

FINANSAL KRİZLERİN TÜRK EKONOMİSİNE ETKİLERİ VE BU KRİZLERE KARŞI ALINAN EKONOMİK POLİTİKALAR

Doç. Dr. Fetullah AKIN

*Gazi Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi,
İktisat Bölümü*

ÖZET

Finansal kriz, finansal piyasaların en önemli aktörleri olan bankaları en çok etkilemektedir. Banka iflaslarına yol açacak şekilde öz sermayelerin erimesine yol açan krizler, bir taraftan para piyasaları ve menkul kıymet piyasalarının yani ödeme sistemlerinin işlemez hale gelmesine sebep olurken, diğer yandan, ekonomide atıl fon birikimini yükselterek; dışsal fon kullanım imkanlarını azaltıcı etki yapmaktadır. Finansal piyasalarda başlayan kriz süreci sonuçta makro ekonomik krize dönüşerek reel ekonomiyi de çok olumsuz etkilemektedir. Özellikle 2001 Türkiye'deki finansal kriz, hem uzun sürdü hem de ekonomide büyük tahribatlara yol açtı. 2008 krizin Türkiye'deki etkileri ise daha kısa sürdüğü için daha az tahribatta sebep oldu. Her iki krize karşıda zamanında etkili önlemler alınarak krizden çıkış sağlandı.

Anahtar Kelimeler: Banka krizleri, finansal kriz, 2001 Türkiye finansal krizi, 2008 dünya krizi.

THE EFFECTS OF FINANCIAL CRISIS ON TURKISH ECONOMY AND ECONOMIC POLICIES AGAINST THIS CRISIS

ABSTRACT

The financial crisis has the greatest impact on banks, which are the most important actors of financial markets. The crises leading to the bankruptcy of banks and impairment of their capital, cause the money markets and securities markets to become ineffective, while increasing the accumulation of idle funds in the economy; it has the effect of reducing the possibility of using external funds. The crisis process that starts in the financial markets ultimately transforms into a macro economic crisis, which negatively affects the real economy. In particular, the financial crisis in Turkey in 2001 caused both long-term macroeconomic damage and great damage to the real economy. The effects of

the 2008 crisis on Turkey caused less destruction because it lasted shorter. Effective measures were taken during both crises and Turkey overcame the crisis.

Key Words: Bank crisis, financial crisis, 2001 Turkey's financial crisis, 2008 world economic crisis.

GİRİŞ

1980'den beri dünyanın muhtelif ülkelerinde bölgesel ya da ülke düzeyinde çok sayıda ekonomik kriz ortaya çıkmıştır. Bu krizlerin çok büyük kısmı finansal krizlerden oluşmaktadır. Finans piyasalarda meydana gelen kriz kısa zamanda reel sektörü de etkilemekte böylece krizin boyutu ve derinliği artmaktadır. Bununla birlikte göz ardı edilmemesi gereken nokta, finansal krizi ekonomik durgunluk ve anı dışsal şoklar tetiklemiş olsa da, hem yükümlülüğü hem de sorumluluğu tamamen finansal piyasalar üstlenmektedir. Faaliyet alanının doğası gereği, her türlü şoklara ve potansiyel krizlere karşı hazırlıklı olmak, mevcut bulunan riskleri algılamak ve yöneltmek, finansal kurumların sahiplerine, yöneticilerine ve yasal düzenleyicilerine ait olmasıdır. Finansal piyasaların en önemli aktörleri bankalar olduğu için, bu yükümlülük ve sorumluluk birince derecede bankalar üzerine binmekte, bundan dolayı da finansal piyasalardaki kriz banka krizine dönüşmektedir.

2008 krizi için iktisatçıların hemfikir olduğu ifade, 1929 dünya krizinden sonra gelişmiş kapitalist ülkelerde ortaya çıkan en büyük krizdir. Krizin bütün gelişmiş ülkelere sıçraması, küreselleşmenin ne derece müessir olduğunun bir göstergesidir. Küresel süreçte, "ABD ekonomisinin hapsirması dünya ekonomisinin nezleye yakalanmasına yol açmaktadır" lafının ne kadar da önemli bir tespit olduğu ortaya çıkmıştır. Krizin bir ekonomiyi etkilemesinin derecesini o ekonominin dışa açıklığı, küresel ekonomi ile entegrasyonun düzeyi büyük ölçüde belirleyici olmuştur.

1. 2001 FİNANSAL KRİZİ ÖNCESİ EKONOMİK DURUM

57. Koalisyon hükümet kurulduktan sonra, 1999 yılında IMF ile stand-by anlaşması yapıldı. Bu dönemde, Türkiye ekonomisinin içinde bulunduğu durumdan dolayı, koalisyon hükümeti IMF ile böyle bir anlaşma yapmaya mecbur kalıyordu. % 70'lerde seyreden enflasyonun yanında, iç ve dış borç yükü, bütçe ve kamu açıklarının büyüklüğü, bunların yol açtığı yüksek faizler; bu stand-by düzenlemesini mecbur kılan faktörler olarak sayılabilir. Örneğin, Ekim 1999 yılında devlet iç borç senetlerin ağırlıklı ortalama bileşik

faizi %106,3 idi, iç borçlanma reel faiz oranı yüzde 32 olmuştu (TCMB 2001). Yüksek reel faizler kamu kesiminin borçlanma ihtiyacını daha da artırmıştı ve her gün Türkiye'yi daha zor bir duruma götüren bir borç-faiz kısır döngüsü ortaya çıkarmıştı, kamu kesimi borçlanma ihtiyacının GSMH'ya oranı %15'e yükselmişti. Bir yandan iç borç stokunun yükselmesi diğer yandan iç borçlanma faiz maliyetinin yüksekliği, faiz giderlerinin bütçe içerisindeki payını hızla artırmıştı. Nitekim, 1990 yılında toplanan her 100 liralık vergi gelirinin 32 lirası faiz ödemek için kullanılırken, 1999 yılında bu rakam 72 liraya yükselmişti (TCMB 2001). Bu şartlardaki modern devletin görevi, vergi toplayan ve bu vergiyi borç faizi ödeyen bir organa dönüşmüştü.

