

## KAPİTALİZMİN EKONOMİK KRİZLERİ

Fetullah AKIN\*

### Öz

İkinci Dünya Savaşından sonra Breetton Woods Para Sisteminin kurulması, dünya ticaretinin artırılmasını hedeflemesinin yanında, dünyada ekonomik krizlerin önlenmesini de hedeflemiştir. Bu çerçevede döviz kurlarının sabit bırakılması, belirlenmiş olan kurların sürdürülmesi görevinin merkez bankalarına verilmesi, gerektiğinde kurlara müdahale etmeleri, döviz açığı artan ülkelere uluslararası kuruluşlarca destek verilmesi, gerektiğinde ortak müdahale ile dengenin sağlanması gibi belirlenmiş olan bu kararların hepsi herhangi bir ülkede çıkabilecek bir krizi önlemeye yönelikti. 1971 yılında dünya para sisteminin ortadan kalkması, ticaret fazlası veren ülkelerin ticaret açığı olan ülkelere bu fazlalığı kaydırmaları imkânının ortadan kalması ile birlikte krize giden bir yol açılmış oluyordu. Bugün de ekonomik krizlerin suçlusu kısmen, Breetton Woods Para Sisteminin ortadan kalkması anlamında “sistemsizlik dönemine” yüklenmektedir. Dünyada oluşan ekonomik krizlerin her birinin krizi oluşturan şartları diğerinden farklıdır, ancak krizler şu yada bu sebeple ortaya çıkmaktadır. Ortaya çıkan krizlerin ortak noktaları, krizin meydana geldiği ülkelerin borç içinde olmaları, yüksek cari açıklarının bulunmaları ve yüksek bütçe açıklarının bulunmalarıdır. Her krize devlet müdahalesi kaçınılmaz olarak yapılmaktadır.

**Anahtar Kelimeler:** Kapitalizm, Finansal Kriz, Bankacılık Krizi, Dünyada Ekonomik Krizler, Türkiye Ekonomik Krizleri

## ECONOMIC CRISES OF CAPITALISM

### Abstract

The establishment of the Bretton Woods Monetary System after the Second World War aimed at not only increasing world trade, but also preventing economic crises. Along with this system, countries adopted the fixed exchange rate system based on gold. The Central Banks were given the task of maintaining fixed exchange rates. The duty of maintaining the Bretton Woods Monetary System and providing the necessary liquidity to the world when needed is transferred to the International Monetary Fund (IMF). In addition, the IMF was given duties such as supporting countries with increasing foreign exchange deficits, ensuring balance through joint intervention when necessary, and making foreign trade, monetary and fiscal policy recommendations to the countries to eliminate the foreign exchange deficit. All such decisions, determined by the establishment of the Bretton Woods Monetary System, were all aimed at preventing an economic crisis that could arise in any country. The

\* Doç. Dr., Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi İİBF İktisat Bölümü, fetullah.akin@hbv.edu.tr, <https://orcid.org/0000-0003-0954-658X>

*common points of the emerging crises are that the countries where the crisis occurred are in debt, high current account deficits and high budget deficits.*

**Keywords:** *Capitalism, Financial Crisis, Banking Crisis, Economic Crisis in the world, Turkey Economic Crisis*

## Giriş

Kapitalist sistem için çok farklı tanımlamalar yapılmaktadır. Bu çalışmada kapitalist sistem için, krizlerin yaşandığı, krizlerle birlikte varlığını sürdürdüğü, krizlerle tanımlı bir sistem, yada krizler sistemi olarak ifade edilecektir. “Bu sefer artık kriz olmaz” denildiğinde krizin çıktığı görülmekte, ortaya çıkan krize “bu seferki kriz başkadır” tanımıyla açıklanmaya çalışılmaktadır. Sürekli birbirini takip eden krizler, kapitalist sistemin bir gerçeğidir denilebilir. Bütün ekonomilerde süregelen “Konjonktür” süreçlerde aslında kapitalist sistemin krizleridir; eğer konjonktür dalga boyutları çok yükselirse “ekonomik kriz”, “banka krizi” “finansal kriz” olarak ifade edilir. Konjonktür 4 aşama olarak tanımlanır: daralma, dip, genişleme ve zirve... Ekonomi, daralmayla başlar sonra bir dip noktaya kadar gerileyerek uzanır, sonra genişlemeye geçer bu zirveye kadar yükselip döngüsünü tamamlar ve tekrar daralmaya başlanır. Konjonktür devreler ekonomide ortalama 8-10 yıl sürer yani ekonomide her 8-10 yılda bir dip ve zirve görülür. Sektörel devrelerde süre farklılaşabilir; genellikle inşaat sektörü daha uzun süreleri kapsarken, imalat sanayi daha kısa süreleri kapsamaktadır. Bu devreleri ilk defa dikkate almış bulunan bilim insanı adına izafeten “Kuznets Devreleri” de denilmektedir.

En fazla tanımlanan konjonktür teorilerin bir kaçı şu şekildedir: Hawtrey, “finans teorisi” ile konjonktür teorilerini banka kredilerin genişlemesine ve daralmasına bağlamıştır; Schumpeter ve Hansen, konjonktürü, “yenilik teorisi” ile demiryolu gibi önemli icatların ve keşiflerin sonucu ve bunların merkezileşmesine bağlamaktadır; Hobson, Foster ve Catching, konjonktürü, “tüketim azalışı teorisi” ile yüksek gelir guruplarının daha yüksek oranda gelir elde etmeleri sonucu daha yüksek oranda tasarruf etmelerinden kaynaklı talep azalmasına bağlamaktadır.

Her ülkedeki krizin kendine has tanımı yapılabilmekte ve krize devlet müdahalesi kaçınılmaz olmaktadır. Kriz ile birlikte sisteme yönelik tartışmalarda artmaktadır, daha fazla liberalizm krizlere neden olduğu yönünde görüşler ağırlık kazanmaktadır.

Konuya önce, Breetton Woods Para Sistemi olarak bilinen, Dünya Para Sisteminin kuruluşu ile giriş yapıldı, krizlerin ortaya çıkması ve artması Breetton Woods Para Sisteminin yıkılışı anlamında, systemsiz döneminin bir eseri olduğu yönünde kanaatlerin varlığına vurgu yapıldı. Ekonomideki büyük krizlerin ortaya çıkışları ve çözüm önerileri üzerine tartışmalar yoğun bir şekilde sürdürüldü. Bu arada Türkiye’de ortaya çıkan krizlere de değinildi. Krizler üzerine bazı düşünceler ile konuya devam edildi.

## 1. DÜNYA PARA SİSTEMİNİN KURULUŞUNDAN SİSTEMSİZLİK DÖNEME GİDEN SÜREÇ

Çoğu iktisatçı, Breetton Woods Para Sisteminin hüküm sürdüğü döneme “krizsiz dönem”; Breetton Woods Para Sisteminin 1971’ ortadan kaldırılması ile başlayan ve günümüze kadar devam eden döneme ise “sistemsizlik dönemin krizleri” olarak isimlendirir.

Bilindiği gibi, İkinci Dünya Savaşı’ndan hemen sonra karşı karşıya kalınan uluslararası para sistemine çözüm yolu bulmak amacıyla ABD’de Breetton Woods kasabasında 44 ülkenin katıldığı uluslararası bir konferans yapıldı. Bu konferansta, Dünya para sisteminin nasıl olması gerektiğine dair alınan kararlar Breetton Woods Para Sistemi olarak isimlendirildi. Breetton Woods Para Sisteminin iki temel özelliği bulunmaktadır. Özelliklerden birincisi uluslararası sermaye hareketlerine kısıtlama getirmektedir; ikincisi ise ayarlanabilir yada “yönetimli dalgalanma” ile ifade edilebilen “sabit kur sisteminin” uygulamaya konulmasıdır (Togay, 2002).

Breetton Woods Para Sisteminin birinci ayağı, uluslararası ödemeye aracılık edecek bir “parasal sistem” dizayn edildi. Buna göre dış ödemelerde altın para sistemi geçerli olacak ve bir ons altın 35 Dolara eşitlenerek, altına bağlı “sabit kur sistemine” geçilmiş oldu. Amerika, bu dolar-altın sabit paritesini dünyaya karşı koruyacağını taahhüt ediyordu, yani Amerika Merkez Bankası bu kur üzerinden altın ve dolar talebini karşılayacaktı. Her hangi bir kişi yada her hangi bir devlet FED’e (Amerikan Merkez Bankası) 35 dolar teslim ettiğinde bunun karşılığında bir ons altın alabilecekti (Akin, 2017).

Para, ona olan güvenden dolayı para oluyordu; güven ise o paranın arkasında olan ekonomik ve siyasi güce bağlıydı. Breetton Woods Para Sistemi’nin kuruluş tarihinde bu ekonomik ve siyasi gücün temsilcisi olarak Amerika görünüyordu. Bu bakımdan ABD dolarının dünya parası olma noktasında yeteri kadar güven vardı. Böylece, **Breetton Woods Para Sisteminin** birinci ayağı oluşturulmuş, ABD Doları Dünya parası olarak kabul edilmiş, ödemelerin ve dış ticaretin dolar ile yapılması kararlaştırılmıştı. Yani hem dünya parası hem de rezerv para olarak dolar işlem görecekti. Ancak, doların altına tam konvertible olması, dolaylı olarak Breetton Woods Para Sistemine, bir önceki dönemden farklı dizayn edilmiş yeni bir “altın para sistemi” ile ifade eden iktisatçıların sayısı çok fazladır (Akin, 2020).

