

Muhasebe ve Finans Uygulamaları Dergisi
Journal of Accounting and Finance Applications

Araştırma Makalesi • Research Article

Kütahya Dumlupınar Üniversitesi. Kütahya Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu
Muhasebe ve Vergi Bölümü



ISSN: 3023-7351

2008 Finansal Krizi ve Türkiye Ekonomisine Yansımaları

The 2008 Financial Crisis and Reflections on The Türkiye's Economy

Kadir Tezel¹

¹Dr. Öğrencisi, Dumlupınar Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İktisat Bölümü, tezelkadir@gmail.com, Orcid Id: 0009-0006-0772-9007

MAKALE BİLGİSİ

Anahtar Kelimeler

*Finansal Kriz,
Küresel Kriz,
Türkiye Ekonomisi,*

Jel Kodları: G01, O53

Makale Geçmişi:

Başvuru Tarihi: 16/06/2025
Düzeltilme Tarihi: 06/07/2025
Kabul Tarihi: 28/07/2025

ARTICLE INFO

Keywords

*Financial Crisis,
Global Crisis,
Turkish Economy,*

Jel Codes: G01, O53

Article History:

Received: 16/06/2025
Received in revised form:
06/07/2025
Accepted: 28/07/2025

ÖZET

Bu çalışma, 2008 küresel finans krizinin Türkiye ekonomisi üzerine yansımalarını; enflasyon, ekonomik büyüme, döviz kuru hareketleri, faiz, dış ticaret dengesi ve Borsa İstanbul (BİST) gibi bazı göstergeler yardımı ile incelemeyi amaçlamaktadır. Başlarda finans krizi olarak ortaya çıkan ancak daha sonra etkileri reel sektöre yayılan 2008 krizi, en nihayetinde küresel bir krize dönüşmüştür. Küresel bir kriz haline gelen bu krizden Türkiye ekonomisi de ciddi bir şekilde etkilenmiştir. Ülke ekonomisi 2009 yılında % 4,8 küçülmüştür. Bu dönemde üretim ve tüketim faaliyetlerindeki sert düşüşler, ihracatta daralma ve yatırımların azalması, ekonomik küçülmenin temel nedenleri olarak öne çıkmıştır. Bu dönemde yerli ve yabancı yatırımcının TL cinsi varlıklardan döviz cinsi varlıklara yönelmesi ile BİST'te yoğun bir çıkış gözlenmiştir. Krizin erken dönemlerinde Türk Borsasında yaşanan sert düşüşler, faiz oranları ve döviz kurlarındaki dalgalanmalar, ülke ekonomisinin dış şoklara karşı kırılgan bir yapıya sahip olduğunu göstermiştir. Ancak, Türkiye'nin önceki krizlere kıyasla daha sağlam bir bankacılık altyapısına ve mali disipline sahip olması, finansal sistemin çökmesini önlemiştir. Bununla beraber, ihracata yönelik sektörlerdeki üretim ve istihdam ciddi şekilde etkilenmiş, dış ticaret hacmi azalmıştır. Bu çalışma, Türkiye'nin 2008 krizine karşı nispeten dirençli bir duruş sergilerken, reel sektörün dış talebe bağımlılığının krizin etkilerini derinleştirdiğini göstermektedir. Bu bağlamda, kriz sonrası dönemde uygulanan ekonomi politikalarının yapısal reformlarla desteklenmesi gerektiği sonucuna varılmıştır.

ABSTRACT

This study examines the impact of the 2008 global financial crisis on the Turkish economy through key indicators such as inflation, economic growth, exchange rate movements, interest rates, the foreign trade balance, and Borsa İstanbul (BIST). Initially a financial crisis, it soon spread to the real sector and evolved into a global phenomenon, significantly affecting Türkiye. In 2009, the Turkish economy contracted by 4.8%. The main factors behind this contraction were sharp declines in production and consumption, reduced exports, and falling investments. During this period, BIST experienced substantial capital outflows, as both domestic and international investors shifted from TL-denominated assets to foreign currency-based ones. The steep declines in BIST and the volatility in interest and exchange rates revealed the fragility of the Turkish economy to external shocks. However, Türkiye's relatively strong banking infrastructure and fiscal discipline, compared to earlier crises, helped prevent a collapse of the financial system. Nevertheless, export-oriented sectors saw significant losses in production and employment, and foreign trade volume declined. This study shows that while Türkiye maintained a relatively resilient stance during the crisis, the real sector's dependence on external demand deepened its impact. Accordingly, it is concluded that post-crisis economic policies should be supported by structural reforms.

GİRİŞ

Türkiye’de 2008 krizi öncesi son 30 yıl içerisinde pekçok kriz yaşanmıştır. Bunlar genellikle iç kaynaklı belirsizlik ortamında oluşan krizlerdir. 1970-1980 arası dönemde kurulan on üç tane koalisyon hükümeti ve bunun akabinde gelen 1980 darbesi sonrası dönem, 1980’lerin sonunda giderek bozulmaya başlayan makroekonomik görünüm, 1990’lı yıllarda ortaya çıkan çok sayıda sorunla daha da kötüleşmiştir. 1994 yılında yaşanan kriz ve bunun sonucunda alınan 5 Nisan 1994 kararları, 1991-2002 arası dönemin kısa ömürlü koalisyon hükümetleri, 2000 yılındaki IMF destekli programların başarısızlığa uğraması ve 2001 yılında büyük bir ekonomik kriz daha baş göstermiştir. Türkiye’nin ekonomik performansı inişli çıkışlı bir seyir izlemiş; bazı makroekonomik büyüklüklerde gözle görülür bozulmalar meydana gelmiştir (Altay ve Çelebioğlu, 2005; Yıldırım, 2010). Ekonomik, siyasi, sosyal ve dış kaynaklı sorunlar, ülkenin ekonomik ve siyasi istikrarının bozulmasına neden olabilmektedir. Ekonomik istikrar ile siyasi istikrar arasında güçlü ve karşılıklı bir etkileşim söz konusudur (Fosu, 1992). İç ve dış menşeli sorunların ülke ekonomisi üzerindeki etkilerini iki grup makroekonomik gösterge ile incelemek mümkündür. Bunlar, iç ve dış denge ilgili göstergelerdir. İç denge; büyüme, istihdam, fiyat istikrarı, yoksulluk ve gelir dağılımı gibi makroekonomik büyüklüklerden ibarettir. Dış denge ise ödemeler dengesi ve döviz kuru ile ilgili göstergelerden oluşur. Bazen sorunlar, hem iç hem de dış denge üzerinde istikrarsızlığa yol açabilmektedir (Baş ve Sertkaya, 2021).

