

Ülkelerin Finansal Kriz Sürecinden Çıkışını Etkileyen Faktörler: Geçmişten Edinilen Tecrübeler

Factors Affecting The Exit of Countries From The Financial Crisis Process: Experience from The Past

Duygu ER

Yüksek Lisans Öğrencisi, Sakarya Üniversitesi, SBE, Finansal Ekonometri, err.duygu@hotmail.com

MAKALE BİLGİSİ

Makale Geçmişi:

Geliş 5 Eylül 2020

Düzeltilme Geliş 21 Temmuz 2021

Kabul 22 Temmuz 2021

Anahtar Kelimeler:

Finansal Krizler, Borsa, Rezervler, Sanayi Üretim Endeksi, Kişi Başı Gsyih, Politik İstikrar

© 2021 PESA Tüm hakları saklıdır

ÖZET

Çalışmada geçmiş dönem ekonomilerinde kriz tecrübesi bulunan ABD, Almanya, Arjantin, Brezilya, Çin, Endonezya, Filipinler, Fransa, İngiltere, İspanya, İtalya, Japonya, Kanada, Kolombiya, Kore, Malezya, Meksika, Rusya, Şili, Tayvan, Türkiye, Yunanistan gibi gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin 1990-2019 yılları arasında yaşadığı kriz dönemleri incelenmiştir. Rezerv, borsa ve sanayi üretim endeksi, kişi başı gsyih, politik istikrar değişimlerinin kriz sonrası toparlanma süreleri sonucu maliyet tabloları oluşturulmuştur. Buradan hareketle yaşanan kriz sayılarının toparlanma süreleri başta olmak üzere diğer değişkenler üzerinde etkileri yatay kesit analizi ile yorumlanmıştır. Ekk yöntemi sonucu rezerv toparlanma süresi analiz sonucu bağımsız değişkenlerin yani politik istikrar, kişi başı gsyih ve kriz sayısı anlamlı olmadığı, rezervlerin toparlanma süresi üzerinde herhangi bir etkisi olmadığını göstermiştir. Borsa toparlanma süresi için analiz sonucu kişi başı gsyih anlamlı bulunmuş diğer değişkenlerin ise borsa toparlanma süresi üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olmadığını göstermiştir. Sanayi üretim endeksi toparlanma süresi için regresyon analizi sonucunda F testi bağımsız değişkenlerin bağımlı değişken sanayi üretim endeksi toparlanma süresi üzerinde herhangi bir etkisi olmadığını göstermiştir.

ARTICLE INFO

Article History:

Received 5 September 2020

Received in revised form 21 July 2021

Accepted 22 July 2021

Keywords:

Financial Crises, Stock Market, Reserves, Industrial Production Index, GDP, Political Stability

© 2021 PESA All rights reserved

ABSTRACT

The study examined the crisis periods experienced by developed and developing countries such as USA, Germany, Argentina, Brazil, China, Indonesia, Philippines, France, UK, Spain, Italy, Japan, Canada, Colombia, Korea, Malaysia, Mexico, Russia, Chile, Taiwan, Turkey, Greece between 1990 and 2019. As a result of the post-crisis recovery processes of reserve, stock market and industrial production index, GDP per capita, political stability changes, cost tables were formed. Based on this, the effects of living crisis numbers on other changes, especially recovery processes, were interpreted by horizontal cut analysis. Reserve recovery time as a result of Eck management the analysis showed that independent changes, i.e. reserves, political stability, GDP per capita and the number of crises, were not significant and did not have any effect on reserve recovery time. Analysis of the stock market recovery process found that other changes in GDP per capita did not have a significant impact on the ISE stock market recovery process. At the end of regression analysis for the recovery time of the Industrial Production Index, the F test showed that the independent variable does not have any effect on the recovery time of the Industrial Production Index.

GİRİŞ

Dünya ekonomisine bakıldığında finansal krizlerle 1990 sonrasında daha sık karşılaşılmaktadır. Finansal krizlerin yaşandığı ülkelerde, gerek ekonomik alanda, gerekse toplumsal yapılarında büyük zararlar meydana gelmektedir. Ülke ekonomileri birbirlerine bağlı olan ülkelerde yaşanan bir krizin etkileşimde olduğu diğer ülkeleri de etkisi altına alması olası sonuçlardandır.

Ülkelerin ekonomilerinde sahip olduğu yapısal sorunlar, kırılma yapıya sahip oldukları finansal sistem ve diğer bir sebep olan finansal serbestleşme ile ortaya çıkan verimsiz ve yıkıcı finansman koşulları birleştiğinde, gelişmekte olan ülkelerde krizlerin ortaya çıkma olasılığını yükseltmektedir. Ayrıca en ufak bir sosyoekonomik politik sorun finansal krizleri kırılma yapıya sahip ülkelerde tetikleyebilmektedir. Sadece gelişmekte olan ekonomilerde değil, gelişmiş ülke ekonomileri de finansal kriz tecrübe etmektedir. Yaşanılan krizlerde edinilen tecrübelerle göre finansal kriz gelişmekte olan ülkeler de gelişmiş ülkelere nazaran çok daha şiddetli ve maliyetlidir.

Yaşanan finansal krizlerde, finansal kurumların etkili bir şekilde rol aldığı gözlenmiştir. Finansal kurumlar ekonomiyi yönlendiren temel unsurlardan biridir ve yaptıkları işlemler ile birlikte kredi genişlemesine, aşırı spekülasyona, faiz oranlarının artışına neden olmaktadır. Asya krizinde Tayland'ın daha fazla spekülasyon hareketlere dayanamayacağı döviz kurunu sabitte tutabilmek için Merkez Bankasının elinde bulundurduğu rezervlerin yüzde doksanını harcamak zorunda kalması ve bunun sonucunda bölge ülkelerinin de etkilenmesi ile Dünya Bankası, IMF gibi uluslararası kuruluşlar ve kredi derecelendirme kuruluşları ülkeyi hızlı bir şekilde terk edip tamamen krize girmesine neden olması bu duruma örnek verilebilir.

Kriz denildiğinde akla iktisadi ve finansal değişkenlerin normalin dışına çıkması gelmektedir. Ülkelerin ekonomik yapılarında meydana gelen durgunluk, konjonktür daralmaların gerçekleşmesi belirtiler arasındadır. Ekonomik kriz en basit şekilde; bir ülke ekonomisinde beklenmedik şekilde meydana gelen dalgalanma, durağanlık veya çöküşler olarak tanımlanabilmektedir.

Kriz kavramı; bir işin, bir olayın geçirdiği karışık aşama, içinden çıkılması zor bir durum, birden bire ortaya çıkan kötüye gidiş durumları tanımlarken kullanılır (Doğan, 1982: 609). Krizi tanımlamak istediğinde geniş ve derin bir içeriği kapsadığını bilmek gerekmektedir. Krizler kişileri, hane halkını, firma ve kuruluşları, illeri, devletleri ülke ve hatta dünyayı etkisi altına alabilecek boyutlarda meydana gelen, günlük yaşanan olaylar dahil belirli göstergelerin olması gerekenin, alışılmışın dışında seyretmesi olarak tanımlanabilmektedir.

Rose ve Spiegel'e (2009) göre bir durumu kriz olarak tanımlayabilmek için krizin temel unsurları ya da özelliklerinin bilinmesi gerekmektedir. Ekonomik krizleri reel ve finansal krizler olarak iki başlık altında toplamak mümkündür. Buna göre reel krizler mal-hizmet ve işgücü piyasalarında faaliyet gösteren oyuncuları hedef alır ve bu piyasalarda ciddi daralmalara yol açarken, finansal krizler finans piyasasındaki şiddetli fiyat dalgalanmaları ile kendini gösterir ve bankacılık sisteminin aşırı kırılma bir hal alması ile ciddi ekonomik problemlere yol açar.

Ülke ekonomilerinde meydana gelen krizlerde çeşitli nedenler sıralanmaktadır. Ülke yöneticilerinin uyguladıkları politikalar, alınan yanlış kararlar, yüksek enflasyon oranları, komşu ülkelerle olan ilişkileri, dış ticaret dengesizlikleri, cari açık sorunları, iç ve dış borçlar, politik, siyasi, ekonomik dengesizlik ve bozulmalar nedenler arasında sıralanmaktadır. Finansal krizler boyut ve sonuçları itibari ile de ülkelerin kriz döneminde aldıkları önlem, uyguladıkları politikalar ve ülke yapısı itibari ile farklılıklar göstermektedir.