Stand-by anlaşması Türkiye ekonomisine önemli katkılar sağlanacağı bekleniyordu. IMF ve Dünya Bankası'nın desteği ve kefaletiyle yürürlüğe konulan programın Türk ekonomisine sağlayacağı yararlar şöyle sıralanabilir: ekonomiye olan güven yükseltilecek, ekonomik canlanma sağlanacak, döviz çıpası uygulanması ile kısa vadeli yabancı sermaye girişi artırıp iç ve dış borçlanmada rahatlanma sağlanacak ve borçlanma faizleri hem özel sektör hem de kamu sektörü için düşürülecek, enflasyon kontrol altına alınacaktı (Ongun, 2001).

Programın esas hedefi, bozulmuş olan kamu alandaki dengeleri tekrar sağlamaya yönelik olarak, yapısal bir takım reformlar yapmak üzerine kuruluydu. Bu reformlar, kapsamlı bir özelleştirme (demir yolları, Telekom, TÜPRAŞ, Türk Hava Yolları, gibi kamu kuruluşlarını da kapsayan), kamu bankalarının tasfiyesi, tarımda fiyat desteklerinin yerini gelir desteğine bırakması, emeklilik yaşının yükseltilmesi gibi reformlar olacaktı. Bütün bunların sonucu bütçe açıkları azalacak, iç ve dış borç stoku azaltılacak, kamu borçlanma ihtiyacı oranı düşürülecekti.

Programın en başarılı yönü kamunun iç borçlanma faiz oranını, 1999 öncesinde, %106'dan %32-36 bandına düşürmüş olmasıdır. Bu düşüş bankaların hem mevduat faizlerine hem de borç verme faizlerine yansdı. Kamu için borçlanma maliyetinin düşmesi sonucu bütçe açıklarının azalmasına yol açtı. Enflasyon oranını da %70'lerden, (hedeflenen %20'lerin üstünde) %35'lere düşürülmesi, reel ekonomide de canlılık sağladı (TCMB, 2001). Ancak kredi faizlerinin düşmesi konut sektöründe ve tüketim harcamalarında önemli artışlara yol açtı. Ekonomik canlılığın sonucu olarak, İMKB'sında da önemli artışlar meydana geldi. Bütün bu olumlu gelişmelere en önemli katkı sağlayan, birazda döviz çıpasına güvenerek, önemli miktarda kısa vadeli sermaye girişleri olması idi ve döviz cinsinden borçlanmalarda artış gerçekleşmesiydi.

2. 2001 FİNANSAL KRİZİN ORTAYA ÇIKIŞI

Stand-by anlaşması sonrasında ortaya çıkan bu olumlu gelişmelerin yanında, ekonomide olumsuz giden durumlar da az değildi. Kamu bankalarının “görev zararlarının” bütçe kaynaklarıyla tasfiyesi yerine, piyasadan ortalama %71 oranında borçlanarak karşılanması, kamu açıklarının finansman sorunu ağırlaştırdı. KİT zamları, uygulanan enflasyon çıpasından dolayı ertelenerek zararların büyümesine yol açtı. Döviz çıpası kurun düşük kalmasına sebep olurken, düşük kur iç talebin büyümesi ile birleşince ithalatın artmasına ihracatın düşmesine, ihracatın ithalatı karşılama oranının %65’lerden %50’lere inmesine, dolayısıyla tahmin edilen cari açığın 2,8 milyar dolar yerine 9,8 milyar dolara yükselmesine yol açtı (TCMB 2001). Gerek bankaların yurtdışından döviz cinsinden daha çok borçlana bilme imkânına kavuşmaları gerekse kısa vadeli sermaye hareketlerinin girişine bağlı olarak dövizin artışı, bankaların açık pozisyonlarının artmasına yol açtı. Bankalar borçlanarak gerekse mevduat olarak sağladıkları döviz TCMB’ından bozularak, TL cinsinden kredi veriyorlardı. Gerçi bir miktar döviz cinsinden konut edinme alımlarına kredi verilmeye başlandı, ancak döviz kuru riski dolaylı olarak bankalara yansyacaktı.

“1990’lı yıllarda giderek ağırlaşan iktisadi ve sosyal sorunlar bankacılık sektörünü olumsuz etkilediği gibi, bankacılık kesiminin yapısal, kurumsal ve yönetsel sorunları da iktisadi bunalımı derinleşmesine yol açmıştır. 1990’lı yıllarda sistemde yaşanan sorunların temel nedeninin kurumsal anlamda deregülasyon politikaları olduğu söylenebilir. Sektöre girişin kolaylaşması, mevduata uygulanan disponibiliteler oranları ile oynanması ve disponibilitenin Devlet İç Borçlanma Senedine yatırılması, tasarruf mevduatının tamamının sigorta kapsamına alınması, yabancı para cinsinden mevduat kabulünün sınırsız olması ve Hazineye, bütçe açıklarını ticari bankalara borçlanarak finanse etme olanağının verilmesi gibi uygulamalar bankacılık sektöründe krizlerin hazırlayıcısı olmuştur”(Çolak, 2001: 15-30).