Breetton Woods Para Sistemi üç temel kural ortaya koymuştur. Birincisi, döviz kurlarında istikrar sağlamak; sistem içindeki ülkelerin paralarının dolar karşısında değerlerinin %1 oranını aşmayan bir sınır içinde dalgalanmaya izin verilmiştir, serbest döviz piyasasında bu sınırların aşılması durumunda ilgili ülkelerin merkez bankası, döviz alım-satım işlemleri yürüterek paritelerin istikrarını sağlamakla yükümlü tutulmuştur. İkincisi, döviz denetimi ve dış ticaret kısıtlamaların kaldırmasıdır. Üçüncüsü ise, ihtiyaç duyulduğu takdirde, yeterli uluslararası likiditenin IMF tarafından sağlanmasıdır (Alpar, Ongun, 1985:127).

Hülasa, Bretton Woods Para Sistemi ABD'yi dünyanın merkez bankası konumuna getirirken, ABD dolarına da *değer standardı, müdahale parası ve rezerv para* fonksiyonlarını yüklemiştir. Her ülkenin ulusal para birimi dolar paritesi ile ABD dolarına bağlandığından ABD doları ulusal para birimleri için değer standardı fonksiyonunu üstlenmiştir. Doların aynı zamanda merkez bankalarının piyasaya müdahalesinde kullandıkları bir para birimi olması müdahale parası fonksiyonunu, müdahale işlemini yapabilmek ve uluslararası ticarete kullanabilmek amacıyla da merkez bankalarında rezerv olarak tutulması rezerv para fonksiyonunu üstlenmiştir (Yalçın, 2012:25).

1970'lerde Bretton Woods Para Sisteminin çöküşü üzerinde yarım asır geçti, hala uluslararası yeni bir para sistemi kurulamadı ve "sistemsizlik dönemi" devam ediyor. Yeni oluşan sistemsizlikte her ülke serbestçe milli parasının değerini belirleyebiliyor, ülkeler için genellikle önerilen dalgalı döviz kuru benimseniyor. Döviz kurlarının sürekli dalgalanması, kısa dönem sermaye giriş ve çıkışlarının düzensizliği, sıklıkları gittikçe artan para ve finans krizleri, kriz içindeki ülkelerin yardımına koşacak bir uluslararası kuruluşun ortada bulunmayışı bu sistemsiz dönemin genel karakterini oluşturmuştur.

Bu sistemsiz dönemde her ülke kendi sistemine sahip olarak döviz kurunu belirleyebiliyor, ancak eğer ülke gereği kadar döviz rezervlerine sahip değilse, döviz kurundaki oluşan yüksek volatilitenin önüne geçme imkânından mahrum kalıyor. Bilindiği gibi döviz kurundaki değişimler birçok ekonomik değişimlere sebep olur. Kurun aşırı yükselmesi yani milli paranın döviz karşısında yüksek oranda değer kaybetmesi, ülkede ekonomik krize kadar giden birçok ekonomik probleme yol açabiliyor.

Bu problemlerin başında gelişmekte olan ülkelerin ağırlaşan dış borçlarıdır. Bu ülkeler, özellikle 1970'lerin ortalarında artan petrol fiyatlarının etkisi ile büyük bir dış kaynağa ihtiyaç duydular; bu ihtiyaçlarını da önemli ölçüde dış borçlanmayla finanse ettiler. Gelişmekte olan ülkelerin dış borçlarının milli gelir içindeki payı 1970'te %14 iken 1984 yılında %30'a yükselmiştir (Alpar, Ongun, 1985:86). 1980'lerde, hem doların diğer para birimleri karşısında değer kazanması hem de, ABD'den takip edilen ekonomi politikaların sonucu, dolar cinsinde faiz oranlarının yükselmesi gelişmekte olan ülkelerin borç servis oranlarını daha da yükseltmiştir.

Gelişmekte olan ülkelerin borç krizinin başlaması 1982 yılında Meksika'nın 100 milyar doların üzerinde borcunu ödeyemeyeceğini duyurmasıyla ortaya çıkmıştır. Aynı tarihlerde 47 borçlu ülke ödemelerin yeniden yapılandırılması için alacaklı ülkelere ve IMF ve Dünya Bankasına başvurarak müzakerelere başladılar (Yalçın, 2012:32).

Son dönemlerde ortaya çıkan ekonomik krizlerin hemen hemen hepsi bu borç ve döviz krizidir yada bileşenlerin krizidir. 1994 Türkiye krizi, 1998 Rusya krizi, aynı tarihlerde Uzakdoğu krizi, Brezilya, Meksika, Arjantin krizleri ve 2002 yılında yine Türkiye ekonomik krizlerin hepsi borç ve döviz krizi ile ilişkilidir. Dikkat edilirse özellikle döviz darlığına bağlı ortaya çıkan

krizlerin hepsinin ortak noktası dış ticaret açığı yada cari açığı olan ülkelerdir. Dünya parası ihraç eden ve dünya merkez bankası görevini üstlenmiş olan ABD dış ticaret açığı verse bile, dış borcu dolar cinsinde olduğu için, döviz krizi yaşamaz çünkü dolar aynı zamanda milli parası olduğu için, istediği kadar dolar basma imkânına sahiptir. Yani ABD için dolar hem milli para hem de döviz olarak değerlendirilebilen bir paradır. Ancak, ABD’de başlayan ve dünyaya yayılan 2008 krizi, diğer ülkelerin bugüne kadar yaşadığı krizlerden farklı bir kriz olarak ortaya çıktı. Korona virüsünün sebep olduğu 2020 krizi de farklı bir kriz olacaktır.

### **1.1. 2008 Küresel Finansal Kriz**

2007 yılında emareleri ortaya çıkan, 2008 yılında derinliği belirginleşen ve 1929 Büyük Buhranı sonrasında dünyanın karşı karşıya kaldığı en derin finansal kriz, dünyanın en gelişmiş kapitalist ekonomisi olan Amerika Birleşik Devletleri (ABD)’nde ortaya çıkmasına karşın, hızla hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ekonomileri etkisi altına aldı. Bu süreç hem dünya gayrisafı yurtiçi hasılasının (GSYH) yaklaşık olarak dörtte birini üreten ABD ekonomisindeki gelişmelerin dünyanın geri kalanı üzerinde ne büyük bir etkiye sahip olduğunu hem de küreselleşmenin oldukça çeşitlenmiş kanallar yoluyla krizlerin yayılmasını ne denli çabuklaştırdığını ve derinleştirdiğini gösterdi. Elbette, küresel bir krizin belirli bir ekonomiyi etkileme hızı ve derecesi hem krizin finansal mı yoksa reel mi olduğuna hem de o ekonominin dışa açıklığına, yani küresel ekonomi ile entegrasyonunun düzeyine bağlıdır.

2008 finansal krizi, tarihin en büyük kaldıraçlanmış varlık ve kredi balonundan kaynaklanmıştır. Bilindiği gibi Kaldıraçlı işlem; aracı kurumların uyguladığı ve müşterinin gayrimenkul piyasalardaki işlemlerinde, yatırım miktarının üzerinde işlem yapabilmesine imkân sağlayan sistemdir ve menkul kıymetleştirme sisteminde kaldıraç bire 30’a kadar yükselmiştir (Bakır, 2013). ABD ipotekli konut kredisi piyasasında (mortgage credit market) başlayan, ardından mali piyasaları saran ve son olarak da reel sektörü tam anlamıyla etkisi altına alan küresel krizin başlangıç noktası 2001-2002 yıllarına kadar geriye gider. 2000’li yılların başı hem Japon ekonomisinin hem de ABD ekonomisinin durgunluğa girdiği ve Avrupa Birliği (AB) ekonomisini de durgunluğa sürüklediği yıllar oldu. AB ekonomisinin ABD ekonomisi gibi dünya GSYH ’sının dörtte birisini ürettiği göz önüne alındığında, bu durum Japonya ekonomisi ile birlikte dünya ekonomisinin yarısından çoğunun durgunlukta olması anlamına gelmekteydi. Böylesine büyük ölçekli bir durgunluk için geliştirilen başlangıç çözümü düşük faiz politikaları olmuştur. Faiz oranlarının düşürülmesi amacıyla yaratılan yüksek oranlı para arzı artışı ise kaldıraçlı işlemlerin artmasına, kredi balonlarının şişmesine yol açtı.

Kredi balonun öncelikle hâkim olduğu sektör konut sektöründe, sürekli artan kredi talebini karşılamak amacıyla menkul kıymetleştirme süreci hız kazandı. Özellikle ABD’de olmak üzere, finansal piyasaların

1980 sonrası dönemin liberalizasyon sürecinin de etkisiyle yeterli biçimde *düzenlenmemiş* ve *denetlenmiyor* olması mali kurumları *ölçüsüz* biçimde düşük kaliteli ipotekli konut kredileri kullandırmaya yöneltmiştir. Bu noktada kredi veren kuruluşların daha fazla getiri elde etmek için kredi verme standartlarını da tarihsel ölçülerde gevşettikleri vurgulanmalıdır. Kredi geçmişi sorunsuz olan kişilere verilen kredilerin (prime credit) yanısıra, kredi geçmişi sorunlu olan kişilere de (subprime credit) yoğun krediler verilmesi, krizin ortaya çıkmasının sebebi ve krizi derinleştiren unsurlar olmuştur. İpotekli konut kredisi piyasasının mümkün kıldığı menkul kıymetleştirme yolu ile temelde hatalı kullanılmış kredilerin yanında türev araçlar kanalıyla yeni araçlar yaratılması ve bu araçların başka yatırımcılara dağıtılarak riskin sınırlar ötesine geçmesi krizin kapsamını daha da genişleten bir diğer etken olmuştur (Bakır, 2013).