Finansal krizler ayrıca kendi içerisinde üç gruba ayrılmaktadır. Bunlar; para krizi, banka krizi ve sistematik finansal krizler olarak alt başlıklarda incelenmiştir. Para krizi olarak gerçekleşen finansal krizde ülkenin kendi para biriminde diğer ülkelerin para birimine göre aşırı değer kaybı yaşaması olarak özetlenebilir (Işık-Duman-Korkmaz 2004: 47). Bankacılık krizi; bankaların iyi yönetilememesi, riskli kararlar alması, verilen kredilerin risk ölçüsüne bakılmadan riskli kredi dağıtımında bulunması, likidite yetersizliği, talepleri yerine

getirememesi ve borçlarını yönetememişi gibi birçok nedenin sebep olabileceği kriz türüdür. Bankaların başarısızlıklarının, bankalara olan mali güvenin azalması ile tasarruf sahiplerinin mevduatlarını geri çekmesi, devletin bankalara müdahale etmesi veya bankaların birleşme kararları alması gibi neden ve sonuçları içerisinde barındıran durumu ifade etmektedir. Dış borç krizi en genel tanımı ile bir ülkenin kamu ve özel sektöre ait dış borçlarını ödeyememesi durumudur (IMF, 1998). Bir ülke ekonomisinin finansal sisteminde meydana gelen bozulmalar sonucu ortaya çıkan kriz türüdür. Finansal sistemde ödemeler dengesi, kredi dağıtım sorunlarının yaşanması, kırılğan yapıya sahip olan ülke ekonomilerinin doğru yönetilip yapılandırılmaması ve finansal serbestleşmeye geçmesi sonucu meydana gelen kriz olarak da tanımlanmaktadır.

Kriz geçmişine bakıldığında Dünyada geçmişten günümüze kadar etki dereceleri birbirinden farklı, birçok kriz yaşanmıştır. 19.yy.'da yaşanan dünya ekonomisinde derin izler bırakan krizlere bakıldığında 1825, 1836-39, 1847, 1857, 1866, 1873, 1882-84, 1890-93 krizlerinin oluşum sebepleri daha çok savaş, mali spekülasyon ve kıtlıklar olarak görülmektedir. 20 ve 21.yy.'larda yaşanan krizler ise kapitalist ülkelere özgü nitelikler taşımaktadır (Dura, 2009). 20.yy'da yaşanan krizler arasında 1900, 1907, 1913, 1920 krizleri, 1929 Büyük Buhran, 1973 krizleri sıralanabilir ve bu krizler ülke ekonomilerini büyük çaplarda zararlar vermiştir. Yakın tarihlerde yaşanan kriz geçmişine bakıldığında ise 1992-1993 Avrupa, 1994 Meksika-Tekila, 1997-1998 Asya, 1998 Rusya, 1999 Brezilya, 2000-2001 Türkiye, 2001 Arjantin krizi sayılmaktadır. 21.yy itibari ile yaşanan krizler ise başta etkisi ve sonuçları büyük çapta görülen 2008 Amerika-Mortgage krizi olmak ile birlikte, 2011 Yunanistan, Euro bölgesini kapsayan borç krizi olarak da bilinen 2012 Euro, 2014 Rusya, 2017-2018 Rusya ve 2018 Türkiye döviz-borç krizleri birbirlerini takip eden dünyanın farklı bölgelerinde krizler yaşanmıştır. 90'lı yıllar dünyanın çeşitli bölgelerinde oldukça güçlü etkileri olan ve derin izler bırakan finansal krizlerin yaşandığı bir dönem olmuştur. 2000 sonrasında yaşanan krizler ise ülke yapıları farklı olmasına rağmen birçok benzer ve birbirlerini tetikleyen krizler yaşanmıştır. Finansal krizlerin ortak özelliklerinden biri, sürdürülemez ekonomik dengesizliklere ve döviz kurunda ciddi derecede dalgalanmalara sahip olmadır.

Bu çalışma da ülkelerin gelişmişlik yapıların göre yaşadıkları finansal krizlerden etkilenme dereceleri ve kriz sonrasında toparlanma süreleri analiz edilmiştir. Geçmiş dönemlerinde kriz tecrübesine sahip ele alınan bazı ülkelerin rezerv, borsa, sanayi üretim endeksleri maliyet tabloları oluşturularak incelenmiş, per capital gdp ve politik istikrarlarında yaşanan değişimler gözlemlenmiştir. Çalışmanın amacı yatay kesit analizi ile ele alınan değişkenler arasında ilişki incelenecek ve krizlerin toparlanma süreleri üzerinde etkileri incelenmiştir.

Çalışmanın ilk bölümü giriş bölümüdür. Çalışmanın ilerleyen bölümlerinde aşağıdaki sıra takip edilmektedir. Birinci bölümde, 1990 sonrasında yaşanan önemli krizler; ikinci bölümde, literatür çalışması; üçüncü bölümde baz alınan birkaç ülkenin kriz sonrası ülke ekonomisi ve uyguladıkları politikalara; dördüncü bölümde, veri seti, veriler ve bu verilerden elde edilen sonuçlar ve en son bölümde sonuca yer verilmiştir.

1. Dünya Ekonomisinde 1990 Sonrası Yaşanan Krizler

1990'ların başında yaşanan resesyon Batı dünyasında Merkez bankalarının uyguladıkları yanlış politikalar, 1990 petrol fiyatı şoku, yaşanan Soğuk Savaş dönemi ve tasarruf ve kredi krizleri ekonomilerin çökmesine neden olmuştur.

Kanada (Nisan 1990-Nisan 1992); Batı ülkelerin merkez bankaları ekonomide genişleme sağlamak ve enflasyonu düşürmek amacıyla kısıtlayıcı para politikaları uygulamışlardır. Kanada'nın yaşadığı resesyon ABD'nin yaşadığı resesyondan daha derin izler bırakmıştır. Kanada'daki yüksek enflasyonist baskılar nedeniyle, Kanada Merkez Bankası 1990'ların başında faiz oranlarını ABD'deki karşılık gelen oranlardan yüzde 5 ila 6 puan daha yüksek seviyelere çıkarmaya yöneltmiştir (Walsh, 1993). Kanada ekonomisinde imalat üretiminde yaşanan kesintiler, reel GSYİH ve istihdamda düşüşler ile ekonomik kriz etkisini göstermeye başlamıştır. Enflasyonist baskıları azaltmak için merkez bankası faizlerde artışa gitmiş, faizlerde yaşanan artışlar ise Kanadalıları harcamaları azaltıp tasarrufa yönlendirmiştir. Durgunluğun yaşanmasının diğer nedenleri arasında Federal Hükümetinin uyguladığı vergi

artışları vardır. Uygulanan vergi artışlarına rağmen hükümetin ulusal borcunda ciddi boyutlarda artış yaşanmıştır. 1989 Kanada-ABD Serbest Ticaret Anlaşması ile belirli koruyucu tarifeleri kaldırıldı bu durum imalat sektöründe önemli sayıda iş kaybına neden olmuştur ve çok sayıda üretici Kanada ekonomisinden uzaklaşmıştır.

Amerika Birleşik Devletleri 1990'lı yıllarda ekonomide genişleme sağlamak ve enflasyonu düşürmek amacıyla kısıtlayıcı para politikaları uygulamış ancak Fed uyguladığı kısıtlayıcı para politikası ile ekonomide umulanın aksine zayıflamaya neden olmuştur. Resesyonun oluşmasına tek gerekçe bu olmayıp ekonominin zayıflamasına neden olan diğer faktörler, emlak değerlerinin düşmesine ve yatırım teşviklerinin azalmasında sebebiyet veren 1986 Vergi Reformu yasasının kabul edilmesi olmuştur. Resesyonun asıl nedenlerinden diğeri de 1990 petrol fiyatlarındaki şokun bir sonucu olarak tüketici ve iş dünyasında güven kaybının yaşanması ve bunun zayıf bir ekonomi ile birleşmesidir (Walsh, 1993).