Bütün bu olumsuzluklar, olumlu havayı bir anda değiştirip, finansal krizin ortaya çıkmasına yol açtı. Ekonomik krizin fitilini ateşleyen ise, döviz çıpasına da bağlı olarak artan kısa vadeli yabancı sermayenin çıkmaya başlaması oldu. Bu çıkışı durdurmaya yönelik faiz silahı da bir süre sonra işe yaramaz oldu. Sonuçta TL cinsinden faiz geliri yerine dövize talebi hızlı bir şekilde yükseldi ve bu 2001 yılı finansal krize yol açtı.

2001 yılında Türkiye’de meydana gelen finansal kriz, kısa zamanda derinleşerek reel sektörü de önemli ölçüde etkilemiştir. 1994 yılındaki gibi diğer krizlerle mukayese ettiğimizde, 2001 krizi hem uzun sürmesi hem derinleşmesi hem

de bankalardaki mevduatın azalması açısından farklılık göstermektedir. 2001 krizinde dolar bazında toplam mevduatta %43, TL mevduatında ise %22 oranında azalma olmuş, takipteki alacakların toplam alacaklara oranı 8 puan artarak %18'e yükselmiştir. 2016 yılında Türk bankacılık sektöründe takipteki alacakların toplam alacaklara oranının %2 seviyesinde olduğu düşünülürse, %18'lik oranın bankalar açısından ne derece büyük bir zarar olduğu düşünülebilir.

2001 krizinde kamu bankalarının özellikle Ziraat bankasının krizin azaltılmasında rolü çok olumlu olduğu söylenemez. Hem Ziraat bankasının hem de Halk bankasının görev zararları çok yüksek olması ve tahsilinin devlet iç borçlanma senediyle yapılmış olması, bu iki bankanın nakit temin etme ihtiyacını çok yükseltmiştir. Örneğin 2000 yılının sonunda Ziraat Bankasının görev zararları 8,3 trilyon TL'ye yükselmişti, bu miktar, toplam aktiflerinin %56'sını oluşturuyordu. Böylece nakit temini için kamu bankaları özel bankalara göre daha yüksek faiz vermek zorunda kaldılar ve bu fark 18 Mart 2001 sonunda 18 baz puanla %19 oranında daha yüksek gerçekleşti. Başka bir ifadeyle, bu tarihlerde nakit temini için özel bankaların borçlanma faizleri ortalama %97'lerde iken kamu bankalarının borçlanma faizleri %115'lerde gerçekleşiyordu.

2.1. Krize Karşı Önlem Olarak Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı: Bankaların Yeniden Yapılandırılması

Krizle mücadele etmenin en önemli ayaklarından biri, nakit sıkışıklığını gidererek, faiz oranlarını düşürmek olduğu göz önüne alındığında, kamu bankalarının daha yüksek faiz vermek zorunda olmaları, krizi önlemede etkisinin olumsuz olduğu söylenebilir. Krizi önlemede öncelikle kamu bankalarının yeniden yapılandırılmalarının aciliyeti ortaya çıkmakta ve bu da kamu maliyesi üzerine önemli bir yük bindirmekteydi. Böyle bir yük ise krizi derinleştirmeye ve daha uzun sürmesine yol açmaya sebep oldu.

Bu sebeplerle bankacılık sektörünün düzeltilmesi, kurtarılması, hızlı ekonomik büyüme ve gelişmenin başarılmasında önemli bir araçtır. Bankalar sadece parasal kontrol için bir kanal olmamakla beraber, ekonominin yeniden yapılanmasında ve uzun dönemli sürdürülebilir makro ekonomik istikrarın sağlanmasında, etkin olan finans kurumlarıdır.

Yeniden yapılandırma sürecinde görev zararları dahil olmak üzere kamu bankaları için 21,9 milyar dolar, TMSF'ye devredilen bankalar için ise 17,3 milyar dolar olmak üzere toplam 39,3 milyar dolar kamu maliyesi üzerine ek bir yük ortaya çıkmıştır. Ayrıca bankaların yeniden yapılandırmaya TMSF'nin ek desteği 5,2 milyar dolar, özel sektörün ise sahip oldukları bankalarına ser-

maye artırımı desteği 2,7milyar dolar olmak üzere toplam 7,9 milyar dolar olmuştur. Bu tutarların toplamının GSYİH'ya oranı %31,8' dir. Yeniden yapılandırma bağlamında hem nakit hem de menkul kıymet olarak kamu bankalarına ayrılan kaynak sayesinde, Aralık 2000'de 2,9 katrilyon TL tutarı olan ödenmiş sermaye Ağustos 2003'te 3,4 katrilyon TL'ye ulaşmış, öz kaynakları ise 7,1 katrilyondan 7,8 katrilyon TL'ye ulaşmıştır.

Yeniden yapılanma sonucunda kamu bankaları krizin sonlandırılmasında önemli görevler üstlenmişlerdir. Örneğin Mart 2001'de piyasada kamu bankaların borçlanma faizi % 115 iken özel sektör bankaların borçlanma faizi % 97 idi. Yapılandırma sonucu Haziran 2001'de kamu ve özel banka faizleri %66 ile eşit hale gelirken, Aralık 2002'de kamu bankaları özel bankalardan 2 baz puan daha düşük borçlanmaya başlamıştır.

