
2001 TÜRKİYE KRİZİ VE MORTGAGE KRİZLERİ ÇERÇEVESİNDE KÜRESEL KRİZ OLGUSU

*Oğuz KAYMAKCI * Sakarya Üniversitesi*

1. GİRİŞ

Kriz, beklenmeyen bir şekilde aniden ortaya çıkan mikro ve makro bazlı durgunluklardır. Bir ülkede uluslar arası rezervlerin azalması, bankacılık sistemindeki kırılganlık, enflasyon, yerli paranın değer kazanması, dış ticaret açıkları, ekonomik büyümenin ve ihracatın azalması, kamu açıkları, kredi genişlemesi ve bunun sonunda para arzı artışı krizlere neden olmaktadır. Krizlerin organizasyon üzerindeki etkileri uzun ya da kısa süreli olabilir. Krizler bulaşıcı etkisinden dolayı oldukça tehlikeli ve tüm dünyayı tehdit eder niteliktedir.

Herhangi bir malda, üretim, istihdam ve fiyatlar genel seviyesinde ortaya çıkan dalgalanmalar ekonomik krizleri meydana getirir. Ekonomik krizler reel ve finansal sektörlerde ortaya çıkan dalgalanmalardır. Dolayısıyla ekonomik krizler reel ve finansal krizler olarak ikiye ayrılır.

Çalışmada yeryüzündeki küresel krizlerden Türkiye ve Mortgage krizleri incelenerek ve bunların tipolojik karakteristikleri ortaya konularak küresel kriz olgusu incelenecektir. Bilindiği üzere dünyanın herhangi bir bölgesinde ortaya çıkan bir krizin yerel kalma olasılığı küresel bağlar nedeniyle mümkün olmamaktadır. Klasik deyimle Guangdong sahilinde kanat çırpan kelebek New York'ta kasırgaya neden olmaktadır. Bu nedenle Ülkemiz Krizi olan "Türkiye Krizi" ve son krizlerden olan "Mortgage Krizi" biri ulusal/küresel

* Yrd.Doç.Dr., Sakarya Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İktisat Bölümü.

diğeri de küresel olmak üzere iki önemli krizdir. Bu iki krizin dinamiklerinin iyice algılanması ulusal ve küresel açıdan büyük önemler taşımaktadır.

2. 2001 Türkiye Krizi

Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizinin ortak nedenleri vardır. Bunlar, bankacılık sisteminin problemleri ve kırılgan yapısı, politik istikrarsızlık, cari açığındaki artışlar, makro ekonomik istikrarsızlar ve sabit döviz kurunun getirdiği ya da kur çıpası uygulamasının riskleridir. Ayrıca, Asya ve Rusya krizlerinden ötürü ekonominin dayanıklılığı azalmıştır.

Türkiye, enflasyonla mücadele için sabit döviz kurunu uyguluyordu. Sabit döviz kuru sistemi ise petrol fiyatlarındaki artıştan ve Euro'nun dolar karşısında değerlenmesinden dolayı cari açıkların artmasına neden oldu. Enflasyonu düşürmek için 2000 yılında IMF'nin nezaretinde İstikrar Programı uygulanmış, ancak sonuç hüsrana olmuştur.

Enflasyonu düşürme programı, bankacılık sisteminde açık pozisyonların artmasını teşvik edici bir kur politikası içerdiğinden, Eylül 1999'da açık pozisyon sermayenin %20'si ile sınırlandırılmıştı ve Haziran 2000'e kadar bu sınırı aşan bankaların, TCMB'ye %8 munzam¹ karşılık yatırması gerekiyordu. Bu oran, Haziran 2000'de %100'e çıkartıldı. Enflasyonu düşürme programı sürdürülebilirliğine karşı ilk tehlikeyi 22 Kasım 2000'de yaşanan yoğun bir spekülasyon atakla yaşadı. Bu atak sonucunda, İnterbank gecelik faizleri %873'e kadar çıkmıştı. (Karabulut, 2002:133) Bunun üzerine bankalar döviz alabilmek için likidite talebini yükseltince, faizler de hızla yükselmiş oluyordu.

