



## **KÜRESEL KRİZİN TÜRKİYE'DE FİNANSAL KESİM ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ**

### **THE EFFECTS OF GLOBAL CRİSİS ON TURKEY'S FINANCIAL SECTOR**

**Yrd.Doç Dr.Abdullah TAKIM**

Bartın Üniversitesi İİBF

[abdullahtakim@gmail.com](mailto:abdullahtakim@gmail.com)

#### **Öz**

Finansal piyasalardaki liberalizasyon, bu piyasaların bütünleşmesine, risk-getirisinin artmasına, işlem hacminin yükselmesine ve yeni finansal ürünlerin ortaya çıkmasına neden olmaktadır. Bu yapısal değişiklik, yabancı sermaye girişinin sağlanması ile ekonomik büyümenin bu kaynaklarla finanse edilmesini sağlarken, sistemik risk olgusunu da beraberinde getirmektedir. Ekonominin dış piyasalarla entegrasyonu arttıkça, bir piyasada ortaya çıkan istikrarsızlık, yerel olmaktan çıkıp diğer piyasaları etkileyerek küresel bir nitelik kazanmaktadır. Bu etkinin derecesi tam olarak bilinmemekle birlikte, her kriz makroekonomik politikaların uygulanmasını zorlaştırmakta ve finansal yapıyı daha kırılgan bir hale getirmektedir. Bu çalışmada 2007 yılında ABD'de başlayan finansal krizin nedenlerinden çok, gelişmekte olan ülkelerin ve Türkiye'nin finansal sektörü üzerindeki etkileri ortaya konulmaktadır.

**Anahtar Kelimeler:** Küresel Kriz, Gelişmekte Olan Ülke, Finansal Kesim, Türkiye

#### **Abstract**

Liberalization of the financial market causes financial integration, increased risk factors and encourages new financial instruments. Liberalization does not only risk the finance economic growth with foreign capital flow but also brings systematic risks phenomenon as well. If the local integration increases, financial instability in one local economy spills over into the world's economy which means that this financial instability is no more a local one but a global problem now. It is not possible to estimate the size of this effect but we know that all crises destroy macroeconomic policy and create financial fragility. The purpose of this study is to investigate the effect of current global crisis, which has started in 2007 in the US and had reflected on the financial markets of the developing countries and Turkey.

**Key Words:** Global Crisis, Developing Countries, Financial Part, Turkey

## **1.Giriş**

Finansal sistemin lokomotifi olan ABD’de 2007 yılında finansal piyasalarda başlayan dalgalanma 2008 yılında bütün Dünyayı etkisi altına alan küresel bir krize dönüşmüştür. 2000 yılı başında resesyona giren ABD ekonomisi, durgunluktan çıkmak amacıyla Amerika Merkez Bankasının (FED) üst üste faiz indirimiyle 2006 yılının sonuna kadar ekonomik büyümesini sürdürebilmiştir. 2006 yılında Euro bölgesinde ekonomik büyüme devam ederken ABD’de emtia ve enerji fiyatlarındaki yükselme, işsizlik, rekor düzeye yükselen cari açık ve büyüme beklentilerinin olumsuzla döndüğü bir ortamda ipotekli konut finansmanı kredilerinde başlayan dalgalanma konut sektöründe talebin düşmesi ve büyümenin yavaşlaması ile devam etmiştir. 2007 yılının başlarında ABD’de yükselen faiz oranları ile birlikte artan risk primleri, Euro bölgesinde ve gelişmekte olan ülkelerde küresel bir kriz beklentisi şeklinde algılanmıştır. Subprime mortgage kredilerinin geri ödenmesinde yaşanan zorluklar, denetimsiz finansal aktiflerdeki büyüme ile başlayan süreç, krizlerin bulaşıcılık özelliği sonucu ABD’den başlamak üzere küresel finansal sistem içerisinde Euro bölgesine ve diğer gelişmekte olan ülkelere yayılmıştır. Başlangıçta politika yapıcıları ve para otoriteleri kredilerdeki hızlı artışın ve aktif fiyatlarındaki hızlı yükselişin dünyayı küresel bir krize götüreceğini öngöremediklerinden daha sonra büyük montanlı kurtarma paketlerinin etkileri zayıf kalmıştır. Krizle birlikte gelişmekte olan ülke borsalarında değer kaybı, yabancı sermaye girişlerinde azalma, döviz kurunda yükselme ve finansal kuruluşların bilançolarında bozulma gözlenmiştir. Finansal piyasalarda başlayan dalgalanma, sürecin işlemesi ile birlikte ekonomik küçülme, istihdamda daralma gibi reel kesimi etkilemeye başlamıştır. Mortgage kredi krizi ile başlayan süreç, zaman içerisinde bütün dünyayı etkisi altına alan likidite krizinden öte reel sektörü de içine alan ekonomik krize dönüşmüştür. Yeni krizin Dünya ekonomi tarihinde en büyük kriz olan ve finansal piyasalarda başlayıp diğer sektörlerle yayılan 1929 krizi ile mukayese edilmesi bile, krizin etkilerinin ne derece yaygın olduğunu göstermesi bakımından önemlidir.

## **2. Kriz Türleri**

Krizler, mal ve hizmet piyasalarında ortaya çıkan reel sektör krizleri ile bankacılık, döviz ve borsalarda ortaya çıkan finansal krizler şeklinde bir ayırımı tabi tutulmaktadır. Yapılan teorik ve deneysel çalışmalar, finansal krizlerin diğer krizlere göre daha uzun süreli ve etkilerinin daha fazla olduğunu ortaya koymaktadır. Krizleri ortaya çıkaran faktörler ve sonuçlarına bakıldığında tek bir teori ile krizleri açıklamanın zorluğu ortaya çıkmaktadır. Bu yüzden teoride çok sayıda kriz teorileri ileri sürülmektedir. Bunlar, Krugman(1979) tarafından ortaya atılan Flood ve Garber(1984) tarafından geliştirilen birinci nesil teoriler ve Obsfeld(1986 ve 19949) tarafından ortaya atılan ikinci nesil teorilerdir. Ayrıca 1997 yılında Güneydoğu Asya’da ortaya çıkan krizin daha önceki kriz modelleri ile açıklamanın mümkün olamaması nedeniyle Krugman(1997) ile başlayan üçüncü nesil kriz teorileri ortaya atılmıştır. Krizleri nesillere ayırarak incelenmesinde temel etken faktör, krizlerin oluşum biçimidir. Örneğin birinci nesil krizlerde krizi ortaya çıkaran unsur uygulanan politikaların

tutarsızlığıdır. Oysa ikinci nesil kriz teorileri krizleri beklentilerdeki bozulmaya bağlamaktadırlar. Modeller arasındaki başka bir fark ise spekülasyon ataklarının şiddeti ve krizi oluşturan makroekonomik değişkenlerdir.