Finansal piyasalardaki problemler birçok ülkede kısa sürede reel sektöre de sıçrayarak genel bir ekonomik krize neden oldu. Bazı ülkelerin krizden çıkış yolu olarak gördüğü ihracat öncülüğünde büyüme ve ekonomiye istikrar kazandırma çabaları, tüm dünyanın ekonomik yavaşlama yaşadığı böyle bir dönemde çözüm olamamıştır. Diğer bir çözüm yolu olan para politikası ise, finansal krizlerin doğal yapısı gereği parasal aktarım mekanizmasının zayıflaması ile birlikte kısa dönemde beklenen etkiyi göstermekten uzak kalmıştır. Para politikasının etkisizliğinde birçok ülkede küresel krizin daha başında zaten parasal genişleme seçeneğinin kullanılmış ve merkez bankalarının politika faiz indirimleri açısından hareket alanları oldukça daralmış olması önemli bir rol oynamıştır. Krize çözümün diğer bir cephesini oluşturan finansal sistemin yeniden düzenlenmesi ise, birçoklarına göre ancak uzun vadeli bu planın bir parçası olabilecektir.

## 2. TÜRKİYE'DE EKONOMİK KRİZLER

1974 yılında OPEC'in aldığı kararla petrol fiyatlarındaki hızlı yükselişin izleri, Türkiye'nin ekonomik gelişmesinde belirgin bir şekilde görüldü. Türkiye'nin artan petrol faturası dış borçla finanse edildi ve 1970 yılında 1.8 milyar dolar olan dış borcumuz, 1977 yılında 10 milyar dolara çıktı. 1978 yılında kısa vadeli borçların toplam borç içindeki payı yüzde 52'ye ulaştı ve 1978'de kriz oldu. Bu krizin etkileri devam ederken, OPEC üyeleri petrol fiyatını 1979 ve 1980'de ikinci kez yüzde 150 oranında artırdı. Türkiye yeterli döviz bulamadığı için, üretim için gerekli olan ithalata bağımlı hale gelmiş ara malları ve petrol ithalatında büyük sıkıntılar yaşandı ve üretim önemli ölçüde azaldı, işsizlik yüzde 20'lere fırladı, enflasyon yüzde 63.9'a yükseldi, pek çok temel tüketim maddesi karaborsaya düştü, benzin, tüp, ampul bulunamaz oldu. Bu verilerden de anlaşılacağı gibi, 1979 yılında ortaya çıkan Türkiye'nin döviz ve borç krizinin üstesinden gelmek için 24 Ocak kararlarını uygulamaya koydu. Bu kararlar, 1932 yılından beri devam eden "ithal ikameci sanayileşme" politikası, yada dışa kapalı bir ekonomik politikadan vazgeçerek dışa açık yada "ihracata dayalı sanayileşme" politikasına geçişi ifade ediyordu. 24 Ocak 1980 Ekonomik

İstikrar Tedbirleri olarak da ifade edilen bu kararların öncelikli hedefi, enflasyonu kontrol altına almak, dış kaynak açığını kapatmak, kıtlıkları önlemek ve ekonomiyi yeniden işler hale getirmektir. Yeni ekonomik politikanın bir gereği olarak, sabit kurdan kontrollü dalgalı kur politikasına geçilmiş oldu.

Türkiye 1980 yılında 24 Ocak 1980'de uygulamaya koyduğu istikrar programı ile ekonomisinin örgütlenme biçimini ve yapısını radikal bir biçimde değiştirdi. Bu program her şeyden önce dünyaya karşı kısmen kapalı ve yüksek oranda koruyucu bir yapıya sahip olan Türk ekonomisini, üretim faktörlerinin başta olmak üzere, malların ve hizmetlerin ve finansal varlıkların fiyatlarının belirlenmesini piyasa sürecine bırakarak, bir kapitalist piyasa ekonomisine dönüştürmüştür. 1989 yılında uluslararası sermaye hareketlerinin serbest bırakılması ile de, Türk ekonomisi aynı zamanda açık bir ekonomi haline alarak hızla küresel ekonomi ile bütünleşme sürecine girmiştir. Türk ekonomisindeki bu dönüşüm sürecinin gereği hem dış hem de iç ekonomik dengeleri yeteri kadar sağlandığı söylenemez. 1994'te derin bir ekonomik kriz ile karşılaşmasının esas sebebi, artan bütçe açıkları, finanse edilemeyen cari açık ve kamu borçlanma gereğinin yüksekliğidir. Bu krizin iki temel sebebi öne çıktı: birincisi, Türkiye'deki müdahalelerle baskı altında tutulan döviz kurunun aşırı değerlenmiş olması sonucunda döviz açığının karşılanamayacağı yönünde dövize olan saldırı, dövize yönelik talebi artırarak yüksek miktarda sermaye çıkışına yol açması; buna cari açığın GSMH 'ya oranının nispi yüksekliği de denilebilir; ikincisi ise, hükümetlerin bütçe politikaları açığı temelli oluşan ekonomik dengesizlikten kaynaklı ekonomiye olan güvenin sarsılmasıdır. Krizden çıkış için, bir yandan döviz kazandırıcı işlemleri teşvik ederek döviz açığı kapatılmış, diğer yandan özellikle yeni vergiler konularak bütçe gelirleri artırılmış, bir takım tedbirler ile bütçe giderleri azaltılarak, etkisi bir seneye yakın devam eden ve maliyeti yüksek olan bu kriz atlatılmıştır.

Birazda, ekonomik verilerin olumsuzluğunun yanında, siyaseten iyi yönetilemeyen bir ülke olarak Türk ekonomisinin 1997/1998 Asya ve Rusya krizlerinden derinden etkilenmesine neden oldu. Böylece Türkiye 2001 yılında tarihinin en derin ekonomik krizlerinden birisi ile yüz yüze kaldı. Bu tarihte yürürlüğe konulan *güçlü ekonomiye geçiş programı* ekonominin hem reel hem finansal sektörünü hem de para, maliye ve gelirler politikası tasarlama ve uygulama biçimlerini köktenci bir revizyona tabi tuttu.

*Güçlü ekonomiye geçiş programının* bu çalışma bağlamındaki en önemli yanı, daha önce devletin mali yükünün önemli bir kısmının kamu bankaları üzerinde olduğu maliye politikası tasarlama ve uygulamasının terk edilmiş olmasıdır. Böylece kamu bankaları finansal sistemin en önemli parçası olan bankacılık sektörünün diğer bankaları da kapsayan kurumsal ve hukuksal düzenlemelerinin sınırları içerisinde birer piyasa oyuncuları durumuna geldiler. "Güçlü ekonomiye geçiş programı çerçevesinde yalnızca banka sayısı azaltılmamış, kamu bankaları yeniden yapılandırılmış, özel kesim bankalarının sermaye yapılarının güçlendirilmesine yönelik

düzenlemeler yapılmış ve sektörde bir bütün olarak denetim ve gözetim altyapısını güçlendirilmiştir” (Dinçer, 2006:135-136).

Böylece, 1980 sonrasında Türkiye’de ve küresel ekonomideki, özellikle finansal piyasalardaki hızlı ve derin yapısal dönüşümler Türkiye’de bankacılık sektörünü de önemli ölçüde dönüştürdü.

### **2.1. 2008 Küresel Krizin Türkiye’ye Yansıması**

2008’de başlayan ekonomik krizin Türkiye ekonomisine darbesi ilk etapta güçlü oldu. Çünkü Türkiye daha önce yaşadığı ekonomik krizlerin etkilerini halen hisseden bir ülkeydi (Pamuk, 2015:290). Avrupa Birliği ülkelerinde yaşanan ekonomik kriz genel olarak ihracat talebinin azalmasına sebep olurken, bu Türkiye’nin ihracatına darbe vurdu ve 2001 Krizinden bu yana devam eden yüksek ekonomik büyümeyi durdurup tersine çevirerek ekonomik küçülmeye neden olmuştur (Bilgin, 2020:52).

Küresel finansal krizin Türkiye ekonomisinde “reel sektöre” ilk etkisi, ihracatın azalmasıyla kendini göstermiştir. 2008 yılının Kasım ayından itibaren mevsimsel etkilerinden arındırılmış bir önceki yılın aynı ayına göre ihracat düşmeye başlamış, bu düşüş 2009 yılının Eylül ayına kadar devam etmiştir. İhracattaki düşüş oranları aylık eksi %10’larda başlayıp eksi %20’leri görmüştür. Bunu takip eden iç talepteki azalma, bir bütün olarak üretimin düşmesine ve işsizliğin artmasına yol açmıştır. 2009 yılının ikinci çeyreğinde işsizlik oranı %18’leri, sanayi üretim endeksi eksi %20’leri görmüştür.

Finansal kriz sonrasında merkez bankacılığında finansal istikrar kavramı öne çıkmaya başlamıştır. Merkez bankaları tarafından uygulanan para politikalarında fiyat istikrarının tek başına yeterli olmadığı, finansal istikrar ve fiyat istikrarının birbirini tamamlaması gerektiği fikri uygulamada temel politika olarak ortaya çıkmıştır.

“Alınan bu önlemler, krizin en şiddetli hissedildiği dönemlerin atlatılması sonrasında Türkiye ekonomisinin hızlı bir toparlanma sürecine girmesini sağlamıştır. Finansal sistemin sağlam yapısı ve hane halkı bilançosunun kriz döneminde zarar görmemesi, kriz sonrasında toparlanma sürecini hızlandıran ana faktörler olmuş, Türkiye ekonomisi temel olarak iç talep öncülüğünde krizin olumsuz etkilerini azaltarak canlanma sürecine girmiştir” (Başçı, Kara, 2011).

Bu çerçevede, TCMB, 14 Nisan 2010 tarihinde krizden çıkış stratejisini açıkladı. TCMB, krizden çıkış stratejisi ile fiyat istikrarına ek olarak “finansal istikrar tabanlı” geleneksel olmayan para politikalarına geçiş yaptı.

Merkez bankaları açısından finansal istikrar hedefinin gerçekleştirilmesi için hızlı kredi artışının kontrol altına alınması bu açıdan önem arz etmekteydi (Oktar, Yurdabak, 2016). Bunun için TCMB para arzını azaltma ve TL cinsinde faiz oranlarını yükseltme eğilimi içine girmiştir.