1991 İngiltere'deki resesyona esas olarak yüksek faiz oranları, düşen konut fiyatları ve aşırı değerlenmiş döviz kuru neden olmuştur. Hükümet ekonomik büyümeyi sağlamak için faiz oranlarını düşürüp yüksek gelir sağlayanlar içinde gelir vergisinde düşürme yoluna gitmiştir. Konut piyasasında da aşırı bir artış yaşanmıştır. Tüm bunlar ekonomide genişleme sağlamış ancak tüketicileri borçlandırmış, büyük bir cari açığa ve enflasyonda artışa neden olmuştur. İngiltere yüksek enflasyon ile baş etmek amacıyla 1990 yılında Döviz Kuru Mekanizmasına katılmış ancak bu beklenenin tersine ekonomide yavaşlamaya neden olmuştur. Sterlini desteklemek için alınan önlemlere rağmen, spekülörler hükümetten daha güçlüydü ve İngiltere ERM'den ayrılmaya ve devalüasyona zorlandı. 16 Eylül 1992'de Kara Çarşamba gününden sonra, Birleşik Krallık hükümeti sonunda ERM'den ayrıldı ve Pound% 20 değer kaybetti (Pettinger,2017). Faiz oranların da artış yaşandı ve bunun sonucunda tüketiciler borçlarını yüksek faizlerle ödemede zorluklar yaşadı. İşsizlik oranlarında artış yaşandı ve konut fiyatları dip seviyelere ulaşmıştır.

1992-93 yıllarında yaşanan Avrupa Para Krizi (ERM), Avrupa ülkelerinin aralarındaki ortak ekonomik politikaları geliştirilmek için, 1979 yılında Avrupa Para Sistemi ve ayarlanabilir sabit döviz kuru sistemi olarak Avrupa Döviz Kuru Mekanizmasını kurmuşlar ancak para sistemi üye ülkelerde yaşanan ekonomik sorunlar nedeniyle sürdürülemez hale gelmiş ve çökmesiyle kriz meydana gelmiştir.

Mishkin, F.S. (1996), Meksika'da 1994-1995 döneminde ortaya çıkan finansal krizin, artan borçlar sebebiyle, bankalarının bilançolarında bozulmalardan kaynaklandığını belirtmiştir. Meksika petrol ihraç eden ülke olması 1980'lerde yaşanan petrol fiyatlarındaki düşüş ile birlikte Meksika ekonomisinde dengeleri altüst etmiş bunun sonucu olarak dış borçlanma ve enflasyon oranında büyük artışlara neden olmuştur (Ersun-Palancıoğlu, 1999.). Latin Amerika Ülkeleri'nin temel sorunları arasında yüksek enflasyon ve istikrarsızlık bulunmaktadır. Bu da krizi tetikleyen temel nedenler arasındadır. Diğer nedenler arasında; yüksek enflasyon, yabancı yatırımlarda ve sermaye girişlerinde yaşanan düşüşler dolayısıyla da döviz rezervlerinde azalış, Peso'nun hızlı değer kaybı sayılabilmektedir. Meksika Peso'sunda yaşanan değer kaybı, dış borcun artan enflasyondan dolayı da ödenememe korkusu yabancı yatırımcıların geri çekilmesine neden olmuştur.

Asya krizi Tayland da para birimi Baht'ın çökmesi ile beraber Temmuz 1997 de etkisini göstermiş, Tayland'da başlayan Asya krizi diğer bölge ülkelerini hızla etkisi altına almıştır. Endonezya, Güney Kore, Filipinler ve Malezya borsalarında hisse senetlerinin piyasa değerleri, fiyatları ve işlem hacimleri düşmüştür. 1997 yılında Asya Kaplanları olarak bilinen Tayvan, Singapur, G. Kore, ve Hong Kong başta olmak üzere Güneydoğu Asya'da kalkınmakta olan ekonomileri derinden etkileyerek global krize yol açmıştır. Paul Krugman yaptığı bir çalışmada Aysa ekonomisinin tarihsel olarak hep sermaye akımları nedeni ile büyümüş olduğunu oysa büyümenin temelinde verimlilik artışı olması gerektiğini savunmuştur. Sermaye akımlarına bağlı olarak büyüyen ekonomiler dış faktörlere bağlı olduğundan dolayı ekonomileri kırılgan yapıdadır. Mishkin, Frederic S. (1999), 1997-1998 Asya Krizi'nden önemli dersler çıkarılabileceğini belirtmiştir. Bu dersler arasında, uluslararası son ödünç merciine önemli bir gereksinim olduğu, uluslararası son ödünç merciinin, ödünç verme koşullarının uygun olmaması durumunda, asimetrik enformasyon ve

ahlaki tehlike sebebiyle finansal sistemde istikrarsızlık olasılığının yükseldiği, uluslararası sermaye hareketlerinin finansal sistem ve finansal krizler üzerinde olumsuz etkileri olsa da bunun sebepten çok bir sonuç olduğunu, bu bağlamda, sermaye hareketlerinin kontrol etmenin finansal krizleri önlemede yeterli olmayacağı, gelişmekte olan ülkeler için sabit döviz kuru rejiminin tehlikeli ve finansal krizlere yol açan bir strateji olduğunu vurgulamıştır.

Chiodo, A. J. and Owyang. M. T. (2002)' e göre Asya krizinin etkisiyle, Rusya'da 1998'de meydana gelen döviz krizinin, Ruble'nin devalüasyonuna neden olduğunu ve ülkenin, kamu ve özel sektör borçlarını ödeyemeyecek duruma düşerek, Rusya'nın borç krizine girmesine yol açtığını belirtmişlerdir. Rusya krizi mali kriz niteliği taşımasının yanında yönetim krizi de sayılmaktadır. Yeltsin o dönemde ülke yönetiminde sadece demokrasi ile değil ekonomi ile de ilgileniyordu. Rusya ekonomisinde enflasyonun düşürülmesine yönelik politikalar geliştirilmesine, finansman ihtiyacının karşılanması için çeşitli ülke ve kuruluşlar ile finansman taahhüdü sağlanmasına rağmen hükümet tüm beklentilerin tersine 90 günlük moratoryum ilan etmiştir. Bunun sonucu olarak da kriz küresel boyut kazanmış ve yatırımcıların güven kaybetmesine neden olmuştur.

1999 Brezilya krizinde ise Asya ve Rusya da yaşanan krizlerin etkisi büyüktür. Brezilya ekonomisinde sürekli yaşanan bütçe dengesizlikleri, sermaye girişlerinin yeterli olmaması, cari açığın kontrol ve finanse edilememesi sorunları ülkeyi kriz ortamına hazırlayan nedenler arasında sıralanmaktadır. Krugman (1979)'a göre bu kriz, finansal nitelikli kriz olmaktan çok sürdürülemez maliye politikasının yol açtığı bir para krizidir.

Türkiye'de yaşanan 2000-2001 krizinde siyasi, sosyal, ekonomik birçok etken görülmektedir. Meksika ve Rusya'da meydana gelen krizler, 1999 da yaşanan Marmara depremi ile ülke yapısında kırılma oluşması, enflasyonla mücadele kapsamında IMF ile yapılan stand-by anlaşmasının imzalanması ve başta siyasi etki yaratıp daha sonradan ekonomik rehavete neden olan dönemin Cumhurbaşkanı Ahmet Necdet Sezer'in Başbakan Bülent Ecevit'e anayasa kitapçığını fırlatması krizi tetikleyen nedenler arasında sayılmaktadır.

2001 krizinin başlangıç ülkesi Amerika Birleşik Devletleridir. 2000'li yılların başında ABD de ileri düzeyde yaşanan teknolojik gelişme bu krize neden olmuştur. O dönemde Amerika da teknoloji hızla gelişme göstermiş ve buna bağlı olarak teknoloji şirketlerinin yer aldığı borsa endekslerinde yatırımcılar tarafından akın edilmiştir. Teknolojik gelişmelerin yavaşlaması ile 2000 yılının Mart ayında teknoloji firmalarının yer aldığı borsa endeksi olan NASDAQ'daki hisse senetlerinin değer kaybı yaşamıyla sönen ekonomik balon diğer adıyla Dot-com balonunun patlaması ile kriz meydana gelmiştir. Borsa da düşük hisse değerine sahip olan firmaların hepsi yok olurken büyük şirketler ise ağır darbeler almıştır.