Farklı kriz modellerinde kullanılan göstergeler şu şekilde sıralanmaktadır(Kaminsky, 2003:2-28): Birinci nesil krizlerde kamu kesimi açıklarının/GSYİH'ya oranı ve aşırı reel parasal genişleme kriz göstergesi sayılırken, ikinci nesil krizlerde ihracat, ithalat, reel efektif kur, dış ticaret haddi ve yurt içi reel faiz oranı kriz göstergesi kabul edilmektedir. Üçüncü nesil krizlerde ise yurt içi kredi hacminin /GSYİH'ya oranı, M2/Rezervler, M2 çarpanı, mevduat, hisse senedi fiyatları ve bankacılık krizleridir.

1990'larda gelişmekte olan ülke krizleri konusunda yapılan birçok çalışmada, Kısa Vadeli Dış Borç/Döviz Rezervi, Cari Açık/Döviz Rezervi, Bankacılık Kesimi Açık Pozisyonu/Döviz Rezervi, Banka Kredileri/Döviz Rezervi, M2Y/Döviz Rezervi ve sermaye hareketlerinde dalgalanma kriz belirtileri olarak değerlendirilmiştir(Uygur, 2001:18). Krizlerin ne zaman ve hangi biçimde ortaya çıkacağı tam olarak bilinemese de ekonomi politikalarının sürdürülemez olması, finansal sektördeki dalgalanmalar, piyasa aktörleri arasındaki asimetrik enformasyon ve dış piyasa kaynaklı olabilmektedir. Krizlerin nedenleri ne olursa olsun sonuçlarına bakıldığında, milli gelirin düşmesi sonucu, halk fakirleşmekte; mali piyasalardaki dalgalanmaların artması sonucu da yatırımcılar zarar etmektedir.

Krizlerle ilgili yapılan çalışmaların çoğunda (Eichengreen, Rose ve Wyplosz (1995), Özkan ve Sutherland (1995), Stiglitz (1996), Radelet, Sachs, Cooper ve Bosworth (1998) ve Özkan (2005), gelişmiş ülkelerde başlayan, gelişmekte olan ülkelerin de sonradan katıldıkları finansal liberalleşme, krizlerin nedeni olarak gösterilmektedir. Gelişmiş ülke yatırımcılarının daha fazla getiri beklentisi, gelişmekte olan ülkelerin de büyümelerini yabancı kaynaklarla finanse etmek istemesi, sermaye hareketleri için uygun bir zemin oluşturmaktadır. Ancak kontrolsüz sermaye girişleri, makro hedefleri gerçekleştirilmeye yönelik uygulanacak para politikalarının etkinliğini azaltmaktadır.

Yirminci yüzyılın ortalarına kadar krizler, talep, teknolojik ilerleme veya kâr haddi gibi reel ekonomik değişkenlere bağlanmaktaydı. Günümüzde ise para ve döviz piyasalarında, borsalarda, bankacılık sektöründe, sıcak para hareketlerinde meydana gelen ve finansal piyasalarda başlayan, giderek de reel piyasalarda etkisini gösteren kriz türleri ortaya çıkmıştır (Boratav, 2004:107).

1970'li yıllarda birçok kriz yaşanmasına rağmen küresel ölçekli ve şiddeti daha geniş olan krizlerin başlıcaları, Latin Amerika krizleri, Avrupa Döviz Kuru Mekanizması (ERM) Krizi, Güneydoğu Asya Krizi, Rusya Krizi, Arjantin, Brezilya Krizi ve 2008 yılında ABD'de başlayan finansal krizdir(Akdiş, 2000: 59). Daha önceki krizlerin gelişmekte olan ülke piyasalarında ortaya çıkması ve en çok ilgili ülkeleri etkilemesi söz konusu iken, küresel krizin gelişmiş ülkelerde başlaması ve en fazla da bu guruptaki ülkeleri etkilemesidir(Blaenay,2005).

Türkiye ekonomisinde geçmiş dönemlerde ekonomik ve sosyal etkileri farklı şekilde ortaya çıkan çeşitli krizler yaşanmakla birlikte en önemlileri 1994 ve 2000–2001 krizleridir. Yaşanan krizler, yüksek enflasyon, istikrarsız büyüme, kamunun borç yükü, döviz kıtlığı ve finansal piyasalardaki istikrarsızlıktan kaynaklandığı söylenebilir.

### **3. Küresel Krize Neden Olan Mortgage Kredileri**

Küresel likidite arzındaki artış dünya genelinde faiz oranlarının düşmesine, tüketim ve yatırım harcamalarının artmasına neden olurken, aynı zamanda ABD’de getiri-riski yüksek varlıklardan ipoteğe dayalı konut finansman kredilerinin artmasına neden oldu. Bu tür varlıkların işlem hacmi artarken yeterince denetlenmemesi varlık fiyatlarında suni artışlar meydana getirmekteydi. 2004 yılından itibaren enflasyonu kontrol altına almak isteyen ABD hükümetinin faizleri yükseltmesi konut talebinin azalmasına, değişken faizli konut kredisi kullanan konut sahiplerinin ödeme güçlüğü içine girmesine neden oldu. Konut sahiplerinin kredi borcunu kapatmak istemeleri nedeniyle konutları satışa çıkarması, fiyatlarının düşmesine neden oldu. Bu durum, konutların değerleri esas alınarak fiyatlandırılan menkul kıymetlerin fiyatlarının düşmesine neden oldu. Sonuçta yatırımcıların bu varlıklardan çekilerek daha güvenli olan hazine kâğıtlarına yönelmesi, likidite darlığına neden olarak birçok kuruluşun iflasına neden oldu(Yılmaz, 2008: 2).

ABD’de uygulanan ipotekli konut finansman kredileri, faiz yapısına, ödeme şekline, müşterinin kredibilitesine göre farklılık göstermektedir. Bu piyasadaki sorunlu krediler, daha önce ödeme zorluğuna düşmüş, düzenli gelire sahip olmayan alt gelir guruplarının kullandığı supprime mortgage kredileridir. Sağlam kredi istihbaratı yapılmaksızın açılan riskli krediler için kredi kuruluşları risk primlerini belirlerken bu fonları kullanan müşterilerden daha yüksek bir prim istemektedirler. Başlangıçta ABD hükümeti tarafından alt gelir guruplarını konut sahibi yapmak amacıyla düşük faiz ve vergisel avantajlarla teşvik edilen yüksek riskli supprime (eşikaltı) kredilerin ilk olumsuz etkisi bu fonlara yatırım yapan büyük bankalardan Bear Stearns’ın batmasına neden oldu. 2007 yılında 20 milyar dolar piyasa değerine sahip olan Bear Stearns 2008 yılında 236 milyon dolara JP Morgan’a satıldı. Eylül ayının başında ABD konut kredilerinin büyük çoğunluğunu elinde bulunduran kamu destekli Fannie Mae ve Freddie Mac’ın iflası, finansal krizin derinleşeceği biçiminde algılanmaya başlandı. Daha sonra dünyanın sigorta devi olan AIG (American International Group) için, zor durumda bulunan finans piyasalarının ve ekonominin ağır zarar göreceği düşüncesiyle Amerikan Merkez Bankası tarafından finansal yeniden yapılandırma kapsamında büyük miktarda mali destek sağlandı.

