fiyatları hızla artar ve bir anda dört katına çıkar (Erik ve Koşaroğlu, 2016: 132). Aslında petrol fiyatlarının artmasının anlamı üretim maliyetlerinin artması, yani maliyet enflasyonudur. Çünkü petrol ve türevleri hem temel üretim girdisi hem de temel enerji kaynağıdır. Kullanılan üretim tarzının petrolü ikame edememesi de üretimin azalması, yani durgunluğa sebep olur. Tüm bunların sonrasında da adı sonradan konulacak olan stagflasyon sorunu doğar.

Yüksek petrol fiyatları sayesinde OPEC ülkeleri o dönemde dolar cinsinden yüksek hasılat elde eder. Lakin bu ülkelerin finansal piyasaları sığ olduğundan bu hasılatın hedefi, Avrupa finans sektörü olur. Hatta o dönemde Avrupa bankalarına yığılan bu hasılatı Petro Dolar adı verilir (Lütkenhorst ve Minte, 1979: 84). Temin edilen fon miktarı gerçekten de büyüktür. Öyle ki, bankalar yaşanan durgunluk sebebiyle bu fonların tamamını güvenli gelişmiş ülkelere kredi vererek kullandıramaz ve o döneme kadar tercih edilmeyen gelişmekte olan ülkelere de yüklü miktarda kredi verilir. Gelişmekte olan ülkelerin ithalatı hızla artar. Lakin kısa sürede bu ülkeler arasında sayılan Zaire, Peru, Arjantin, Meksika, Brezilya, Türkiye dış borçlarını ödeyemez hale gelir ve moratoryum ilan ederler. Yaşanan petrol krizi, bu ülkeler üzerinden okunduğunda Dünya Borç Krizine dönüşür (Kazgan, 2008: 137-138). 1979 yılında bir başka önemli petrol üreticisi ülke olan İran'da mollalar ülke yönetimini ele geçirir ve ülkenin petrol ihracatı yüzde 4 azalır.

Bu olay, uluslararası alanda tekrar paniğe sebep olur ve petrol fiyatları aynı yıl bir buçuk kat yükselir (Lütkenhorst ve Minte, 1979: 84). Petrol fiyatları üzerinden yaşanan bu artışlara İkinci Petrol Krizi adı verilir.

1973 yılında yaşanan ve 1979 yılında tekrarlanan petrol krizleri, 1929 yılında yaşanan Büyük Buhran gibi küresel kriz olma özelliği taşırlar. Dünyada 1980 sonrası döneme ciddi etkileri olan bu krizleri özel kılan bir başka özellikleri de iktisadi açıdan tekrardan paradigma değişimine sebep olmalarıdır. Bu krizler sonrasında önceki dönemde benimsenmiş olan Keynesyen yaklaşım, yaşanan stagflasyon sorununa çözüm sunamadığından gözden düşer. Artık neo liberal ideoloji dünyadaki iktisat politikalarını şekillendiren ana akım iktisadi yaklaşımdır.

4.3. 1990'lar ve Sonrasında Yaşanan Krizler

Neo liberal politikaların hakim olduğu bu dönem krizlerinin birçoğunda yabancı sermaye hareketliliği etkili olur. 1990 sonrası krizler hakkında yapılan ampirik çalışmalar, bu şekilde ortaya çıkan krizlerin küresel şoklarla ilişkili olduğunu gösterir. Gerçekten de 90'lı yıllar iletişim teknolojisinin hızla ilerlediği, üretim sistemlerinin dönüştüğü, tüketim kalıplarının tek tipleştiği ve yaşanan siyasi gelişmelere bağlı olarak güç odaklarının değiştiği yıllardır. Bu döneme ait krizler, genellikle Latin Amerika başta olmak üzere Asya ve ülkemizin de bulunduğu gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye hareketlerinden kaynaklanan döviz krizleridir. Ayrıca bu döneme ait krizlerden birinin 2008 küresel krizi olması dikkat çekicidir.

4.3.1. 1992 Avrupa Döviz Kuru Mekanizması Krizi (Kara Çarşamba)

Avrupa Birliği, bir üst aşama olan ekonomik ve parasal birliği sağlamak için 1979 yılında ulusal para birimlerinin birbirine bağlanması ve para değerleri arasında büyük dalgalanmaların oluşmasını engellemek amacıyla Avrupa Para Sistemini kurar. Sistem kapsamında kurulan Avrupa Döviz Kuru Mekanizması sayesinde üye ülkelere ait ulusal paralar arasındaki kurlarına

ilişkin bir referans değer belirlenir ve ülke paraları referans değer yüzde 2,25'lik bir aralıkta dalgalanmaya bırakılır. Sonrasında bu oran istisnai durumlar için yüzde 6'ya çıkarılır (Wyplosz, 2006: 208-210). 1990 yılında İngiltere de Avrupa Döviz Kuru Mekanizmasına üye olur ve 1 sterlin 2,95 marka sabitlenir. Bu gelişmeyle birlikte sistem, bant aralıklarının üye ülke para birimlerinin en istikrarlı olan marka göre belirlendiği bir sisteme dönüşür. Almanya para politikasını serbestçe belirlerken diğer ülkelerin kendi para politikaları üzerindeki kontrolleri azalır. Almanya'nın para politikası, diğer birlik üyesi ülkelerin para politikaları için karar verici seviyeye yükselir. Doğu Almanya ile Batı Almanya'nın birleşmesi sebebiyle o dönemde ülkenin kamu borçları artar ve enflasyonist baskı oluşur. Almanya daraltıcı para politikası izler. Lakin bu daraltıcı politika, ulusal para birimleri marka sabitlenmiş olduğundan kurlarda suni bir yükselme baskısı oluşturur (Bayar, 2014: 216-217). O dönemde değer kaybeden paralar içinde en dikkat çeken sterlindir. Sterlinin belirlenen yüzde 6 aralığından daha fazla değer kaybedeceği beklentisi artar ve spekülörler için yüklü kazançlar elde etme imkânını oluşturur. Spekülörler repo yoluyla sterlin toplayıp satma yarışına girerler. O dönemde bu para ticareti öylesine artar ki, George Soros isimli spekülör, bir gün içinde sadece bu işlemlerden yaklaşık bir milyar dolar değerinde kar elde ettiğini açıklar. Yapılan spekülatif ataklar sonucunda oldukça güç durumda kalan İngiltere hükümeti, sonradan Kara Çarşamba olarak adlandırılan 16 Eylül 1992 tarihinde Avrupa Döviz Kuru Mekanizmasından çıkma kararı alır.

4.3.2. 1994 Meksika (Tekila) Krizi

Spekülatif karakterli kısa vadeli sermaye hareketlerinin ülke ekonomisi açısından oluşturacağı tahribatı gösteren ilk krizdir. Genelde Meksika veya Tekila krizi denilen bu kriz, Peso veya Tesebonos krizi gibi isimlerle de anılır (Musacchio, 2012: 3). 1980'li yıllarda yaşanan liberalizasyon sürecine hızla uyum sağlayan Meksika; enflasyon, faiz oranları,

iktisadi büyüme gibi göstergelerde oldukça olumlu ilerlemeler sağlar. ABD ile olan coğrafi, siyasi ve iktisadi yakınlığının da etkisiyle o dönemde ülkeye yüklü bir sermaye girişi oluşur. 1993 yılında Kuzey Amerika Serbest Ticaret Bölgesi (NAFTA) Anlaşması yürürlüğe girince ülkeye olan yabancı sermaye girişi daha da hızlanır (Kübalı, 2000: 12). Lakin 1994 yılında yapılacak seçimler nedeniyle izlenen sıkı para ve maliye politikaları gevşer ve oluşan kamu açıkları seçim sonrasında kapatılamaz. Oluşan kamu açıklarına o dönemde artan tüketici borçları (tasarruf açığı) ile cari açık da eklenince ülke, üçüz açık kıskaçına girer. Bu olumsuz ortamdan rahatsız olan yabancı sermaye sahipleri, dolara endeksli kamu borç senetleri olan Tesebonoları hızla elden çıkarır ve ülkeden ciddi miktarda sermaye çıkışı gerçekleşir. Meksika Merkez Bankası'nın rezervleri hızla erir. Hükümet, oluşan döviz kıtlığı sebebiyle devalüasyon kararı alır ve ulusal para olan Pesonun değeri Dolar karşısında önce yüzde 15 ve sonra da yüzde 80 olmak üzere iki kez devalüe edilir (Balı ve Büyükşalvarcı, 2011: 157-159). Lakin yapılan bu devalüasyonlar sermaye çıkışını daha da hızlandırır ve Meksika ekonomisinde 1980'li yıllardan beri ortaya çıkan finansal ve mali düzelmelerin sağladığı kazanımlar bir yıl gibi kısa bir sürede neredeyse tamamen kaybolur (Kübalı, 2000: 13).