BDDK’nın özellikle tüketici kredilerindeki hızlı büyümeyi azaltmayı amaçlayan uygulamaları, TCMB’nin izlediği finansal istikrarı sağlamaya



yönelik politikalara önemli derecede destek olmuştur. Dünyadaki finansal küresel krizin Türkiye ekonomisine olumsuz etkileri 2008 yılının son çeyreğinden itibaren görülmeye başlanmıştır. Ancak ilk ayların güçlü etkisinden sonra 2001 Krizinin de bir sonucu olarak yapılan reformların etkisi görülmüştü. 2001 Krizinin ardından özellikle Bankacılık alanında yapılan reformlar Türkiye'yi kriz anında olumlu ayrışan ülkelere biri yaptı. Ayrıca Türkiye'nin yine 2001 krizi sonrası izlediği sıkı maliye politikası ve kamunun borç oranının iyi durumda olması, Türkiye'nin kriz kaderini Güney Avrupa ülkelerine benzemekten kurtardı (Pamuk, 2015:291).

### **3. KRİZLERDE REEL SEKTÖR VE BANKACILIK İLİŞKİSİ**

Bankacılık krizi en basit haliyle bankaların öz kaynaklarının negatife dönmesi durumunu temsil etmektedir. Para piyasaları, menkul kıymet piyasaları ve ödeme sistemlerinin işlemez hale gelmesine yol açan bu durum ekonomide atıl fon birikimini yükselterek; dışsal fon kullanım imkânlarını azaltıcı etki yapmaktadır. Bankaların finansal sistem içindeki payının büyük olduğu ekonomilerde, bankaların öz kaynaklarındaki erime firma ve hane halkı bilançolarında yıkıcı etkiler yaratmaktadır. Bilançolar arası karşılıklı bağımlılık nedeniyle, finansal sistem ödeme yükümlülüklerin yerine getirilmesindeki küçük aksamalara bile olağan üstü tepkiler verebilmektedir. Başka biçimde ifade edilecek olursa, dışsal fon imkânlarında ortaya çıkan bu daralmalar ve mevduat sahiplerinin uğradığı kayıplar güven unsurunda telafisi mümkün olmayan tahribatlar yaratarak, geleceğe ilişkin beklentileri kötümser hale getirmektedir. Otonom tüketim ve otonom yatırım harcamalarında düşmeye yol açan bu süreç, kısa dönemde üretimin potansiyelden sapsmasını büyütürken; uzun dönem üretim düzeyini düşürücü etki yapabilmektedir. Ekonominin dışsal finansman şartlarına duyarlılığı ve dolarizasyon derecesi ne kadar yüksekse, bankacılık krizlerinin para krizlerine dönüşme ihtimali o derece büyümektedir. Üretim ve istihdam kayıpları devasa boyuta ulaşmaktadır. Ekonomik birimler, bugünle yarın arasında bağlantı kurma yeteneğini kaybetmektedir. Ülke bir bütün olarak reel varlıklarını kullanamaz hale gelmektedir. Kriz sonrası dönemde bankacılık ve finansal sistemin yeniden yapılandırılması en önemli gündem maddesi haline gelmektedir. Banka kurtarma operasyonları bir yandan vergi verenler açısından negatif servet etkisi yaratmakta; diğer yandan maliye politikasının geleceğe ilişkin endişelerini artırmaktadır.

Uzun dönemin yeniden inşası, hem maliye politikasının sürdürülebilir hale gelmesini hem de para ve döviz kuru politikalarının yapısal reformlarla desteklenerek, kaynakların dış ticarete konu olan malları üreten sektörler lehine değiştirilmesini yani ekonominin döviz geliri yaratma gücünün arttırılmasını gerektirmektedir.

### **4. DÜNYA KRİZLERİ ÜZERİNE FARKLI BİR DEĞERLENDİRME**

Bretton Woods sisteminin çöküşünden sonra dünya ekonomisi cari fazlaları cari açık veren ülkelere tahsis etme yeteneğini büyük ölçüde kaybetti. Uluslararası düzeyde tanımlı bir para sisteminin sona ermesiyle birlikte, her ülke bireysel düzeyde kendisi için en uygun para ve kur rejimi arayışına girmişti. Bu anlamda 1970'lerin ikinci yarısından sonra sermaye hareketleri adım adım serbestleşirken ve liberasyon uygulamaları iktisat politikalarının ana unsuru haline gelirken, Dünya ekonomisi modern zamanların krizleriyle tanışmaya başladı. Krizlerin izahına yönelik çok sayıda çalışma olmakla birlikte, farklı yapılarda yaşanan krizlerin ortak bir terimle ifadesi ilk defa Reinhart ve Rogoff (2009) çalışmasında dile getirildi. Yazarlar farklı zamanlarda, farklı yapılarda ve farklı nedenlerle ortaya çıkan krizleri "bu defa farklı" sendromuyla açıkladılar. Ana fikri şöyleydi: "Eski değerlendirme kuralları artık geçerli değildir. Şu andaki canlılık geçmişteki yıkıcı, felaket getiren çöküşler öncesi yaşanan canlılık örneklerinden farklı olarak sağlam temeller üzerine dayanmaktadır".

Yazarlar 1997'de ortaya çıkan Asya krizindeki bakış açısını şu biçimde ifade ediyor: Tasarruf oranları olağanüstü yüksekti, kamu kesiminin borçlanmasıyla ilgili hiçbir sorun yoktu; hatta birçok ülke bütçe fazlasına sahipti ve ulusal paralar büyük ölçüde ABD dolarına bağlanmıştı. Ulusal paraların değeri istikrarlıydı yani bu defa farklıydı kriz olmazdı. Düşünce bu şekildeydi, ama sabit kur sistemi bu ülkeleri bir güven krizine karşı savunmasız bırakmış ve paranın değerini sürdürmeye yönelik çabalar sonuçsuz kalmış, birçok ülke parasını devalüe etmek zorunda kalmıştı. 1990'ların ve 2000'li yılların başlarındaki krizlere bakıldığında bu defa farklı düşüncesini yaratan olgu borçların bankalar aracılığıyla değil, uluslararası tahvil piyasası aracılığıyla yapılmasıydı. Buradaki bakış açısı şöyleydi: Uluslararası tahvil piyasasından borçlananlar banka borçlanmalarında olduğu gibi borçlarını yeniden yapılandırma imkânına sahip olamayacakları için daha dikkatli davranacaklar bu durum temerrüde düşme riskini ortadan kaldıracaktı. Ancak böyle olmadı ve bu dönem Meksika, Arjantin, Brezilya ve Uruguay krizleriyle sonuçlandı.

Büyük resesyon olarak adlandırılan küresel kriz dönemine geldiğinde ise, reel ve finansal varlıkların fiyatlarındaki artış öylesine devasa servet etkileri yaratıyor ve ABD ekonomisi öylesine bayram havası yaşıyordu ki, krize giden süreçte ABD merkez bankası başkanı cari işlemler açıklarıyla ilgili durumun bu defa farklı olduğunu ABD'nin cari işlem açığı taşıma kapasitesinin arttığını; hatta cari işlemler açığının anlamsız bir gösterge haline geldiğini vurguluyordu. Bununla ötesinde Dooley, Folkerts ve Garber (2003) yaptıkları çalışmada, 1947-1971 dönemini Bretton-Woods-I ve 2000-2007 dönemini Bretton Wodds-II olarak nitelendiriyor ve bu iki dönem arasındaki benzerlikleri şu biçimde ifade ediyorlardı. Her iki sistemde de merkez ülke ve çevre ülkeler vardır. Bretton Woods-I'de çevre ülkeler Avrupa ülkeleri ve Japonya iken; Bretton Woods-II'de çevre ülkeler Doğu Asya ülkeleridir. Her iki sistemde de merkez ülke ABD'dir. Her iki sistemde de çevre ülkeler ihracata yönelik büyüme stratejisi uygulamakta,

döviz kurunu ABD dolarına sabitlemekte ve bu uygulamayı sermaye kontrolleri ile desteklemektedir. Her iki sistemdeki diğer ortak noktalar şunlardır: ABD çevre ülkelerin ihracata yönelik büyüme stratejisini destekleyen ülke konumundadır; aynı zamanda gelişmiş finansal sistemi ile dünyanın bankeri durumundadır, fakat yurt içi iktisat politikalarını uygularken dış dünyadaki şartları gözetmemektedir.

Bretton Woods-II nitelemesini bu biçimde gerekçelendiren bu üç yazar, ABD cari açıklarının artmasından ve Çin'in parasının değerini düşük tutan politikalar uygulamasından endişe duyulmaması gerektiğini; bu iki ülkenin aralarında zımnî bir anlaşma olduğunu; bu iki ülkenin bir on yıl yada yirmi yıl daha birbirlerinin yüklerini taşıyabileceğini öne sürüyorlardı. Oysaki 2008'de dünya ekonomisi krize girdi. Diğer bir deyişle, bu üç yazarın yaptığı nitelemeden hareket edersek, Bretton Woods-II sistemi çöktü. Büyük ılımlılık döneminin ardından büyük resesyon dönemi başladı.

Dünyada yaşanan krizlere bakıldığında bazen bankacılık krizlerinin borç krizleri birlikte ortaya çıktığı; bazen para krizleriyle birlikte ortaya çıktığı görülmektedir. Hangi kriz olursa olsun, bankalar krizlerin merkezi unsuru durumundadır. Bankalar ekonomide fon tahsisi açısından çok önemli bir role sahip olduğu için bankacılık krizleri büyük boyutlu üretim kayıplarına yol açmakta işsizlik oranının artmasına neden olmaktadır. Leaven ve Valencia ( 2012)'ya göre, 1970-2009 döneminde yaşanan bankacılık krizlerinde ortaya çıkan üretim kaybı potansiyel üretimin ortalama olarak %37'sine eşittir. Üretim kaybı Türkiye'de 1982-1984 döneminde yaşanan krizde %35 ve 2000-2001 krizinde %37 olmuştur.