2008 yılının son aylarından itibaren büyük yatırım bankası Lehman Brothers’ın iflası ile büyüklüğü ne olursa olsun her finansal kuruluşun iflas edebileceğini göstermesi ile birlikte kriz farklı bir sürece girdi. Diğer bir yatırım bankası olan Merrill Lynch’in, 50 milyar dolara Bank of America tarafından satın alınması, yatırım bankacılığının sonunu hazırladı. Mali kuruluşların birer birer krize

girmesi ile Ekim 2008’de ABD Merkez Bankası ve diğer Merkez Bankaları likidite sıkıntısı azaltmak amacıyla faiz indirimi ile birlikte piyasaya 2,5 Trilyon dolar tutarında likidite fonlamışlardır (Erdönmez, 2009: 86).

Küresel krizi oluşturan ABD dışındaki faktörler dikkate alındığında kriz öncesi dönemde gelişmekte olan ekonomilerin, yüksek oranlarda büyüdüğü gözlenmiştir. Hızlı büyüme, ilgili ülkelerin enerji ve petrol taleplerini artırmış ve bunun sonucu olarak bu ürünlerin fiyatlarında büyük artışlar yaşanmıştır. Bu fiyat artışları da uluslararası piyasalarda likidite fazlası yaratmış, ABD başta olmak üzere birçok ülkeye sermaye girişlerini hızlandırmıştır. Yüksek miktarlarda likidite ayrıca birçok ülkede varlık fiyatlarında büyük artışlar neden olmuştur. Varlık fiyatlarındaki suni yükselme özellikle emlak piyasalarında kendini göstermiş, İngiltere, ABD, İspanya ve İrlanda örneklerinde olduğu gibi fiyat artışları ‘emlak balonu’ diye nitelenebilecek düzeye ulaşmıştır(Özkan, 2008: 6).

Genel olarak 2008 krizini ortaya çıkaran faktörler dikkate alındığında yüksek likidite ortamında bu krediyi kullanan düşük gelir guruplarından başlar. Yüksek getiri beklentisi ile finansal sistemdeki banka dışı kuruluşlar, uzun vadeli varlıkları fonlayıp kredi istihbaratını hafife alan, eksik risk analizi yapan mali kuruluşlar, riskli mali kurumlara toleranslı davranan kredi derecelendirme kuruluşlarıdır. Ayrıca kaynak kullanım maliyetini düşürmek amacıyla bilanço dışı kalemlerden oluşan, swap, forward, future, opsiyon ve varlığa dayalı menkul kıymetlerden oluşan türev ürünler, finansal varlıkların kontrolsüz bir biçimde artması krize götüren faktörler olarak sayılabilir Bunlara ilaveten düşük faizi politika aracı olarak tercih edip, kontrolsüz kredi genişlemesinin yolunu açan, iktisat politikalarını yürüten ve düzenleyen otoritelerin etkili olduğu söylenebilir.

#### **4. Küresel Krize Karşı Alınan Önlemler**

Ekonomi çevrelerinde krizden çıkmak için Keynesyen politikaların izlenmesi gerektiği yoğun bir biçimde tartışılmaktadır. Yaşanan gelişmelere bakarak, devletin ekonomide daha fazla rol alması gerektiği kabul edilmektedir(Aktaş,2008). Özellikle son yirmi yılda hızla artan finansal liberalleşme hareketleri finansal piyasaların denetimine son vererek, finansal kurumların risk alma iştahının hızla artmasına katkıda bulunmuştur. Finansal denetim yok denecek kadar az olduğundan ve genellikle merkez bankaları dışında yürütüldüğünden bu dönemde finansal piyasaların sürekli artan riskliliği para politikaları tarafından içselleştirilememiştir. Gelecekte finansal denetimin nasıl gerçekleştirileceği, kriz sonrası reform programlarının önemli bir unsuru olacağı benzetilmektedir. Ayrıca finansal küreselleşmenin geldiği nokta göz önüne alındığında, finansal denetimde küresel koordinasyonun nasıl sağlanacağı belirleyici olmaktadır(Özkan, 2008: 10).

Küresel krizin etkilerini azaltmak amacıyla birçok ülkede krizden çıkış stratejileri olarak adlandırılan farklı destek programları uygulamaya konulmuştur. Krizin küresel ölçekte olması önlemlerin de küresel düzeyde alınmasını gerektirmektedir. Sermayenin akışkanlığı dikkate

alındığında uygulanan destek programlarının küresel aktörlerin işbirliği ile daha etkin olabileceği kanaati oluşmaktadır.

Küresel krizde alınan önlemler şu şekilde sıralanabilir(Erdönmez, 2009: 89):

- Para Politikası Araçları: Faiz oranlarında, zorunlu karşılık oranlarında değişiklik ve döviz kuruna müdahale,
- Finansal sisteme ilişkin önlemler: Mevduata verilen garantilerinin artırılması, bankacılık kesimine likidite enjekte edilmesi, banka ve kredi borçlarına devlet garantisi ve kamulaştırma,
- Uluslararası mali kuruluşlarca alınan önlemler: Farklı para birimlerine ulaşmayı sağlayan swap işlemleri ve IMF desteklemeleri,
- Diğer önlemler: İstihdam ve altyapı yatırımlarının artırılması, KOBİ'lere ve düşük gelir guruplarına yapılan yardımlardır.

Bu önlemlere ilave olarak ülkeler, temel olarak iç talebi canlandırarak küresel krizin reel sektör üzerindeki olumsuz etkilerini azaltıp, krizden çıkışı hızlandırmak amacıyla mali destek paketleri açıklamışlardır. Bunlar, firmalara dönük mali yardımlar, tüketicilere dönük mali yardımlar ve altyapı yatırımlarına yapılan harcamalardır.