4.3.3. 1994 Türkiye Krizi

80'li yıllarda hızlanan liberalizasyon süreci, diğer gelişmekte olan ülkelerde olduğu gibi Türkiye'yi de etkiler ve ülke, uluslararası piyasaya entegre olma çabasına girer. 1989 yılındaki iktisadi liberalizasyon tercihi sonrasında kısa vadeli (spekülatif) sermaye için cazip hale gelen ülkenin kısa vadeli borçları da zamanla artmaya başlar. Ekonomiye giren yabancı sermaye sayesinde rezervlerini artırma yoluna giden TCMB, o dönemde döviz satın aldığından piyasaya sürekli olarak lira sürer ve bu, enflasyonun hızla yükselmesine neden olur (Cura, 1998: 139). Lakin yabancı sermaye girişlerinin hızlanması ve 80'li yıllarda uygulanan istikrar programlarının da etkisiyle

enflasyon üzerinde kısmen başarı sağlanır ve lira değer kazanır. Liranın değerlenmesi, dual ilişkiden dolayı döviz değersizleştirir ve ithal mallarının ucuzlamasına sebep olur. İthalat hızla artarken ihracat azalır ve büyük çaplı cari açık oluşur. Öyle ki, krizin patlak verdiği 1994 yılında cari açık tutarı, 6,5 milyar dolardır ve bu tutar, o güne kadarki en büyük cari açıktır (Turan, 2011: 62). Tek sorun cari açık değildir. O dönemde bütçe dengesinde de ciddi sorunlar vardır. Sürekli açık veren bütçe, finansman arayışını güçlendirir ve en kolay finansman biçimi olan borçlanmayı öne çıkarır. Borçlanma yoluyla finanse edilen bütçe açıkları, zamanla borç stokunun artmasına ve borçlanma maliyetlerinin yükselmesine sebep olur. Öyle ki, devlet iç borçlanma senetlerinin getirileri vergi dışında tutulur ve bunlara uygulanan faiz oranları artırılır (Şaylan, 2000: 36-39). Refinansmana ağırlık verilir ve borcun borçla kapatılması, borç yükünün giderek artması sonucunu doğurur. O dönemde yükselen faiz yüksek enflasyona, yükselen enflasyon da yüksek faize sebep olur. Bankalar için yurtdışından düşük faizli fon bularak bunları yüksek faiz getirisi olan devlet borçlanma senetlerine bağlamak yoluyla cazip ve risksiz kazanç imkanı oluşur. Bankaların kazanç sağlamaya yönelik giriştikleri borçlanma yarışı ise açık pozisyonlarının tehlikeli şekilde artması sonucunu doğurur (Cihangir, 2005: 104).

Devletin sürekli olarak borçlanmasına dayanan bu sistem bir müddet sonra piyasada belirsizlik algısı oluşmasına neden olur ve devlet borçlanma senetlerine olan talep azalır. Borçlanma yoluyla yeterli kaynağı edinmekten yoksun kalan Hükümet, likidite ihtiyacının karşılanması için TCMB'den sağlanan kısa vadeli avansları oldukça yoğun kullanmaya başlar. Bu da piyasadaki yerli para miktarının

hızlı biçimde artması sonucunu doğurur ve ekonomik aktörlerde devalüasyon beklentisi oluşturur (Alp, 2000: 234). Spekülatif atakları engellemek ve ortaya çıkan döviz talebini karşılamak için TCMB'nin piyasaya sürekli olarak döviz enjekte etmesi de var olan bu beklenti karşısında yetersiz kalır ve sonuç, sadece rezervlerin erimesi olur (TCMB, 2002: 33). Bunun üzerine yaşanan mali kriz sebebiyle IMF tarafından da desteklenen 5 Nisan Kararları alınır. Böylelikle 1994 yılı başında 14.500 lira olan ve etap etap 23.000 lira seviyesine çıkartılan dolar kuru, 5 Nisan tarihinde devalüe edilerek 32.000 lira seviyesine yükseltilir. Lakin yapılan devalüasyon ve alınan tedbirler de beklenen başarıyı gösteremez ve ekonominin yüzde 6 oranında küçülmesine sebep olan kriz, işsizliğin artmasına ve üç basamaklı enflasyon (yüzde 105) oranının aynı anda oluşmasına sebep olur.

4.3.4. 1997 Güneydoğu Asya Krizi

1990'lı yıllarla beraber Güneydoğu Asya ülkeleri güçlenmeye başlar. O dönemde ülkelerin siyasi birer tercih olarak yöneldikleri liberalizasyon süreci, yabancı sermaye için karlı yatırım imkanları sağlar. Uluslararası bankalar ile fon yöneticileri (spekülatörler) de bu ülkelere yönelik güçlü bir sermaye akımı başlatır (Rajan ve Zingales, 1998: 12). Öyle ki, 1996 yılına gelindiğinde dünyada gelişmekte olan ülkelere yönelen yabancı sermaye akımlarının yarısı 1990'larla birlikte ortalama yüzde 8-12 arasında büyüyen ve *Asya Kaplanları* adı verilen Tayland, Malezya, Endonezya, Singapur ve Güney Kore ülkelerine yönelir¹³. Lakin 1996 yılının sonunda Tayland'da ihracatın düşmesi ve cari açığın artmasıyla uzun süredir dar bir bantta tutulan ulusal para olan Bahtın Dolar karşısında devalüe edileceği beklentisi oluşur. Oluşan bu

¹³ Bu dönemde kişi başına düşen gelir Güney Kore'de 10, Tayland'da 5 ve Malezya'da 5 kat artar hatta Singapur ve Hong Kong'da gelişmiş ülkeler ortalamasını dahi aşar. İktisadi anlamda oluşan bu başarı o dönemde *Asya Ekonomik Mucizesi* olarak adlandırılır. IMF ve Dünya Bankası gibi üst düzey finansal kurumlar

tarafından takdir edilen başarı, Kapitalist Kalkınma Modeline örnek gösterilir. Uluslararası kurumlardan gelen değerlendirmeler, bölgeye olan sermaye akımlarını daha da hızlandırır ve sadece 1996 yılındaki kısa vadeli yabancı sermaye tutarı 100 milyar doları aşar. Ayrıntılı bilgi için bkz., Akalın ve Uçak, 2007: 259-261.

beklenti, yabancı sermaye çıkışına sebep olur ve Tayland Merkez Bankası çok ciddi tutarda rezerv kaybı yaşar. 2 Temmuz 1997 günü geldiğinde beklenti gerçekleşir ve uygulanmakta olan sabit kur dalgalanmaya bırakılır. Baht devalüe edilir. Bahtın devalüasyonu, paniğe sebep olur ve diğer bölge ülkeleri de serbest kura yönelir (Tomita, 2000: 13). Serbest kura geçiş ile ulusal para değerleri ortalama yüzde 30 civarında düşer ve Asya'da başlayan kriz, ABD Dolarının değer kazanmasına ve tüm dünyada deflasyonist bir etki oluşmasına sebep olur.

4.3.5. 1998 Rusya Krizi

Güneydoğu Asya Krizinin artçısı olan bir krizdir. Lakin yaşandığı mekan dünya siyasetine tek başına yön verebilen güçlü bir ülke konumundaki Rusya olduğundan ayrı bir başlıkla ele alınır. 25 Aralık 1991 tarihinde SSCB'nin dağılması sonrasında Rusya, liberal siyasete yönelir. Fiyatlar serbest bırakılır, dış ticaret serbestleşir, ulusal para olan Rublenin değeri piyasa tarafından belirlenir ve piyasa ekonomisine geçilmesi için gereken mülkiyet devri, özelleştirmeler sayesinde gerçekleşir. Öyle ki, 1997 yılına gelindiğinde ülkedeki kamu teşebbüslerinin yaklaşık yüzde 80'i özel sektöre geçmiş olur (DPT, 1998: 6). Dış ticaretin serbestleşmesi sebebiyle ülkenin nihai mal ithalatı hızla yükselir. İthalatta yaşanan artış, ülke dünyanın en büyük petrol ve doğalgaz üreticisi olduğundan ihracat ile dengelenir ve cari açık sorunu oluşmaz. İthal malların piyasaya girmesiyle yurtiçi fiyatlarda önemli düşüşler yaşanır ve ayrıca 1996 yılında IMF ile yapılan Stand-by Anlaşması kapsamında uygulanan sıkı para politikası ve sabit döviz kuru da enflasyonun düşürülmesinde etkili olur. Lakin tüm bu gelişmeler olsa da ülkedeki kamu maliyesi reformları aksar. Kamu harcamalarının azaltılıp vergi hasılatının artırılmaması sonucunda kamu açıklarının düzeyi yükselir (CRS, 1999: 7). Lakin sorun, kamu açıklarının düzeyi değil, vade yapısıdır. O dönemde hazine bonusu ile sağlanan ve ortalama vadesi 11 ay olan kısa vadeli borçların toplamı 70 milyar

dolardır. Bu borç tutarı Hükümeti her ay 6 milyar dolarlık finansman bulmak zorunda bırakır. 1997 yılında yaşanan Güneydoğu Asya Krizi nedeniyle başlayan deflasyon, petrolün fiyatını yüzde 30 civarında düşürür (DPT, 1998: 4). Petrol fiyatlarındaki bu düşüş, Rusya'nın ihracat tutarını geriletir ve ülkede cari açık baskısı oluşur. Oluşan ikiz açık karşısında yabancı sermayenin devalüasyon beklentisi artar ve ülkeden yabancı sermaye çıkışı başlar. IMF'nin kredi desteğine ve faiz artırımına rağmen durdurulamayan sermaye çıkışı sonrasında 17 Ağustos 1998 tarihinde kur bırakılır ve ülke moratoryum ilan eder (Chiodo ve Owyang, 2002: 10-11).