2001 krizinden asıl etkilenen ülkeler arasında yer alan Arjantin Asya krizini takip eden süreç içerisinde makroekonomik göstergelerde önemli bozulmalar yaşamıştır. Arjantin hiperenflasyonla mücadele eden bir ülkedir ve bu mücadele kapsamında parasal istikrarı sağlamak amacı ile geliştirilen Konvertibilite (Cavallo) programı uygulamaya koyulmuştur. Programın olumlu etkilerinden çok yıkıcı etkileri olmuştur. Program ile etkili bir para politikası yürütülemediği için ekonomide daralmalar meydana gelmiş, daralma sonucunda ise işsizlik artışa vergi gelirlerinde düşüşe neden olmuştur. Arjantin Peso'sunun dolara endeksli olması ile reel kur değerlenmiş dış ticaret dengesinde bozulmalar meydana gelmiş ve cari işlemler açığı oluşmuştur. Bunun sonucunda da 24 Aralık 2001 de Arjantin moratoryum ilan etmiştir.

2008 küresel finansal kriz; ABD'de konut fiyatlarında sürekli yükseliş yaşanması, kişilerin iyimser havanın etkisi ile konut talebini arttırması, bankaların risk derecesine bakmadan düşük gelirli ailelere bile düşük faiz oranlarından konut kredisi sağlamıştır. Konut fiyatları inişe geçince birdenbire subprime mortgage (yüksek risk ve yüksek faizli kredi) denilen kredi piyasasının çökmesi, kredi faizlerini ödeyemeyen düşük gelirli ailelerinin ise iflas etmelerine ve konutlarına el konmasına neden olmuştur. Büyük çapta krize neden olan bu durum yüksek riskli kredi veren bankaların bazılarını iflas eşiğine sürüklemiştir. Dünyadaki en büyük yatırım bankalarından olan Lehman Brothers'in, Northern Rock ve Bear Stearns batmasına neden olmuştur.

2011 Yunanistan Krizi; 2008 krizini etkisini Avrupa ülkelerine ılerleyen dönemde göstermiş ve Yunan hükümeti 2008 krizinin de etkisi ile borçlarını ödeyemeyecek konuma gelmiştir. 2011 yılında başlayan ve günümüzde etkisi devam eden, dönemin Yunan hükümetinin aşırı kamu borçlanması ve bu borçları ödeyememesinden kaynaklanan ekonomik krizdir.

2012 Euro Krizi; 2008 yılında ABD konut piyasasında oluşan spekülative balonun sönmesiyle oluşan kriz Avrupa borç krizinin de oluşmasına neden olmuştur. Finansal kriz öncesi dönemde Avronun ortak para birimi olarak kullanılmasıyla birlikte faizlerde düşüş ucuz ve bol sermayeye ulaşma imkânlarını artırmış, bu süreçte gerek kamu gerekse özel sektör borçları oldukça yüksek düzeylere ulaşmıştır. Ekonomiyi canlandırmak için uygulanan mali teşvik paketleri, bütçe açığı veren kamu borcu yüksek olan Euro Bölgesi ülkelerin bütçe açıklarının daha da artmasına neden olmuştur. Borç ödemelerinde zorluk yaşayan ülkeler borç krizine neden olmuştur.

2014 yıllarında Rusya ekonomisinde kriz meydana gelmiştir. 2014 yılında petrol fiyatlarında yaşanan düşüş, Putin'in bu esnada Kırım ve Ukrayna'yı işgal edip bir bölümünü topraklarına katması ile enerji sorunu kritik bir hal almıştır. Bunun sonucunda hem ABD hem de Avrupa ülkeleri Rusya'ya ekonomik yaptırımlar uygulamaya başlamış Goldman Sachs gibi dünyaca ünlü finans kuruluşları Rusya'ya sermaye ve nakit desteğini kesmesi ile Rus ekonomisinde alınan önlem ve uygulanan politikalar enflasyonun artmasına ve Rus bankalarının ciddi boyutlarda kayıplar yaşamasına sebep olmuştur.

2015 ve 2016 yıllarında Çin borsası türbülansa girmiş, Endonezya ekonomisinde ve Kanada ekonomisinde durgunluk yaşanmış, Japonya ekonomisi ise deflasyonla karşı karşıya kalmıştır.

2. Literatür Taraması

Dalyancı (2010), finansal kriz teorilerini, Türkiye ve Dünya ekonomisinde 1990 sonrasında ortaya çıkan krizlerin temel sebep ve sonuçlarını incelemiştir. Probit model kullanarak Türkiye ekonomisinde yaşanan finansal krizleri ve önlenmesi için politika önerilerinde bulunmuştur. Sonuç olarak da Türkiye ekonomisinin küresel rekabet gücü ve teknolojik gücünü artırıcı, dışa bağıllığı azaltıcı, finansal sistemdeki zayıflığı azaltıcı, para, faiz, döviz kuru ve maliye politikalarında etkinliği artırıcı politikaların uygulanması gerektiğine dikkat çekmiştir.

İnan (2002), çalışmasında finansal kriz sonrasında serbest kur rejimine geçen bazı ülkelerdeki gelişmeler incelenmiş araştırma neticesinde tamamen serbest kur politikası tercih eden ülkeler ekonomik yapılarında istediği sonuca ulaşamadığı kanaatine varmıştır.

Işık, Duman ve Korkmaz (2004), Türkiye de 1994 ve 2001 krizlerinin temel nedenleri incelemiştir. Faktör analizi uygulayarak krizleri açıklayan para ikamesi, bankacılık sisteminin açık pozisyon eğilimi ve yükselen konjonktür olarak üç açıklayıcı değişken olduğu sonucuna varmışlardır.

Emin (2017), çalışmada amaç Türkiye'de finansal kriz anomali dönemlerini ortaya çıkarmak ve finansal kriz dönemlerini belirlemektir. Finansal baskı endeksin kullanılmıştır. İncelenen her bir kriz döneminde farklı değişkenin kriz olasılığına dair sinyal verdiği analiz sonucunda ulaşılmıştır.

Duvan (2001), Tayland' da yaşanan krizin ardından finansal sistemin yeniden yapılandırılması amacıyla izlenen politikalar incelenmiştir. Tayland krizin başında izlediği politikaların krizin boyutlarını etkilediği, daha sonradan ise uygulamaya konulacak etkin ve rasyonel stratejilerde finansal sistemin yeniden yapılanmasını sağlayacak fırsatı yakaladığı sonucuna varılmıştır.

Mc Kinnon (2000) çalışmasında, finansal kriz sonrası süreçte uygulanan serbest kur üzerinde inceleme gerçekleştirmiştir. Elde ettiği sonuca göre Malezya dışında kalan ve serbest kur rejimine geçtiğini ilan eden dört Güneydoğu Asya ülkesinin krizden sonra kura müdahale ettiklerini ve serbest kur uygulamadıklarını belirtmiştir.

Eichengreen ve Bordo (1999), 1975-1997 yıllarını kapsayan 21 gelişmiş ve gelişmekte olan ülke üzerine yaptıkları çalışmada, bankacılık sistemi, krizlerin temel nedeni olarak değerlendirmiştir. İncelenen dönemde, özellikle banka paniği nedeniyle mevduatların bankacılık sisteminden hızla çekilmesi sonucu bankacılık sisteminin kırılganlığını artırdığı sonucu ulaşılmıştır.

Gavin ve Hausman (1996), çalışmasında borç miktarındaki artışın krizlerin ortaya çıkmasındaki önemini vurgulamışlardır. Buna göre, borç miktarındaki artış Latin Amerika'daki krizlerin temel nedenidir. Sonuç bankacılık sisteminin kırılgan yapısının krizlerin temel nedenlerinden birisi olduğunu ileri süren görüşleri destekler nitelikte olmuştur.

3. Finansal Kriz Sonrası Ülke Ekonomileri ve Uyguladıkları Politikalar

Dünya ekonomisinde derin izler bırakan dört büyük kriz olan 1994-95 Tekila Krizi, 1997 Asya Krizi, 2001-2002 Krizi ve 2008 krizlerinin, sonrasında başladığı ülke ve etki altında kalan birkaç ülkenin kriz sonrası süreçleri ve uyguladıkları politikalara yer verilmiştir.

3.1. 1994-1995 Tekila Krizi

3.1.1. Meksika

Meksika krizinde etkili olan faktörler; sermaye akımları, reel döviz kuru değerlenmesi, sabit döviz kuru politikası, cari işlemlerde açık, borç yükü, bankacılık sisteminin rolü, finansal sistemin kırılgan yapısı, mali dengesizlikle oluşan borç yükü, uygulanan mali politikalar olarak sıralanmaktadır. Bu faktörler aslında gelişmişlik seviyeleri benzerlik gösteren Türkiye ve Arjantin'in yaşadığı krizler içinde ortak neden olarak sayılmaktadır.