İç ve dış kaynaklı belirsizlik ortamı, yatırımları azaltarak, istikrarsızlığa yol açar ve ekonomik büyüme hızını olumsuz etkileyebilir. İstikrarsızlık, bir ülkede hükümetlerin, rejimlerin ve toplulukların istikrarını kaybetmesiyle ilişkilendirilir. Bu durum, genellikle askeri darbeler veya darbe girişimleri gibi birtakım olaylar (terör, sokak olayları, dış müdahale vb) şeklinde kendini gösterir ve ekonomik büyümeyi olumsuz etkiler (Fosu, 1992). Ayrıca, dış pazarlara erişimi zorlaştırarak uluslararası ticaretten elde edilen faydaların azalmasına neden olabilir (Kapri, 2019). Ülkenin kredibilite kaybına uğraması, özellikle finansal piyasa büyüklükleri üzerinde hızlıca kendini gösterir ve ekonominin bütününe sirayet eder. İnsanlar gelecekle ilgili güven duygusuna sahiplerse yatırım ve ticaret yaparlar. Siyasi istikrarsızlık kadar iş ve tüketici güvenini baltalayabilecek az sayıda problem vardır (Goldsmith, 1987). Diğer taraftan, kötü ekonomik performans da siyasi istikrarsızlığı artırabilir (Alesina ve diğerleri 1996; Zablotsky, 1996). Son yirmi yılda dışa açık bir kalkınma stratejisi benimseyen Türkiye, bu süreçte kapsamlı bir ekonomik dönüşüm yaşamış ve Nisan 2001’de yaşanan ekonomik ve mali krizlerin ardından, özellikle finans sektörünü hedef alan yeni bir ekonomik program uygulanmaya başlanmıştır. Benimsenen bu politikaların ana amacı sürdürülebilir ekonomik büyümeyi sağlamak, finansal sistemi yeniden yapılandırmak, mali disiplini güçlendirmek olmuştur (Temiz ve Gokmen, 2009). Türkiye’de 2008 yılında bu sefer dış kaynaklı bir kriz meydana gelmiştir. Amerika Birleşik Devletleri (ABD)’de 2000’li yıllarda Federal Reserve Bank (FED)’in uyguladığı gevşek para politikasıyla 2007 yılının başlarında, konut sektöründe ve yüksek riskli (subprime) ipotekli konut kredisi piyasasında sorunlar ortaya çıkmaya başlamıştır. Bu dönemde riskli olarak verilen konut kredileri, düzenleyici ve denetleyici kuruluşların görevlerini zamanında yerine getirmemesi ve şeffaf olmayan politikaların uygulanmasıyla yüksek riskli kredi krizi, küresel bir krize dönüşmüştür (Alantar, 2008; Swan, 2009). Küresel ölçekte hızla yayılan kriz; ticari, ekonomik ve finansal entegrasyon ile finansal ve ekonomik kurumlar arasındaki yoğun ve doğrudan etkileşimler nedeniyle, piyasalar ve ülke ekonomileri arasında hızla yayılım göstermiştir (Sacasa: 2008).

Kriz dönemlerinde makroekonomik göstergelerde belirgin bozulmalar gözlemlenmektedir. Özellikle işsizlik oranlarının yükselmesi, toplam talepteki daralma, özel sektör yatırımlarının ertelenmesi gibi olgular öne çıkmaktadır. Buna ek olarak, döviz kurlarında yaşanan istikrarsızlıklar ve genel ekonomik durgunluk, birçok ülkenin resesyon sürecine girmesine ya da negatif büyüme oranlarıyla karşı karşıya kalmasına neden olmaktadır. Bu tür kriz koşullarında Keynesyen iktisat yaklaşımının öngördüğü araçlar çerçevesinde; finansal sistemin istikrarını sağlamak amacıyla bazı finans kuruluşlarının kamulaştırılması, kurtarılması ya da desteklenmesi yoluna gidilmektedir (Mercan, 2014). 2008 krizinde de benzer şekilde gelişmiş ülke ekonomileri bankacılık sektörlerinde iflaslarla karşılaşmıştır. Krizin yol açtığı hasar çok büyük olduğu için, ülkelerin çoğu krizin etkisini en aza indirmek için pekçok banka ve finans kurumunu kamulaştırmışlardır. İflasların önüne geçmek amacıyla kapitalist düzenin işleyişine aykırı olarak piyasa ekonomisi işleyişine müdahale yoluna gitmek zorunda kalmışlardır (Reinhart and Felton, 2009). 2008 yılı küresel mali krizi, dünya ekonomileri üzerinde olduğu gibi Türkiye ekonomisi üzerinde de olumsuz etkilere yol açmıştır. BİST-100 endeksi krizin etkisiyle gerilemiş, döviz kuru ve enflasyon oranlarında ise özellikle 2008’in son çeyreği ile 2009’un ilk çeyreğinde küresel piyasalardan gelen olumsuz haberlerin de etkisiyle yukarı yönlü belirgin dalgalanmalar gerçekleştirmiştir. Ancak, 1994 ve 2001 krizlerinin aksine, bu süreçte ülke finansal sistemi çökmemiştir. Türkiye, krize görece sağlam makroekonomik temellerle yakalanmıştır. Buna karşın, krizin reel sektör üzerindeki etkileri daha derin hissedilmiş özellikle ihracat hacminde kayda değer bir düşüş yaşanmıştır (Bastı, 2009).

Bu çalışma, 2008 küresel finans krizinin yol açtığı ekonomik gelişmelerin Türkiye’nin makroekonomik dengesi üzerindeki etkilerini incelemeyi amaçlamaktadır. Çalışma, küresel kriz ortamının yol açtığı ekonomik gelişmelerin etkilerini çok boyutlu olarak ele almakta ve altı farklı makroekonomik gösterge üzerindeki etkisini karşılaştırmalı olarak analiz ederek literatüre özgün bir katkı sunmaktadır. Ayrıca bu çalışmada iç ve dış denge ile ilgili kapsamlı bir değişken setine yer verilmiştir. Çalışma giriş bölümünün ardından birinci bölümde 2008 krizinin nedenlerini incelemektedir. Çalışmanın bu bölümün alt başlıklarında

ise 2007-2008 küresel krizinin makroekonomik büyüklükler üzerindeki etkileri değerlendirilmektedir. Sonuç bölümünde ise söz konusu sorunların mukayesesi ve politik çıkarımlar yer almaktadır.