4.3.6. 1999 Brezilya Krizi

90'lı yıllarda Brezilya, vergi sisteminden kaynaklanan sorunlar ve büyük çaplı mali açıklar nedeniyle sürekli emisyon yapma yoluna gider ve ciddi bir enflasyon sorunu ile karşılaşır. O dönemki ülke Hükümeti, enerjiden tutun da özel okul fiyatlarına kadar hemen her türden mal ve hizmetin belirli bir sağlam paraya endekslenmesi yoluyla enflasyonun çözülebileceğine inanır. Hükümet 1994 yılında *Real Planı* adı altında bir istikrar programına başlar. Brezilya'nın yeni para birimi olan real, dolara endekslenir ve ülke, para kurulu uygulamasına geçer. 1993 yılında yüzde 2.500 olan enflasyon, 1998 yılına gelindiğinde yüzde 3'e geriler. Lakin enflasyonla mücadelede sağlanan bu başarı, o dönemde oluşan kamu maliyesi açıklarının kapatılmasına yansımaz (Gruben ve Welch, 2001: 12-13). Real Planının uygulanmaya başlandığı 1994 yılında ülke GSYH'sinin yüzde 1,1'i civarında olan bütçe fazlası, 1995 yılında yüzde 4,9 oranlı bütçe açığına dönüşür. Oluşan bütçe açığı sorunu ağırlaşarak artar ve 1996 yılında yüzde 5,9'a, 1997 yılında yüzde 6,1'e ve 1998 yılında da yüzde 8'e yükselir. Ayrıca bu dönemdeki net kamu borcu büyüklüğünün GSYH'ye oranı, yaklaşık iki kat artarak yüzde 28,5'ten yüzde 50'ye çıkar (Palma, 2012: 6). 1997 Güneydoğu Asya ve 1998 Rusya krizleri, gelişmekte olan ülkelere yönelen yatırımcıların ihtiyatlı davranmasına sebep olur ve bu dönemde ikiz

açık kıskacındaki Brezilya'da borçlanmanın sürdürülebilirliği tehlikeye girer. O dönemde ülke ekonomisi kısa vadeli sermaye girişleri ile finanse edildiğinden sermaye girişlerinin zayıflaması ciddi olumsuzluklar yaratır (Eiteman vd., 2001: 47).

Borçlarını çevirmekte zorlanan ülke Hükümeti, 1998 yılı Aralık'ında IMF ile anlaşma imzalar ve aldığı yardım paketi sayesinde girdiği bu darboğazdan kurtulmayı amaçlar (Averbug ve Giambiagi, 2000: 15). Lakin Ocak 1999 seçimlerinden sonra görevi devralan Minas Gerias Eyaleti Valisi Itamar Franco, merkezi yönetime olan borçların ödeyemeyeceğini ve ödemeleri üç aylığına durdurduğunu açıklar. Bu açıklama diğer eyaletleri de harekete geçirir ve altı eyalet daha borçlarını ertelediğini ilan eder. Borç ödemelerinde zaten oldukça zor durumda olan merkezi hükümet, çıkmaza girer ve deyim yerindeyse iflasın eşiğine gelir. Uluslararası yatırımcılar paniğe kapılır ve döviz talebi aşırı şekilde artar. Ülkeden sermaye kaçıışı hızlanır (Gruben ve Welch, 2001: 14). Yabancı sermaye çıkışları hiç de şaşırtıcı olmadığı gibi Brezilya'da da devalüasyona sebep olur. Lakin devalüasyon yapılmasına rağmen kurdaki yükselme baskısı azalmaz ve sabit kur uygulaması terk edilir.

4.3.7. 2000 Nokta Com Balonu

1990'lı yıllarda ortaya çıkan dijital çağın başladığı söylemi ve yakın gelecekte sosyal, siyasal ve ekonomik alanlarda dijital dünyanın kurallarına göre hareket edileceği varsayımı bu sektöre olan ilginin hızla artmasını sağlar. O dönemde hane halkı kullanımına açılmış olması sayesinde internetin küresel anlamda kullanımı yaygınlaşır ve sektör hakkındaki olumlu beklentiler güçlenir. İletişim sektöründeki firmalara yönelik kar beklentileri aşırı derecede yükselir ve ABD'de teknoloji firmalarının yer aldığı NASDAQ endeksinin değeri her geçen gün artar. Öyle ki, o dönemde borsaya yeni kote olan teknoloji firmalarının hisse senetleri bile çok büyük talep görür ve bu firmaları büyük çoğunluğu defter değerinin üzerindeki değerlerden işlem görmeye başlar. Firmaların halka arz edilmesinde aracı görevi

olan bankalar ciddi kazançlar sağladıklarından teknolojiye yatırımı daha da teşvik ederler (Smith, 2012: 4). Oluşan spekülasyon, sektörün finansal açıdan aşırı büyümesine neden olur. Öyle ki, 1995-2000 arası dönemde NASDAQ endeksi yaklaşık yüzde 400 artar. 1999 yılında en büyük on iki teknoloji firmasının hisse değerleri yüzde 1.000'den fazla artar. Aynı yılda Qualcomm firması hisse senetleri yüzde 2.619 oranında değer kazanarak ulaşılması güç bir rekora ulaşır (Norris, 2000). Mart 2000'e gelindiğinde piyasa doyuma ulaşır ve hisse senedi satışları aniden hızlanır. Kısa dönemde yüksek karlılık sağlayan spekülasyon balonu patlar. 10 Mart 2000 tarihinde 5.048 puanla tarihi rekoruna ulaşan NASDAQ endeksi, hızlı bir çöküş sürecine girer ve 20 Eylül 2002 tarihinde 1.221 puana düşer. Teknoloji alanında faaliyet gösteren yüzlerce firma iflas eder.

4.3.8. Kasım 2000 ve Şubat 2001 Türkiye Krizi

1994 yılında yaşadığı krizden oldukça derin yaralar alan Türkiye ekonomisi toparlanma çabalarında bulunsa da 90'lı yılların sonlarında yaşanan Güneydoğu Asya ve Rusya krizlerinden oldukça etkilenir. Yaşanan bu dışsal etkilerin yanı sıra faiz politikasındaki değişiklik ve sıkça gündeme gelen siyasi gerginlikler gibi içsel gelişmeler de ciddi olumsuzluk yaratır. Ekonomik büyüme, enflasyon, faiz oranları ve borç stoku gibi makroekonomik değişkenlerdeki kötü gidişatın önlenmesi amacıyla o dönemdeki Hükümet ile IMF arasında bir dizi yapısal reformu içeren On Yedinci Stand by Anlaşması (22.12.1999) imzalanır ve özellikle kamu mali disiplini sağlamaya yönelik politikalar uygulanması amaçlanır (Turan, 2011: 69). 2000 yılı ile vergiler arttırılır ve iç borçlanma yerine dış borçlanmaya ağırlık verilir ve böylelikle faiz oranlarının düşmesi sağlanır. Lakin düşen faiz oranları, tüketici kredilerine ve tüketim mallarına olan talebi artırır. Enflasyonda istenen düşüş gerçekleşmez ve ithal mallarına olan talebin artması ile cari açık sorunu ciddi şekilde artar (Kazgan, 2008: 263). 2000 yılı Kasım ayında

bankalar, açık pozisyonlarını finanse etmeye yönelik likidite arayışına yönelir ve o dönemde açık pozisyonu fazla olan bankaların Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na (TMSF) devredileceği söylentisi oluşur. Bankaların likidite arayışı daha da hızlanır ve bankalar arası kredi imkânları ciddi ölçüde daralır. Faiz oranları tekrardan yükselir. Likiditedeki sıkışıklığa rağmen Merkez Bankası'nın emisyonu gitmemesi ve ayrıca yabancıların ellerindeki devlet borçlanma senetlerini hızla satarak döviz talebini artırmaları, o dönemde kur çıpası uygulandığından kurda yükselme baskısı oluşturur. Neyse ki, 21.12.2000 tarihinde IMF ile yapılan Stand by Anlaşmasına ilave olarak 7,5 milyar dolar tutarında kredi alınır ve TCMB'nin de müdahalesiyle yaşanan kriz, savuşturulur. Lakin yükselen faiz ile likidite ihtiyaçlarını karşılamak zorunda kalan bankalar ve bankacılık sistemi ciddi şekilde sarsılır (Kazgan, 2008: 264-265).