2001 Krizinde Bankaların Borçlanma Faiz Oranları (%)

Aralık 2000	Mart 2001	Haziran 2001	Mart 2002	Aralık 2002
Özel bankalar	97	66	52	43
Kamu bankaları	115	66	51	41

Kaynak: BDDK, Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Programı Gelişme Raporu- (VII), Ekim 2003.

Daha önce devletin mali yükünün önemli bir kısmı kamu bankaları üzerinde iken, başka bir ifadeyle her zaman iç borçlanma senetlerinin garanti alıcısı olan kamu bankalarına dayalı piyasalarda, mali otoritelerin faiz oranlarını düşürme çabaları başarısız oluyordu. Kamu bankaların “yüksek maliyet ödeyen müşteri” konumunun sona ermesi ve piyasa oyuncuları durumuna gelmeleri sonucu, güçlü ekonomiye geçiş programını uygulayan hükümetlere önemli katkılar sağlamış, faizler hedeflendiği gibi aşağıya çekilebilmiştir.

Genel olarak böyle bir görünüme sahip olan Türkiye bankacılığı uzun tecrübelerden sonra 2001 yılından itibaren farklı bir evreye girmiştir. O zamana kadar içinde biriktirmiş olduğu problemleri Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizleriyle ortaya çıkartan ve ekonomik karar alıcılar nezdinde bankacılık sistemine karşı büyük bir güvensizlik oluşturan Türkiye bankacılığı, bu krizlerin neden olduğu acı tecrübeler neticesinde ortaya konulan program ve uygulamalarla farklı bir yörengeye girmiştir.

“Yeniden yapılandırma sürecinde, yalnızca banka sayısını azaltmamış, kamu bankalarının yeniden yapılandırılmasını, özel kesim bankalarının sermaye

yapılarının güçlendirilmesini, TMSF'ye devredilen veya sistemden çıkarılan 21 bankanın tasfiyesi, satışı, devir yoluyla çözüme kavuşturulmasını ve denetim ve gözetim altyapısının güçlendirilmesini de sağlamıştır. Bu süreç sonrası, kamu otoritesi eliyle bankacılık sektöründe oluşan aşırı kapasite eritilmiştir. Özel bankalar da birleşme ve devralma etkinliklerine girmişler ve böylece sektörde yoğunlaşma oranı artmıştır” (Dinçer, 2006:135-6).

2001 krizi ile başlayan süreci daha iyi göre bilmek için Ziraat Bankası finansal tablo trend analizi yapmak gerekmektedir. Aşağıdaki tablo 2001-2005 Ziraat Bankası finansal tablo trend analizi yapılmıştır. 2005 değerleri 100 kabul edildiğinde, diğer yıllardaki değerler buna göre hesaplanmıştır.

2001-2005 Ziraat Bankası Finansal Tablo Trend Analizi					
	Bilanço dönemi				
	2001	2002	2003	2004	2005
Aktifler					
Dönen varlıklar	100	130	282	304	434
Duran varlıklar	100	111	112	121	123
Pasifler					
Kısa vadeli borçlar	100	117	125	169	192
Uzun vadeli borçlar	100	92	102	92	104
Öz kaynaklar	100	104	112	113	128

Kaynak: T.C. Ziraat Bankası Konsolide Bilançolarından türetilmiştir.

Ziraat Bankası finansal tablo trend analizi incelendiğinde, zaman içerisinde bankanın mali durumunun hızla iyileştiği görülmektedir. Yabancı kaynakların çoğu dönen varlıklarda kullanıldığı, bu da bankanın piyasada borç vermede önemli bir rol aldığı sonucuna varılmaktadır. 2001-2005 dönemi için dönem varlıklarda artış oranını %334 oranında artmış olması, ziraat bankası kredilerinin de bu oranda arttığı anlamına gelmektedir. Yine öz kaynak trendinin sürekli yükselmesi de bankaya olan güveni ve kredibilitelerini artırdığını, aynı zamanda kısa vadeli borçları da ödeyebilir gücüne sahip olduğunu göstermektedir. Öz kaynaklar trendi izlendiğinde, Ziraat Bankasının mali bünyesinde kalıcı bir iyileşme olduğu sonucuna varılmaktadır. 2001 ile 2005 döneminde Ziraat Bankasının öz kaynaklarında artış %28 olarak gerçekleşmiştir.

3. 2008 DÜNYA FİNANSAL KRİZİ

Küresel krizin sebeplerinden bir tanesi varlık ve kredi balonundan kaynaklanmıştır. 2000'lerde durgunluk yaşayan gelişmiş ekonomiler, durgunluğa çare

olarak maliye politikalarının yanında para politikasını devreye sokarak, önemli miktarda para arzı artışı sağladılar. Bu artış, bir yandan faiz oranlarının düşmesine yol açarken, diğer yandan büyük oranda kaldıraçlı işlemlerin artmasına sebep olmuştur. Bilindiği gibi Kaldıraçlı işlem; aracı kurumların uyguladığı ve müşterinin gayri menkul piyasalardaki işlemlerinde, yatırım miktarının üzerinde işlem yapabilmesine imkân sağlayan sistemdir ve menkul kıymetleştirme sisteminde kaldıraç, kriz belirtilerinin baş gösterdiği 2007'lere doğru bire 30'a kadar yükselmiştir (Bakır, T, E., 2013). Kaldıraçlı işlemlerin en yaygın olduğu menkul kıymetleştirme mortgage kredi piyasalarında yapılmaktaydı, bu piyasada da kredi geçmişi sorunlu olan kişilere de (subprime) yoğun krediler verilmesi, krizin ortaya çıkmasının sebebi ve krizi derinleştiren unsurlar olarak bu kredilerin geri dönemeyişidir.