2000 yılının ilk 3 çeyreği aslında olumlu geçmişti. Enflasyon %20'lere kadar (%66'dan %48'e) düşmüş ve yaklaşık 10 milyar doların üzerinde yabancı sermaye girişi olmuştu. Ancak TL aşırı değerlendiğinden cari açıklar da sürekli artmıştı.

DİBS² piyasasının çökmesiyle eş zamanlı olarak döviz hedef alan yoğun bir spekülasyon saldırısı başlamıştır. Bu spekülasyon saldırısı, çok yüksek faiz oranları, 5,5 milyar dolar civarında döviz rezervi kaybı ve 10,4 milyar dolar büyüklüğündeki ek IMF kredisi ile atlatılmıştır. (Basti, 2006:118) Önceleri kur çıpasına dayalı bir program uygulanıyor, enflasyon düşürülüyor ama dış açık artıyordu. Türkiye, Kasım 2000'de önemli bir spekülasyon atağına maruz kalmıştır. MB faizleri yükseltip, döviz rezervlerinin önemli bir kısmını yitirerek, piyasaya likidite sunarak ve IMF'nin de 7,5 milyar dolarlık ek re-

¹ Munzam karşılık oranı, ticari bankaların merkez bankasında tutmak zorunda olduğu nakit miktarı belirleyen orandır. Merkez Bankası böylece para arzını ayarlayabilecektir.

² DİBS, devlet iç borçlanma senedi demektir. Devletin bütçe açıklarının finansmanı amacıyla çıkardığı borçlanma senedir.

zerviyile kriz kısa süre için atlatıldı, ama sorunlar bitmedi. İşlerin iyiye gittiğini düşünen hükümet, kur çıpasından vazgeçmedi ve böylelikle yabancı sermaye bir müddet daha ülkemizde kaldı. Ancak, yaşanan olumsuzluklar, daha yüksek faizle borçlanmamıza neden oldu.

6 Aralık 2000'de Demirbank TMSF'ye devredilmiş, Park Yatırım Bankasının da faaliyet izni iptal edilmişti. Demirbank, DİBS ihraçlarının %15'ine, stoklarının ise %10'una sahipti. Demirbank'ın zararlarının özkaynaklarını aşması, yüklü miktarda hazine bonosunu elinde tutması, aşırı riskli yapısı likidite krizine girmesine neden olmuş ve mali sistemin güvenliğini tehlikeye attığı gerekçesiyle TMSF'ye devredilmiştir. Demirbank'ın içinde bulunduğu olumsuz koşullardan dolayı dış borçlanma kanalları tıkanı. DİBS stokunun bir kısmını satarak iç borçlanma yapmak istedi, ancak bunu da yapamadı ve sonuçta TMSF'ye devredildi. Elbette ki devredilen bankalar sadece Demirbank'tan ibaret değildi. TMSF'ye devredilen bankalara baktığımızda;

Tablo 1: TMSF'deki Bankalar

1998	1999	2000	2001	2002
Interbank	Egebank	Bank Kapital	Bayındırbank	Bayındırbank
Tekfenbank	Eskişehir Bankası	Demirbank	EGS Bank	Pamukbank
Türk Ticaret Bankası	Interbank	Egebank	Tarişbank	
	Sümerbank	Eskişehir Bankası	Sitebank	
	Tekfenbank	Etibank	Toprakbank	
	Türk Ticaret Bankası	Interbank	Türk Ticaret Bankası	
	Yaşarbank	Sümerbank		
	Yurt Ticaret ve Kredi Bankası	Tekfenbank		
		Türk Ticaret Bankası		
		Yaşarbank		
		Yurt Ticaret ve Kredi Bankası		

Kaynak: Uyar, 2003:131

Tabloda bazı bankalar bir sonraki yıl bilançolarında görülmemektedir. Bunun nedeni o yıl içinde bankaların satılması ya da başka bankalara devredilmesinden kaynaklanmaktadır. Örneğin, Demirbank ve Sümerbank

HSBC Bankasına devredilmiş, Etibank ve Kentbank'ın faaliyet izinleri iptal edilmiş, kamu bankalarından Emlak Bankası ise Ziraat Bankasına, Osmanlı Bankası da Garanti Bankasına dâhil edilmiştir.