TCMB müdahalesi ve sağlanan IMF kredisi sayesinde savuşturulan Kasım 2000 krizi, 2001 yılının Şubat ayında nükseder ve o dönemde yaşanan siyasi istikrarsızlığın da etkisiyle sonuçları çok daha ağır olacak olan yeni bir krizi açığa çıkarır. Yeni krizin ortaya çıkmasında siyasi gerginlik belirleyicidir. Hükümet yetkilileri, 19 Şubat 2001 tarihindeki Milli Güvenlik Kurulunu resmi gündeme geçilmeden terk eder ve kriz, tüm açıklığı ile ortaya çıkar. Spekülatif ataklar borsada ciddi düşüşe neden olur ve oluşan panik havasıyla birlikte yabancı sermayenin ülke dışına kaçışı, adeta bir yarışa dönüşür. Yabancıların yanı sıra yerleşik kişiler de liranın değer kaybı yaşayacağı beklentisine girdiklerinden döviz taleplerini artırır ve oluşan kur baskısı sebebiyle faiz oranları ciddi şekilde yükseltilir. Lakin yükseltile faize rağmen döviz talebi azalmaz ve daha da yoğunlaşan baskı sebebiyle kur çıpası terk edilir. Serbest kura geçiş ile "dolar lira kuru" yaklaşık iki katına çıkar ve liranın değeri yarı yarıya azalır. Liradaki değer kaybı, TMSF bünyesine alınmış olan bankaların da piyasa değerlerini düşürür ve bu bankaların döviz karşılığında satışı kolaylaşır (Yıldırım, 2003: 127). Ülke ekonomisi açısından mülkiyet

ilişkileri bağlamında ağır kayıplar yaşanır. Ayrıca başta finans piyasalarında oluşan bu kriz, sebep olduğu kredi daralması sebebiyle toplam talepte ciddi azalmalara neden olur ve ürettiğini satamaz duruma gelen reel piyasalar, stagfasyonist baskıya girer. 2001 Krizi ile çok sayıda bankaya el koyulur, kredilerini ödeyemez duruma gelen binlerce firma batır ve yaklaşık iki milyon kişi işsiz kalır (Kazgan, 2008: 269). 2001 Krizi ülke ekonomisinin yaşadığı en ağır kriz olarak krizler tarihindeki yerini alır.

4.3.9. 2002 Arjantin Krizi

Arjantin'in yaşadığı tek kriz olmasa da 2002 krizi, ülkenin karşılaştığı en ciddi krizdir. Arjantin'de yaşanan krizlerin genel sebebi, enflasyonu baskı altına almak amacıyla tercih edilen sabit kurun sonradan terk edilmek zorunda kalınmasıdır. 80'li yıllarda hiper enflasyon ve döviz krizleriyle yüzleşen ülke 1991 yılında Konvertibilite Programını uygulamaya koyar ve ulusal para birimi Austral yerine Pesoya geçer. Pesosunu ABD Dolarına sabitleyen ülke, döviz girişi olmadığı müddetçe para arzının arttırılmayacağı kararını alır ve para kurulu uygulamasına başlar (Baer, Elosegui ve Gallo, 2002: 64). Para kurulu uygulaması ile Arjantin, enflasyonu birkaç yıl içinde dört haneli sayılardan tek haneli rakamlara indirmeyi başarır. Negatif olan büyüme hızı, pozitif döner. Özelleştirmeler sayesinde ekonomideki kamu sektörü payı azalır ve on yıllık periyotta 7.8 milyar dolar yabancı sermaye girişi sağlanır. Ülkenin dış rezervleri hızlı bir artış trendi sergiler. Sağlanan bu başarılı tablo o dönemde Arjantin Mucizesi olarak adlandırılır ve gelişmekte olan ülkeler, hatta Türkiye için de bir model olarak gündeme getirilir (Şen ve Demirhan, 2004: 74). Lakin son yıllarda yaşanan finansal krizler ve özellikle bölge ülkesi olan Brezilya'nın 1999 yılındaki krizi, Arjantin ekonomisi için ciddi endişe yaratır. O dönemde Brezilya'nın ulusal parası olan Reali devalüe etmesi, Arjantin Para Kurulu'nun devam edip etmeyeceği konusunda kuşku oluşturur ve rekabetçi devalüasyon sonrası oluşan baskı sebebiyle ülkedeki cari

işlemler dengesi bozulur. Arjantin için oluşan devalüasyon beklentisi had safhaya ulaşır. Temmuz 2001'de üç büyük kredilendirme kuruluşunun ülkenin kredi notunu düşürmesi ve İspanyol bankalarının güvensizlik sebebiyle ülke piyasalarından çekilmesi ile ülkeden sermaye çıkışı hızlanır. 2001 yılının son aylarında kriz patlak verir. Hükümet para çekme işlemleri ile yurtdışına para transferlerini doksan günlük süreyle kısıtlar. IMF ülkeye verdiği desteği çeker. Özel emeklilik fonlarına el konulur. Yağma olayları baş gösterir ve Hükümet sıkıyönetim ilan eder. 5 Ocak 2002 tarihinde ulusal para olan Peso, Dolar karşısında yüzde 28,5 oranında devalüe edilir ve ülke moratoryum ilan eder (Şen ve Demirhan, 2004: 77-78). Arjantin Krizinin çıkışında piyasa koşullarının olduğu kadar kriz beklentisinin de payı oldukça büyüktür. Bu da bize temeli sağlam olmayan sistemlerin beklentilerle bile sıkıntıya uğrayabileceğini gösterir.

4.3.10. 2008 Küresel Krizi

2007 yılının Ağustos ayında ABD'de riskli mortgage piyasasının çökmesiyle başlayan ve Eylül 2008'de ABD'nin en büyük dördüncü yatırım bankası olan yüz elli sekiz yıldır faaliyette bulunan Lehman Brothers'ın 600 milyar dolar borç ile iflasını açıklayıp batmasıyla etkisi bütün dünyaya yayılan kriz, 1929 Büyük Buhranı sonrasında dünyanın yaşadığı en büyük kriz olarak tanımlanır (Ünal ve Kaya, 2009: 4). Başlangıçta *mortgage krizi* olarak anılan kriz, oluşturduğu sirayet etkisinin gücüyle kısa zamanda *küresel kriz* olarak adlandırılır. Yaşanan kriz, sebep olarak sorgulandığında likidite bolluğu, özensiz krediler, aşırı menkul kıymetleştirme, şeffaflık eksikliği, hatalı derecelendirme ve denetim gecikmesi gibi birçok unsuru barındırır (Alantar, 2008: 75).

Yaşanan krize başlarda mortgage krizi denilmesinin sebebi, konut edinmede avantaj sağlayan bu sisteme oluşan yoğun talep ve beraberinde oluşan spekülatif tutumdur. Mortgage kredileri önceleri yeterli gelire sahip kişilere veriliyor olsa da bu kredilerin zamanla kapsamı genişletilir ve bu krediler, geri ödeme gücü çok da dikkate alınmadan düşük gelirlilere de özensiz şekilde değişken faiz oranlarıyla verilmeye başlanır. Lakin kredi faiz oranlarının artmaya başlamasıyla konutlara olan talep azalır ve konut fiyatlarında ciddi düşüşler meydana gelir. Diğer yandan değişken faiz uygulamasıyla artan faiz oranları, kredi kullananları ödeme güçlüğüne sokar ve ödeme alınamayan kişilere ait konutlar bankalar tarafından haczedilmeye başlar. 2007 yılında bankaların gerçekleştirdiği haciz işlemlerinin sayısı yaklaşık 1,3 milyon gibi çok büyük bir sayıya ulaşır. Bu sayının 2008 yılında 2,3 milyona ulaşması ile ABD'deki konut kredilerinin yüzde 9,2'si temerrüde düşer. Temerrüde düşen krediler oranı Eylül 2009'da yüzde 14,4'e, 2010 yılı sonunda ise yüzde 16,8'e yükselir (Balı ve Büyükşalvarcı, 2011: 201). Haczedilen konutlardan sağlanan tutarların kredi borçlarını karşılamaya yetmemesi ise bu kredileri veren bankaların büyük borçlarla iflas etmesine sebep olur ve sistem tıkanır.