Kriz döneminde alınacak önlem ve uygulanacak politikalar:

1. Döviz kurunda düzenlemelerin yapılması
2. Sıkı para politikası uygulaması
3. Yerel paraya olan talep istikrarlılığının sağlanması
4. Sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi
5. Cari açık kontrol altına alınması, cari hesaplar dengesinin sağlanamaması
6. Kamu açıklarının kapatılması
7. Bankacılık sektörünün güçlendirilmesi
8. Bağımsız bir merkez bankasının oluşturulması

Meksika krizinin ilk döneminde döviz kuruna müdahale edilmiş, Pezo devalüe edilmiştir. Ancak krizden sonra döviz kuru serbest dalgalanmaya bırakılmış serbest dalgalanan döviz kuru politikası seçilmiştir. Dalgalı döviz kuru dezenflasyon hedeflerini engellemediği gibi, şoklar karşısında ekonomide gerekli ayarlamaların yapılabilmesi ve kısa dönemli sermaye hareketlerinin caydırıcı olmasında da etkili olmuştur. Pezoya müdahale eden bantlar kaldırılmış, para politikası olarak enflasyonu düşürücü ve Pezoda istikrar sağlayıcı politika seçilmiştir. Ocak 1995'te IMF tarafından IMF tarafından yönetilmek üzere 50 milyar dolarlık kurtarma paketini koordine etmiştir.

3.1.2. Türkiye

1994 yılı Türkiye için biriken ekonomik sorunlarla karşı karşıya kalınan bir yıl olmuştur. Cari açık, kamu açıkları, bütçe açıkları ve dış borç gibi birçok makroekonomik parametrede bozulmalar meydana gelmiştir (Darıcan, 2001:44). Türkiye de 1994 yılında siyasi istikrarsızlık kaynaklı kriz yaşamıştır.

1994 krizi sonrasında 5 Nisan kararları alınmış, bu kararların asıl amaçları enflasyonu hızlı bir biçimde düşürmek, ihracatı artırıp ithalatı azaltmak, dış borçlanmaya sınırlama getirmek, kamu gelirlerini artırıp kamu harcamalarını kısmak, tarım sosyal güvenlik ve özelleştirme alanlarında reformlar yapmak şeklinde sıralanmıştır.

5 Nisan kararlarıyla döviz kuru serbest bırakılmış, enflasyon oranı ile uyum sağlaması amaçlanan kur politikasında spekülasyon hareketlere izin verilmiş, Merkez Bankası'ndan gerçekleştirilen kredi kullanımına sınırlama getirilmiştir. 5 Nisan kararlarının sadece bir kısmı amacına ulaşabilmiş, kısa vadeli hedeflerine ulaşmış, orta ve uzun vadeli hedefler gerçekleştirilememiştir. 5 Nisan kararları sonrasında Türk Lirası diğer para birimleri karşısında yüzde 38 civarlarında devalüe edilmiştir.

3.2. 1997 Asya Krizi

Asya Krizi öncesi kriz tahmininde bulunulamamış sebebi ise Asya ülkelerinin makroekonomik temeller bir krizin meydana gelmesini gerektirmeyecek kadar güçlü görünmesidir.

IMF gelişmekte olan ülkelerin hızlı bir kapitalistleşme yolunda gitmesini teşvik etmiş bunun sonucu olarak mali sektör liberalleşti (para üzerindeki sınırlamalar kaldırıldı ve sıcak para serbestleşti), yüksek faiz politikası ile portfolyo ve banka yatırımları arttı, para birimleri dolara sabitlenerek yabancı yatırımcının para birimi riski azaltılmıştır (wiki, 1997).

3.2.1. Tayland

Tayland hükümeti de diğer Asya ülkeleri gibi IMF'nin desteğine başvurmuş ve onun öngördüğü politikaları uygulamaya koymuştur. IMF kriz sonrası Reform paketi hazırlamış ancak bu reform paketi yoğun eleştirilere hedef olmuştur. IMF'nin Reform Paketi kapsamında uyguladığı sıkı para politikası bütçe fazlası vermesine neden olacağı düşüncesi ile eleştirilmiştir.

IMF borçlarını geri ödeme gücü yaşayan banka ve kuruluşların kapatılmasını, sorunlu finansal kurumlardaki mevduat ve kredi sahiplerinin haklarını koruyabilmek amacıyla geçici devlet garantisinin tanınması ve böylece piyasaların yatıştırılarak, yeniden yapılanma için yeterli zamanın yaratılması, Tayland ekonomisinde finansal sisteminin uluslararası standartlara çıkarılması için yapılanmaya uygulaması gibi politikalar oluşturmuştur.

Ekonominin yeniden yapılandırılması amacıyla ekonomik reformların gerçekleştirilmesini, sıkı para ve maliye politikalarının uygulanması, banka ve şirket kurtarma operasyonlarının sona erdirilmesi gibi anlaşmalar neticesinde bahsedilen ülkelere 100 milyar ABD doları kredi desteği sağlayacağı açıklanmıştır.

14 Ağustos 1998'de hükümet yeniden yapılanma paketini açıklamış ve bu paket kapsamında (Duvan, 2001:2);

- Yüksek Düzey Finansal Yeniden Yapılanma Danışma Komitesi (FRAC) oluşturulmuş,
- Kamu kaynaklarının sürdürülebilirliğini sağlayabilecek banka ve finansman şirketlerinin sermaye hareketlerine yardımcı olmak amacıyla kullanılması öngörülmüş,
- Yaşamını sürdüremeyecek banka ve finansman şirketlerinin satış veya birleşme yapılmasını,
- Kamu maliyetlerinin kontrol altında tutulması,
- Denetimin güçlendirilmesi ve uluslararası uygulamalara uyumunun hızlandırılması,
- Kamu bankalarının operasyonel olarak yapılandırılması ve sonunda özelleştirme için hazırlanması
- Yaşamını sürdüremeyecek finansal kurumlara Tayland Merkez Bankası müdahalelerinin devam etmesi şeklinde önlemler açıklanmış ve uygulamaya koyulmuştur.

Tayland'da finansal sistemdeki zayıflıklar krizin boyutunun artmasına ve finansal krizin ekonomik bunalıma dönüşmesinde etkin rol oynamıştır. Finansal sistemdeki yapısal zayıflıkların giderilmesi ve kriz nedenlerinin ortadan kaldırılabilmesi tutarlı, kapsamlı ve koordinasyonu iyi sağlanmış politikaların uygulamaya konulması için sıkı çalışmalar yürütülmüştür. Tayland krizin tüm yıkıcı etkilerine rağmen uyguladığı politikalar ve finansal sistemde gerçekleştirdiği yapısal değişiklikler ile krizi atlattığı başarılmıştır.

3.2.2. Malezya

Krizle ilgili aldığı önlem ve uyguladığı politikalar aşağıdaki gibidir;

- Faiz oranlarını düşürerek yatırım ve tüketim koşullarında gelişme sağlama amaçlanmış,
- Özel sektör yatırımlarının durağanlaşması karşısında hükümet harcamalarını artırılmış,
- Likidite artırılarak bankaların borç verme eğilimleri teşvik edilmiş,
- Esnek döviz kuru sistemine son verilerek sabit döviz kuru uygulamaya koyulmuş,
- Malezya para birimi Ringit'in uluslararası ticaretine son verilip kur spekülasyonlarının öne alınması amaçlanmış,
- Hükümet kamu personelinin maaşlarını düşürme yoluna gitmiş,
- Banka ve finans kurumlarının iflaslarını önlemek amacıyla banka birleştirme çalışmaları başlamıştır.
- Ülkeden sermaye giriş çıkışına sınırlandırmalar getirilmiştir.

Asya ülkelerinin birçoğu IMF ile anlaşarak IMF destekli politika uygulamıştır. Tek IMF desteğini kabul etmeyen Malezya hükümeti olmuş ve uyguladığı politikalarla da IMF'nin desteğini kazanmıştır.