1. 2008 KRİZİNİN NEDENLERİ

Krizin tohumları 2000'li yıllarda Federal Reserve Bank (FED)'in uyguladığı gevşek para politikası sebebiyle finansal piyasalarda emlak balonunun oluşmasıyla atılmıştır. (Eraslan ve Bayraktar, 2012). Mart 2001'de Amerikan ekonomisinde yaklaşan bir resesyon tehdidi ve 11 Eylül saldırılarının ardından tüketici ve yatırımcıların ekonomiye olan güvenini kaybetmesi, FED'in bir finansal çöküş yaşanabileceği endişesiyle kısa vadeli faiz oranlarını düşürmesine yol açmış ve bu durum Amerikalıların konut ihtiyaçlarının karşılanması için finansal sistemde bir paniğe yol açmıştır. Ancak, bu süreçte riskli bir grup olan bireylere, geri ödeme yapma kapasitesi bulunmayan veya kredi geçmişi yeterli olmayan insanlara yönelik krediler sağlanmıştır. Bu krediler, "subprime" olarak da adlandırılan yüksek riskli, standart altı krediler olarak tanımlanmış ve çoğu zaman abartılı beyanlarla sunulmuştur (Durmuş, 2009). Bu dönemde, ABD Merkez Bankası (FED) Başkanı Ben Bernanke, Kongre'ye yaptığı konuşmada, subprime ipotek piyasasındaki sorunların ekonomik büyüme ve finansal piyasalar üzerinde sınırlı bir etki yapacağını ifade etmiştir (Roubini, N., & Stephen, M. 2011:23). Bunun sonucunda bu tür krediler, ipotekli gayrimenkullerin değerlerinin artacağı varsayımıyla daha riskli hale gelmiş ve ipotek balonu 2007 yılında konut fiyatlarının hızla düşmesiyle patlamıştır (Halisçelik, E., 2021:16).

2007'nin temmuz ayında Amerika Birleşik Devletleri'nde ipotekli konut kredisi sorunları ile tetiklenen kriz, reel sektöre ve ardından tüm dünya piyasalarına sıçrayarak 2008 yılının Eylül ayında Lehman Brothers da dahil olmak üzere büyük finansal kuruluşların iflasıyla küresel bir krize dönüşmüştür (Reinhart ve Rogoff, 2008a; Reinhart ve Rogoff, 2008b; Claessens ve Kose, 2010; Emirkadi, 2017). 2008 Krizi, özellikle finansal piyasaları derin ve gelişmiş ekonomiler üzerinde büyük bir yıkıma yol açmıştır (Stiglitz, 2010; Hiç ve Gencer, 2023). Dünya finansal sistemini ciddi şekilde sarsmış olan ve başlangıçta, ABD'nin mortgage kredilerine dayalı yerel bir finansal dalgalanma olarak değerlendirilen bu kriz, kısa sürede küresel boyuta ulaşarak dünya finansal sistemini ciddi şekilde sarsmış, birçok finansal kuruluşun iflas etmesine ve bazılarının devlet kontrolüne geçmesine neden olmuştur (Sorkin, 2010). Krizi önceki krizlerden ayıran önemli bir özellik, klasik bankacılık krizlerinin ötesine geçerek, karmaşık ve yüksek hacimli türev ürünlerinin merkezinde yer alması ve bu ürünlere dayalı sorunların küresel ölçekte hızla yayılmasıdır. (Bocutoğlu ve Ekinci, 2009).

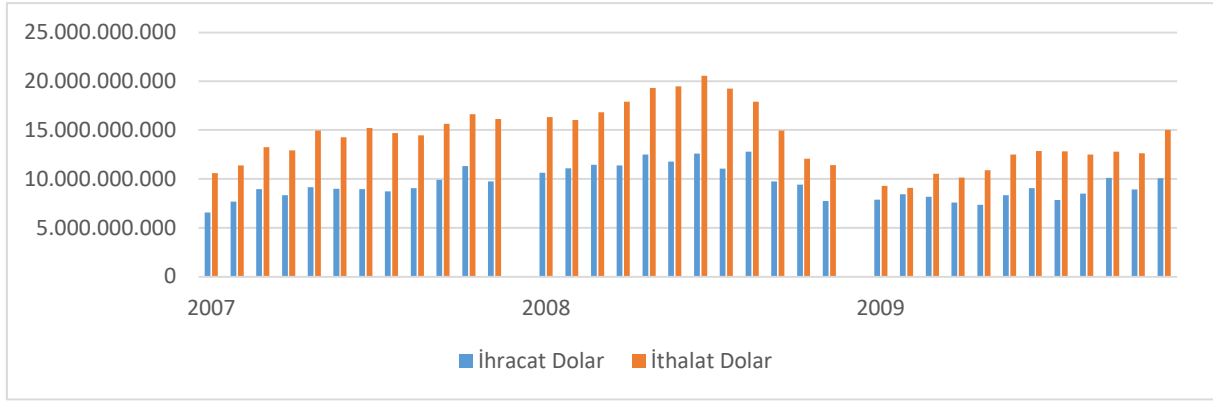
Özellikle Eylül 2008'de Lehman Brothers'ın iflasına izin verilmesi ile kriz, kontrolden çıkmış çok sayıda banka iflas etmiştir. Amerika Birleşik Devletleri, daha fazla sayıda banka ve şirketin iflasının önüne geçmek amacıyla "iflas etmek için büyük politikasını" devreye sokarak piyasaya bol likidite akışı sağlamış (quantitative easing, miktarsal genişleme) ve büyük çaplı banka ve şirket satın alma operasyonlarına soyunmuştur (Sorkin, 2010). Bu dönemde 2008 küresel finansal krizinin etkisiyle, finansal piyasalarda yaşanan büyük çalkantılar sonucu, yatırım devi Bear Stearns, hisse başına 10 dolara JP Morgan Chase tarafından devralınmıştır. Ayrıca, ABD'nin en büyük sigorta şirketi olan AIG, mali istikrarını sağlamak amacıyla FED'ten önemli bir finansal destek almıştır (Stiglitz, 2012). Kriz sürecinde, konut kredisi piyasasında önemli rol oynayan Amerika Birleşik Devletleri'ndeki iki büyük konut finansmanı kurumu Fannie Mae ve Freddie Mac ise finansal sistemin istikrarını korumak adına ABD hükümeti tarafından kamulaştırılmıştır. 7 Eylül'de Freddy Mac ve Fannie Mae (\$200 milyar), 17 Eylül'de AIG (\$87 milyar) kamulaştırılmıştır. İrlanda'daki bankaların kurtarılmasının toplam maliyeti ise \$572 milyara ulaşmıştır (Furceri ve Mourougane, 2009).