2008 krizinin oluşmasındaki sebeplerden biri de seküritizasyon¹⁴ uygulamalarıdır. O dönemde gereği gibi yapılmayan seküritizasyon işlemleri, kredi riskinin tüm ekonomiye yayılmasına ve mali kırılganlığın artmasına sebep olur. Sonrasında da konut kredilerinde ortaya çıkan temerrütler sebebiyle sistemdeki tüm finans kuruluşları, hatta özel kişiler dahi likidite sorunu yaşar. Likidite sorunu paniğe sebep olur. Riskli kredilerin menkul kıymetleştirilmesi ve talep görmesindeki en büyük sebeplerden birisi de şeffaflık eksikliğidir. Bankaların ve küçük finans şirketlerinin sahip oldukları varlıklarla

¹⁴ Seküritizasyon; konut kredileri, ticari kredileri, araç kredileri veya kredi kartı borçlarının araya getirilerek ilgili nakit akışlarının üçüncü kişilere menkul kıymet olarak satılmasıdır. Menkul kıymetleştirme şeklinde de kullanılır. Seküritizasyon, bankaların kredi riskinin

azalmasını sağlar. Lakin bu uygulamanın gereği gibi yapılmaması halinde kredi ödemelerinde ortaya çıkan aksaklıklar bu işleme sonradan dahil edilen tüm ekonomik birimler zarara uğratar. Ayrıntılı bilgi için bkz., Raynes ve Rutledge, 2003: 103.

alacak ve borç yapıları şeffaf bir şekilde sunulmadığından asimetrik bilgi sorunu oluşur ve bu sorunun büyük bankalar iflas edene kadar farkına varılmaz (Wasserstrom, 2008). Oluşan şeffaflık sorununda derecelendirme (rating) kuruluşlarının da payı büyüktür. Risklerin ölçülmesi ve piyasa aktörleri ile paylaşılması görevini üstlenen bu kuruluşlar, büyük ölçüde bankalar tarafından finanse edildikleri için objektif değerlendirme yapma kabiliyetinden yoksundur (Alantar, 2008: 4). Varlığa dayalı menkul kıymetlere yatırım yapan yatırımcıların bu kuruluşların değerlendirmelerine göre hareket etmeleri krize giden yolculuğu oldukça hızlandırır.

Kriz öncesi dönemde ülkedeki yatırım bankaları, holding bankaları, tasarruf bankaları, kredi birlikleri, yabancı bankalar gibi finans kurumlarının tümü tek bir denetim kurumu tarafından değil de farklı kurumlar tarafından denetlenir. Bu da risk oluşturan mortgage piyasasının düzgün şekilde denetlenmesini zora sokar. Mortgage kredilerine dayalı menkul kıymetler ile kredi türev ürünlerinin risklerinin yanlış ölçülmesi, finansal mühendislik tekniklerinin kullanılarak ölçülemez hale getirilmesi ve denetleyici yapının eksiklikleri, finansal kurumları etkiler ve sorunların küresel bir likidite krizine dönüşmesine yol açar (Demir vd., 2008: 1). 2008 yılında ABD’de başlayan finansal kriz, aynı yılın Ekim ayından itibaren diğer ülkelere sirayet eder ve önceleri finansal özellikler gösteren kriz, sonrasında reel sektör krizine dönüşür. Birbirine eklemlenmiş piyasalar sayesinde kısa zamanda küresel boyutlara ulaşan kriz, tüm ülkelerin ekonomik yapılarını domino taşları gibi yıkar (Bahar ve Pehlivan, 2011: 5).

4.3.11. 2010 Yunanistan Krizi

2008 yılında yaşanan küresel kriz, ülkelerin tümü üzerinde olumsuz etkiler oluşturur. Lakin olumsuz etkilerin gücü ve şiddeti ekonomik yapısı zayıf ülkeler için çok daha büyük olur. Yunanistan bu ülkelerden biridir. Ülke, küresel krizin getirdiği olumsuzluklar devam ediyorken bunun üzerine bir de oldukça büyük

bir kamu borç kriziyle karşı karşıya kalır (Ünay vd., 2016: 17). 1981 yılında Avrupa Birliğine (AB) giren Yunanistan, 2002 yılında da Parasal Birliğe üye olur ve kendi ulusal para birimi olan drahmi yerine euro kullanmaya başlar. Drahmiye göre çok daha değerli olan euro sayesinde kolay ve ucuz borçlanma imkanına kavuşur. Likidite sağlamada avantaj kazanan ülke, hızlı bir borçlanma sürecine girer. Lakin borçlanmadan sağlanan gelirler verim alanlarda kullanılamaz ve ülke bütçesinde ciddi açıklar oluşur. Artan bütçe açıklarının finansmanında popülist bir yaklaşım sergileyen Hükümet, açıkları azaltmak ya da vergilerle finanse etmek yerine refinansman yoluna gider. Refinansman, kısa sürede borç tuzağı oluşturur ve yüksek faiz ödemeleri yüksek borçlanma sarmalına dönüşür (Karabulut, 2018: 832-833). Kamu borç stoku çok hızlı bir şekilde artar ve borç stokunun ülke GSYH’sına oranı olan toplam borç yükü, yüzde 100’ü dahi aşar. Ülke riski yükselen ülke, finansman sağlama konusunda tıkanır ve ağır bir borç krizine girer. Yaşanan krizin sebepleri arasında Yunanistan ekonomisinin üretim becerisinin düşük olması ve kamu mali yönetimindeki aksaklıklar başta gelir (Türk ve Erarslan, 2016: 281). Yaşadığı borç krizini savuşturamayan ülke, AB üyeliği nedeniyle diğer üye ülkeleri için de büyük risk oluşturur ve ülkenin yaşadığı borç krizi, ulusal ekonominin yanı sıra bölgesel ekonomi açısından da çözülmesi gereken bir sorunsal halini alır.

4.3.12. 2011 Avrupa Borç Krizi

2008 küresel krizi, ABD ekonomisi ve başta gelişmiş ülkeler olmak üzere tüm ülkeleri sarsıcı şekilde etkiler. Ülke hükümetleri genişletici para ve maliye politikalarına ağırlık verir. Para politikası uygulanması ile piyasa faiz oranlarının düşürülmesi ve enjekte edilen para yoluyla tüketimin artırılması amaçlanır. Lakin bu tedbirlerin başarısı, olumsuz beklentilerin yoğunluğu sebebiyle yeterli ölçüde toplam talep artışı sağlamaz ve arttırılan likidite, enflasyonist baskı oluşmasına sebep olur. Uygulanan parasal tedbirlerin krizle mücadelede yetersiz kalması üzerine

hükümetler maliye politikalarını da devreye sokar (Caballero, 2013: 15). Kamu harcamaları artırılır ve vergiler düşürülür. Durgunlukla mücadelede geçerli bir yöntem olan bu tercih, bütçe açığı sorunu oluşturur. Bütçe açıklarını finanse etmenin yolu ilave vergileme, emisyon ya da borçlanmadır. Lakin bütçe açıklarının ilave vergiler yoluyla finansmanı, o dönemde izlenen genişletici politikalara ters etki oluşturacağından tercih dışıdır. Ayrıca ortak para birimi olan euronun kullanıldığı Parasal Birlik üyesi ülkeler için emisyon yoluyla finansman da mümkün değildir. Oluşan bütçe açıklarının finansmanında izlenecek tek yol, borçlanmadır. Bu finansman yolu, birçok ülkede borç stokunun ciddi oranda artmasına sebep olur. Lakin gerekli büyüme oranlarının sağlanması ve bütçede faiz dışı fazla verilmesi halinde borçların sürdürülebileceği beklenir. O dönemde euronun dolar karşısında değerlendirilmesi sebebiyle Birlik üyesi ülkelerin üretim ve ihracat düzeyleri istenilen düzeyde artırılamaz. PIIGS ülkeleri olarak bilinen Portekiz, İrlanda, İtalya, Yunanistan ve İspanya, artan borçları çevirmekte zorlanır. Bu durum karşısında PIIGS ülkelerine ait tahvilleri elinde tutan yatırımcılar kaygılanır ve aslında Parasal Birlik üyesi olan tüm ülkelere ait tahvillerin de benzer şekilde güvenli olmadığı açığa çıkar (Beker, 2014: 1). O dönemde ABD'nin borç tavanını artırması ve ülke tarihinde ilk defa kredi notunun düşürülmesi, piyasalardaki olumsuz beklentileri daha da artırır. Bu gelişme karşısında zaten zor durumda olan PIIGS ülkelerinin borçlanma maliyetleri çok daha fazla yükselir ve bu ülkeler borç krizine sürüklenir. Küresel krizin etkileri, Avrupa ülkeleri için borç krizini tetikler. Yaşanılan borç krizi karşısında Birlik bünyesinde çözümler üretilmeye çalışılır, lakin kısa dönemde elle tutulur bir başarı sağlanamaz. Artan çözümsüzlük ve oluşan finansman sorunu, o dönemde fazlasıyla büyür ve Britanya gibi

güçlü bir ekonomisi olan gelişmiş ülke, Avrupa Birliğinden ayrılma kararı alır.