Türkiye'de yaşanan krizlerde en çok bankacılık sektöründe oluşan sektörü zarar görmüştür. 1999-2004 döneminde, mali durumları zayıflaması nedeniyle 21 banka Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na devredilmiş, bu bankalardan doğan yükümlülüklerin tamamı Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu tarafından devir alınmıştır. Bunun yanısıra 9 bankanın faaliyetine son verilmiş ve tavsiye edilmiştir. Söz konusu bu dönemde, Fondaki bankaların bazılarının satın alınması da dahil olmak üzere sektördeki bankaların 12 tanesinin birleştirilmesi sağlanmıştır.

Yine bu dönemde, Bankacılık sisteminde yeniden yapılandırmanın toplam maliyeti çok yüksek olmuş, toplam harcanan para 47,2 milyar ABD doları olmuştur. Bu 47,2 milyar doların harcanan kalemleri ise şöyle olmuştur: kamu bankaları için 21,9 milyar dolar, TMTF'ye devredilen bankalar için ise 17,3 milyar dolar maliyet ödenmiş, yine kriz dönellerinde eriyen sermayelerini güçlendirmek üzere TMSF 5,2 milyar dolar özel sektör bankalarına kaynak aktarmış, özel sektör ise 2,7 milyar dolar sürdürülen bu güçlendirmeye kaynak aktarmıştır. Söz konusu kamu bankalarına aktarılan bu kaynağın yaklaşık %88'i görev zararlarından oluşmaktadır (Günel, 2019:224).

Bu nedenle bankaların işleyiş biçimi itibarıyla krizlere yatkınlığını arttıran faktörlerin ortaya konması önem taşımaktadır.

#### 4.1. Dünya Ekonomisindeki Değişimin Yol Açtığı Krizler

Dünyada oluşan ekonomik krizlerin her birinin krizi oluşturan şartları diğerinden farklıdır, ancak krizler şu yada bu sebeple ortaya çıkmaktadır. Dünya çapında etkisi olan ekonomik krizlerin belli başlı olanları şunlardır: 1994 Türkiye krizi, 1997 yılında Tayland'a başlayan ve kısa zamanda neredeyse bütün Asya ülkelerine yansıyan (Güney Kore, Singapur, Tayvan ve Malezya'nın yer aldığı) Güneydoğu Asya krizi yada Uzakdoğu krizi, bu krizin de etkisiyle başlayan 1998 Rusya krizi, aynı tarihlerde ve daha önceki tarihlerde görülen Brezilya, Meksika, Arjantin ve Şili'nin yer aldığı Güney Amerika Ülkeleri krizleri, 2001 yılında yine Türkiye ekonomik krizi, ABD'de başlayan, neredeyse bütün dünyayı saran 2008 dünya finansal krizi olarak sayılabilir. Farklı tarihlerde daha yerel ve hafif seyreden ülkeye özgü çok sayıda ekonomik kriz daha meydana geldi. Ekonomik krizlerin tanımı üzerine iktisatçıların arasında konsensüs sağlanmış değildir; daha küçük boyutlarda dalgalanmalara kriz denildiği gibi, reel sektörün de olumsuz etkilendiği büyük dalgalanmaların olduğu durumlara da kriz denilebileceğini kabul edenler bulunmaktadır. Burada, Bulut'un (2018:339) tanımına yer vermemiz daha isabetli olacağı kanaatindeyim. Buna göre, ekonomik krizler; herhangi bir mal, üretim faktörü ve döviz piyasasındaki fiyat ve miktarlarda kabul edilebilir bir değişim sınırının ötesinde gerçekleşen şiddetli dalgalanmalar olarak tanımlanabilir. Krizler genelde reel sektör ve finansal sektör olarak ikiye ayrılır; reel sektör krizleri mal ve işgücü piyasalarında ciddi miktarlarda daralmalar olarak ortaya çıkar. İşsizliğin artması, üretimin düşmesi yani ekonominin ciddi bir resesyona girmesi anlamında ortaya çıkan ekonomik duruma reel sektör krizi denilir. Finansal kriz ise döviz ve hisse senedi fiyatlarında ciddi bir dalgalanmanın olması durumunda ortaya çıkar. Finansal krizlerin sonucu genellikle piyasada faiz oranlarının yükselmesi gerçekleşir; bunun etkisiyle bankalara kredi dönüşlerinin azalması gelir, süreç bazı bankaların iflas etmesine kadar giden bir serüvene dönebilir. Genellikle finansal krizleri reel krizler takip eder yada finansal krizler reel krizlere dönüşür. Batık kredilerin yüksek oranlarda olduğu durumda ortaya çıkan banka iflaslarına finansal kriz yerine banka krizleri de denilebilir.

1974 petrol fiyatlarının yükselmesine bağlı olarak gelişmiş ülkeler resesyona girerken gelişmekte olan ülkelerin ise, resesyona ilaveten yükselen petrol faturaları karşısında daha yüksek oranda dış borç yükleri altına girdiler. Gelişmekte olan ülkelerin dış borçlarının yükselmesinde etkili olan ikinci bir faktörde 1979 yılında görülen petrol fiyatlarındaki ikinci bir sıçramaydı. Örneğin az gelişmiş ülkelerin toplam dış borç ödeme açığı 1980'de 62 milyar dolar iken 1981'de 67 milyar dolara yükselmiş ve dış finansman talebi çok büyük ölçüde artmıştır (Seyidoğlu, 2003:486). Keynesyen iktisat politikaların yetersiz kaldığı bu dönemin ekonomik yükü dünya için gittikçe ağırlaşmaya başladı. Stakflasyonist bir dönem yaşayan dünya, çareyi daha fazla liberalizmde bulmaya uğraştı. Gelişmiş ülkeler daha liberal olarak ifade edilen politikalarla, kamuda ekonomik dengeleri

tutturmak için iç ve dış borçlarını azaltmaya, bütçe giderlerini kısımaya ve gelirlerini artırmaya başladılar. Gelişmekte olan ülkeler de benzer politikaları uygulamaya zorlandılar, ancak gelişmiş ülkeler kadar bol kaynağa sahip olmadıklarından dolayı tıkanıp kaldılar ve bu ülkelerde krize varan ekonomik dar boğazlar olmaya başladı, süreç, bazı ülkelerde de krizle sonuçlandı. 1974-1980 dönemde ortaya çıkan krizler “dış borç krizleri” yada “petrol krizleri” olarak ifade edildi, böylece krizlerin sebebi dış borçların büyüklüğü ile açıklanmaya çalışıldı.

1980’lerden sonra ortaya çıkan dünya krizlerini irdelediğimizde, yine tekrar dış borç ve döviz krizleri olarak ifade edebiliriz. Borçlu ülkelerin borçlarının önemli bir kısmı ABD doları cinsindeydi ve ABD’nin içerde sürdürdüğü daraltıcı para ve genişleyici maliye politikaları sebebiyle 1980’lerden itibaren bir yandan dolar cinsinde faiz oranları hızla yükselirken diğer yandan, dolar, hem gelişmiş ülkelerin hem de gelişmekte olan ülkelerin para birimleri karşısında hızla değer kazanmaya başladı. Bu süreç borçlu ülkelerin yüklerini daha da artırdığı gibi, ilaveten, gelişmiş ülkelerin resesyona girmeleri nedeniyle, gelişmekte olan ülkelerin, bir yandan ihracatları azaldı, diğer yandan, sanayileşmiş ülkelerde bu resesyona bağlı talep düşüşü sebebiyle ihracat ürün fiyatları düşmeye başladı. 1982 yılında bazı azgelişmiş ülkelerde dış borç faiz ödemelerin ihracat gelirlere oranı %50’lere yükselmisti (Seyidoğlu, 2003:487). Bunun anlamı, gelişmekte olan ülkelerin sırf dış borç faiz ödemeleri toplam ihracat gelirlerinin %50’sini almakta, geri kalan ihracat gelirleri de zorunlu ithalat ile banka kredilerinin ana taksitini ödemeye yetmemekte, mevcut durumlarını sürdürmeleri için yeniden dış borç almak zorunda kalmalarıdır.

Bütün bu gelişmelerin sebep olduğu yeni ekonomik krizler ortaya çıkmaya başladı. Ağırlaşan dış borçlara karşı krizin fitili, 1982 yılı Ağustos ayında Meksika’nın 100 milyar doların üzerinde borcunu ödeyemeyeceğini açıklamasıyla ateşlendi. Bunu takiben en borçlu Brezilya ve Arjantin aynı konumda yer aldılar.1983 yılının ilkbaharında 25 dolayında gelişmekte olan ülke, uluslararası bankalara borçlarının üçte ikilik bölümünü ödeyemediler. Bu sürece 47 borçlu ülke, ödemelerin yeniden yapılandırılması ve ertelenmesi için alacaklı ülkelere müracaat ettiler. IMF ve Dünya bankasına borçlu olan ülkeler, bu kuruluşlarla borçlarının miktarları, vadeleri ve para birimleri konularında değişiklik yapılması için müzakerelere başladılar.