Türkiye'de küresel krize karşı Merkez Bankasının faiz indirimine ilave olarak, finansal sistemin etkin bir biçimde işlemesine yönelik bir dizi önlem alındığı gözlenmiştir. Bu önlemler, Türk Lirası cinsinden likidite ihtiyacını karşılamak üzere düzenli ihaleler yapılmış, gecelik faizlerin Merkez Bankası borçlanma faizine yakın bir düzeyde oluşması benimsenmiştir. Döviz likiditesinin sağlanması için bu piyasanın etkin işleyişi sağlanmıştır. Küresel krizin reel sektör üzerindeki olumsuz etkilerini azaltmak amacıyla da bir dizi önlemler alınmıştır. Bu çerçevede Türk Eximbank tarafından sevk öncesi kullandırılan ihracat kredileri artırılmış, bankaların zorunlu karşılık oranları düşürülmüştür(Yılmaz,2009:4). Beyaz eşyada ve otomotivde Özel Tüketim Vergisi'nin indirilmesi, KOBİ'lere 75 milyon TL ek ödenek verilmesi, Kaynak Kullanım Destek Fonu (KKDF) oranının 5 puan azaltılması öngörülmüştür. Bu çerçevede Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'da, bankaların 2008 karlarını dağıtmayarak bünyelerinde tutmasını istemiş, bankaların ellerindeki menkul değerleri bir defaya mahsus olmak üzere, yeniden sınıflandırmalarına izin vermiştir. Krize karşı alınan bu tür önlemler değerlendirildiğinde başlangıçta, para politikası araçlarının daha etkin olabileceği savunulmaktadır. Böyle olmasına rağmen belirsizlik ortamında yatırımcı ve tüketici güveninin yeniden tesisi için maliye politikalarının da kullanılması faydalı olabilmektedir.

## **5. Küresel Krizin Büyüme Üzerine Etkileri**

Finansal kriz gelişmiş ülkelerde başlamış olmakla birlikte Kasım 2008 ortalarından itibaren birçok gelişmekte olan ülke borsalarında ciddi değer kayıpları olmuş, ülke paraları değer yitirmiş,

tahviller ve ticari bonolarda risk primleri artmış, aynı zamanda bu ülkelere olan yabancı sermaye akımları ve banka borçlanmaları önemli oranda düşmüştür(Erdönmez, 2009: 85).

2007 yılında finansal sektörde yaşanan sorunlara bağlı olarak global büyüme önemli ölçüde azalmıştır. Finansal piyasalardaki kırılganlığın devam etmesi reel sektör ile finansal sektör arasında bağın kopmasına, finansal sektörde yaşanan sorunların reel sektöre de yansması ile 2008 yılında dünya ekonomisinde büyüme yavaşlamıştır. Özellikle gelişmiş ülkelerde görülen yavaşlama gelişmekte olan ülkelerin büyüme hızlarında da bir miktar düşüğe neden olmuştur. Bu nedenle birçok gelişmekte olan ülke durgunluk yaşamaktadır(Erdönmez, 2009: 88).

Finansal krizin dünya ekonomisi üzerindeki etkilerini daha açık biçimde görebilmek için dünya ekonomisinin büyüklüğüne ve bileşimine bakmak gerekir. 62 trilyon dolar olan Dünya Gayri Safi Milli Hâsılasının içinde Amerika Birleşik Devletlerinin ve Avrupa Birliğinin payı 30 trilyon dolar seviyesindedir. Dolayısıyla Amerika Birleşik Devletleri'nin ve Avrupa Birliğinin birlikte Dünya Gayri Safi Milli Hâsılası içindeki payı %48 dolayındadır. Bu durum, Amerika Birleşik Devletlerinde veya Avrupa Birliği'nde ortaya çıkacak finansal veya ekonomik krizin Türkiye dâhil gelişmekte olan ülkelerin büyüme oranlarını ciddi bir biçimde etkileyeceğinin kaçınılmaz olduğunu ortaya koymaktadır (Morgil,2008).

Türkiye'de, ekonomik konjonktürün ortaya çıkardığı dışsal şokların makroekonomik dengeler üzerindeki ilk etkisi büyümeye olan etkisidir. Küresel krizin etkisiyle 2003-2007 yılları arasında ortalama %7 oranında büyüme eğilimi 2008 yılında %09'a gerilemiştir. Bu düşük büyüme en çok inşaat, ticaret ve imalat sanayi sektörlerini etkilemiştir(BDDK, 2009: 14). İkinci etkisi gerek portföy yatırımlarında gerekse doğrudan yabancı sermaye girişlerinde görülen yavaşlamadır. İster yurtiçi ister yurtdışı kaynaklı olsun her finansal krizde olduğu gibi doğrudan yabancı yatırımlardan başlamak üzere yabancı sermaye girişleri azalmıştır. Üçüncü etkisi ise risk iştahı azalan küresel yatırımcıların daha güvenli alanlara fonlarını yönlendirerek döviz arzını azaltmasıyla döviz kurunda görülen yükselmedir. Diğer bir etki ise daha önce döviz cinsinden borçlanan özel sektörün yabancı kaynak tedarikinde yaşayacağı zorluklardır.

Türkiye'nin küresel finans piyasalarında borç alan bir ülke olması ve biriktirilen dış borç tutarının neredeyse tamamının özel sektöre ait olması, küresel finans piyasalarındaki daralmanın Türkiye'de öncelikle, yüksek ölçüde dış borç biriktirmiş olan finans dışı reel sektör kesimini etkilemesi beklenmelidir. Yüksek oranlı döviz borcu bulunan şirketlerin, yükselen kredi maliyetleri ve döviz kurundaki pahalılaşmadan olumsuz etkileneceği açıktır (Yeldan, 2008).

2001 krizinden itibaren sürekli büyüyen Türkiye ekonomisi 2005 yılından sonra büyüme oranlarında düşmeye rağmen pozitif düzeyde seyretmiştir. Üst üste sekiz yıl sürekli büyüyen ekonomi küresel krizin etkisiyle 2009 yılında küçülmüştür. Tablo:1'de sektörler itibariyle GSYİH'nın dağılımı incelendiğinde tarım kesiminin dalgalı bir seyir izlediği görülmektedir. Hizmetler sektöründe yavaşlama görülmesine rağmen büyümenin esas unsuru olan sanayi sektöründeki düşüşün büyümeyi



olumsuz etkilediği görülmektedir. 2009 yılında ise krizin etkilerini tam olarak hissedilen bir yıl olarak GSYİH belirgin azalma yaşanmıştır. Özellikle GSMH'nın büyük bileşeni olan tüketim harcamalarındaki ve özel sektör yatırım harcamalarındaki azalış, vergi teşvikleri ve kamu harcamaları ile aşılacak istense de aradaki fark telafi edilememiştir.