ABD Merkez Bankası eski Başkanı Alan Greenspan'ın uyguladığı düşük faiz, bol likidite politikasının da etkisi ile artan tüketim ve borçlanma sonucunda bir kredi balonu oluşmasına neden olmuştur. 2008 krizin sorumlusu olarak bu politikalar gösterilmiştir. Başta konut ve otomotiv sektörü olmak üzere düşük faizlerden yararlanarak kredi kullanan kişiler artmıştır. Bir taraftan konut sektöründe köpük etkisi başlarken diğer taraftan da kredi talebini karşılamak amacıyla menkul kıymetleştirme işlemleri hız kazanmıştır. Hızını alan sektör ve mali kurumlar bazı mevzuat değişiklikleri ile düşük kaliteli mortgage kredilerine, eşik altı kredilere, (subprime) yönelmişlerdir.

Bu süreç, “2007 yılının ortalarında ABD emlak piyasasında başlayıp, zamanla finansal piyasalara yayılan, 2008 yılında aralarında Lehman Brothers'ın da bulunduğu bazı büyük mali kuruluşların iflası ile derinleşerek dünyaya yayılan bir Küresel Krize dönüşmüştür. İlk başta, ABD'nin mortgage kredilerine bağlı yerel bir finansal çalkantı olarak görülen kriz; kısa sürede dünya finansal sistemini kilitlemiş, birçok finans kurumunun batmasına, birçoğunun ise devletleştirilmesine neden olmuştur. Bu krizi öncekilerden ayıran belki de en önemli nokta, klasik bankacılık krizlerinin ötesinde, temelinde karmaşık ve yüksek hacimli türev ürünlerin yer alması ve bu ürünlere bağlı sorunların küreselleşen dünyada hızla yayılmış olmasıdır. Bu durum, ekonomik sistemle ilgili sağlıklı bir değerlendirmenin yapılmasını güçleştirmiş ve finansal piyasalardaki korku ve belirsizlik kısa sürede adeta küresel bir panik ortamı doğurmuştur” (Bocutoğlu,2009).

Yüksek kaldıraçlı bankalarla çalışan firma sayısı arttıkça, firmaların yükümlülüklerini yerine getirememesine sistemin verdiği tepki şiddetlenmekte ve sonraki süreçte banka krizi, reel ekonomik kayıplara ve ekonomik krize

dönüşmektedir. 2008 finansal krizin gelişmiş ülkelerde reel sektöre yansımaları bu şekilde cereyan ederken, gelişmekte olan ülkelerde ise ihracata önemli düşüşler ile kendini göstermiştir. Krize müdahale aracı olarak para politikası ise, finansal krizlerin doğal yapısı gereği parasal aktarım mekanizmasının zayıflaması ile birlikte kısa dönemde beklenen etkiyi göstermekten uzak kalmıştır. Bilindiği gibi, parasal aktarma mekanizması, para arzındaki artışın faiz oranlarını düşürerek bir yandan yatırımların diğer yandan tüketimin canlanmasına, üretimin yükselmesine, istihdamın artmasına yol açan bir süreçtir. Bu anlamda para politikası etkinliğine bakıldığında, birçok ülkede Küresel Krizin daha başında zaten parasal genişleme seçeneği kullanılmış ve merkez bankalarının politika faiz indirimleri açısından hareket alanları oldukça daralmıştır. Krize çözümün diğer bir cephesini oluşturan finansal sistemin yeniden düzenlenmesi ise, birçoklarına göre ancak uzun vadeli bu planın bir parçası olabilecektir.

3.1. FİNANSAL KRİZİN TÜRKİYE'YE ETKİLERİ

Yukarıda da ifade edildiği gibi, 2008 ABD'de başlayan ve gelişmiş ülkelerde etkili olan dünya finansal krizi, bankaların güçlü mali sermayeleri sayesinde Türkiye'de finansal krize dönüşmemiştir. Gelişmiş ülkelerin reel sektörlerine yansıyan krizleri, Türkiye'de de ihracatın hızlı bir şekilde düşmesi yoluyla reel krize neden olmuş, ancak bankaların reel sektöre gerekli desteği vermesi, özellikle kamu bankalarının alacaklarını yeniden yapılandırmaları, mali yapılarındaki sağlamlıktan dolayı bu yapıları sürdürebilmeleri, krizin daha kısa sürede atlamasına yardımcı olmuştur.

Global finansal krize karşı uygulanacak politikalar ile ilgili, krize en çok maruz kalan batı ülkelerinde çok tartışıldığı bir gerçektir. Bu tartışmalar şöyle özetlenebilir: Yeni klasik iktisat taraftarları, krize koydukları teşhis gereği politikasızlık önerdiklerine şahit olduk. Yeni klasik iktisat ekolüne göre, ekonomi aktörlere karşı kapalı yürütülen asimetrik bilgiye bağlı kriz ortaya çıkmıştır. Bu asimetrik bilgiden kazanç sağlayan aktörler, bunun sonucuna da katlanmalı, müdahale olmaksızın durum piyasalara bırakılmalı, piyasalar bu durumu süpürebilir. Asimetrik bilgiden çıkar sağlayanlar cezasını da görmeliler. Yeni klasik iktisat ekolünün aksine politika önerenler, bu ekolün politikasızlık önerilerini şöyle eleştirdiler: finansal krizin düzeltilmesi piyasa sürecine bırakıldığı takdirde krizin çok daha derinleşeceğini, ortaya çıkacak maliyetin daha sarsıcı olacağını öne sürdüler. Krize çare olarak Keynesyen politikalar, yani, ekonomiye devletin müdahale etmesi öne çıkmaya başladı. Bu amaçla hem merkez bankaları yeni politikalar hem de hükümetlerin 'kurtarma' politikaları uygulamaya konuldu.