Kasım 2000 krizinin sonucunda döviz rezervleri azalmış, yabancı sermayenin bir kısmı ülkeyi terk etmiş, bunun sonucunda da belli düzenlemeler yapılmıştır. Ancak, kriz daha bitmemiştir ki, Kasım 2000 krizinin devamı niteliğindeki Şubat 2001 krizi patlak vermiştir.

19 Şubat 2001'de cumhurbaşkanının hükümete yolsuzlukla ilgili sorular sorması ve başbakanın da devletin içinde ciddi bir kriz yaşandığını deklare etmesi kriz için düğmeye basma sinyaliydi. Bankalar arası faiz %6200'lere çıktı. Bunun üzerine piyasaya 5,36 milyar dolarlık müdahale yapıldı, ancak yönetime güven kalmadığından yabancı sermaye ellerindeki TL'yi dolara çevirerek kısa sürede ülkesine kaçtı. 21 Şubat 2001'de de kur çapasından vazgeçme kararı alındı ve kur serbestçe dalgalanmaya bırakılarak, ekonomi krize sürüklendi.

Türkiye'de durumun en azından yabancı yatırımcılar bakımından sürdürülebilir olmadığı Merrill Lynch'in Ocak 2001'deki bir raporu ile duyulmuş oldu. Bu raporda yabancı yatırımcılara Türkiye tahvillerini azaltmaları-boşaltmaları tavsiyesi yer almakta idi. 19 Şubatta 1 doların piyasa satış kuru 686 500 iken, 23 Şubatta 920 000, 28 Şubatta 960 000 oldu, yani kur artışı on gün içinde %40'a ulaştı. (Uygur, 2001:23-27) 1 ay içinde de 1 350 000 TL olmuştur.

Yaşanan krizler nedeniyle, IMF desteğinde Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı adı altında yeni bir program uygulanmaya başlanmıştır. Bu program da, dalgalı döviz kuru dışında, önceki programın benzeri sıkı para ve maliye politikalarına dayandırılmıştır.

Tablo 2:Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı, Temel Hedefler

	1999	2000	2001	2002
GSMH Büyümesi %	-6,1	6,1	-3,0	5,0
TEFE (Yıl Sonu) %	62,9	32,7	57,6	16,6
TÜFE (Yıl Sonu) %	68,8	39,0	52,5	20,0
Faiz Dışı Denge/GSMH(%)				
Toplam Kamu	-1,9	2,8	5,5	6,5
Konsolide Bütçe	1,5	4,6	5,1	5,6
KİT'ler	-1,5	-1,5	0,1	0,5
Diğer Kamu	-1,9	-0,3	0,3	0,4

Kaynak: Karabulut, 2002:138

IMF çok kısa sürede birçok yasanın çıkartılmasını şart koşmuş (bu arada şeker kanunu, tütün kanunu gibi krizle ilgisi olmayan yasaları da araya

sıkıştırmış) yine kamu harcamalarının kısılmasını, bütçede önemli ölçüde faiz dış fazla verilmesini ve vergilerin artırılmasını önermiştir. Birçok işyerinin kapanması, milyonlarca çalışanın işsiz kalması pahasına bu politikalar uygulanmış ve 2001 yılında ekonomi %9,4 oranında küçülmüştür. (Bastı, 2006:120)

TCMB'nin haftalık döviz rezervlerine baktığımızda ise,

Tablo 3: TCMB'nin Haftalık Döviz Rezervleri (Milyon Dolar)