3.3. 2001-2002 Krizi

3.3.1. ABD

ABD'de 2000 yılında ileri teknoloji şirketlerinin hisse senetlerinin oluşturduğu balonun patlamasının ve 11 Eylül 2001'deki saldırının paralelinde 2001 ve 2002'de yaşanan ekonomik durgunluğun bir sonucu olarak ABD Merkez Bankası (FED) kısa vadeli gösterge faiz oranlarını düşürmeye başlamıştır. Aynı şekilde enflasyon oranlarında düşürme yoluna gitmiş Ocak 2002'de %1,14 olarak kaydedilen enflasyon oranı ülke tarihinin en düşük oranlarından biri olmuştur. Dot-com balonu esnasında risk sermayesi fonları son derece gözü kara bir şekilde aldığı riskleri artık somut deliller ile görmek istemektedir.

3.3.2. Arjantin

Kriz sonrası süreçte Arjantin ekonomisinde kamu harcamalarının daraltılması ve fiyat istikrarının sağlanması için çalışmalarda bulunmuştur. Uyguladığı politikalar aşağıdaki gibidir:

- Dalgalı kur politikasına geçilmiş ve bu gelişme ile ülkede ekonomik büyüme faizlerde düşüş meydana gelmiştir.
- Bankacılık sisteminin güçlendirilmesi için reformlar hızlı ve etkili şekilde uygulamaya koyulmuş,
- Mali kırılganlığı azaltma amacıyla kamu borcu düşürülmeye çalışmıştır.

3.3.3. Türkiye

Türkiye'de ekonomik kriz, faiz ve döviz kurlarının aşırı yükselmesi ve borsanın çöküşüyle kendini göstermiştir. TCMB döviz kurlarındaki artışı biraz olsun önleyebilmek adına tüm döviz rezervlerini satışa çıkarmıştır. Daha sonrasında uyguladığı politikalar;

- Kur dalgalanmaya bırakılmış ve dalgalı kur rejimi uygulanmaya başlanmış,
- Para politikası olarak enflasyon hedeflenmiş,
- Enflasyonu düşürmek, istikrarı sağlamak ve kamu finansman dengesini bozmayacak şekilde güçlendirmek amacıyla "Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı" hazırlanmış,
- Bankaların yeniden yapılandırma çalışmaları başlatılmış,

- Sağlıklı bir kamu borç pozisyonu sağlanacağı vurgulanmıştır.

Türkiye 2001 kriz döneminde şirketler ve bankalar riskli işlemler yapmaktaydı ve buna önlem olarak Tasarruf Mevduatı ve Sigorta Fonu (TMSF) kurulup geniş yetkiler verilmiştir. Devlet bütçesini sağlamlaştırmak adına denk bütçe sistemine geçilmeye çalışılmış ve böylece bütçe açığı kapanması, borçlanmanın azalması amaçlanmıştır. Bankaları denetlemek adına BDDK kurulmuştur.

3.4. 2008 Krizi

Ülkeler finansal kriz dönemlerinde özel kesim arz ve talebini arttırmaya yönelik politikalar izlemektedirler. Bu kapsamda ülkeler vergi sisteminde indirimler ve vergi yükünde hafifletme gibi politikalar izleyerek özel kesimde yatırımları teşvik etmeyi amaçlamışlardır. Yatırımları teşvik ederek ekonomide canlanma sağlama düşünülmüştür.

3.4.1. Türkiye

Yerli yatırımlarda büyük projelere getirilen önemli vergisel indirimler, yerli yatırımları teşvik edecek ve ekonomik büyümenin hızlanmasına katkıda bulunacaktır (Karakurt, 2010: 157-161).

Ekonominin daraldığı ve finansal problemlerin yaşandığı dönemde, üzerinde en çok durulan konulardan biri vergiler olmuştur. Bu dönemlerde toplam yatırım ve talebi artırıcı politikalar önem kazanmış ve bu politikaların önemli bir kısmını kamu gelirlerinin büyük bir kısmını kapsayan vergiler oluşturmuştur. Hükümetler konjonktürün bu şekilde daraldığı dönemlerde talep ve yatırımları teşvik etmek için vergi indirimi politikaları uygulamışlardır (Yılmaz, 2013: 213-219).

2008 Küresel Finans Krizi sonrasında oluşan olumsuz beklentiler ve likidite daralmasını azaltmaya yönelik olarak kamu gelirini oluşturan vergiler üzerinde indirimlere gidilmiş ve böylece öncelikle kısa vadede toplam talebi arttırmak hedeflenmiştir. Bunun sonucunda yatırımları canlandırmak, ihracat ve istihdam oranlarını arttırmak temel hedefi oluşturmuştur (Yılmaz, 2013: 219-219).

Türkiye'nin küresel kriz karşısında uyguladığı politikalar (TCMB, 2015:30)

- TCMB politika faiz oranını hızla düşürmüştü,
- Bankalar arası para piyasalarının kesintisiz ve etkin bir biçimde çalışmasına yönelik tedbirler alınmış,
- Destekleyici kamu maliyesi politikaları uygulanmaya başlanmış,
- Hükümet belirli sektörleri kapsayan ÖTV ve KDV indirimlerinde bulunmuş,
- Türkiye'yi dört bölgeye ayıran istihdam teşvik paketi uygulanmış,
- Özel sektöre yönelik kredi desteği mekanizmaları oluşturulmuştur.

3.4.2. ABD

Kriz döneminde ekonomide meydana gelen daralmanın etkisi ile küresel piyasalarda likidite ve sermaye eksikliğiyle piyasaların iyileştirilmesi ve güvenin tekrar oluşturulması için önlemler alınması gerekmiştir. Bankaların ise tekrar sermayelendirmesine ve bankacılık sistemlerinin ülkeler arasında yeniden borçlanmalarına yönelik, finans sektörüne ve reel sektöre yönelik önlemler kapsamında ABD para politikası uygulamasında bulunmuştur. ABD bankalara yönelik sermaye enjeksiyonu yaparak, bankaların likiditeye erişimlerini kolaylaştırmalarına yönelik önlemler açıklamıştır.

Krizde ilk tepki olarak faiz indirimlerini içeren para politikasını uygulanmıştır. Ancak varlık fiyatlarındaki hızlı çöküş; merkez bankalarının likit olmayan varlık genişlemelerine izin veren sıra dışı uygulamalarına devam etmesini ve ekonomideki düşüş eğilimini durdurmak için ulusal piyasalarını canlandırmak için para politikalarının yanında büyük çaplı harcama ve vergi indirimini içeren maliye politikalarına başvurmuştur (Frenkel ve Rapetti, 2009: 696).

Krizden en çok etkilenen sanayileşmiş ülkeler başta olmak üzere birçok ülke, genişletici maliye politikası uygulamalarına başlamış, IMF, dünya ülkelerine krizden çıkışın en etkin yolunun mali genişleme olduğunu açıklamış ve 2009 Nisanında yapılan G-20 zirvesine katılan ülkeler ise ekonomik büyüme için mali genişleme üzerinde anlaşma sağlamış ve uygulamaya koymuşlardır (Bocutoğlu ve Ekinci, 2010: 67).

4. Veri Seti, Ekonometrik Yöntem ve Bulguların Değerlendirilmesi

Çalışmada ülkelerin geçmişte yaşadığı kriz sayısına göre toparlanma süresi üzerinde etkisi incelenmiştir. 22 ülkenin 1990 sonrasında yaşadığı krizler araştırıldığında toplam gözlem sayısı olarak 57 kriz dönemi ele alınmıştır. Değişkenler arasında ilişkiyi açıklayabilmek adına yatay kesit analizi yapılarak regresyon modeli kurulmuş, en küçük kareler yöntemi ile bağımlı değişken olan toparlanma sürelerinin bağımsız yani açıklayıcı değişkenler olan rezerv, borsa, sanayi üretim endeksi, per capital gdp, politik istikrar ve kriz sayısı Eviews 9 programından yararlanılarak açıklanmaya çalışılmıştır. Sonuçları elde etmek için kullanılan seriler IMF, indec, ceic, investing.com veri sayfaları ve ülkelerin kendi merkez bankası verilerinden yararlanılmıştır.

Üç model kurulmuştur.

$$\text{Model 1: RTS}_i = \beta_0 + \beta_1 \text{PCGDP}_i + \beta_2 \text{Pİ}_i + \beta_3 \text{KRZ}_i + \varepsilon_i$$

$$\text{Model 2: BTS}_i = \beta_0 + \beta_1 \text{PCGDP}_i + \beta_2 \text{Pİ}_i + \beta_3 \text{KRZ}_i + \varepsilon_i$$

$$\text{Model 2: SÜETS}_i = \beta_0 + \beta_1 \text{PCGDP}_i + \beta_2 \text{Pİ}_i + \beta_3 \text{KRZ}_i + \varepsilon_i$$

Çalışmada değişkenler teorik olarak incelendiğinde, maliyet tablolarından hareketle ekonomik yapıları sağlam olan ülkeler kriz sayısı arttıkça toparlanma süresinde azalma yaşanacağı düşünülmektedir. Krizin şiddeti ve etkileme derecesi bu durumu varsaymada önemli bir etken olmuştur.