Dünyadaki finansal küresel krizin Türkiye ekonomisine olumsuz etkileri 2008 yılının son çeyreğinden itibaren görülmeye başlanmıştır. 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 ekşi %10'larda başlayıp ekşi %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 ekşi %20'leri görmüştür.

3.2. FİNANSAL KRİZE KARŞI TÜRKİYE'DE UYGULANAN POLİTİKALAR

Böylece gelişmiş ülkelerin ekonomiye müdahalelerine paralel olarak Türk ekonomisine de hem maliye hem de para politikaları uygulanarak müdahalede bulunulmuştur. Türkiye'de para ve maliye politikaları birlikte uygulanmaya başlandığına şahit olduk. Merkez bankası Küresel kriz sonrasında makro düzeyde gerekli tedbirleri kapsayan politikaları öne çıkartarak enflasyon hedeflemesi rejimini farklı bir şekilde uygulamaya başlamıştır. Küresel kriz sonrasında fiyat istikrarı ve finansal istikrarın eşzamanlı sağlanması hedefi doğrultusunda Merkez Bankası, tasarlamış olduğu yeni politika setinde farklı faiz oranlarının bir arada kullanıldığı faiz koridoru sistemini ve zorunlu karşılıkları ana enstrüman olarak kullanmaya başlamıştır. TCMB, piyasalara sağladığı likidite desteğini artırarak hızlı, proaktif ve önden yüklemeli faiz indirimleriyle krizden olumsuz etkilenen finansal sistemin ve kredi piyasalarının çalışmasını planlamıştır (Oktar, S. Yurdabak, K., 2015). TCMB, genişleyici politikalara geçiş yaptığı 2008 yılı Kasım ayından sonraki süreçte gecelik borç alma faizlerinde bir yılda art arda indirimler gerçekleştirmiştir. 20 Kasım 2008 tarihindeki Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında gecelik borç alma faizi % 16,75' den tedrici olarak düşürülerek, bir yıl içinde, yani, 20 Kasım 2009 tarihindeki toplantıda gecelik borç alma faizi % 6,5' a düşürülmüştür. Başka bir ifadeyle bir yıl içerisinde Merkez Bankası gecelik faizleri 10,25 baz puan düşürmüştür.

Finansal sisteme sağlanan bu destekler, küresel finansal krizin Türkiye finans piyasalarını yansıyacak muhtemel olumsuz etkileri ortadan kaldırdığı gibi, finans kesimin özel sektörün ve tüketicilerin ihtiyaç duyduğu finansal desteği de kolayca verebilir hale gelmiştir.

“Alınan bu önlemler, krizin en şiddetli hissedildiği dönemlerin atlatılması sonrasında Türkiye ekonomisinin hızlı bir toparlanma sürecine girmesini sağ-

lamıştır. Finansal sistemin sağlam yapısı ve hanehalkı bilançosunun kriz döneminde zarar görmemesi kriz sonrasındaki toparlanma sürecini hızlandıran ana faktörler olmuş, Türkiye ekonomisi temel olarak iç talep öncülüğünde krizin olumsuz etkilerini azaltarak canlanma sürecine girmiştir” (Başçı, E., Kara, H. 2011).

Alınan bütün bu önlemler sayesinde 2008 küresel finansal krizi, çok derinleşmeden ve daha kısa sürede atlatılabilmektedir. Bunun üzerine yukarıda sayılan para politikalarına ek olarak maliye politikaları devreye sokulmuştur.

Hükümetin maliye politikasına yönelik önlemleri almaya iten temel olgu, hiç şüphesiz kapasite kullanım oranındaki önemli düşüş ve işsizlik oranındaki artıştır. Krize cevap olması için, merkez bankasının faiz indirimi ve likidite desteği politikalarına ek olarak hükümet bazı sektörleri kapsayan KDV ve ÖTV indirimleri ve son olarak da Türkiye’yi dört bölgeye ayıran, bölgeler ve sektörler bazında uygulanacak olan teşvik paketi (istihdam paketi olarak ifade edilebilir) açıklamıştır (Çolak, 2009).

Hem bölgeler arası dengesizliği azaltmak hem de finansal krize karşı önlem almak için devreye sokulan teşvik sitemi; tablo 1’de görüldüğü gibi, teşvik kapsamında yatırıma katkı oranları ve kurumlar vergisi indirimi en başta gelmektedir. Buna göre en az gelişmiş 4. Bölgede yatırım yapacak firmalara, yatırıma katkı olarak devlet desteği yatırımın %60’ına yükseltilmiş, kurumlar vergisi oranı da %2’ye indirilmiştir. Üretim ve talebi canlandırmak için devletin vergi politikası uygulaması olarak, bireysel vergiler, işletmeler üzerindeki vergiler, mal ve hizmetler üzerindeki tüketim vergileri önemli oranlarda azaltılmış, devletin istihdam ve sosyal güvenlik ödemelerine katkıları artmıştır. Kamu harcamalarını artıran önlemler ise, kamu tüketim ve yatırımları, hanehalkına transfer, işletmelere transfer, diğer kamuya transferler, diğer harcamalar olarak sayılabilir. Bütün bu harcama, teşvik ve indirimlerin devlete maliyeti ise GSYH’nın %2-3’ü kadar olduğu tahmin edilmektedir.