Tarih	Brüt Döviz Rezervi	Tarih	Brüt Döviz Rezervi
Kasım Krizi		Şubat Krizi	
06.10.2000	24,530	05.01.2001	25,097
13.10.2000	24,839	12.01.2001	26,593
20.10.2000	24,239	19.01.2001	26,143
27.10.2000	23,249	26.01.2001	25,691
03.11.2000	24,256	02.02.2001	25,928
10.11.2000	23,583	09.02.2001	26,565
17.11.2000	24,433	16.02.2001	27,943
24.11.2000	21,583	23.02.2001	22,581
01.12.2000	18,942	02.03.2001	21,521
08.12.2000	19,624	09.03.2001	21,529
15.12.2000	19,823	16.03.2001	20,060
22.12.2000	19,934	23.03.2001	19,170
29.12.2000	19,635	30.03.2001	18,445

Kaynak: Uygur, 2001:8

Tablodan görüleceği üzere 17 Kasım – 1 Aralık 2000 arası TCMB döviz rezervleri 5,5 milyar dolar azalmıştır.

Kasım ve Şubat krizleri sonrasında kamu bankalarında 5,2 – 11,3 milyar dolar, özel bankalarda 9,2 – 20,1 milyar dolar ve TMSF'ye devredilen bankalarda 4,4 – 7,3 milyar dolar olmak üzere tüm bankacılık sektöründe toplam 18,8 – 38,7 milyar dolar sermaye kaybı gerçekleştiği tahmin edilmektedir. Banka sayısı 79'dan 61'e gerilemiş, çalışanların sayısı %19 azalarak 137 495'e düşmüştür. Toplam aktifler TL bazında %60 artarak 166,4 katrilyon TL'ye ulaşmış, dolar bazında %26 küçülerek 115 milyar dolara gerilemiştir. (Uyar, 2003:138)

Kasım 2000 krizinde dolar fiyatı neredeyse artmamıştır; oysa Şubat 2001 krizinde hem döviz hem faiz hadlerindeki artışın çok daha şiddetli olması bir yandan, döviz fiyatı tırmanışını durdurmak için rezervlerdeki erimenin şiddeti diğer yandan, 2000 krizine oranla 2001 krizinin daha şiddetli olduğunu gösterir. (Kazgan, 2005:244)

İstatistiklere göre 2000 ile 2001 yılları arasında yaklaşık 650 bin kişi işini kaybetmiş, işsiz sayısı 1 milyon 960 bine yükselmiştir. Yapılan tahminlere göre, Kasım ve Şubat krizlerinin bankacılık sektöründe neden olduğu zarar yaklaşık 25 milyar dolar olmuştur. ([http://www.genbilim.com /content /view/1410/89/](http://www.genbilim.com/content/view/1410/89/))

Sonuçta talepte ani daralma olmuş, döviz rezervleri azalmış, binlerce işyeri kapanmış, binlerce kişi işsiz kalmış ve ekonomi ciddi bir darboğaza sürüklenmiştir. Her krizin anahtar göstergesi olarak, yabancı sermaye yurtdışına kaçmış ve ekonomi küçülmüştür. Bankalardan alınan kredilerin geri dönüşlerinde sıkıntılar yaşanmış ve bankacılık sistemi ciddi sıkıntılara maruz kalmıştır. Krize çözüm ise, talebi arttırmak için harcamaların arttırılmasıydı. IMF'den alınan krediler ve ülkeye güven sağlandığında ise yabancı yatırımlar tekrar ülkeye gelecek ve kriz atlatılmış olacaktır.

3. MORTGAGE KRİZİ

3.1. Genel Hatlarıyla Mortgage Krizi

Mortgage piyasası, Mortgage kredisinin düzenlendiği birincil piyasalar ile bu kredilere dayalı menkul kıymetlerin alınıp satıldığı ikincil piyasalardan oluşmaktadır. Bu piyasanın, bireysel yatırımcıdan kurumsal yatırımcıya, yatırım bankalarından serbest fonlara kadar çok çeşitli katılımcısı bulunmaktadır. (Demir, Ermişoğlu, Karabıyık ve Küçük, 2008:3)

Mortgage sistemi, ABD'de çok uzun yıllardan beri uygulanan ve 20 - 30 yıla kadar uzayan vadelerle ev sahibi olma imkânı veren bir ev kredisi sistemidir. Bu sisteme göre, ev almak isteyenler kredi kuruluşlarından sabit ya da değişken faizle kredi almaktadır. Bunlar Prime Mortgage³ ve Subprime Mortgage⁴ kredileriydi. Bu kredileri alanlar krediyi ödeyemese

³ Kredi alacak kişinin kredi skoru iyiye düşük faizle kredi alır ve hemen evi teslim alır. Kira öder gibi ev sahibi olur. Bu sisteme Prime Mortgage denir. Kredi notunu da FICO (Fair Isaac Company) adlı şirket belirler. FICO skorları 400 ile 800 arasında değişir. En düşük 680 puan olmalıdır.