Bu problemlere çözüm olmak üzere 1985 yılında, G-7’ler, New York’ta *Plaza Anlaşması* olarak bilinen anlaşmayı imzaladılar. Bu anlaşmayla ABD yüksek faiz politikasından vazgeçti, takip eden yıllarda bu sefer dolar, diğer önemli para birimleri karşısında değer kaybetmeye başladı ve döviz kurlarında volatilitite yükselmeye başladı. Döviz kurlarındaki bu dalgalanmaların ana konu olduğu 1987 yılında Paris’te “*Louvro Anlaşması*” imzalandı. Anlaşmaya göre bundan böyle volatiliteyi azaltmak üzere G-7 ülkeleri dövizde ortak müdahale yapacak, böylece “yönetimli dalgalanma kur sistemine” geçilmiş oldu (Yalçın, 2012:34). Bu sefer dövizde spekülasyon hareketler ortaya çıktı, enflasyon ve iç piyasasındaki ekonomik dengelere

göre olması gerekende sapma gösteren, yada parası aşırı değerlenmiş ülkelerde dövize yönelik saldırı, bunun sonucunda hızlı bir sermaye çıkışı yeni ekonomik krizlere yol açtı. Takip edilen liberal politikaların bir gereği olarak uluslararası sermaye hareketlerinin serbest bırakılmış olması, bu tarz spekülâtif hareketlerin rahatlıkla yapılmasına zemin oluşturmuştu. Bu sefer ortaya çıkan krizlere yönelik tartışma boyutları kurlara yönelik yapılmaya başlandı; “serbest kur mu”? “sabit kur mu”? “yönetilebilir dalgalı kur mu”? “çırpaya dayalı kur mu”? Krizin sebebi oldu, yada krizin boyutunu artırdı?

Louvro Anlaşması ile hedeflenen istikrar maalesef sağlanamadı, mesela 1994’ün yaz ve bahar ayları boyunca büyük miktarlardaki dolar alımı şeklinde piyasa müdahalelerine rağmen doların diğer paralar karşısındaki değer kaybının önüne geçilememiştir. Bu müdahalelere rağmen dolar 1995 yılının Nisan ayında diğer paralar karşısındaki değeri savaş sonrasındaki en düşük seviyesine inmiştir. Tek para cinsindeki düşüşe örnek olarak ifade edilirse, 1985 yılında Japon Yeni karşısında doların değeri 250 Japon Yeni iken, 1995 yılında 80 Japon Yenine düştü. Müdahalenin başarısız olması sonucu Peso Krizi ortaya çıktı. Çok büyük miktarlarda Meksika Peso ’su alınmasına rağmen, pesonun değeri dolar karşısında yaklaşık olarak %40 azaldı ve 1994 yılının Aralık ayında Meksika’da ekonomik kriz ortaya çıktı.

#### **4.2. Finansal Piyasalarda İstikrar ve Kırılganlık**

Finansal piyasalar doğası itibarıyla mal piyasalarından farklıdır. Mal piyasalarında ödeme taahhütleri ile mallar el değiştirirken, finansal piyasalarda sadece ödeme taahhütleri el değiştirmektedir. Bu haliyle finansal piyasalar gelecekle ilgili beklentilerin alınıp satıldığı piyasalardır. Beklentilerin alınıp satıldığı piyasalar doğası gereği kırılgandır.

Finansal sistemin en önemli aktörlerinden biri olan bankalar ülke düzeyinde çok farklı mekanlardan, çok farklı büyüklükteki, çok farklı para birimleriyle ifade edilmiş fonları çok farklı faizler ödeyerek bir havuzda toplamakta ve bunları iktisadi faaliyet hacminin finansmanı için tahsis etmektedir. Başka biçimde ifade edilirse, fonların ülke düzeyinde mobilizasyonunu arttırarak, atıl fonun oluşumunun yaratabileceği tahribatı azaltıcı bir rol üstlenmektedir. Bankalar bu fonksiyonlarını yerine getirirken ekonomiyle ilgili önemli bir bilgi deposu oluşturmakta ve tasarrufların hangi alanlara yönlendirileceği konusunda yol gösterici bir rol oynamaktadır. İyi işleyen bir bankacılık sistemi kısa vadede iktisadi faaliyetleri desteklerken, uzun vadede kaynakların etkin tahsisini sağlamaktadır.

Ticari bankalar kısa vadeli fon toplayıp uzun vadeli kredi vererek; yani kısa vadeli borçların uzun vadeli borçlara dönüşümünü sağlayarak, ekonominin nefes borusunu ve vade ufkunu genişletmektedirler. Ancak, banka bilançosunu pasif tarafı talep edildiğinde hemen ödenecek yükümlülüklerden oluşurken, aktif tarafı likit olmayan ve likiditesi düşük olan varlıklardan oluşmaktadır.

Bankalar, kısa vadeli fon toplayan uzun vadeli kredi veren organizasyonlar olarak, çok farklı riskler üstlenmektedir. Bu risklerin

başında faiz riski gelmektedir. Faiz riski, bankanın fon kaynaklarının fon plasman alanlarından daha kısa olması nedeniyle, yeniden finansman riski olarak ortaya çıkmaktadır. Bu noktada enflasyon oranı önemli bir rol oynamakta; enflasyon oranındaki artış kısa vadeli faiz oranını arttırırken bankaların faiz marjı daralmaktadır. Mevduat kredi ilişkisi açısından durum böyleyken, kısa vadeli faiz oranındaki artış menkul kıymet portföyü itibarıyla ciddi bir fiyat riskini gündeme getirmektedir. Eğer banka bilançosunda menkul kıymetlerin payı çok büyükse, kısa vadeli faiz oranlarındaki artış banka bilançosunu donuk hale getirebilmektedir. Sermaye akımları açısından dışa bağımlığı yüksek olan ekonomilerde, enflasyon oranındaki artış, para birimi uyumsuzluğu sorununu şiddetlendirerek bankalar açısından bir döviz kuru riski yaratmaktadır. Faiz ve döviz kuru riski, en nihayetinde, bankaların kısa vadeli varlıklarıyla kısa vadeli borçlarını karşılama yeteneğini düşürmektedir. Bu haliyle, bir likidite riski yaratmakta aynı zamanda portföy çeşitlendirme davranışına bağlı olan kredi riskini arttırıcı etki yapmaktadır. Bankanın maliyetlerini iyi yönetememesi yani operasyonel risklerin bu tabloya eklenmesi problemleri büyötmektedir. Başka biçimde ifade edilecek olursa, faiz riski, döviz kuru riski, likidite riski, kredi riski ve operasyonel riskler karşılıklı etkileşim içine girerek birbirini beslemektedir. En nihayetinde bankanın varlıklarıyla borçlarını karşılayamamasına neden olmaktadır. Demirgüç-Kunt ve Detragiache (1998)'e göre, banka kredilerinin değerindeki düşmenin öz kaynaklarla karşılanamaz hale gelmesi sistemik bankacılık krizine yol açmaktadır.

Finansal sistemde para yaratma özelliğine sahip olan iki kurum merkez bankası ve ticari bankalardır. Ancak bu iki aktörün davranış kalıbı arasında çok temel bir farklılık vardır. Merkez bankasının amacı fiyat istikrarı/finansal istikrar hedefine ulaşarak toplumun refah artışına katkıda bulunmaktır. Oysaki ticari bankaların davranışını şekillendiren ana unsur kâr maksimizasyonudur. Bu açıdan finansal yenilikler büyük bir öneme sahiptir. Finansal yeniliklerin yaygınlaşması, bankaların para yaratma kapasitesini olağan üstü arttırabilmektedir. Bu haliyle, bankaların kâr maksimizasyonu davranışı ekonominin parasal genişlemesi ile reel genişlemesi arasındaki bağın kopmasına yol açabilmektedir. Finansal istikrarsızlığa yol açan bu durum, en nihayetinde, ekonomik istikrarı tehdit etmektedir. Meseleye tersinden bakıldığında altı çizilmesi gereken nokta şudur: Bankalar finansal istikrar açısından son derece önemli kurumlardır. Finansal istikrar o kadar geniş kapsamlı bir kavram ki bazı iktisatçılar “finansal istikrarı”, “finansal istikrarsızlığın olmadığı durum” olarak tanımlamaktadır. Finansal istikrarın çok geniş kapsamlı bir kavram oluşu finansal istikrarın sağlanmasında bankaların rollerini çok yönlü hale getirmektedir. Çünkü istikrarlı bir finansal sistem, “Kendisi bir şok kaynağı olmayan; aksine şokları emerek, reel ekonomi üzerinde yıkıcı etkilerin ortaya çıkmasını önleyen ve bu anlamda riskleri çeşitlendirme, doğru biçimde fiyatlandırma ve yönetme kabiliyeti yüksek olan; tasarrufları harekete geçirerek kaynakların verimli bir

şekilde tahsis edilmesini sağlayan ve en nihayetinde paranın ödeme aracı olma, tasarruf aracı olma ve hesap birimi olma fonksiyonlarını sağlıklı biçimde yerine getirmesine katkıda bulunan” bir sistem olarak tanımlanmaktadır (Schinasi, 2004).

Foot (2003) çalışması ise, finansal istikrarı dört unsura dayandıran en kapsamlı tanımdır:

Birincisi, parasal istikrarın yani fiyat istikrarının varlığı; ikincisi, işsizlik oranının doğal işsizlik oranına yakın olması; üçüncüsü, finansal ve reel varlık fiyatlarında, işsizlik oranı ve enflasyon oranının artışına yol açan, fiyat dalgalanmalarının ortaya çıkmaması; son olarak, finansal piyasaların ve kurumların işleyişine ilişkin güven duygusunun hâkim olması...

Bu son tanım esas itibarıyla reel ekonominin istikrarını finansal istikrar için ön koşul olarak görmektedir. İşsizliğin doğal düzeyine dönmesi, birçok unsurun yansırı, toplam talebin sürekliliğini gerektirmektedir. Toplam talebin sürekliliğin sağlanması, esas itibarıyla, ekonominin gerileme konjonktüründe önemli bir sorun olarak ortaya çıkmaktadır. Bu nedenle bankaların kredi verme davranışının konjonktürel yönü çok önemli hale gelmektedir.