Tablo: 1. Yatırım Katkı Oranı Ve İndirimli Kurumlar Vergisi

Bölgeler	Yatırıma katkı oranı	Kurumlar vergisi oranı
1	20	10
2	30	8
3	40	4
4	60	2

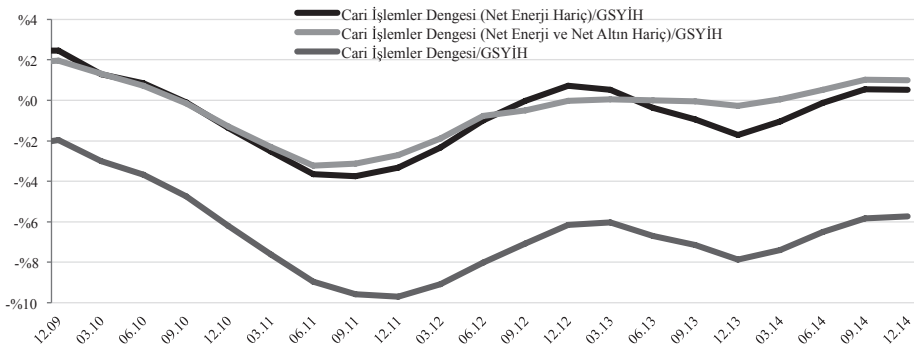
Kaynak: Maliye Bakanlığı

3.3. KRİZ SONRASI EKONOMİK POLİTİKALAR VE SONUÇLARI

Küresel kriz sonrasında hükümetin maliye politikası olarak yürürlüğe koyduğu tedbirler ve TCMB tarafından uygulanan para politikaları sonucu birçok değişken farklı açılardan etkilendi. Bu değişkenler, kredi büyüme oranları, cari işlemler dengesi, cari işlemler açığı finansman kalitesi, iç talep dış talep dengesi, hanehalkı tüketimi büyüme oranı, hanehalkı borçluluğu, bankacılık sektörü sermaye yeterlilik oranı, büyüme oranı, işsizlik oranı gibi değişkenler olarak sayılabilir. Bu değişkenlerin seyri analiz edilerek, farklı açılardan değerlendirilerek yeni tedbirler alınmaya başlandı. 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.

Küresel kriz sonrasında gelişmiş ülke merkez bankalarının faizleri düşük tutarak piyasalara büyük miktarda likidite enjekte etmeleri, faizlerin nispi olarak yüksek olduğu gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarını artırarak bu ülkelerde kredi büyümesinin hızlanmasına neden olmuştur. Dünyada bollaşan sermayenin gelişmekte olan ülkelerde de artması, tabiatın bir kuralı gibi iktisadi bir kanundur. Özellikle kısa vadeli sermaye hareketlerindeki artışın dış ticaret ve cari açık üzerinde çok olumsuz etkileri ortaya çıkmıştır. Türk parasının, bu sermaye hareketlerin girişine bağlı olarak aşırı değerlenmesi, ihracatı azaltıp, ithalatı artırarak dış ticaret açığının artmasına dolayısıyla cari açığın yükselmesine sebep olmuştur. Şekil 1: de de izleneceği gibi, tehlike sinyalleri veren cari açığı azaltmanın finansal yolu olarak TCMB'nin parasal müdahaleleri gelmektedir.

Şekil 1: Cari İşlemler Dengesi/GSYİH

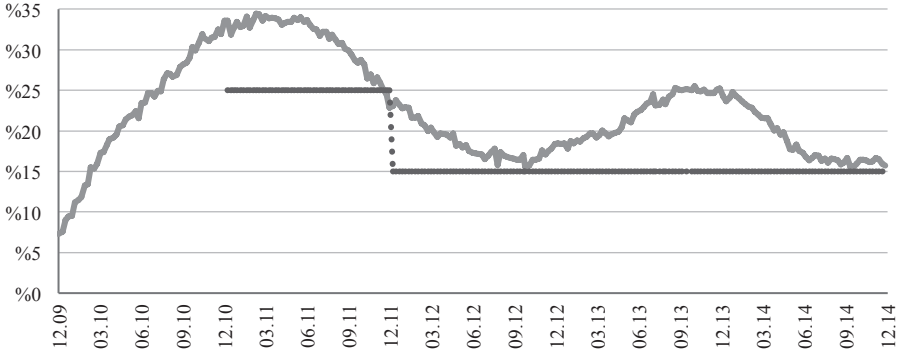


Kaynak: TCMB ve TÜİK ilgili web sayfaları

Merkez bankaları açısından finansal istikrar hedefinin gerçekleştirilmesi için hızlı kredi artışının kontrol altına alınması bu açıdan önem arz etmekteydi (Oktar, S., Yurdabak, K. 2015). 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. Şekil 2' de izleneceği gibi, BDDK' nın 18 Haziran 2011' de ihtiyaç kredileri için bankaların ayırması gereken genel karşılıkları ve sermaye yeterliliği hesaplamasında ihtiyaç kredileri için dikkate alınan risk ağırlıklarının artırmasının, 2011 yılı ikinci yarısındaki düşüşte önemli etkisi olduğu düşünülebilir. 2012 yılı üçüncü çeyreğine kadar süren düşüş, bu tarihten sonra artışa dönüşmüş ve 2013 yılı üçüncü çeyreğine kadar artış trendi devam etmiştir. 2013 yılı sonunda başlayan düşüş trendi, 2014 yılı ilk yarısında da devam etmiştir. 2014' ün ikinci yarısında ise kredi artış hızı sabit seyretmiştir.