1.1. 2008 Krizinin Türkiye Ekonomisi Üzerindeki Etkileri

Küresel krizin her ne kadar menşei Amerika Birleşik Devletleri olsa da Türkiye'ye de bulaşarak ekonominin iç ve dış dengesini bozmuştur (Kibritçioglu, 2010; Rawdanowicz, 2010; Özatay, 2013). Küresel krizin Türkiye'ye sirayet etmesinde özellikle iki sektör etkili olmuştur. Bunlardan ilki finansal sektördür. Krizden en çok etkilenen ülkelerin (başta Amerika Birleşik Devletleri ve Avrupa ülkeleri) finansal sektörlerinde büyük bir yıkım yaşamaları, Türkiye'ye gelen yabancı sermayenin belirgin biçimde azalmasına neden olmuştur. İkinci sektör ise dış ticaret sektörüdür. Söz konusu ülkelerin finansal sektörlerindeki yıkımın reel sektörlerine sıçraması, ithal mal taleplerini azaltmış, Türkiye'nin bu ülkelere olan ihracatında önemli bir düşüşe neden olmuştur (Özkardeş, 2016).

1.1.1. Küresel Krizin Türkiye Dış Ticareti Üzerindeki Etkisi

Bu dönemde Türkiye'nin ihracatının %60'a yakın bir bölümünün bu ülkelerle olması Türkiye'nin ihracatına darbe vurmuştur. Şekil 1'de de görüleceği üzere dış dengedeki bu bozulma, ülkenin makroekonomik görünümüne zarar vermiştir. Türkiye'nin ihracatı 2008'den 2009'a 132 milyardan 102 milyar dolara gerilemiştir.

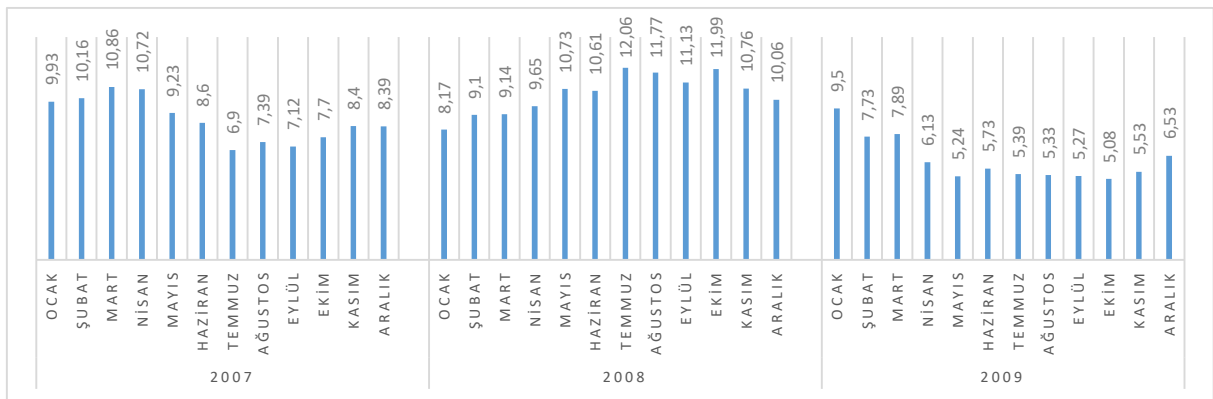
Şekil 1. Dış ticaret dengesi 2007-2009 (milyar dolar)

Kaynak: <https://biruni.tuik.gov.tr/disticaretapp/disticaret.zul?param1=0¶m2=0&sitcrev=0&isicrev=0&sayac=5801>

Şekil 1’de görüldüğü üzere, 2007 yılında ihracat ve ithalat rakamları arasında belirgin bir dengesizlik söz konusudur. Yıl genelinde ihracat artış eğilimi gösterse de, ithalat rakamları sürekli olarak ihracatın üzerinde seyretmiştir. Bu durum, dış ticaret açığının artmasına neden olmuştur. 2008 yılının ilk yarısında ise Türkiye’nin ihracat ve ithalat performansının oldukça yüksek seviyelerde olduğu görülmektedir. Mayıs 2008’de ihracat 12,47 milyar dolar, ithalat ise 19,30 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Ancak, yılın ikinci yarısında, özellikle Eylül 2008 sonrası dönemde, küresel krizin etkileri belirginleşmeye başlamıştır. İthalatta ve ihracatta düşüş eğilimi hızlanmıştır. Aralık 2008’de ihracat 7,72 milyar dolara gerilerken, ithalat 11,40 milyar dolara düşmüştür. Bu veriler, yılsonuna doğru dış ticarete ciddi bir daralma yaşandığını göstermektedir. Toplamda 2008 yılı boyunca Türkiye’nin ihracatı 132,03 milyar dolar, ithalatı ise 201,96 milyar dolar olarak kaydedilmiştir. 2009 yılı, 2008’in son çeyreğinde başlayan dış ticaretteki daralmanın daha da belirginleştiği bir yıl olmuştur. 2009’un ilk aylarında ihracat, 2008 yılına kıyasla önemli ölçüde düşüş göstermiştir. Ocak 2009’da ihracat 7,88 milyar dolar olarak gerçekleşirken, ithalat 9,28 milyar dolar seviyesine inmiştir. Bu rakamlar, önceki yılın aynı dönemine göre oldukça düşük bir dış ticaret hacmine işaret etmektedir. 2009 yılı boyunca ihracatta toparlanma eğilimleri gözlenmekle birlikte, bu toparlanma sınırlı kalmıştır. Aralık 2009’da ihracat 10,05 milyar dolara ulaşmış, ithalat ise 15,01 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. 2008 yılının ikinci yarısında başlayan daralma, 2009 yılı boyunca da devam etmiş ve Türkiye’nin ihracatı 102 milyar dolara gerilemiştir.

1.1.2. Küresel Krizin Enflasyon Üzerindeki Etkisi

2008 Küresel Finansal Krizi, enflasyon oranları üzerinde de belirgin bir etkiye neden olmuştur. Krizin tetiklediği küresel durgunluk, dünya genelinde enflasyon oranlarında düşüşlere yol açmıştır. Gelişmekte olan ekonomiler dahil tüm ülkelerde enflasyon oranları gerilerken, ABD gibi gelişmiş ülkelerde ise enflasyon oranlarının negatif seviyelere indiği gözlenmiştir (Kaderli ve Küçükkaya, 2012). Küresel kriz, Türkiye’nin fiyat istikrarını geçici de olsa olumsuz etkilemiştir. Şekil 2’de görüldüğü üzere 2007’nin ortalarında enflasyon oranı, % 6 civarında seyrederken, 2008’in Temmuz ayında % 12’lere yükselmiştir. 2009 yılında ise enflasyon oranı yeniden % 5’ler düzeyine gerilemiştir.