**Tablo:1. Türk Ekonomisinde Sektörler İtibariyle GSMH Büyüme Hızı(%)**

Sektörler	2006	2007	2008	2009		
				I	II	III
Tarım	1.4	-6,9	4.9	0,3	6,4	2,8
Sanayi	8.3	5,8	3.9	20,6	10,9	4.0
Hizmetler	7.2	6.0	4.0	13.2	8.1	4.5
GSYİH	6.9	4.6	4	14.7	-7.9	-3.3

Kaynak: DPT Temel Ekonomik Göstergeler 2009

## 6. Küresel Krizin Sermaye Hareketlerine Etkileri

Gelişmekte olan ülkeler işgücü ve doğal kaynak gibi üretim faktörlerini yabancı sermaye ile birleştirdiklerinde hızlı büyümeyi gerçekleştirebilmektedirler. Yabancı sermayenin bankacılık sektörü üzerinden ekonomiye girmesi, döviz kurunda istikrar sağlayarak ekonomiye güvenin artması, bu güven artışıyla birlikte tüketimin artması, tüketim artışı ise üretimi uyarması sonucunda ekonomilerin hızlı büyümesine neden olmaktadır.(Özel,2006:229)

Küresel krizin etkisiyle daha önceleri dünyada yaşanan likidite fazlalığı likidite darlığına dönüşerek, sermayeyi pahalı bir üretim faktörü haline getirmektedir. Diğer gelişmekte olan ülkeler gibi Türkiye'nin yüksek dış ticaret açığı, düşük tasarruf oranı, yüksek dış borç ve yeterli döviz rezervlerine sahip olmaması nedeniyle kriz, diğer ülkeleri etkilediği gibi Türkiye'yi, de etkilemektedir. Dışsal şokların etkisi enflasyon, durgunluk ve işsizlik şeklinde ortaya çıkmaktadır(Tenekecioğlu,2008).

Küresel krizin finansal piyasalardaki etkilerinden biri de gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye hareketleridir. Tablo:2'de görüleceği üzere finansal piyasalardaki dalgalanma, gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarının belirgin bir biçimde azalmasına neden olmaktadır. Bu azalma gittiği ülke ile organik bir bağ oluşturan doğrudan yatırımlara nazaran portföy yatırımlarında daha sert bir biçimde gerçekleşmektedir. 2006 yılında gelişmekte olan ülkelere giriş yönünde seyreden portföy yatırımları dalgalanma ile birlikte çıkış yönünde bir eğilim göstermektedir. 2009 yılı verileri incelendiğinde krizin etkilerinin azalmasıyla sermaye hareketleri kriz öncesi seviyesine ulaşmamakla birlikte, daha önceki olumsuz görünümün olumluya döndüğü söylenebilir.



**Tablo:2. Kriz Öncesi ve Krizde Gelişmekte Olan Ükelere Sermaye Girişleri (Milyar \$)**

	2006	2007	2008	2009
<b>Özel Sermaye Girişleri</b>	561.8	887.8	392.2	140.5
Doğrudan Yatırımlar	172.1	304.8	277.9	215.4
Portföy Yatırımları	51.7	-8.0	-92.3	25.5
Özel Krediler	338.0	590.9	206.7	-100.5

Kaynak: Institute of International Finance

Uluslararası Finans Enstitüsünün (IIF) raporuna göre 2007 yılında gelişmekte olan ülkelere yönelen sermaye akımlarının finansal kriz nedeniyle sonraki yıllarda azalacağı beklenmektedir. Yine aynı raporda finansal krizin reel sektöre bulaşmasıyla özellikle portföy yatırımlarında ve özel sektörün yurt dışından temin ettiği kredilerde yavaşlama kaçınılmaz bir sonuç olarak değerlendirilmektedir. Dolayısıyla başlangıçta finansal krizin gelişmiş ülkelerle sınırlı kalacağı beklentisi gerçekleşmemiş, gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye hareketlerinde hızlı düşme yaşanmıştır.

**Tablo:3 Kriz Öncesi ve Krizde Türkiye’de Sermaye Girişleri(Milyar \$)**

	2006	2007	2008	2009
<b>Özel Sermaye Girişleri</b>	38.444	44.7	35.3	-4.0
Doğrudan Yatırımlar	18.984	19.Eyl	15.Ağu	10.0
Portföy Yatırımları	7.370	0.7	-5.1	-4.5
Özel Krediler	12.09	24.0	24.6	-9.4

Kaynak: TCMB, Ödemeler Dengesi İstatistikleri

Türkiye’de sermaye hareketlerini serbestleştiren dış finansal liberalleşme ile birlikte, yabancı portföy yatırımlarında büyük bir artış görülmüştür. Kriz yıllarında portföy çıkışı, diğer yıllarda giriş yaşanmıştır. 2001 yılından sonra 2006 yılına kadar portföy akımlarında yükselme trendi devam etmiştir. 2006 yılında portföy yatırımları artış hızında yavaşlama olmuş, bu azalma 2007 yılında hızlı bir biçimde devam ederek 2008’de negatif düzeyde seyretmiştir. 2007 yılında en yüksek seviyeye çıkan doğrudan yatırımlarda ise azalma gözlenmiştir Cari açığın finansmanında sağlıklı yöntemlerden biri olan doğrudan yatırımların azalmasıyla bu açığın yurtdışından sağlanan kredilerle finanse edilmesi zorunda kalınmıştır. Her ne kadar yurt dışı mallara olan talebin azalması cari açığı bir miktar düşürse de cari açığın finansmanı Türkiye için bir sorun olarak ortada durmaktadır.

## 7. Küresel Krizin Finansal Sektör Üzerine Etkileri

Küresel krizin, ayrışma hipotezine uygun olarak gelişmekte olan ülke piyasalarını etkilemeyeceği beklentisi yatırımcıları bu piyasalara yöneltmiş, yeni fonların girmesine neden olmuştur. Ancak kriz yayıldıkça gelişmekte olan ülke piyasaları da etkilenmeye başlamıştır. IMKB’de dahil olmak üzere tüm dünya borsalarında önemli düşüşler yaşanırken, bazı ülke borsaları geçici de olsa işlemlerine ara vermişlerdir. Özellikle gelişmekte olan ülkelerdeki finansal kuruluşlar ABD’deki yüksek riskli menkul varlıkları portföylerinde bulundurmaları krizden etkilenme derecelerini

artırmıştır. Finans piyasalarındaki önemli bankalar ve yatırım fonları daha riskli gördükleri gelişmekte olan piyasalardan fonlarını çekince ilgili ülke hisse senedi ve tahvil piyasalarında dalgalanmalar yaşanmıştır. Dünya Borsalar Federasyonunun (World Federation of Exchanges) verilerine göre 2008 yılı itibariyle WFE üyesi borsalarda yerli şirketlerin toplam piyasa değeri %46 düşmüştür.

**Tablo:4. Küresel Krizde Seçilmiş Bazı Borsaların Piyasa Değerleri (Milyar Dolar)**

BORSALAR	2007		2008	
	Piyasa Değeri	Piyasa Değeri/GSYİH	Piyasa Değeri	Piyasa Değeri/GSYİH
New York Borsası	15.651	114	9.209	65
Nasdaq (ABD)	4.014	112	2.396	17
Londra Borsası	3.852	29	1.868	70
Şanghai Borsası	3.694	145	1.425	32
Hong Kong Borsası	2.654	1315	1.329	616
Deutsche Börse	2.105	68	1.111	30
Bombay Borsası	1.819	185	1.225	95
İMKB	290	44	120	16

Kaynak: İMKB,WFE (www.world-exchanges.org/)

Tablo:4'de Dünyanın en büyük borsaları, finansal krizin etkisiyle piyasa değerlerinin GSYİH'ya oranları yarıya düştüğü görülmektedir. Hisse senetleri ve bono piyasalarında büyük kayıplar yaşanması küresel ölçekte kredi akışında sıkıntıya neden olmaktadır.