Tablo 1: Rezerv Toparlanma Süresi Regresyon Çıktısı

Değişken	Katsayı	Prob
Politik İstikrar	0.493830	0.6115
Per Capital GDP	-0.000263	0.3022
Kriz Sayısı	-2.911482	0.3285
C	32.23831	0.0008
R-squared	0.043416	
F-statistic	0.801831	
F Prob	0.498410	

Tablo 1’de regresyon sonuçları değerlendirildiğinde diğer değişkenler sabit iken Pİ da meydana gelen bir birimlik artış, RTS 0.493830 birimlik artışa neden olduğunu göstermektedir. PCGDP bir birimlik arttığında RTS 0.000263 birim, KS bir birim arttığında ise RTS 2.911482 birim azaldığını göstermektedir. Bağımsız değişkenlerin olasılık değerlerine bakıldığında 0.05 den büyük oldukları için modelin anlamlı olmadığı görülmektedir. Model de bütün olarak anlamlılığına bakıldığında F olasılık değerinin 0.05 den büyük olduğu için anlamlı olmadığı gözlemlenmiştir. Parametreler arasında fark istatistiksel olarak anlamlı değildir.

Tablo 2: Borsa Toparlanma Süresi Regresyon Çıktısı

Değişken	Katsayı	Prob
Politik İstikrar	-2.461326	0.1083
Per Capital GDP	0.001814	0.0000
Kriz Sayısı	-7.934079	0.0906
C	40.35778	0.0062
R-squared	0.309744	
F-statistic	7.927692	
F Prob	0.000185	

Tablo 2'deki sonuçlar değerlendirildiğinde BTS üzerinde, PCGDP'nin anlamlı bir etkiye sahip olduğu görülmektedir. Sonuçlar, diğer değişkenler sabit iken PCGDP bir birim arttığında BTS'nin 0.001814 arttığı, Pİ ve KS'nin bir birim arttığında BTS'nin sırasıyla 2.461326 ve 7.934079 birim azaldığını göstermektedir. Modelin bütünü için F testi sonuçları 0.000185 modelin bütünüyle anlamlı olduğunu göstermektedir. Parametreler arasında fark istatistiksel olarak anlamlı görülmektedir.

Tablo 3: Sanayi Üretim Endeksi Toparlanma Süresi Regresyon Çıktısı

Değişken	Katsayı	Prob
Politik İstikrar	-0.007568	0.9943
Per Capital GDP	0.000642	0.0229
Kriz Sayısı	2.817342	0.3844
C	21.96857	0.0304
R-squared	0.131518	
F-statistic	2.675344	
F Prob	0.056474	

Tablo 3'de sonuçlar değerlendirildiğinde SÜETS üzerinde, PCGDP'nin anlamlı bir etkiye sahip olduğu görülmektedir. Sonuçlar, diğer değişkenler sabit iken PCGDP ve KS bir birim arttığında SÜETS sırası ile 0.000642 ve 2.817342 birim arttığını göstermektedir. Diğer değişkenler sabitken Pİ de meydana gelen bir birimlik artışın ise SÜETS üzerinde 0.007568 birimlik azalışa neden olduğu görülmektedir. Modelin bütünü için F testi sonuçları modelin bütünü ile anlamlı olmadığını göstermektedir.

SONUÇ

Krizler incelendiğinde tetikleyen nedenler açısından ülke yapılarına göre farklılıklar göstermektedir. Genel itibari ile krizleri tetikleyen nedenler; ülkelerin iktisadi yapısındaki zayıflıklar, dış faktörlerden kaynaklanan riskler, ekonominin kırılgan yapısı, küresel rekabet gücünün zayıflığı, finansman, ara malı ve teknoloji açısından dışa bağımlılık, para, faiz döviz kuru ve maliye politikalarının doğru uygulanmaması gibi birçok neden sayılabilmektedir.

Para ve maliye politikaları üzerinde etkisi; finansal krizlerin para ve maliye politikaları üzerinde de geniş etkisi mevcuttur. Para politikalarını belirleyecek olan MB'lerinin şeffaf olması gerekliliği göz ardı edilmemelidir. Finansal sistem istikrarı ve fiyat istikrarlarının sağlanması açısından ülkenin gelişmişlik yapısına uygun güçlü politikalar uygulanmalıdır. Diğer taraftan uygulanan genişletici maliye politikaları ekonominin, kriz dönemlerinde durağanlığına ivme kazandırmada etkili rol oynamıştır.

Rezerv toparlanma süresi analiz sonucu bağımsız değişkenlerin yani politik istikrar, kişi başı gsyih ve kriz sayısı anlamlı olmadığı, rezervlerin toparlanma süresi üzerinde herhangi bir etkisi olmadığını göstermiştir. Borsa toparlanma süresi için analiz sonucu kişi başı gsyih anlamlı bulunmuş diğer değişkenlerin ise borsa toparlanma süresi üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olmadığını göstermiştir. Sanayi üretim endeksi toparlanma süresi için regresyon analizi sonucunda F testi bağımsız değişkenlerin bağımlı değişken sanayi üretim endeksi toparlanma süresi üzerinde herhangi bir etkisi olmadığını göstermiştir.

Çalışmada asıl elde edilmek istenen amaç kriz yaşayan ülkelerin kriz sayılarında yaşadığı artışın toparlanma süreleri üzerinde etkili olup olmadığıdır. İlk modelde rezerv değişkeni için bakıldığında kriz sayısında yaşanan artış rezerv toparlanma süresinde azalışa neden olduğu görülmüştür. İkinci modelimiz borsa toparlanma süresine bakıldığında, kriz sayısında meydana gelecek artışların baz alınan ülkelerin borsa toparlanma sürelerinde azalışa neden olduğu gözlemlenmiştir. Son model olan sanayi üretim endeksi toparlanma süresi incelendiğinde ise ülke ekonomilerinde yaşanan kriz sayısında meydana gelecek artış, sanayi üretim endeksi toparlanma süresini de arttırmaktadır.

Sonuç olarak teoride geçmişinde daha fazla krizle karşı karşıya kalan ülkelerin edindiği tecrübeler ve alacağı önlemler ile toparlanma sürelerinde azalma görüleceği tahmin edilmiştir. Analiz sonucunda ise rezerv ve borsa toparlanma sürelerinin bu tahmini

karşılıdığı, sanayi üretim endeksi toparlanma süresinin ise kriz sayısı ile pozitif yönlü ilişki göstermesi sonucu bu savı destekler nitelik taşımadığı görülmektedir.