Şekil 2: Türk Bankacılık Sektörü Kur Etkisinden Arındırılmış Toplam Kredi Yıllık Büyüme Oranları



Kaynak: <http://ebulten.bddk.org.tr/haftalikbulten/index.aspx>

SONUÇ

2008 tarihine kadar merkez bankasının temelde para politikası enflasyon hedeflemesi üzerine kuruluydu. Klasik enflasyon hedeflemesi rejiminde ana enstrüman kısa vadeli faiz oranları olduğu için bu rejimi uygulayan merkez bankaları enflasyonun seyrine göre kısa vadeli faizleri ayarlamak suretiyle para politikalarını uygulamaktaydı (Oktar, S., Yurdabak, K., 2015). Enflasyon hedeflemesini esas alan bir para politikasında, sıkı para politikası uygulanmaktaydı, sonuç olarak daha yüksek bir faiz oranı ortaya çıkmaktaydı. TL cinsin-

deki faizin döviz cinsindeki faize göre daha yüksek olması, uluslararası faiz arbitrajından kazanç sağlamak amacıyla, kısa vadeli sermaye hareketlerinde artışlara yol açarak, TL'nin aşırı yükselmesine sebep olmaktaydı. İktisatçılar bu dönemdeki uygulamalara kısaca “düşük kur yüksek faiz politikası” olarak eleştirdiler. Merkez bankasının bu politikaları sürdürmesi finansal krize kadar devam etmiş, 2008 finansal kriz sonrası merkez bankası önemli ölçüde politika değişikliğine gitmiştir.

2008 finansal krize kadar Türkiye Merkez bankasının takip ettiği bu politikanın olumlu ve olumsuz olmak üzere önemli sonuçları ortaya çıkmıştır. Olumlu sonuçlar, 2003 yılında %50'lerde seyreden enflasyonun %6'lara kadar indirilmesi, bir yandan döviz cinsinde daha ucuza ve kolay borçlanma, diğer yandan kısa vadeli sermaye girişlerindeki artışa bağlı finansal bolluk, özel sektörün yatırım ve üretim artışını sağlayarak ortalama %5.62 oranında büyümenin gerçekleşmesi olarak sayılabilir. Bunların yanında, yüksek oranda özelleştirmenin de etkisiyle Türkiye'de, ekonomik tarihin hiçbir döneminde rastlanmayacak kadar doğrudan yabancı sermaye girişlerine şahit olunmuştur. Yıllık 17 milyara kadar yükselen doğrudan yabancı sermaye girişleri sonucu, yeni teknolojilerin, yeni üretim yöntemlerinin Türkiye'de uygulamaya sokulmasına, rekabetin artmasına, ihracatın artmasına yol açmıştır.

Bu gelişmelerin olumsuz sonuçları da az önemli sayılabilecek tarzdan sonuçlar değildir. Olumsuz sonuç olarak, daha çok düşük kura bağlı olarak dış ticaret açığının sürekli büyümesi sonucu cari açığın GSYH'nin %10'lara kadar yükselmesi, cari açık oranında Türkiye'nin yükümlülüğünün artması ise, ekonomik kırılganlığının yükselmesine yol açmıştır. Türkiye'nin yükümlülüğü olarak bir yandan dış borçlar artarken diğer yandan özellikle kısa vadeli olmak üzere net sermaye hareketlerinde artışlara sebep oldu. Yoğun bir şekilde gelen, sermaye hareketlerinin çıkışını önlemek amacıyla ekonominin gereğinden daha yüksek oranda faiz ödenmesi ve faiz arbitraj yoluyla ülkeden yabancı sermayeye yönelik değer transferinin ortaya çıkmasına yol açtı. Diğer yandan, daha çok yurtiçi sermaye hareketlerinin kazancına bağlı, net faktör gelirlerinin tedrici olarak negatife dönüşerek artması olumsuzlar listesine katılabilir.

2008 finansal kriz sonrası Merkez Bankası o güne kadar takip ettiği politikaların hemen hemen tersini uygulamaya koymuştur. 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.

KAYNAKÇA

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.

BDDK, Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Programı Gelişme Raporu- (VII), Ekim 2003.

BOCUTOĞLU, Ersan., EKİNCİ Aykut., “Genel Teori, Küresel Krizler ve Yeniden Maliye Politikası”, Maliye Dergisi, Sayı 156, Ocak-Haziran 2009.

Çolak, Ö.F., (2009) “2008 Krizinin 1929 Krizi ile Benzerlikleri Üzerine Bir Analiz”, TİSK AKADEMİ Özel Sayı:2, 2009.

Çolak, Ö.F., (2001) “Finansal Kriz ve Bankacılık Sektöründe Yeniden Yapılandırma Programı Üzerine Bir Eleştiri”, Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Cilt:3 Sayı:2,(Güz), 2001.

Dinçer, A. (2006). Bankacılık Sektöründe Konsolidasyon, Ülke Deneyimleri ve Türkiye İçin Öneriler, DPT Yayın No: 2607, Ankara, 135-6.

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.

Özatay, F. 2(013)., Parasal İktisat Kuram ve Politika, Efil Yayınevi , Ankara.

T.C. Ziraat Bankası (2002), Yeniden Yapılandırma ve Özelleştirmeye Hazırlık Raporu, Aralık 2002 s.45.

T.C.M.B. (2002), Bankacılık Sektörü Raporu 2002.

T.C.M.B. (2016) Finansal İstikrar Raporu.

TÜİK, Web sitesi Muhtelif yıllar.