Krizin finansal sektör üzerinde meydana getirdiği ilk etki Temmuz 2007'de başlayan ve 15 Eylül 2008'e kadar finansal piyasalarda görülmüştür Amerika'da düşük faiz oranları ipotek kredilerinin önemli ölçüde artmasına yol açmış, tüketiciler gelirinden daha çok harcama eğilimi içine girmişlerdir. Nitekim Amerika'da kullanıcıların kredi piyasalarından ve finansal olmayan kuruluşlardan borçlanmalarının GSYİH'ya oranı 1994-2007 yılları arasında yüzde 118'den yüzde 173'e yükselmiştir. Ucuz kredi döneminin bitmesiyle borçlular daha fazla ödeme yapmak zorunda kalmıştır. Özellikle değişken faizli ARMS (Adjustable Rate of Mortgages) kredileri kullananlar ödeme sıkıntısı içine düşmüşlerdir. Öyle ki Amerika'da hacizler 2006 sonlarında hızlanmış, 2007 ve 2008 yıllarında küresel bir krizin belirleyicileri arasında yer almıştır (Erdönmez, 2009: 86).

Türk finansal kesimde bankacılığın güçlü yapısına rağmen finansal kesimin diğer unsurları ölçek düzeyine ulaşamadığından dış piyasalardaki dalgalanmalardan anında etkilenmektedir. Özellikle finansal sistemdeki bireysel ve kurumsal yerli yatırımcı sayısının düşüklüğü, yabancı yatırımcı ağırlığı bu piyasalarda öne çıkan unsurlardır.

**Tablo:5.Küresel Krizde Gelişmekte Olan Ülkelerin Borsa Endekslerinde Değişmeler(%)**

ÜLKELER	2006	2007			2008
	Aralık	Ocak	Temmuz	Aralık	Ocak
Arjantin	0.66	2.99	10.67	6.72	-1.13
Brezilya	6.28	0.59	6.11	7.72	-1.21
Bulgaristan	5.50	4.42	15.14	1.87	-14.01
Polonya	0.36	14.11	-0.46	-0.47	2.24
Rusya	9.22	0.27	4.91	8.23	0.35
Türkiye	2.49	11.62	7.66	5.87	-7.82
Ukrayna	12.36	64.58	5.12	0.75	-14.80
Venezüella	21.15	-6.29	-5.68	-1.80	1.18
Çin	27.45	4.14	17.02	8.00	-36.37
Hindistan	0.66	2.21	6.15	4.77	-21.37
Macaristan	8.58	-3.16	1.16	1.85	-15.22
Kolombiya	8.86	-4.25	2.74	0.02	0.06

Kaynak:WFE (www.world-exchanges.org/)

### 7.1. Küresel Krizin Bankacılık Kesimine Etkileri

Bankacılığın son yüzyıldaki gelişimine bakıldığında İkinci Dünya Savaşından sonra 1970'lere kadar banka krizine rastlanmadığını görülür. Bunun en önemli nedeni bankaların bu dönemde işlevlerinin ve işleyişlerinin çok farklı oluşudur. Bankalar arası rekabetin oldukça düşük olduğu bu dönemde faizler hükümetlerin denetiminde olup, bankalar tarafından belirlenememiştir. Bu dönemde döviz sıkıntısı önemli bir kısıt olduğundan ihracata yönelik imalat sanayi öncelikli sektör haline gelmiş ve bankaların önemli işlevi de bu sektörlere kredi vermek olmuştur. Bankalar hükümetten destek gören düşük riskli sektörlere kredi verdiği için böyle bir ortamda göreceli olarak bankalar risk yönetimine önem vermedikleri gözlenmiştir. 1970'lerin başından itibaren faizlerdeki kısıtlamaların kalkması, döviz denetimlerinin azalması, bilgi teknolojisinin gelişmesi ve finansal liberalizasyonun yayılması bankacılık sektöründe rekabeti artırmış ve bankaların yeni ve daha riskli alanlara yönelmesine neden olmuştur. Kredi müşterilerinde çeşitlendirme ve şirketlerin doğrudan sermaye piyasalarından borçlanabilmeleriyle birlikte bankalar daha düşük nitelikli kredi kullanıcıları ile karşı karşıya kalmışlar ve bu durum da sistem içinde oluşan riskleri büyük oranda artırmıştır(Özkan,2008:6).

#### 7.1.1. Küresel Krizin Türk Bankacılık Kesimine Etkileri

Türk bankacılık sektörünün, özellikle 1980 sonrası uygulamaya konulan reform politikaları sonrasında karşılaştığı başlıca temel sorunlar; ekonomik istikrarsızlık, mali riskler, yüksek kaynak maliyeti, haksız rekabet koşulları, teknolojideki hızlı gelişmeler, özkaynakların yetersizliği şeklinde sıralanabilir(Parasız, 2000, 125). Bu olumsuz koşullara ilaveten kamu maliyesindeki dengesizlikler de

sektör üzerinde olumsuz sonuçlar doğurmuştur. Yüksek kamu borçlanma gereğinin yarattığı dışlama etkisi, bankacılık sektörünün asli fonksiyonu olan finansal aracılık işlevinden uzaklaşmasına ve ağırlıklı hazine'yi fonlayan bir bilânço yapısının oluşmasına yol açmıştır. Böyle bir sistemde bankaların, piyasa disiplininin uzaklaşp, risk yönetimine yeterince önem vermediği beklenen bir durumdur.

2001 yılı sonrasında bankacılık sektöründeki yeniden yapılandırma çabaları, küresel finansal ortamda iyileşme, sağlanan siyasal ve ekonomik istikrar ortamı ve Türkiye'nin AB üyelik müzakere sürecine dahil olması, Türk bankacılık sektöründe küresel sermayenin ilgisini belirgin bir biçimde artırmıştır(BDDK,2008:1). Nitekim küresel gelişmelerin de etkisiyle 2002-2007 döneminde, daha önceki dönemlerden farklı olarak istikrarlı bir iyileşme eğilimi gözlenmiştir.