4.3.13. 2014 Rusya Krizi

Rusya siyasi ve iktisadi öneminin yanı sıra dünyanın en çok petrol ihraç eden ikinci ülkesi¹⁵ konumundadır. Çarlık Dönemi'nden bu yana ülkenin en büyük milli hedefi, sıcak denizlere inektir. 2013 yılının son ayında Ukrayna'nın karışması ve Kırım'ın Ukrayna'dan ayrılarak Rusya'ya geçmesiyle birlikte ülke, bu hedefine bir adım daha yaklaşır. Lakin Kırım'ın ilhakıyla birlikte ülke, büyük bir ekonomik krizle yüzleşmek zorunda kalır (Karabulut, 2019: 4671). Ekonomik ve finansal gelişmelerden ziyade siyasi sebeplerden ortaya çıkan krizin özeti şu şekildedir: 2014 yılının başlarında AB'den Ukrayna'nın toprak bütünlüğünün korunmasına dair pek çok açıklama yapılır ve Rusya'nın aksi bir tavır takınması durumunda gerekli önlemlerin alınacağı ifade edilir. Ancak 16 Mart 2014 tarihinde Kırım'da yapılan referandumdan yüzde 97 kabul oyu ile ülkenin Ukrayna'dan ayrılarak Rusya'ya katılma kararı çıkar. Bunun üzerine başta ABD ve AB başta olmak üzere Batı dünyası, Rus ekonomisine yönelik enerji, madencilik, finans, savunma ve mühendislik alanlarını kapsayan pek çok önlem ve yaptırım paketleri açıklar. Rusya'dan hızlı bir sermaye kaçıışı başlar. Öyle ki, Kırım referandumunu takip eden iki hafta içinde Rusya'dan çıkan sermaye miktarı 70 milyar doları aşar. Ülkenin uğradığı finansal kayıplar gittikçe artar ve 2014 yılında 1.400 puan civarında olan borsa endeksi iki yıl içinde yarı yarıya azalır ve 700 puan seviyesine geriler. Sermaye kaçışının ülke ekonomisinde oluşturduğu diğer bir önemli gelişme ise rublenin ciddi ölçüde değer kaybıdır. Krizden öncesinde 1 dolar 34 ruble iken krizi takip eden yılın sonunda iki katına çıkar ve dolar 68 rubleye yükselir (The Central Bank of the Russian Federation, www.cbr.ru/eng, (29.01.2020)). Rublede

¹⁵ 2019 yılında dünyanın en büyük petrol ihracatçısı ülkesi 367,4 milyon ton ile dünya ham petrol ticaretinin yüzde 16,23'ünü yapan Suudi Arabistan'dır. Rusya ise yüzde 12,19 (275,9 milyon ton) ile ikinci

sırada iken, Irak yüzde 8,87 (200,9 milyon ton) ile üçüncü sıradadır. Ayrıntılı bilgi için bkz., 2019 BP Statistical Review of World Energy, 68th Edition, June 2019.

yaşanan değer kaybı ithal malları yoluyla fiyatının artmasına ve enflasyon da ciddi artışlara yol açar. Tüm bunların üzerine petrol fiyatlarının Temmuz 2014 itibariyle dünya genelinde hızla düşme eğilimine girmesi, -ki o dönemde petrol yarı yarıya ucuzlar- ülke ihracatı ve dolayısıyla milli gelirinde büyük maddi kayıplar oluşturur.

5. SONUÇ

Krizler, topluma yükledikleri maliyetler nedeniyle sosyal refahı olumsuz etkileyen kırılmalardır. Var olan düzeni değişime zorlayan bu kırılmalar, yeni bir düzen oluşumuna da sebep olabilir. Bu yönüyle ele alındığında savaş ve doğal afetlerin de krizlerle benzerlik taşıdıkları gerçektir. Lakin krizler kendilerine has özellikleri ile bunlardan ayrılır. Tarihsel sürecin getirdiği birikimin de etkisiyle günümüzde “kriz” denildiğinde akla gelen iktisadi krizlerdir. İktisadi krizler kendi içinde reel sektör krizleri ile nominal sektör krizleri olarak ayrışır ve bu iki sektör arasındaki ilişkilerin yoğunluğu gereği birbirlerini etkiler. Ayrıca modern devlet yönetiminin kamu maliyesi alanında yaşadığı sorunlar da diğer bir kriz türü olan mali krizlere sebep olabilir. Tarihsel süreç ele alındığında mali krizlerin sayısı görece az olsa da bu türden krizlerin son dönemde arttığı bir gerçektir.

Krizler tarihine odaklanan ve toplamda otuz ayrı krizi tek tek ele alan bu çalışma, kronolojik bir sıralama içinde (i) sanayi kapitalizmi öncesi krizler, (ii) sanayi kapitalizmi sonrası krizler ve (iii) 1990’lar ve sonrasında yaşanan krizler olmak üzere üç ana döneme ayrılmıştır.

Sanayi kapitalizmi öncesi krizler incelendiğinde “paradan para kazanmak” şeklinde zuhur eden spekülasyon hareketlerinin ana sebep olduğu görülür. Ayrıca bu dönemde yaşanan krizlerin tümü nominal sektör krizi özelliğindedir. Lakin bu döneme ait krizler arasında herhangi bir kamu maliyesi sorunundan kaynaklanan ve mali kriz olma özelliği gösteren gelişme yoktur. Sanayi kapitalizmi sonrasında yaşanan krizler de her ne kadar çoğunlukla finansal kriz olma özelliği gösterebilir de bu dönemde ilk kez reel sektör

krizleri de yaşanır. Ayrıca krizlerin sirayet, yani yayılma becerisi artar. Öyle ki, kapitalist üretim tarzının ciddi ciddi sorgulanmasına sebep olan krizler, belli bir dönemde alternatif sistem arayışlarını hızlandırır. Sanayi kapitalizmi sonrası yaşanan krizlerin ölçeği de büyüktür. Krizler denildiğinde ilk akla gelen 1929 Dünya Buhranı, bu döneme ait bir krizdir. Bu dönemde ayrıca popülerlikte ikinci sırada yer alan 1973-79 Petrol Krizleri yaşanır. Bu iki krizin sebep oldukları etkiler de elbette ki diğer krizlerden farklıdır ve bunlara popülerlikte rakip olabilecek tek kriz, 2008 Küresel Krizidir. Sanayi kapitalizmi sonrası dönem ile 1990’lar sonrası dönemde de doğrudan kamu maliyesinden kaynaklanan herhangi bir mali kriz yoktur. Küreselleşmenin etkili olduğu dönem olarak betimlenen 1990’larla birlikte dikkat çeken ilk husus, yaşanan krizlerin sayısındaki ciddi artıştır. Genellikle sermaye hareketlerinden kaynaklanan bu krizler, adeta birer kopya kriz görünümündedir ve bunların arasında özellikle son yıllarda mali krizlere rastlanır. Genellikle bütçe açıklarının sebep olduğu borçlanma sorunu sebebiyle yaşanan mali krizlerin sayısı, -şayet etkili önlemler alınmazsa- kanaatimizce hızla artacaktır.

İlki 1619 ve sonuncusu 2014 olmak üzere yaşanan otuz (30) krizden bu çalışma ile çıkarılan bilgiler şunlardır:

1. Hiçbir kriz tahmin edilmiş değildir. Hatta krizlerin birçoğu “her şey çok iyi gidiyor” gibi yorumlar yapılırken ortaya çıkmıştır. Haliyle hiçbir kriz, -belirtileri olup tahmin edilmiş olsa da- önceden engellenememiş ve krizlerin etkileri, umulandan çok daha büyük olmuştur.
2. Her ne kadar ortaya çıktıkları birer merkez olsa da krizler zamanla diğer bölgelere sirayet etmiş, hatta bir başka krize sebep olmuştur. Örneğin 1997 Güneydoğu Asya Krizinin sebep olduğu sorunlar kısa zamanda 1998 Rusya, 1999 Brezilya ve 2001 Türkiye krizlerini tetiklemiştir. Bazen de krizlerin diğer bölgelere verdiği zarar, ortaya çıktıkları merkezden çok daha büyük olmuştur.

Örneğin 2008 Küresel Krizi sonrasında Yunanistan halen içinden bir türlü çıkamadığı borç krizine sürüklenmiştir.

3. Yaşanan krizler ve sebep oldukları sorunlar toplumsal açıdan ağır sonuçlar doğursa da krizlerden olması gereken dersler çıkarılamamıştır. Krizlere karşı alınan tedbirler, *koruyucu* olmaktan ziyade krizin etkilerini *tedavi edici* mahiyette olmuştur.
4. Krizlerle birlikte her defasında makroekonomi yönetimi gündeme gelmiş ve krizin sebep olduğu yıkımın hafifletilmesi için devlete yeni yeni sorumluluklar yüklenmiştir. Örneğin 2008 Küresel Krizi ile mücadelede kamulaştırma bir tür çözüm aracı olarak kullanılmış ve kapitalist zarar topluma mal edilmiştir.
5. Finansal krizler kısa zamanda reel sektör krizlerine dönüşmüş ve krizler, fiyat artışları ve üretim düşüşleri gibi iktisadi etkilerinin yanı sıra işsizlik ve gelir adaletsizliği gibi sosyal sorunlara da sebep olmuştur. Krizler bazı işkolları için ciddi tehditler yaratırken diğer bazı işkolları için cazip fırsatlar sağlamıştır.
6. Küreselleşmenin kendini iyiden iyiye hissettirdiği 1990'lı yıllarla birlikte yaşanan krizlerin sayısı oldukça artmış ve adeta birbirinin kopyası olan bu krizlerin müsebbibi, genelde spekülasyon sermaye hareketleri olmuştur. Sermaye sahipleri, ulusal hükümetlerin iktidarına bir anlamda ortak olmuş ve emek

faktörünün siyasi katılım gücü ciddi ölçüde zayıflamıştır.