Şekil 2. Enflasyon oranları, (2007-2009, %)

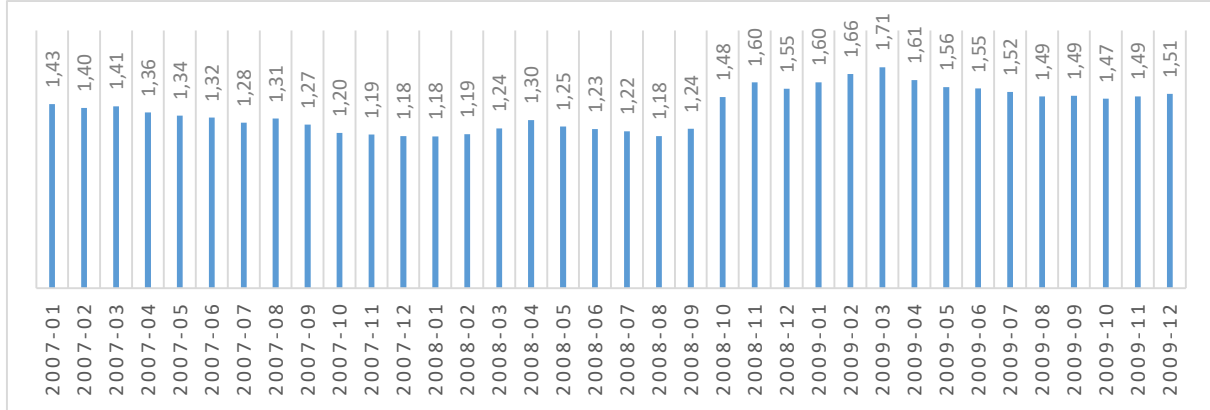
Kaynak: TÜİK. <https://data.tuik.gov.tr/Kategori/GetKategori?p=enflasyon-ve-fiyat-106>

Şekil 2’deki TÜİK verilerine göre, 2007 yılı boyunca enflasyon oranları görece istikrarlı bir seyir izlemiştir. 2008 yılının ikinci yarısında ise küresel finansal krizin etkisiyle enflasyonist baskılarda bir azalma eğilimi gözlenmiştir. 2009 yılı, küresel finansal krizin etkilerinin daha belirgin hale geldiği bir dönemdir. Türkiye ekonomisi bu dönemde yavaşlama eğilimi göstermiş, talepteki daralma enflasyonun gerilemesine yol açmıştır. Küresel krizin ortaya çıkardığı talep daralması, Türkiye’de enflasyonist baskıları hafifletmiş ancak bu durum ekonomik büyümenin yavaşlamasına ve işsizlik oranlarının artmasına neden olmuştur.

1.1.3. Küresel Krizin Döviz Kuru Üzerindeki Etkisi

Küresel kriz, Türk lirasının ABD doları karşısında değer kaybetmesine yol açmıştır. Düşük faiz oranlarıyla dövizde endeksli borçlanan birey ve kurumlar, kur artışı nedeniyle yüksek miktarda Türk lirası cinsinden borç yüküyle karşı karşıya kalmıştır (Balaylar, vd., 2017). Özellikle Lehman Brothers’ın Eylül 2008’de iflası, krizin daha fazla derinleşmesine ve Türk Lirasının dolar karşısında değer kaybetmesine neden olmuştur.

Şekil 3. Dolar/TL kuru, (2007-2008)



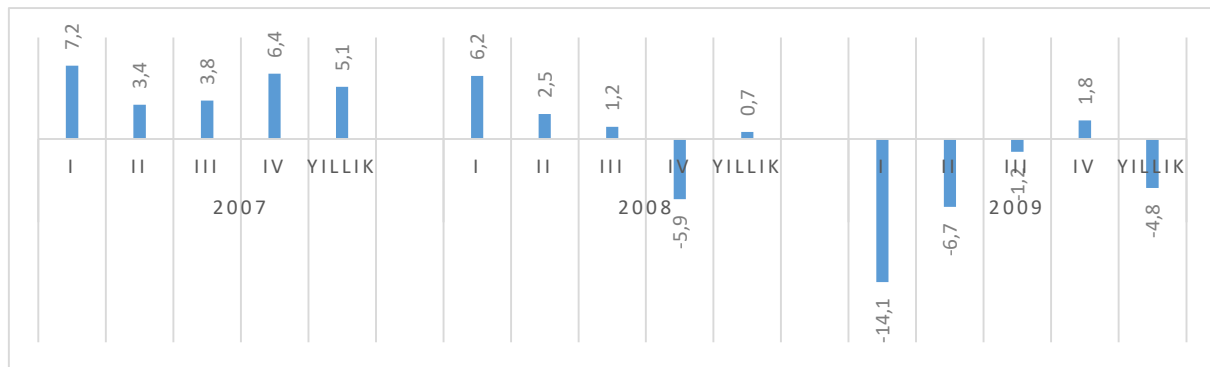
Kaynak: TCMB. EVDS. <https://evds2.tcmb.gov.tr/index.php?evds/serieMarket>

Yukarıdaki şekilde de görüldüğü üzere 2008 finansal kriz ile döviz kuru hızla yükselmiştir. 2008’de yaklaşık 1,2 TL seviyelerindeki kur, aynı yılın Eylül ayında hızla tırmanışa geçmiş; 2009’un Mart’ında 1.71’leri görmüştür.

1.1.4. Küresel Krizin Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi

Gerek ihracattaki azalma gerekse finansal kaynaklarda daralma, dışa açık ve gelişmekte olan Türkiye ekonomisinin büyüme performansını olumsuz etkilemiştir (Balmumcu ve Süslü, 2017). Ekonomi 2008’in son çeyreğinden itibaren aralıksız dört çeyrek küçülmüştür. Şekil 4’te de görüldüğü üzere 2008’de sadece %0,7 büyüeyebilen ekonomi, 2009’da %4,8 daralmıştır. Aşağıda sunulan ekonomik büyüme verileri, Türkiye ekonomisinin kriz öncesi ve kriz büyüme oranlarını göstermektedir.