⁴ Kredi alacak kişinin kredi geçmişi iyi değilse, riskli bir müşteriye, gelirin artacağını düşünerek ev sahibi olmak istiyorsa bu durumda daha yüksek faiz ödeyerek şirketlerden kredi alır. Bu krediye ise Subprime Mortgage denir. Kredi skoru 620 puanın altındakiler bu gruba dâhildir.

de evlerini satın borçlarını ödeyerek ciddi kazançlar elde edebilecekti. Bu kredileri veren kuruluşlar kredileri piyasaya sürer. Yatırımcılar da bunları satın alır. Riskli krediler daha fazla faiz getireceğinden bunları satın almak daha çok getiri sağlar. Konut kredilerinde denetim eksikliği de vardı. Mortgage piyasası toplamı 10 trilyon dolardır. Mortgage piyasasının % 14'ü yani 1,4 trilyon dolarlık kısmı Subprime kredilerden oluşur. Sorunlu kredilerin oranı % 20'dir ve 2005 - 2006'da bu şekildeki Subprime kredilerin oranı % 25 olmuştur. Sorunlu kredilerin Mortgage piyasasına oranı % 2,8'dir. Ev fiyatları duraklayınca riskli kredi kullananlar, kredilerini geri ödemediler. Evini satsa bile kredi borcunu ödeyemeyecek durumda olan müşteriler bu evleri bankalara bıraktılar ve yine de borçlu pozisyonuna düştüler. Bu evlerin sayısı arttıkça fiyatlar düştü ve bankalar evleri satamamaya başladı. Bunun üzerine yatırımcılar fonlardan paralarını çektiler ve sorun finans piyasalarına sıçramış oldu. ABD'de konut kredilerinin payı GSMH'nin yarısından fazla bir orana sahip olduğundan kriz bütün ekonomiyi etkiledi. Bunun sonucunda bütün sektörler etkilendi ve yüz binlerce insan işsiz kalmıştır.

Subprime Mortgage kredileriyle başlayan kredi krizinin büyüyerek diğer kredi türlerini de etkisi altına alması, Mortgage piyasasının tamamının etkilenmesine neden olmuştur. Konut fiyatlarındaki balon artışlar piyasada asimetrik bilgiye neden olmuş, kredi kullanıcılarının yanlış yönlendirilmesine yol açmış ve konut satın almanın bir yatırım aracı olarak algılanmasına neden olmuştur. (Demir, Ermişoğlu, Karabıyık ve Küçük, 2008:4)

Piyasaya giren yatırımcılar riski yüksek olan Hedge fonlarını⁵ alarak başlangıçta yüksek kâr elde ettiler. Mortgage kredilerinde ödeme sıkıntısı olunca bankalar riskli kişilere kredi vermemeye başladılar, bu da ev satışlarını ve ev fiyatlarını düşürdü. Fiyatların daha da düşeceğini düşünen borçlular evlerini satmak istediler. Dolayısıyla tahvil değerleri düştü. Hisse senetlerindeki düşüş altın fiyatlarını da düşürdü. Riskli Hedge fonlarına para yatıranlar bu paralarını çekerek daha güvenli alanlara yatırım yapmak istediler. Bu fonlardaki azalmalar ve büyük kayıplar sonucu fon satış talebi bile karşılanamayacak düzeye geldi.