### **Sonuç**

İkinci dünya savaşından sonra Breetton Woods Para Sisteminin kurulması, dünya ticaretinin artırılmasını hedeflemesinin yanında, dünyada ekonomik krizlerin önlenmesini de hedeflemiştir. Bu sistemle birlikte ülkeler sabit döviz kuru sistemini benimsediler. Belirlenmiş olan sabit kurların sürdürülmesi görevi de merkez bankalara verildi. Breetton Woods Para Sisteminin sürdürülmesi, ihtiyaç hasıl olduğunda dünyaya gerekli likiditenin sağlanması görevi Uluslararası Para Fonu'na (IMF) devredildi. IMF'ye başka bir görev daha verildi: döviz açığı artan ülkelere destek verilmesi, gerektiğinde ortak müdahale ile dengenin sağlanması, döviz açığının giderilmesi için ülkeye dış ticaret, para ve maliye politika önerileri yapılması gibi... Breetton Woods Para Sisteminin kurulması ile belirlenmiş olan bu gibi kararların hepsi herhangi bir ülkede çıkabilecek bir ekonomik krizi önlemeye yönelikti.

Breetton Woods Para Sisteminin 1971 yılında ortadan kalması ile birlikte ticaret fazlası veren ülkelerin ticaret açığı olan ülkelere bu fazlalığı aktarma imkânı ortadan kalmış oldu. Her ülke bağımsız hareket etmeye, bağımsız olarak dış ticaret politikası belirlemeye, daha yüksek oranda koruma tedbirlerine başvurmaya başladı. Özellikle yüksek oranda dış açık veren ülkeler dış açıklarını azaltmak için korumanın yanında sık, sık devalüasyonlara başvurarak diğer ülkelerin aleyhine bir durum yaratmaya çalıştılar. Bu durum, zaman zaman ülkeler arasında bir kur savaşına dönüştü. Neticede bütün dünyada “istikrarsız kur dönemi” başlamış oldu. Böylece systemsizlik döneminde yaşanan bu kargaşalar beraberinde ekonomik krizlerin yolunu da açmış oluyorlardı. Bugün de ekonomik krizlerin suçlusu



kısmen, Breetton Woods Para Sisteminin ortadan kalkması anlamında “sistemsizlik dönemine” yüklenmektedir.

Türkiye’deki 1994 ekonomik krizin sebeplerine baktığımız zaman; ilk önce, müdahalelerle baskı altında tutulan döviz kurunun aşırı değerlenmiş olmasından dolayı dövize yönelik talep artışı olmaya başladı, bunun doğurduğu endişeler, yüksek miktarda sermaye çıkışına yol açtı. İkincisi, yüksek oranda cari açığın olmasıydı ve bu cari açıkla ekonominin sürdürülemeyeceğine yönelik tahminlerdi, buda hem sermaye çıkışına hem de iç tasarrufların dövize yönelmesine yol açan etken olarak sayılabilir. Krizin üçüncü sebebi de sürekli artan kamu açıklarının yüksek bir iç ve dış borçlanmalarla finanse edilmeleriydi. Bir yandan, finansal tedarik anlamında kamu kesimi borçlanma ihtiyacı GSYH %25’e yükselmiş, diğer yandan, yıllık olarak kamu harcamaların GSYH ’ya oranı %56’ya yükselmişti. Bu veriler karşısında hazine içeride borçlanamaz duruma gelmişti. Sonuçta ekonomi büyük bir kriz geçirdi, bu krizden çıkış için de 5 Nisan istikrar tedbirleri alındı. Bu tedbirlerin özü, konsolide bütçe açığının ve dolayısıyla kamu kesimi harcama gereğinin (PSBR) düşürülmesi, başta ihracat ve turizm gelirleri olmak üzere döviz kazandırıcı gelirleri artırmaya yönelik teşvikler ve döviz giderlerini azaltmak yönündeki kararlardan ibaretti. Bu kararlar kısa zamanda meyvesini vererek ekonomik krizden çıkılmış oldu.

Türkiye’deki 2001 krizinin 1994 krizinden en önemli farkı, 2000 yılında IMF ile yapılmış bir **Stand-Bay** anlaşması devam ederken krizin ortaya çıkmış olmasıdır. Bilindiği gibi, Breetton Woods Para Sisteminin kurulması ile inşa edilen Dünya Bankası kalkınmayı destekleyici politikalar ve krediler yaratma sorumluluğunu alırken, IMF uluslararası mali sistemin işleyişini düzenleyen politikalar ve krediler yaratma sorumluluğunu üstlenmiştir. Stand-bay antlaşası ile Türkiye Ekonomisinin mevcut politikalarla kendini sürdüreceğine bir ölçüde IMF ve Dünya Bankası kefil olmuşken kriz ortaya çıkmış oldu. Bu yüzden, bu kriz “IMF ve Dünya Bankası Krizidir” denilerek eleştiriler yapıldı. Ancak, Stand-bay antlaşması için Türkiye’nin IMF’ye verdiği **Niyet Mektubu**’nda taahhüt ettiği bütçe gelir ve gider hedeflerine ulaşmadığı halde, bu durumu IMF’den gizlemesi sonucunda kriz patlak verdi.

İki krizdeki farklılık ise, 1994 krizi bir yıl gibi daha kısa zamanda toparlanırken, 2001 krizi iki yıl gibi bir zamanda toparlanabildi. Türkiye her iki krizden de çıkmak için IMF ile Stand-bay anlaşması imzalamıştır.

Türkiye’de 2009 yılında meydana gelen kriz ise 1994 ve 2001 ekonomik krizlerden çok farklıdır. 2008 yılında ABD’de meydana gelen ve kısa zamanda bütün dünyayı saran finansal krizin Türkiye’ye yansımaları olarak 2009 krizi meydana gelmiştir. 2009 krizi öncesi dönemde Türkiye’de ekonomik dengeler iyi durumdaydı, birçok ekonomik veri, Avrupa Birliğine üyelik için oluşturan Kopenhag’ın ekonomik kriterlerini sağladığı gibi, parasal birliğe katılım için oluşturulan Maastricht kriterlerini de sağlıyordu. O tarihlerde bütçe açığının GSYH oranı %2’nin altında, Kamu dış ve iç borç oranının GSMH ‘ya oranı %30’larda, enflasyon oranı %5’lerde, faiz oranları

%7-8'lerde bulunuyordu. Dünya finans krizinden dolayı Türkiye'deki ürünlere yönelik dış talep hızlı bir şekilde düştü, dolayısıyla ihracat da hızlı bir şekilde düştü. Mevsimsel etkilerinden arındırılmış olarak, 2008 yılının Kasım ayından itibaren bir önceki yılın aynı ayına göre ihracat düşüşü 2009 yılının Eylül ayına kadar devam etmiştir. İhracattaki düşüş oranları aylık eksi %10'larda başlayıp eksi %20'leri görmüştür. İhracat düşüşünün sebep olduğu iç talepteki azalma, bir bütün olarak üretimin düşmesine ve işsizliğin artmasına yol açmıştır. 2009 yılının ikinci çeyreğinde işsizlik oranı %18'leri, sanayi üretim endeksi eksi %20'leri görmüştür. Ancak üçüncü çeyrekte itibaren ekonomi düzelmeye, dengeler eski düzeyine yönelmeye başlamıştır. Başka bir ifadeyle, dünya finans krizinden kaynaklı 2009 Türkiye krizi çok sert olmuş ancak çok kısa geçmiş ekonomi çabuk toparlanabilmiştir.

Her krizin bir hikayesi vardır; ancak, şu yada bu şekilde kriz hikayelerinin ortak noktaları bulunmaktadır. Her krizin ortaya çıkmasında sebep olan unsurların büyüklükleri ve dereceleri birbirinden farklılık göstermektedir. Krizin olduğu ekonominin şartları da birbirinden ayrıdır. Krizin ortaya çıkmasında ekonomik unsurların yanında siyasi ortamda önemlidir. Ülkenin yönetilebilir olmaktan uzaklaşması, yönetsel problemlerin büyüklüğü, krizin oluşmasında önemli bir unsur olarak sayılabilir. Benzer ekonomik verilere sahip ülkelerin bazılarında kriz çıktığı halde yönetilebilir durumda olan diğerlerinde çıkmayabiliyor. Böyle bir durumda yönetsel problemle kriz arasında bir ilişki de kurulabilir.

Literatürde ekonomik krizlerin sebepleri üzerine değişik görüşler ifade edilmiştir. Freeric Mishkin ekonomik krize sebep olan unsurları beş başlık altında saymıştır: Birincisi, bankacılık sektöründeki problemlere bağlı ortaya çıkan paniler, ikincisi, faiz oranlarında önemli artışların olması, üçüncüsü, ekonomide belirsizliğin artması, dördüncüsü, toplam fiyat seviyesinde beklenmedik düşüşler. Son olarak, varlık piyasalarının şirket bilançoları üzerindeki etkileridir yada borsa düşüşleridir(Mishkin, 2001:20). Bazı ekonomilerde tek unsurun, bazen de birden çok unsurun görülmesiyle birlikte kriz çıkabiliyor.

Bir ülkede çıkan bir kriz başka ülkelerde de krizin çıkmasını tetikleyebiliyor. Mesela 1997 yılının Temmuz ayında Tayland'da çıkan kriz, bütün Asya'yı sarmış ve Güneydoğu Asya krizi adını almıştır. Bu krizin en önemli özelliği bir ülkede başlayarak kısa sürede aynı anda birçok Asya ülkesinde görülmesi ve bölgesel bir kriz haline dönüşmesidir. O halde Güneydoğu Asya krizinin sebebi Tayland'a ortaya çıkan "kriz bulaşıcılığıdır"; bulaşıcılık etkisi uzun süre sürmüştür, 1998 yılında Rusya ve 1999 Yılında Brezilya ekonomik ve finansal krizlerine yol açmıştır. Ancak Güneydoğu Asya krizi tek sebebe bağlanamaz yada tek sebeple açıklanamaz, sosyal olguların genelleştirilmeleri ve tek sebebe indirgemeleri sosyal bilimlerin metodolojisine de aykırı düşer. Öyleyse krize neden olan birden çok sebep hangileridir?