Şekil 4. Ekonomik büyüme, (2007-2009, %)



Kaynak: TÜİK. <https://data.tuik.gov.tr/Kategori/GetKategori?p=ulusal-hesaplar-113&dil=1>

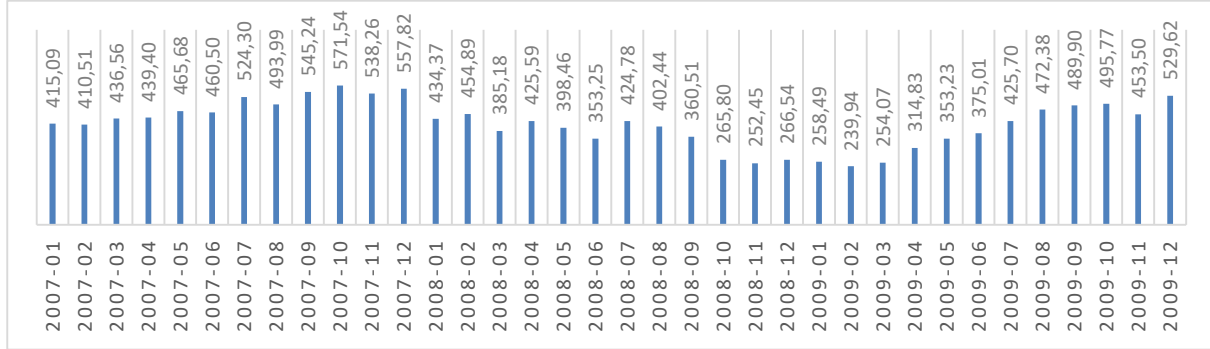
Yürürlükte olan üç yıllık orta vadeli ekonomik program kapsamında 2008 yılı için %5,5 oranında bir büyüme hedefi öngörülmektedir (DPT, 2008). Ancak 2008 krizi sonucunda ekonomik büyüme performansında belirgin bir yavaşlama dikkat çekmektedir. Bu yılda büyüme oranı %0,7 gibi oldukça düşük bir seviyeye gerilemiştir. 2009 yılı, küresel finansal krizin

etkilerinin Türkiye ekonomisi üzerinde tam anlamıyla hissedildiği bir yıl olmuştur. Yıllık büyüme oranı % -4,8 olarak kaydedilmiştir. Bu dönemde üretim ve tüketim faaliyetlerindeki sert düşüşler, ihracatta daralma ve yatırımların azalması ekonomik küçülmenin temel nedenleri olarak öne çıkmaktadır.

1.1.5. Küresel Krizin BİST 100 Üzerindeki Etkisi

Krizin makroekonomik sonuçlarının yanı sıra işletmeler üzerinde de olumsuz etkiler oluşturduğu, şirketlerin finansman zorluklarıyla karşı karşıya kaldığı ve mali durumları ile performanslarında belirgin düşüşler yaşandığı görülmüştür (Çelik ve Yavuz, 2021). Yerli ve yabancı yatırımcının TL cinsi varlıklardan döviz cinsi varlıklara yönelmesi ile Borsa İstanbul'dan yoğun bir çıkış gözlenmiştir. Şekil 5'te görüldüğü üzere 2007'nin sonlarında 570 puanın üzerinde seyreden endeks, bir yıl sonrasında 240'lı seviyelere gerilemiştir.

Şekil 5. BİST 100 endeksi, (2007-2009)



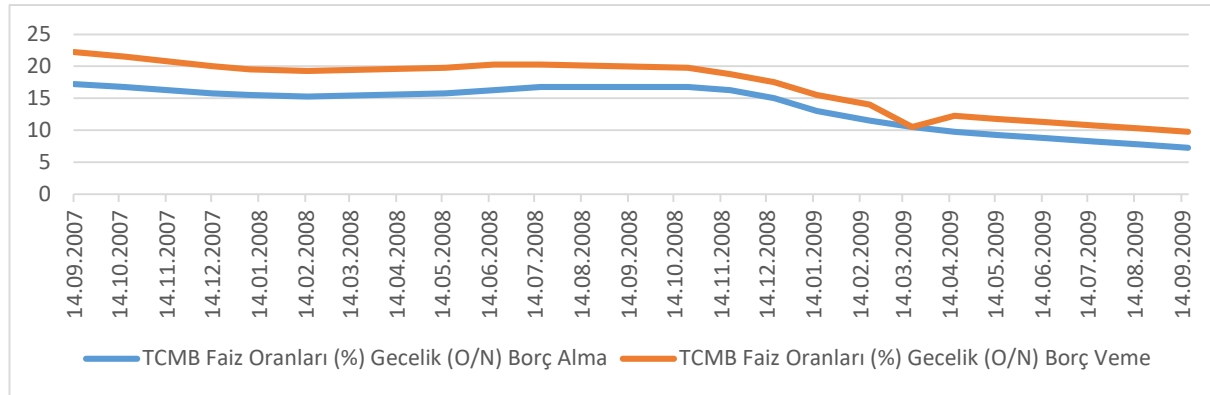
Kaynak: TCMB, EVDS. <https://evds2.tcmb.gov.tr/>

Şekil 5'te, Lehman Brothers'ın Eylül ayında iflas etmesi, küresel finansal sistemi sarsmış ve yatırımcıların riskli varlıklardan kaçışını hızlandırmıştır. BIST 100 Endeksi, Temmuz ayında görece istikrarlı bir performans sergilerken, Eylül ayından itibaren keskin bir düşüş yaşamıştır. Lehman Brothers'ın iflası sonrasında Türkiye'nin küresel piyasa gelişmelerine yüksek duyarlılığı neticesinde BIST 100 Endeksi yaklaşık %26-27 oranında değer kaybı yaşamıştır. 2009 yılının sonlarına doğru ise endeks 529,62 seviyesine ulaşarak yılın en yüksek değerine ulaşmıştır.

1.1.6. Küresel Krizin Faiz Oranları Üzerindeki Etkisi

2008 yılının son çeyreğinde küresel finansal krizin etkilerinin tüm dünyada derinleşmesiyle birlikte, ülkeler ekonomik politikalarını bu tahribatı en aza indirmeye yönelik olarak yeniden şekillendirmiştir. Türkiye de bu bağlamda, para ve maliye politikalarını krizden kaynaklanan olumsuz etkileri sınırlayacak şekilde revize etmiştir. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), likidite desteğini artırırken, aynı zamanda finansal sistemin ve kredi piyasalarının işleyişini sürdürülebilir kılmak amacıyla hızlı ve önceden planlı faiz indirimlerine gitmiştir. 2008 yılı Kasım ayından itibaren yaklaşık bir yıl süresince TCMB, politika faizlerini toplamda 1025 baz puan düşürerek, gelişmekte olan ülkeler arasında faiz indirimine en erken başlayan ve en yüksek faiz indirimi gerçekleştiren merkez bankası olmuştur (Başçı ve Kara, 2011).