7. Küreselleşme, krizlerin kapitalist sisteme küresel çapta yayılması olumsuzluğunu getirmiştir. Krizler artık eskiden olduğu gibi sadece ticari ilişkiler üzerinden değil, entegre hale gelen finans ve üretim ilişkileri üzerinden de yayılmaktadır.
8. 1929 ve 1973 yıllarında yaşanan büyük krizler, benimsenen iktisadi anlayışta derin yaralar açmış ve paradigma değişimine sebep olmuştur. Lakin büyüklükte bu krizlerle adeta yarışan 2008 krizi, geçmişte terkedilen maliye politikası araçlarının tekrardan kullanımını gündeme getirse de herhangi bir paradigma değişimine henüz yol açmamıştır.
9. Her ne kadar krizler tarihi içinde iktisadi krizlerin mali krizlere sayıca üstünlüğü olsa da son dönemde özellikle kronik bütçe açıkları ile bu açıkların yol açtığı ağır borç yükünün sebep olduğu mali krizlerin sayısı artmıştır. Böylelikle piyasa aktörlerinin sebep olduğu krizlere, devletin sebep olduğu krizler eklenmiştir. Mali krizlerin sebep olduğu etkiler, kısa zamanda birçok ülkede mali konsolidasyon tedbirlerinin alınmasına sebep olmuş, lakin yaşanan en son mali kriz, altmış yıllık geçmişi olan Avrupa Birliği bütünleşmesini dahi sorgulanır hale getirmiştir.

REFERANSLAR

Akalın, G. ve Uçak, A. (2007). Ekonomik Krizlerde Kısa Vadeli Sermaye Hareketlerinin Rolü ve IMF'nin Kriz Yönetimi. Marmara Üniversitesi Öneri Dergisi. 7(28). 255-262.

Akbaş, M.E. (2017). 1800'lerin Küresel Krizleri. Büyük Depresyon ve 2008 Krizi. İstanbul Gelişim Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 4(1), 77-127.

Aktan. C.C. ve Şen, H. (2001). Ekonomik Kriz: Nedenler ve Çözüm Önerileri. Yeni Türkiye Dergisi (Ekonomik Kriz Özel Sayısı), 2(42), 1225-1230.

Alantar, D. (2008). Küresel Finansal Kriz: Nedenler ve Sonuçları Üzerine Bir Değerlendirme. Maliye ve Finans Yazıları, 1(81), 1-10.

- Alp, A. (2000). Finansın Uluslararasılaşması. Yapı Kredi Yayınları, İstanbul.
- Averbug, A. ve Giambiagi, F. (2000). The Brazilian Crisis of 1998-1999: Origins and Consequences. Planning Area Economics Department – DEPEC.
- Baer, W., Elosegui, P. ve Gallo, A. (2002). The Achievements and Failures of Argentina's Neo-Liberal Economic Policies. Oxford Development Studies, 30(1), 63-85.
- Bahar, S ve Pehlivan, N. (2011). Finansal Krizlerin Bulaşıcılığı: 2008 Global Krizinin Türkiye'ye Bulaşma Kanalları ve Etkileri. Centre of European Studies Working Paper, 12-04.
- Balı, S. ve Büyükşalvarcı, A. (2011). 1630'dan 2010'a Finansal Krizler Tarihi: Balonlar, Panikler, Buhranlar ve Küresel Finansal Kriz, İkinci Basım, Çatı Kitapları, İstanbul.
- Başkaya, F. (2018). Çöküş: Kapitalizmin Nihai Krizi Üzerine Bir Deneme. Yordam Kitap, Ankara.
- Bayar, Y. (2014). Euro Bölgesi Borç Krizi ile Avrupa Döviz Kuru Mekanizması Krizinin Karşılaştırmalı Analizi. Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi, 22, 211-231.
- Beker, V.A. (2014). The European Debt Crisis: Causes and Consequences. Journal of Stock & Forex Trading, 3(2), 1-9.
- Bordo, M.D. (2017). The Operation and Demise of the Bretton Woods System; 1958 to 1971. Hoover Institution Working Papers, Economics Working Paper 16116, Stanford.
- Brenner. R. ve Probsting, M. (2011). Marksist Kriz Teorisi ve Kredi Krizi (Çev: Senem Çalmak). Yordam Kitap, Ankara.
- British Petrol (BP). (2019). BP Statistical Review of World Energy. 68th Edition, June 2019.
- Caballero, G. (2013). Effects of Fiscal and Monetary Policy in the Great Recession. Economies, 1, 15-18.
- Caldwell. J. ve O'Driscoll, T.G. (2007). What Caused the Great Depression?. Social Education, 71(2), 70-74.
- Cambridge Dictionary. <https://dictionary.cambridge.org/>. (29.01.2020)
- Chiodo, A.J. ve Owyang, M.T. (2002). A Case Study of a Currency Crisis: The Russian Default of 1998. Federal Reserve Bank of St. Louis Reviews, 7-18.
- Cicioğlu. Ş. ve Yıldız, A. (2018). Lale Krizinden Günümüze Ekonomik Krizler: Temel Yaklaşımlar ve Ortak Özellikler. Uluslararası Yönetim ve Sosyal Araştırmalar Dergisi, 5(9), 25-38.
- Cihangir, M. (2005). Finansal Krizlerin Banka Birleşmelerine Etkileri: Kasım 2000 ve Şubat 2001 Krizleri Çerçevesinde Kronolojik Bir Yaklaşım. Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 19(1), 99-116.
- Claessens, S. ve Kose, M.A. (2013). Financial Crises: Explanations. Types and Implications, IMF Working Paper. WP/13/28.
- Congressional Research Service (CRS). (1999). The Russian Financial Crisis of 1998: An Analysis of Trends, Causes, and Implications. The Library of Congress, Order Code 98-578.
- Cura, K. (1998). Türkiye'de 1980 Sonrası İzlenen Para Politikası. Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksek Okulu Dergisi, 1, 129-145.
- Delice, G. (2003). Finansal Krizler: Teorik ve Tarihsel Bir Perspektif. Erciyes Üniversitesi İİBF Dergisi, 20, 57-81.
- Demir, F., Karabıyık, A., Ermişoğlu, E. ve Küçük, A. (2008). ABD Mortgage Krizi. BDDK Çalışma Tebliği, 3.
- Devlet Planlama Teşkilatı (DPT). (1998). Rusya Krizi ve Türkiye Üzerine Muhtemel Etkileri. Devlet Planlama Teşkilatı Yıllık Programlar ve Koordinasyon Genel Müdürlüğü, http://www.sbb.gov.tr/wp-content/uploads/2018/11/RUSYA_Krizi_ve_T

urkiye_Uzerine_Muhtemel_Etkileri.pdf.
(Erişim: 22.01.2020).

Dewey, D.R. (1910). *State Banking Before The Civil War*. National Monetary Commission. Washington: Government Printing Office.

Eigner, P. ve Umlauft, T.S. (2015). *The Great Depression(s) of 1929-1933 and 2007-2009 Parallels. Differences and Policy Lessons*, MTA – ELTE Crises History Research Group Working Papers in Crisis History. No:2.

Eiteman, D.K., Stonehill, A., Moffett, M.H. ve Kwok, C. (2001). *Multinational Business Finance*. 9th Edition, Addison-Wesley Publishing Company, USA.

Eren, A.A. ve Saraçoğlu, M. (2017). *Kapitalizmin Tarihinde Finansal Krizler: Tarih Tekerrür mü Ediyor?. Ömer Halisdemir Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 10(1), 87-97.

Flandreau, M. ve Ugolini, S. (2014). *The Crisis of 1866. Financial Crises since 1825* (ed. Nicholas Dimsdale, Anthony Hotson). Oxford University Press, England, 76-93.

Garber, M.P. (2000). *Famous First Bubbles: The Fundamentals of Early Manias*. The MIT Press Cambridge, London, England.

Grossman, R.S. ve Meissner, C.M. (2010). *International Aspects of the Great Depression and the Crisis of 2007: Similarities. Differences. and Lessons*. Oxford Review of Economic Policy, 26(3), 318–338

Gruben, W.C. ve Welch, J.H. (2001). *Banking and Currency Crisis Recovery: Brazil's Turnaround of 1999*. Economic and Financial Policy Review, 12-23.