Küresel krizin genelde Türk finans sektörünün özelde bankacılık sektörünün mali yapısında şu ana kadar ciddi bir bozulma görülmemesinin en önemli nedenlerinden biri, 2001 krizinden sonra getirilen yeni düzenlemelerdir. Bu çerçevede, kamu bankalarının yeniden yapılandırılmasına, bankacılık sistemi açık döviz pozisyonlarına, likidite ve sermaye yeterlilik rasyolarına çok sıkı sınırlamalar getirilmiştir. Her ne kadar krizden sonra yakalanan istikrarlı büyüme ortamı, hızlı kredi büyümesini beraberinde getirmiş olsa da, yapısal düzenlemeler sayesinde bankaların aşırı risk alması engellenmiş, küresel krizin etkilerinin belirginleştiği bu dönemde dahi kredilerin takibe dönüşüm oranları oldukça düşük seviyelerde seyretmektedir(BDDK, 2009: 39). Bankacılık sisteminin bu yapısı dolayısıyla Türk bankacılık sisteminin diğer gelişmekte olan ülkelere göre krize hazırlıklı yakalandığı söylenebilir. Türk bankacılık sektörü 2001 krizinden sonra kararlılıkla uygulanan reformlar sayesinde, güçlü yapısını korumuştur. Özellikle gelişmiş ülkelerde, krizin etkisiyle bankaların sermayelerinde meydana gelen aşınmanın sermaye artırımı ve/veya devlet destekleriyle aşıldığı bir dönemde, Türk bankacılık sektörü güçlü sermaye yapısını sürdürmüş ve herhangi bir devlet desteğine ihtiyaç duymamıştır. Nitekim diğer gelişmekte olan ülkelerle karşılaştırıldığında sermaye yeterliliği rasyosunun (SYR), incelenen tüm dönemlerde, yasal sınır olan yüzde 8'in ve hedef rasyo olan yüzde 12'nin üzerinde olduğu görülmektedir. Bu durum küresel krizin Türk bankacılık kesimine etkisinin zayıf olduğunu gösterir. Yapılan senaryo analizleri, bankacılık sektörünün sermaye yapısının çeşitli şoklar sonucunda oluşabilecek zararları karşılayabilecek düzeyde olduğunu ortaya koymaktadır(TCMB,2009:4). Ancak, finansal piyasalarında başlayıp, ekonomik durgunluğa dönüşen küresel krizin olumsuz etkileri Türkiye bankacılık sektöründe de hissedilmektedir.

**Tablo:6. Türkiye’de Bankacılık Sektörü Bilanço Büyüklüğünün GSYİH’ya Oranı**

Yıl	Mevduat/GSYİH	Kredi/ GSYİH	Kredi/Mevduat
2006	40	30	74
2007	42	35	83
2008	47	40	84
Eyl.09	50	41	83

Kaynak: TCMB, Finansal İstikrar Raporu,2009

Bankacılık sektörünün derinliğini ve bankaların aracılık fonksiyonlarının gelişimini gösteren mevduat ve kredilerin GSYİH’ya oranları ile kredilerin mevduata oranı 2006 yılına göre artış kaydetmiştir. 2006 yılından başlamak üzere Mevduat/GSYİH ve Kredi/GSYİH değerlerinde yükselme olmasına rağmen bu artışın hızlı olmadığı görülmektedir. Anılan dönemde GSYİH artış trendinde yavaşlama olduğu dikkate alındığında mevduat ve kredilerdeki artış hızının GSYİH değerlerindeki artışla orantılı geliştiği söylenebilir.

Merkez Bankası, ticaret ve yatırım bankaları, finansal kiralama, faktoring, tüketici finansman, sigorta şirketleri, menkul kıymet işlemleri yapan kuruluşlar ve gayrimenkul yatırım ortaklıklarının dâhil olduğu Türk finans sektörünün aktif büyüklüğü 2002 yılında 314,1 milyar TL düzeyinden, 2008 yılı sonu itibariyle 947,8 milyar TL’ye ulaşmıştır. Katılım bankaları da dâhil olmak üzere bankacılık sektörü, finans sektörünün yüzde 77,3’ünü oluşturmaktadır. Finans kesimi içinde yer alan TCMB hariç olmak üzere, bankacılık sektörünün finans sektöründeki payı yüzde 87,8’dir(BDDK, 2008-2009).

Türk finansal kesimin ağırlığını oluşturan bankacılık kesimi mevduat bankaları, kalkınma ve yatırım bankaları ile kar payı esasına göre faaliyet gösteren katılım bankalarından oluşmaktadır(TCMB, 2009: 45). 2009 yılı itibariyle mevduat bankalarının üçü kamu sermayeli, 11 tanesi özel, 17’si yabancı sermayeli olmak üzere 32, kalkınma ve yatırım bankaları 13 ve katılım bankalarının sayısı 4’tür(TBB,2009:1).

Tablo:7’de görüleceği üzere, bankacılık sektörü aktif yapısında önemli değişimler söz konusudur. Finansal krizin etkisini gösterdiği 2008 yılında bankacılık sektörü kredilerinde krize rağmen artış devam etmektedir. Tabloda dikkati çeken diğer bir husus finansal krizin beklendiği gibi reel sektörü etkileme sürecinde takipteki alacaklarda yaklaşık %40 oranında görülen artıştır. Yılsonu değerler ile karşılaştırıldığında kredilerdeki artış kadar, takipteki alacakların arttığı gözlenmiştir. Diğer yandan ele alınan dönemde bankacılık kesimi menkul kıymetler portföyünün belirli eğilimle yükselme trendinin devam ettiği görülmektedir. Menkul kıymet portföyünün büyük bir kısmının kamuya ait olduğu dikkate alınırca, bu duruma kamu borç stokundaki artışın etkili olduğu söylenebilir. Geçmiş dönemlerdeki kadar olmasa bile Türkiye’de bankaların kamuyu fonlayan kuruluşlar olma özelliğinin devam ettiğini de göstermektedir.

**Tablo:7. Küresel Krizde Bankacılık Kesiminin Aktif Büyüklüğü(Milyar TL)**

	Eyl.08	Ara.08	Haz.09	Eyl.09
Krediler	361.149	367.445	368.150	375.735
Takipteki Alacaklar	11.633	14.053	18.781	21.198
Bireysel Krediler	118.014	117.132	120.651	123.348
Menkul Kıymetler	179.826	193.790	221.778	241.512
Mevduat	418.593	454.599	467.613	488.945
Özkaynak	83.054	86.425	97.774	105.427
Türev Ürünler	110.094	102.685	123.348	132.754
Dönem Kar/Zarar	11.139	13.422	10.980	15.722
Aktif Toplamı	679.793	732.536	768.202	798.413

Kaynak: BDDK, Finansal Piyasalar Raporu,2009

Bankacılık sektörünün pasif yapısı incelendiğinde mevduat, mevduat dışı kalemler ve öz kaynaklardan oluşan bankacılık kesimi pasif yapısının büyük kısmı mevduattan oluşmaktadır. Türk bankacılık sektörünün en önemli kaynağı mevduat olup, 2009 yılı başı itibariyle 453 milyar TL olan toplam mevduatın %64'ü TL mevduat, %36 ise yabancı para mevduattan oluşmaktadır(TBB, 2008: 42-48). Öte yandan yurtiçi yerleşiklerin yatırım tercihlerine bakıldığında Türk Lirası cinsinden mevduatlar ilk sırada olmasına rağmen, döviz tevdiat hesaplarının arttığı, devlet iç borçlanma senetlerine yapılan yatırımların belirli bir oranla arttığı gözlenmiştir. Dalgalanma dolayısıyla 2007 yılından sonra hisse senedi yatırımlarında ve repo işlemlerinde azalma görülmüştür. Yurtdışı yerleşikler ise, 2007 yılına kadar artış gösteren hisse senedi yatırımlarında 2008 yılı sonuna doğru bir miktar toparlanma görülmüşse de 2007 yılda sert düşüşler yaşanmıştır. Yabancı yerleşiklerin devlet iç borçlanma senetlerindeki tercihi ise artmaya devam etmiştir.