Şekil 6. Faiz oranları (%)



Kaynak: TCMB, EVDS. <https://evds2.tcmb.gov.tr/>

Şekil 6'daki veriler incelendiğinde, 2008 yılının ilk yarısında TCMB'nin faiz oranlarını yüksek bir seviyede koruduğu ancak krizin etkilerinin artmasıyla birlikte para politikasında gevşeme adımları atarak faiz oranlarını kademeli bir şekilde düşürmeye başladığı anlaşılmaktadır. 2008 yılının Ocak ayında borç verme faizi %19,50 ve borç alma faizi %15,50 seviyesindeyken, Ekim ayında krizin etkilerinin Türkiye'de daha belirgin hale gelmesiyle bu oranlarda düşüş eğilimi başladığı görülmektedir. Özellikle 2008'in son çeyreğinden itibaren faizlerde hızlı bir indirim sürecine girilmiş, Aralık 2008 itibarıyla borç verme faizi %17,50'ye, borç alma faizi ise %15,00'e düşmüştür. Bu eğilim, 2009 yılı boyunca devam etmiş ve Eylül 2009'da borç verme faizi %9,75'e, borç alma faizi ise %7,25 seviyesine kadar gerilemiştir.

2. SONUÇ

Türkiye ekonomisi, son yirmi yılda iç ve dış kaynaklı sorunlar yüzünden dönemsel bazı ekonomik ve siyasi istikrarsızlıklar yaşamıştır. Siyasi istikrarsızlık iş aleminin ve tüketicinin güvenliğini baltalayabilecek az sayıda problem arasında yer alır. Bu yüzden ekonomik istikrar ile siyasi istikrar arasındaki karşılıklı etkileşim, Türkiye'de karşılaşılan problemlerin çoğu zaman kilit noktası olmuştur. ABD'de başlayıp küresel bir kriz haline gelen 2008 finans krizi, dünya genelinde etkili olduğu gibi Türkiye ekonomisi üzerinde de çok boyutlu etkilere neden olmuştur. Yaşanan krizin ardından ülke ekonomisinde gerçekleşen daralma, finansal göstergeler üzerinde de hissedilmiştir.

Bu çalışmada 2008 küresel finans krizinin ülke ekonomisi üzerindeki etkilerini iki grup makroekonomik gösterge ile incelenmiştir. İç denge; büyüme, fiyat istikrarı, faiz hadleri ve borsa endeksi, dış denge ise dış ticaret dengesi ve döviz kuru göstergeleri ile analiz edilmiştir. Dolayısıyla bu çalışma yaşanan 2008 krizi sonrasında Türkiye'nin direnç unsurlarını ve kırılma noktalarını göstermektedir. Türkiye, 2001'in son çeyreğinden 2008'in son çeyreğine kadar aralıksız yirmi yedi çeyreklik başarılı bir büyüme performansı sergilemiştir. Bu dönemde Türkiye mali disiplini sağlamış, borç yükünü hafifletmiş, enflasyonu tek hanelere düşürmüş, faiz hadlerini hızla sürdürülebilir seviyelere geriletmiş ve önemli alt yapı yatırımlarının temeli atmıştır. Yaşanan krizle birlikte 2009 yılında %4,8 daralma gerçekleşmiş, kriz reel sektör üzerindeki etkisini göstermiştir. Ekonomik istikrarsızlıkların ortak noktası, kur hareketleri ile başlayıp diğer makroekonomik göstergelere sirayet etmiş olmasıdır. Kur hareketleri ve aşırı dolarizasyon sorunu, Türkiye ekonomisinin en savunmasız ve yumuşak karnını oluşturmaktadır. Bu nedenle Türkiye'nin "finansal piyasaların gazabına uğramaması" için oyunun kurallarına uyması gerektiği sıklıkla dile getirilmektedir. Ülkelerin büyüme, yatırım ve istihdam odaklı önemli kazanımları ne yazık ki kur artışlarının doğurduğu olumsuz sonuçların gölgesinde kalabilmektedir. Bu dönemde Merkez Bankası uyguladığı temkinli para politikasıyla enflasyonu kontrol altında tutmayı başarmıştır. Kriz sonrası dönemdeki toparlanma süreciyle iç talepte canlanma yaşanmış olsa da yapısal reformlar yapılmadığından büyümenin niteliği kriz öncesi dönemdeki performansı sağlayamamıştır.

Sonuç olarak, 2008 finansal krizi sonrasında küresel likidite ortamının iyileşmesi ve alınan kısa vadeli önlemlerle iç talepte yaşanan toparlanma süreciyle ekonomik büyümeye katkı sağlamış olsa da uzun vadeli büyümenin sağlanması için yapısal reformların gerekliliğini bir kez daha göstermiştir. Dolayısıyla, Ülke ekonomisinin dışsal şoklara karşı daha dirençli olabilmesi, sürdürülebilir büyümenin sağlanması için finansal sistemin güçlendirilmesi ve katma değeri yüksek ürün üretiminin teşvik edilmesi ve kurumsal reformların yapılması gereklidir.

YAZAR BEYANI (AUTHOR DECLARATIONS)

Araştırma ve Yayın Etiği Beyanı: Bu çalışma bilimsel araştırma ve yayın etiği kurallarına uygun olarak hazırlanmıştır.

Etik Kurul Onayı: Bu araştırma etik kurul izni gerektiren analizleri kapsamadığından etik kurul onayı gerektirmemektedir.

Yazar Katkıları: Yazar çalışmanın tümünü tek başına gerçekleştirmiştir.

Çıkar Çatışması: Yazar açısından ya da üçüncü taraflar açısından çalışmadan kaynaklı çıkar çatışması bulunmamaktadır.