Güneydoğu Asya krizini IMF dört farklı sebebe dayandırmaktadır:

1. Dışardan gelen yabancı sermaye yatırımlarının verimli alanlara yönlendirilmesinde yaşanan zorluk, daha çok verimsiz alanlarda kullanılması,
2. Kısa vadeli borçlardaki artış,
3. Dış faktörler ve tutarsız makro ekonomik politikalar,
4. Uygulanan döviz kuru politikaları ile finans kesimindeki yapısal zayıflıklar...

Aslında Güneydoğu Asya krizi, kriz öncesi oluşan ekonomik dengesizliklerin düzeltilmesidir, özellikle düşük kur yüksek faiz politikaları ülkelerin dışardan daha fazla kaynak sağlayarak kendilerini daha uzun süre sürdürememiştir. Kriz öncesinde dolar kurunda meydana gelen artış firmaların borç yükünü artırmış, ihracatta rekabet gücünü kaybetmelerine yol açmış, böylece firmaların mali yapıları olumsuz etkilenmeye başlamıştır. Ocak 1987 tarihine kadar bölgede çeşitli iflaslar meydana gelmesine rağmen, bu iflaslar kriz oluşturacak kadar büyük etkiler ortaya çıkarmamıştır. Ancak, Güney Kore’de büyük bir şirket olan Hambo Steel’in 6 milyar dolar borcunu ödemeyerek iflas etmesi, benzer şekilde Tayland’a Somprassong dış borçlarını ödeyememesi bunu takiben Tayland Baht’ının önemli ölçüde değer kaybetmesi krize sebep olmuştur (Yalçiner, 2012:35)

## Kaynakça

- Akın, F. (2017). “İkinci Dünya Savaşı Sonrası Yenidünya Düzeni ve Türkiye” İş ve Hayat Dergisi Ekonomi Hukuk ve Sosyal Politika, Sayı 5.
- Akın, F. (2020). “Altın Para Sisteminin Çöküşünün Ortaya Çıkardığı Sorunların Çözümü Nasıl Olabilir?” International Social Sciences Studies Journal, vol.6, issue 59, pp:1218-1230,
- Alpar, C., Ongun, T., (1985). *Dünya Ekonomisi ve Uluslararası Ekonomik Kuruluşlar*, Ankara: Türkiye Ekonomik Kurumu Yayını.
- Bakır, T, E. (2013). *2008 Küresel Finansal Krizi ve Uluslararası Para Fonu’nun Rolü*, Yüksek Lisans Tezi, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı Uluslararası İktisat Bilim Dalı, Ankara.
- Başçı, E. Kara, H. (2011). *Finansal İstikrar ve Para Politikası. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Çalışma Tebliği*. No: 11/08, Mayıs 2011.
- Bilgin, O. (2020). Türkiye’de Ekonomik Krizler ve Seçim Sonuçları içinde Boğa, S. Siyasal, Sosyal ve Kurumsal Yönleriyle İktisadi Krizler, Ankara: Gazi Kitabevi.

- Bulut, E. (2018). *Uluslararası İktisat*, Ankara: Monopol Yayınları.
- Demirgüç-Kunt, A. ve Detragiache, E. (1998). The Determinants of Banking Crises in Developing and Developed Countries *Staff Papers (International Monetary Fund)* Vol. 45, No. 1, pp. 81-109
- Demirgüç-Kunt, A ve H, Huizinga (2004). Market discipline and deposit insurance, *Journal of Monetary Economics* 51, 375–399
- Dinçer, A. (2006). *Bankacılık Sektöründe Konsolidasyon, Ülke Deneyimleri ve Türkiye İçin Öneriler*, DPT Yayın No: 2607, Ankara, 135-6.
- Dooley, M. P., Folkerts-Landau, D. and Garber, P. M. (2003). The Revived Bretton Woods System, *International Journal of Finance and Economics*, 9, 307-313.
- Foot, M. (April, 2003). What is financial stability and how do we get it? Web:<http://www.fsa.gov.uk/Pages/Library/Communication/Speeches/2003/sp122.shtml> adresinden 16 Temmuz 2013'te alınmıştır.
- Günel, M. (2019). *Para Banka ve Finansal Sistem*, Ankara: Gazi Kitabevi.
- Laeven, L., & Valencia, F. (2012). Systemic banking crises database: An update. IMF working paper 12/163.
- Mishkin, F. (2001), *The Economics of Money, Banking and Financial Markets*, Addison Wesley, Sixth Edition, Columbia, s.20)
- Oktar, S. Yurdabak, K., (2015). “2008 Küresel Kriz Sonrası Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Para Politikası Uygulamaları” Akademik Hassasiyetler Dergisi, Yıl:2015, Cilt: 2, Sayı: 4.
- Schinasi, G. J. (2004). Defining financial stability. *IMF Working Paper*, WP/04/187 ,1-18.
- Seyidoğlu, H. (2003). *Uluslararası Finans*, Genişletilmiş 4. Baskı, İstanbul.
- Şevket, P. (2015). *Türkiye'nin 200 Yıllık İktisadi Tarihi*, 5. Basım, İstanbul: Türkiye İŞ Bankası Kültür Yayınları.
- Togay, S. (2002). *Cem Alpar'ın Anısına Armağan, “Para Kurulu Sistemi Üzerine Bazı Düşünceler”* Ankara: Türkiye Ekonomik Kurumu.
- Yalçın, Kürşat (2012), *Uluslararası Finansman*, Ankara: Detay Yayıncılık.

### **Extended Abstract**

The establishment of the Bretton Woods Monetary System after the Second World War not only aimed at increasing world trade, but also at preventing economic crises. Along with this system, countries adopted the fixed exchange rate system based on gold. The Central Banks were given the task of sustaining fixed exchange rates. The duty of maintaining the Bretton Woods Monetary System and providing the necessary liquidity to the world when needed is transferred to the International Monetary Fund (IMF). In addition, the IMF was given duties such as supporting countries with increasing foreign exchange deficits, ensuring balance through joint intervention when necessary, and making foreign trade, monetary and fiscal policy recommendations to the countries. All such decisions, determined by the establishment of the Bretton Woods Monetary System, were aimed at preventing an economic crisis that could arise in any country.

With the disappearance of the Bretton Woods Monetary System in 1971, countries giving trade surplus no longer have the opportunity to transfer this surplus to countries with trade deficits. Each country started to determine foreign trade policy independently and to apply higher protection measures. In particular, countries with high foreign deficits tried to create a situation against other countries by frequently applying devaluations in addition to the protective policies they implemented to reduce their foreign deficits. This issue turned into a currency war between countries from time to time. As a result, the "volatile exchange period" has started all over the world. Thus, these turmoil that occurred during the lack of system also paved the way for economic crises. Today, the culprit of the economic crisis is partially attributed to the "systemless period" in terms of the disappearance of the Bretton Woods Monetary System.

Due to the rise in oil prices in 1974, developed countries entered into a recession, while developing countries undertook a higher level of foreign debt burdens in the face of rising oil bills in addition to the recession. The global economic woes of this period, where Keynesian economic policies were inadequate, began to intensify. The world, which experienced a stagflationary era, started to find the solution in more liberalism. Developed countries started to reduce their domestic and foreign debts, cut their budget expenses and increase their revenues with more liberal policies. Developing countries were forced to implement similar policies, but they were stuck because they did not have as many resources as developed countries, and the economic bottlenecks that led to the crisis began in these countries. The crises that occurred between 1974 and 1980 were expressed as "foreign debt crises", so that the cause of the crises was explained by the magnitude of external debts...

The wick of the crisis, along with the worsening foreign debt, was ignited in 1982 when Mexico announced it could not pay more than \$100 billion in debt. In the process, 47 indebted countries applied to creditor countries for restructuring and deferring payments. Countries owed to the

IMF and the World Bank started negotiations with these institutions to amend the amount, maturity and currency of their debts.

A significant portion of the debt of owing countries was in US dollars. Due to the monetary and fiscal policies of the USA, interest rates increased rapidly since the 1980s, and the dollar started to appreciate against the currencies of both developed and developing countries. With the reduced demand as a result of recession in developed countries, the price and quantity of products exported by developing countries decreased, so the burden of debtor countries increased even more.

With the effect of all these issues, new economic crises started to emerge. As a solution to these problems, G-5 Countries signed the agreement known as “The Plaza Accord” in New York in 1985. With this agreement, the USA gave up its high interest rate policy. In the following years, this time the dollar began to depreciate against other major currencies and volatility in exchange rates increased. In 1987, the “Louvre Accord” was signed in Paris, in which the main subject was these fluctuations in exchange rates. According to the agreement, G-6 Countries would now jointly intervene in exchange rates to reduce volatility. Thus, the “managed float regime” was introduced.

Another problem emerged as speculative movements. Rapid capital outflows as a result of attacks on foreign currency caused new economic crises in countries whose money was overvalued and deviated from inflation and the economic balances in the domestic market. The free flow of international capital as a requirement of the liberal policies applied created the basis for such speculative movements. The scale of the debate about the emerging crises turned to exchange rate regimes: Is the free float, the fixed rate, the managed float or the exchange rate anchoring caused the crisis or increased the extent of the crisis?

The most important difference of the 2001 crisis from the 1994 crisis in Turkey is that it emerged while a Stand-By agreement with IMF was in force. As it is known, the World Bank, built after the establishment of the Bretton Woods Monetary System, took responsibility for creating credit for policies that support development, while the IMF took on the functioning of the international monetary system.

Every crisis has a story; however, one way or another, crisis stories have something in common. The magnitudes and degrees of the elements that cause the emergence of each crisis differ from each other. The conditions of the economies where the crisis occurred are different from each other. Besides the economic factors, the political environment is also important in the emergence of the crisis. The fact that the country is not manageable and the size of the administrative problems can be considered as an important factor in the occurrence of the crisis.