Diğer yandan 2008 yılı içerisinde Türk Lirasının değer kaybetmesinin de etkisiyle mevduat dışı kaynaklarda büyük oranında artış gözlenmiştir. Bu tutarın büyük bir kısmı bankalara olan borçlardır. Öz kaynaklar kaleminde ise sermaye artışının yavaşlaması nedeni ile toplam aktiflerden daha düşük oranda artış olmuştur.

Türk finansal sektöründe bankacılık kesiminde olumlu göstergelere rağmen bankacılık dışı finansal kesim için aynı çıkarımı yapmak mümkün olamamaktadır. 2009 yılında bir önceki yıla göre önemli bir artış göstermemiş, bu sektörün aktif toplamı 28,8 milyara ulaşmış olup; şube, şirket ve temsilcilik sayısında azalma gözlenmiştir. Bu sektörde takibe düşen alacaklarda artma yaşanırken, öz kaynak karlılığında azalma dikkat çekmektedir(BDDK, 2009: 30).

## 8. Sonuç

ABD'de konut kredisi ile başlayan dalgalanma, kredi kurumlarının ödeme gücüne düşmesiyle yatırımcıların bu kurumlara olan güvenini azaltmış, kredi krizi güven krizine dönüşmüştür. Yaşanan krizi sadece ipotekli konut finansman kredilerindeki sorunlara bağlamak, eksik bir

değerlendirme olacaktır. Krizi ortaya çıkan faktörler dikkate alındığında yeni yüzyılın başından itibaren yaşanan bir dizi faktörün etkili olduğu söylenebilir. Bunlar 2000 yılından itibaren ABD ekonomisinin yüksek miktarda seyreden cari açığı, ekonomik büyümeyi yabancı tasarruflarıyla finanse etmesi, finansal kurumların risklerini azaltmak amacıyla büyük miktarda menkul kıymet oluşturmaları, tüketici ve konut kredilerinde normal olmayan artışlar sayılabilir. Ayrıca riskli finansal kuruluşların kredi değerliğini olduğundan daha yüksek gösteren rating kuruluşları, bilanço dışı kalemlerden oluşan türev ürünler, finansal sistemdeki denetim eksikliği ve kontrolsüz sermaye girişlerinin etkili olduğu ileri sürülebilir. Kısaca finansal krizde, borçlulardan, kredi veren kuruluşlara; menkul kıymet ihraç edenlerden kredi derecelendirme ve yatırımcılara kadar tüm finansal aktörlerinin sorumlu olduğu görülmektedir. Gelinen noktada alınan tedbirler ve piyasalarda oluşan iyimserliğe rağmen finansal sistemdeki sorunların tam olarak giderilememesi nedeniyle kredi akışının iyi işlemediği, güven ortamının sağlanamadığı ve finansal piyasaların halen kriz öncesi performansından oldukça uzak olduğu gözlenmektedir. Çözüm noktasında ise küresel ekonomik krizlerle mücadelenin ulusal çabalarla değil, uluslararası finans kuruluşlarının, merkez bankalarının ve bütün ülkelerin katılımı ile oluşturulan bütüncül politikalarla başarılabilceği gerçeği bir kez daha görülmektedir.

## **KAYNAKÇA**

- Akdiş, M. (2000),Global Finansal Sistem Finansal Krizler ve Türkiye, Beta Yayınları, İstanbul
- Aktaş, R. (2008),''Küresel Kriz Ve Türkiye''İşveren Dergisi
- Beleaney, M.(2005),''The Aftermath of a Currency Collapse:How Different Are Emerging Markets?'' ,The World Economy,28(1),79-89
- Boratav, K. (2004),Yeni Düzeni Nereye, İmge Yayınları,2.Baskı,s.107
- Erdönmez, P.A.(2009),''Küresel Kriz ve Ülkeler Tarafından Alınan Önlemler Dizisi, Bankacılar Dergisi, Sayı 68,s.86
- Kaminsky G. L, (2003). ''Varieties of Currency Crises'', NBER Working Paper (WP10193), pp.2-28.
- Morgil, O.(2008),''Küresel Kriz ve Türk Ekonomisine Etkileri''İşveren Dergisi
- Özel S, (2006),Global Finansal Krizler, Deniz Kültür Yayınları, No:13,İstanbul
- Özkan F.G, (2008),''Küresel Mali Kriz: Makroekonomik Bir Yaklaşım''York Üniversitesi
- Parasız, İ, (2000), Para Banka ve Finansal Piyasalar, Ezgi Kitabevi Yayınları, 7. Baskı, Bursa
- Tenekecioğlu M, ''ABD'deki Krizin Türkiye Ekonomisine Etkileri''  
[http://www.granitymm.com/component/option,com\\_myblog/show,ABDdeki-Krizin-Turkiye-Ekonomisi-Uzerindeki-Etkileri.html/](http://www.granitymm.com/component/option,com_myblog/show,ABDdeki-Krizin-Turkiye-Ekonomisi-Uzerindeki-Etkileri.html/) (10.12.2009)
- Uygur, E. (2001),Krizden Krize Türkiye,2000 Kasım ve 2001 Şubat Krizleri, Türkiye Ekonomi Kurumu, No:2001/1,s.18
- Yeldan E. (2008),''Küresel Kriz Türkiye'yi Nasıl etkileyecek?'' , Cumhuriyet Gazetesi
- Yılmaz, D.(2009)''Küresel Kriz ve Merkez Bankası'',Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Mayıs, 2009



Yılmaz D, (2008)''Küresel Mali Kriz ve Türkiye Ekonomisine Etkileri''Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu, (2008)''Bankacılıkta Yapısal Gelişmeler''

Finansal Piyasalar Raporu, (2009)Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu

Finansal İstikrar Raporu,(2009) Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, Ankara

Türkiye Bankalar Birliği,(2009) ''Türkiye'de Bankacılık Sistemi Banka, Şube ve Personel Bilgileri''

Türkiye Bankalar Birliği,(2008) Bankalarımız, Yayın No:269

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu(2009),Finansal Piyasalar Raporu, Sayı: 14