Günarlan, H. (2019). *İngiliz Doğu Hindistan Şirketinin Hindistan'ı İşgal Süreci*. Avrasya Uluslararası Araştırmalar Dergisi, 7(17), 87-102.

Gürsoy, M. (1989). *Dünya'daki Büyük Ekonomik Krizler ve Türkiye Ekonomisi'ne Etkileri*. Metis Yayınları, İstanbul.

Hawley, E.W. (1966). *The New Deal and the Problem of Monopoly*. Princeton University Press, Princeton.

Helfferrich, T. (2009). *The Thirty Years War: A Documentary History*. Hackett Publishing, Indianapolis.

Huff, G. (2008). *Hyperinflation: Who is Going to Do It?*. The Grantville Gazette, 15.10.2008. <https://grantvillegazette.com/article/publish-272/>, (Erişim: 16.01.2020).

Hughes, J.R.T. (1956). *The Commercial Crisis of 1857*. Oxford Economic Papers. New Series, 8(2), 194-222.

Igwe, I.O.C. (2018). *History of the International Economy: The Bretton Woods System and Its Impact on the Economic Development of Developing Countries*. Athens Journal of Law, 4(2), 105-126.

Institute of International Finance. www.iff.com, (26.01.2020).

Karabulut, Ş. (2018). *O'Connor Devletin Mali Krizi ve Yunanistan*. Current Debates on Social Sciences 1 (ed. Zeynel Karacagil ve Efecan Anaz). Bilgin Kültür Sanat Yayınları, 829-837.

Karabulut, Ş. (2019). *2014 Rusya – Batı Gerilimi ve Rusya Ekonomik Krizine Bakış*. Journal of Social and Humanities Sciences Research, 6(48), 4670-4676.

Kaymak, M. (2010). *1873-1896 Krizi: Mit mi Gerçeklik mi?*. Siyasal Bilimler Fakültesi Dergisi, 65(2), 165-194.

Kazgan, Gülten. (2008). *Türkiye Ekonomisinde Krizler (1929-2001)*. İkinci Baskı, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, İstanbul.

Kübalı, V. (2000). *1994–1995 Meksika Krizi*. Kamu Yönetimi Dünyası Dergisi, 1(2), 12-15.

Levine, L. (2009). *The Labor Market during the Great Depression and the Current Recession*. Congressional Research Service, https://digital.library.unt.edu/ark:/67531/m2tadc26169/m1/1/high_res_d/R40655_2009Jun19.pdf, (Erişim: 21.01.2020).

Lütkenhorst, W. ve Minte, H. (1979). *The Petrodollars and the World Economy*. Intereconomics, 14(2), 84-89.

- Mishkin, F.S. (2011). Para. Bankacılık ve Finansal Piyasalar İktisadı. Akademi Yayıncılık, (Çev: Nazım Engin. Serçin Şahin. Serkan Çiçek ve Çiğdem Boz), Ankara, 311-312.
- Moen, J. ve Tallman, E.W. (1992). The Bank Panic of 1907: The Role of Trust Companies. *The Journal of Economic History*, 52(3), 611-630.
- Musacchio, A. (2012). Mexico's Financial Crisis of 1994-1995. Harvard Business School Working Paper, No. 12-101.
- Nimtz, A.H. (2012). Demokrasi Savaşçıları Olarak Marx ve Engels. (Çev: Can Saday). Yordam Kitap, Ankara.
- Norris, F. (2000). The Year in the Markets; 1999: Extraordinary Winners and More Losers. *New York Times*, (January 3. 2000). <https://www.nytimes.com/2000/01/03/business/the-year-in-the-markets-1999-extraordinary-winners-and-more-losers.html>, (Erişim: 27.01.2020)
- Palma, J.G. (2012). The 1999 Brazilian Financial Crisis: How to Create a Financial Crisis by Trying to Avoid One. Center of Structuralist Development Macroeconomics University of Cambridge, Cambridge.
- Pettinger, T. (2010). Types of Economic Crisis. *Economicshelp*. Temmuz 17, <https://www.economicshelp.org/blog/2294/economics/economic-problem/>, (Erişim: 20.01.2020).
- Rajan, R.G. ve Zingales, L. (1998). Which Capitalism? Lesson from the East Asian Crisis. *Journal of Applied Sciences*, 11(3), 1-18.
- Raynes, S. ve Rutledge, A. (2003). *The Analysis of Structured Securities: Precise Risk Measurement and Capital Allocation*. Oxford University Press, England.
- Rothbard, M.N. (1962). *The Panic of 1819 Reactions and Policies*. Columbia University Press, New York.
- Schnabel, I. ve Shin, H.S. (2008). *The Kipperund-Wipperzeit and the Foundation of Public Deposit Banks*. American Economic Association. Annual Meeting Papers.
- Shaikh, A. (2012). *Yüzyılın İlk Büyük Buhranı. Socialist Register 2011: Bu Defaki Kriz* (ed. Vivek Chibber. Greg Albo. Leo Panitch. (Çev: Umut Haskan), Yordam Kitap, 60-79.
- Smith, W.B. ve Cole, A.H. (1831). *Fluctuations in American Business*. Harvard University Press, Massachusetts.
- Smith, A. (2012). *Totally Wired: On the Trail of the Great Dotcom Swindle*. Simon & Schuster Publishing, New York.
- Sowerbutts, R., Schneebalg, M. ve Hubert, F. (2016). The Demise of Overend Gurney. *Bank of England Quarterly Bulletin* 2016 Q2, London, 94-106.
- Şaylan, G. (2000). Krizin Nedenleri: Liyakatın Çöküşü. *Merkeziyetçilik ve Yolsuzluk. Görüş Dergisi*, 45, 36-39.
- Şen, H. ve Çalışkan, A. (2009). Mortgage Kaynaklı Küresel Kriz ve Türkiye Ekonomisine Muhtemel Yansımaları. *Kamuda Sosyal Politika Dergisi*, 8(1), 11-18.
- Şen, H. ve Demirhan, E. (2004). Arjantin Gerçeği: Mucizeden Felakete Sürükleniş. *Finans-Politik ve Ekonomik Yorumlar*, 487, 70-80.
- Şöhret, M. (2013). Etno-Dinsel Milliyetçilik Bağlamında İrlanda Sorunu. *İnsan ve Toplum Bilimleri Araştırma Dergisi*, 2(4), 39-76.
- The Central Bank of the Russian Federation. <https://www.cbr.ru/eng/>, (Erişim: 29.01.2020).
- Tomita, T. (2000). The Mechanism of 221 st-Century-Type International Financial Crises. *Nomura Research Institute Papers*, 10, <http://www.nri.com/global/opinion/papers/2000/pdf/np200010.pdf>, (Erişim: 25.12.2019)
- Tonak, A. (2015). *Karl Marx: Grundrisse. Marksist Klasikleri Okuma Kılavuzu içinde*. Yordam Kitap, Ankara, 165-185.
- Turan, Z. (2011). *Dünya'daki ve Türkiye'deki Krizlerin Ortaya Çıkış Nedenleri ve Ekonomik*

Kalkınmaya Etkisi. Niğde Üniversitesi İİBF Dergisi, 4(1), 55-80.

Türk, A. ve Erarslan, C. (2016). Yunanistan Borç Krizinin Nedenleri ve Sonuçları: Yapay Sınır Ağları ile Bir Analiz. Gaziantep University Journal of Social Sciences, 15(2), 281-302.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (2002). Küreselleşmenin Türkiye Ekonomisine Etkileri. TCMB Yayınları, Ankara.

Ünal, A. ve Kaya, H. (2009). Küresel Kriz ve Türkiye. Ekonomi ve Politika Araştırmaları Merkezi Raporu, İstanbul.

Ünay, S., Karahan, H., Gür, N. ve Dilek, Ş. (2016). Yunanistan Krizinin Anatomisi. SETA Kitap, İstanbul.

Wasserstrom, E. (2008). On the Financial Crisis: It's Not Just Weak Oversight. New York Times. 17 Eylül 2008,

http://campaignstops.blogs.nytimes.com/2008/09/17/on-the-financial-crisis-its-not-just-weak-oversight/?_php=true&_type=blogs&r=0. (22.01.2019).

Wyplosz, C. (2006). European Monetary Union: The Dark Sides of a Major Success. Economic Policy, 21(46), 208-261.

Yalçın-Erik, N. ve Koşaroğlu, Ş.M. (2016). Tarihsel Süreç Boyunca Değişen Petrol Fiyatları; Kaya Gazı Etkisi ve Bazı Öngörüler. Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 17(2), 119-143.

Yıldırım, Oğuz. (2003). Kura Dayalı İstikrar Politikası Çerçevesinde Enflasyonu Düşürme Programı ve Türkiye Ekonomisinde Yeni İstikrar Arayışları. Dış Ticaret Dergisi, 8(27), 116-144.