KAYNAKÇA (REFERENCES)

- Alantar Doğan (2008), Küresel Finansal Kriz: Nedenleri Ve Sonuçları Üzerine Bir Değerlendirme, Maliye Finans Yazıları, Sayı 81
- Alesina, A., Özler, S., Roubini, N., & Swagel, P. (1996). Political instability and economic growth. *Journal of Economic growth*, 1, 189-211.
- Altay, H., & Çelebioğlu, F. (2005). ŞUBAT 2001 Ekonomik Krizi Sonrasında İthalat Fonksiyonunun Yapısal Değişiminin İncelenmesi. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, (13).
- Balaylar, N. A., Kayacan, E. Y., & Emec, H. (2017). 2008 küresel krizi bağlamında döviz kurları ve Türkiye'de döviz endeksli banka kredileri arasındaki eşleşme ve nedensellik ilişkisi. *Yönetim ve Ekonomi Dergisi*, 24(3), 687-704.
- Balmumcu, Ö., & Süslü, B. (2017). Para politikası açısından Türkiye'de 2001 ve 2008 kriz deneyimleri. *Finans Politik ve Ekonomik Yorumlar*, (626), 9-32.
- Bastı, A. P. D. E. (2009). 2008 global financial crisis and the Turkish financial system. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 18(2), 89-103.
- Başçı, E., & Kara, H. (2011). Finansal istikrar ve para politikası. *İktisat, İşletme ve Finans*, 26(302), 9-25.
- Baş, S., & Sertkaya, B. (2021). Türkiye Ekonomisinde İç Ve Dış Denge Sorununun Çözümüne Yönelik Kapsamlı Bir Analiz. *Turkish Business Journal*, 2(3), 45-66.
- Bocutoğlu, E., & Ekinci, A. (2009). Genel teori, küresel krizler ve yeniden maliye politikası. *Maliye Dergisi*, 156(1), 66-82.
- Claessens, S., & Kose, M. A. (2010). The financial crisis of 2008–2009: Origins, issues, and prospects. *Journal of Asian Economics*, 21(3), 239.
- Çelik, İ. E., & Yavuz, M. S. (2021). 2008 küresel finans krizinin şirketlerin finansal performanslarına etkisi: BIST 100 örneği. *Akademik Hassasiyetler*, 8(17), 285-303.

- Devlet Planlama Teşkilatı. (2008). Orta vadeli program (2009-2011). Ankara: T.C. Başbakanlık.
- Durmuş, M. (2009). The capitalist crisis and its implications for the Turkish economy. SEER-South-East Europe Review for Labour and Social Affairs, (03), 301-314.
- Emirkadı, Ö. (2017). 2008 küresel krizi ve değişen para politikaları: Dünyada ve Türkiye’de faiz koridoru uygulaması. Karadeniz Sosyal Bilimler Dergisi, 9(2), 465-486.
- Eraslan, C., & Bayraktar, Y. (2012). Konut balonlarının oluşumunda FED’in rolü ve küresel krizden çıkartılacak bazı dersler. İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası, 62(2), 38-59.
- Fosu, A. K. (1992). Political instability and economic growth: evidence from Sub-Saharan Africa. Economic Development and cultural change, 40(4), 829-841.
- Furceri, D., & Mourougane, A. (2009). The effect of financial crises on potential output: New empirical evidence from OECD countries.
- Goldsmith, A. A. (1987). Does political stability hinder economic development? Mancur Olson's theory and the Third World. Comparative Politics, 19(4), 471-480.
- Halişçelik, E. (2021). 2008 küresel ekonomik krizinin türü ve nedenleri. Journal of Empirical Economics and Social Sciences, 3(1), 1-20.
- Hiç, Ö., & Gencer, A. H. (2023). The 1994, 1997-98, 2001 and 2008 crises and their impacts on the Turkish economy. In Proceedings of International Conference of Eurasian Economies 2023 (pp. 65-73). İzmir, Turkey.
- Kaderli, Y., & Küçükkaya, H. (2012). 2008 dünya finansal krizi sonrası Türkiye ekonomisinde yaşanan gelişmelerin bazı ülkelerle karşılaştırmalı olarak incelenmesi. Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, (12), 85-96.
- Kapri, K. (2019). Impact of political instability on firm-level export decisions. International review of economics & finance, 59, 98-105.
- Karaçor, Z. (2006). Öğrenen ekonomitürkiye: Kasım 2000-Şubat 2001 krizinin öğrettikleri. Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, (16), 379-391.
- Mercan, M. (2014). Ekonomik büyümenin belirleyicileri ve 2008 krizi: Orta Asya ülkeleri ve Türkiye ekonomisi için panel veri analizi. Yönetim ve Ekonomi Dergisi, 21(1), 125-142.
- Özkardeş, L. (2016). 2008 Krizinin Türkiye’nin İhracat Ürünleri ve Pazar Konfigürasyonuna Etkisi. Gümrük ve Ticaret Dergisi, (8), 30-37.
- Reinhart, C. M. and Felton, A. (2009). “The First Global Financial Crisis of the 21st Century, Part II: Introduction, MPRA Paper No. 13607, <http://www.mpra.ub.uni-muenchen.de>
- Reinhart, C. M., & Rogoff, K. S. (2008a). Is the 2007 US sub-prime financial crisis so different? An international historical comparison. American Economic Review, 98(2), 339-344.
- Reinhart, C. M., & Rogoff, K. S. (2008b). This time is different: A panoramic view of eight centuries of financial crises (No. w13882). National Bureau of Economic Research.
- Roubini, N., & Stephen, M. (2011). Kriz Ekonomisi Dünya Ekonomisinin Çöküşü ve Geleceği, (çev.) I. Tezcan, Pegasus Yayınları, İstanbul.
- SACASA, Noel (2008); “Preventing Future Crisis; Priorities for regulatory reform after the meltdown”, Finance & Development, IMF Publications, December, pp.11 - 14; www.imf.org
- Stiglitz, J. E. (2012). Serbest düşüş-Amerika, serbest piyasalar ve dünya ekonomisinin çöküşü. Gündoğan Yayınları.
- Sorkin, A. R. (2010). Too big to fail: The inside story of how Wall Street and Washington fought to save the financial system--and themselves. Penguin.
- Swan Peter L. (2009). The political economy of subprime crisis: Why subprime was so attractive to its creators, European Journal of Political Economy, No. 25, ss. 124-132.
- Temiz, D., & Gokmen, A. (2009). The 2000-2001 financial crisis in Turkey and the global economic crisis of 2008-2009: Reasons and comparisons. International Journal of Social Sciences and Humanity Studies, 1(1), 1-16.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (2025). <https://www.tcmb.gov.tr>. Erişim tarihi: 01.06.2025.
- Türkiye İstatistik Kurumu. (2025). Erişim adres: <https://www.tuik.gov.tr>. Erişim tarihi: 30.05.2025.
- Yıldız, A. (2017). Ak Parti Dönemi ve 15 Temmuz Askeri Darbe Girişiminin Ekonomi Politikası. Uluslararası Darbe Sempozyumu Bildiri Kitabı, 26-28.
- Yıldırım, S. (2010). 2008 yılı küresel ekonomi krizinin dünya ve Türkiye ekonomisine etkileri. Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi, 2010(1), 47-55.
- Zablotsky, E. E. (1996). Political stability and economic growth: A two way relation (Vol. 109). CEMA.