KAYNAKÇA

- Akdiş, M. (2000). Global Finansal Sistem, Finansal Krizler ve Türkiye. İstanbul: Beta Basım. S.84-89.
- Alpan İnan E. (2002). Arjantin Krizinin Sebepleri ve Gelişimi.
- Bayar, Yrd. Doç. Dr. Yılmaz (2014). Euro Bölgesi Borç Krizi ile Avrupa Döviz Kuru Mekanizması Krizinin Karşılaştırmalı Analizi.
- Bayat, T. ve Tüfekçi, A. (2009). Türkiye’de ve Arjantin’de Yaşanan 2001 Ekonomik Krizlerinin ve Krizden Çıkış Yollarının Analizi.
- Bordo, Michael D. (1990). Financial Crises, Banking Crises, Stock Market Crashes and Money Supply”, F. Capie and G.E. Wood, Financial Crises and World Banking System, Macmillan, London.
- Boissieu C., Henriot A., Roi S. (1998). Problematique des Marches Emergents.
- C, Karaca. (2014). Uygulanan Para ve Maliye Politikaları Açısından Geçmiş Krizler ve 2008 Küresel Ekonomik Krizinin Karşılaştırmalı Analizi.
- Calvo, G. ve Reinhart, C. (2000). Fear of Floating.
- Carl E. Walsh (1993). What Caused the 1990–1991 Recession. Economic Review. Federal Reserve Bank of San Francisco.
- Celasun, M. (2002). 2001 Krizi, Öncesi ve Sonrası: Makroekonomik ve Mali Bir Değerlendirme.
- Çalışkan, Ö.V. (2003). Uluslararası Finansal Krizler, Ekonomik Yaklaşım, Cilt: 14, Sayı: 4446, Kış 2003, Ankara, s. 226.
- Çiloğlu, B. (2002). Arjantin Ekonomik Krizi, ASAM, Dünya Ekonomisi Masası, Stratejik Analiz, Cilt 2, Sayı 22, Şubat 2002, s.3.
- Dalyancı, L., Oktar, S.(2010). Finansal Kriz Teorileri ve Türkiye Ekonomisinde 1990 Sonrası Finansal Krizler. Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 29 (2) , 1-22. Erişim adresi <https://dergipark.org.tr/tr/pub/muiibd/issue/487/4231>
- Darıcan, M. F. Ekonomik Krizler ve Türkiye, İstanbul Aydın Üniversitesi Dergisi, Vol:5. No:17, s. 44.
- Demir, F., A. Karabıyık , E. Ermişoğlu ve A. Küçük (2008). ABD Mortgage Krizi, Çalışma Tebliği Sayı: 3,BDDK.
- Doğan, M. (1982), Büyük Türkçe Sözlük. Birlik Yayınları, Ankara s.609.
- Dura, C. (2009), Ekonomik Kriz Nedir, Özellikleri Nelerdir, Nasıl Gelişir? Erişim adresi <http://www.cihandura.com>
- Duvan, B. DPT. YPKDGM 2001-2002. Çalışma Raporları.
- Edwards, S. (Aralık 1997). The Mexican Peso Crisis: How Much Did We Know? When Did We Know It?. NBER Working Paper 6334.
- Ergün, Yrd. Doç. Dr. Suzan (2010). Arjantin’in Ekonomik İstikrarsızlık Tarihi: İnşeler ve Çıkışlar.
- Erişim adresi <https://dergipark.org.tr/tr/pub/deuiibfd/issue/22756/242898>
- Ersun, C. ve T.Palacioğlu (1999). Meksika Ülke etüdü, İstanbul Ticaret Odası, Yayın No:1999-64, s.10.
- Feldstein, M., (2002), Argentina’s Fall: Lessons from the Latest Financial Crises.

- Fisher, I. (1933), The Debt Deflation Theory Of Great Depressions", *Econometrica*, 1: 337-57.
- Frenkel, R., Rapetti, M. (2009). A Developing Country View of The Current Global Crisis: What Should Not Be Forgotten and What Should Be Done.
- Goldstein, M., (1998). The Asian Financial Crisis. Institute For International Economics, Washington.
- Guttentag J. M.And Herring R. J.(1984), Credit Rationing And Financial Disorder, *Journal Of Finance*, 39:S.1359-1382.
- Hacıhasanoğlu, Burçin. (2005). Meksika 1994 ve Arjantin 2001-2002 Krizlerinin Gelişmekte Olan Ülkeler ve Türkiye İçin Önemi.
- Hülya Ardıç, 1994 ve 2001 Yılı Ekonomik Krizlerinin, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Bilançosunda Yarattığı Hareketlerin İncelenmesi. Ankara: TCMB Muhasebe Genel Müdürlüğü, s. 98.
- IMF (1998) "Financial Crises: Characteristics And Indicators Of Vulnerability" In *Financial Crises: Causes And Indicators, World Economic And Financial Surveys World Economic Outlook*.
- IMF (1998) age. s.74-75
- IMF (2002), Eye of the Storm: New-Style Crises Prompt Rethink About Prevention and Resolution Measures *Finance & Development*, IMF, December 2002, s. 4-7.
- IMF (2009), Küresel Finansal İstikrar Raporu, Ekim 2009 / Nisan 2010.
- IMF (2010) Global Financial Stability Report, IMF, January 2010, Update GFSR.
- Işık, N, M. Alagöz ve M. Yıldırım (2006). 1990 Sonrası Türkiye’de Yaşanan Krizler: 1994, 2000 ve 2001 krizleri, *Ekonomik Kriz Öncesi Erken Uyarı Sistemleri*. Seyidoğlu H., R.Yıldız, İstanbul: Arıkan Basım Yayım.
- Işık, S, Duman, K, Korkmaz, A. (2016). Türkiye Ekonomisinde Finansal Krizler: Bir Faktör Analizi Uygulaması. *Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*,19(1),45-69.
- Kaminsky, Graciela L. (2006) Kaminsky, Graciela L. (2006) "Currency Crises: Are They All The Same?" *Journal Of International Money And Finance* 25
- Kaminsky, Graciela L. and M. Reinhart, Carmen. (1999), agm.
- Kaminsky, Graciela L. And M. Reinhart, Carmen. (1999), "The Twin Crises: The Causes Of Banking And Balance-Of-Payments Problems" *The American Economic Review*, Vol. 89, No. 3 Pp. 473-500.
- Kansu, A.(2006). Döviz Kuru Sistemleri Ve Döviz Krizleri Türkiye 1994 ve 2001 Krizleri,2.basım, İstanbul: Güncel yayıncılık
- Kansu, A.(2006). Döviz Kuru Sistemleri Ve Döviz Krizleri Türkiye 1994 ve 2001 Krizleri,2.basım, İstanbul: Güncel yayıncılık.
- Kazgan, G. (2002). "1990 Sonrası Yıllarda Türkiye’de Krizler Ve İşsizlik; Çalışanlar Ve Sosyal Güvenlikleri İçin Çözümler Açısından Bir İrdeleme" 17-18 Mayıs 2002, Galatasaray Üniversitesi.
- Kiper, S. (2012). Brezilya Ekonomisi.
- Krugman, P. (2001). Bunalım Ekonomisinin Geri Dönüşü, çev. Neşenur Domaniç, İstanbul, Literatür yayıncılık, s.47.
- Krueger, A. ve Tornell, A. (1999). The Role of Bank Restructuring in Recovering From Crises: Mexico 1995-98. NBER Working Paper No. 7042.

- Mangır, F. (2006). Finansal Deregülasyonun (1989–2001) Türkiye Ekonomisi Üzerine Etkileri: Kasım 2000 ve Şubat 2001 Krizleri. S.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 459-473.
- Mishkin, F. S. (1991). Anatomy of A Financial Crises.
- Mishkin, F. S. (1999). Lessons From the Asian Crisis.
- Mishkin, F. S. (2001). Financial Policies and the Prevention of Financial Crises in Emerging Market Countries.
- Mussa, M. (2002), Argentina and The Fund: From Triumph to Tragedy, Institute for International Economics.
- Orlowski, Lucjan T. (2008). Stages of the 2007/2008 Global Financial Crisis: Is There a Wandering AssetPrice Bubble.
- Pettinger, T. (2017). UK Recession of 1991-92.
- Rose, A., Spiegel, M. (2009). Cross-Country Causes and Consequences of the 2008 Crisis: Early Warning, s. 1-55.
- Sachs J., Tornell A., Velasco A. (1996). Financial Crises in Emerging Markets: The Lessons From 1995.
- Stiglitz, J. (2000). Globalization and the poor: Exploitation or equalizer. Erişim adresi books.google.com
- TCMB. (2001). 24 Nisan 2001 Tarihli Hissedarlar Genel Kurulu'na Sunulan Altmışdokuzuncu Hesap Yılı Hakkında Banka Meclisi'nce Hazırlanan Faaliyet Raporu Bilanço, Kâr ve Zarar Hesabı Denetleme Kurulu Raporu, Yıllık Rapor 2000. Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Anonim Şirketi.
- Turan, Z. (2011) Dünyadaki ve Türkiye'deki Krizlerin Ortaya Çıkış Nedenleri ve Ekonomik Kalkınmaya Etkisi.
- Uygur E.(2001).Krizden Krize Türkiye: 2000 Kasım Ve 2001 Şubat Krizleri, Türkiye Ekonomi Kurumu, Tartışma Metni No: 2001/1

Kitaplar

- Güriş, S. ve E.Çağlayan (2005). Ekonometri ve Temel Kavramlar, İstanbul: Der Yayınları
- Apak, Sudi ve Aytaç, Ayhan. (2009). Küresel Krizler. 1. Basım. Avcıol Basım Yayın.
- Yıldırtan. Z.D. (2007). Finansal Krizler, Erken Uyarı Sistemleri, Nobel Kitap Yayınevi.