⁵ . Hedge fonlar vadeli piyasalarda işlem yapan ve riskli yatırımlara girerek yüksek kârlar elde etmeyi sağlayan yüksek riskli fonlardır. Piyasa düşerken kazanıp, yükselirken kaybeden fonlardır. Hedge fonlar fon büyüklüğünden daha fazla miktarda yatırım yaparlar ve yüksek risk taşıdıklarından yüksek getiri sağlarlar. Profesyonel yatırım uzmanlarıca yönetilen, kamuya tam olarak açılmayan, özel kuruluş kapsamındaki fonlardır. Bu fonun yatırımcısı en az 1 milyon dolar yatırım yapmış olmalıdır.

Subprime Mortgage kredilerinde geri ödemelerin kesilmesinin temel nedenlerini;

- Kredi kullanıcılarına göre kredi kullanım koşullarının belirlenmesi,
- Kredi geçmişi ölçülemeyen ve kötü olan kişilere kredi kullandırılması,
- Özellikle ödeme gücü/yeteneği düşük olan kredi kullanıcılarına yüksek ve değişken faizli kredi kullandırılması ve
- Ödeyemezsem satarım düşüncesi ile satın alınan konutların çıkan sorunlar nedeniyle aynı anda likiditeye çevrilmek istenmesi ancak piyasada konut bolluğu nedeniyle satışların yapılamaması olarak sıralamak mümkündür. (Demir, Ermişoğlu, Karabıyık ve Küçük, 2008:15)

Mortgage krizinin nedenlerine baktığımızda ise;

— Mortgage kredilerinin yapısının bozulması ve geri ödemede yaşanan aksaklıklar,

— Enflasyonu önlemek için faiz oranlarının arttırılması ve bu yüzden kredilerini ödeyemeyenlerin sayısının artması,

— Konut sektörünün aşırı değerlenmesi ve kısa vadeli dolar faizlerinin yükselmesiyle bir balon haline gelen konut sektöründe fiyatların düşmesi ve balonun patlaması,

— Subprime Mortgage kredilerinin riski azaltmak için menkul kıymetleştirilmesinde yaşanan sıkışıklık ve bu kredilerde sorun yaşandığından dolayı tahvil değerlerinin iyice düşmesi,

— Fonların Hedge fon özelliği taşıması ve kredi türev piyasalarının genişlemesi,

— Kredi derecelendirme kuruluşlarının ödenmeyen kredilerden dolayı Mortgage kredilerinin tahvil değerlerini düşürmesi olarak sayılabilir.

Hangi şirketin ne kadar zarara uğradığı konusunda kesin bilgi olmadığından, yaşanan kriz sonrasında bankalar birbirlerine bile kredi vermeye çekinir hale geldi. Piyasalardaki likidite kurudu ve sonuçta Subprime Mortgage piyasasında başlayan kriz, likidite krizi haline geldi. (Urhan, 2008:18)

Mortgage kredi krizinin likidite krizine dönüşüm sürecine bakarsak;

Tablo 4: Mortgage Kredi Krizinin Likidite Krizine Dönüşüm Süreci

2007 Temmuz	2007 Ağustos	2007 Eylül	2007 Sonrası
-Piyasalar Subprime kredi ödemelerinin yapılmamasıyla şoka girdi.	-İlk kredi sorunları sonuçlarını göstermeye başladı. -Risk iştahı azaldı.	-Likidite açığı devam etti. -Bankalar hâlâ kısa vadeli borçlanmaya devam etti.	-Yüksek dönem faizleri ve spekülasyon davranışları kredi kullanıcıları olumsuz etkiledi.
-Subprime kredilerine dayalı finansal ürünler tekrar değerlendirildi.	-Yatırımcılar varlığa dayalı finansman borusu almakta isteksiz davrandı.		
-Yüksek profili olan yatırımcılar zarar kaydetti.	-Kısa vadeli finansman talepleri oluştu.	-Yeni kredi kullanıcıları için koşullar sıkılaştırıldı.	-Tüketiciden kaynaklanan riskler azaldı.
-Yatırımcılar riskten kaçınmaya başladı.	-Bankalar talepleri karşılamak için nakit tutmaya başladı.	-Avrupa Merkez Bankası, FED ve BOE gecikmeli olarak acil likidite sağladı.	
-Kredi riskleri yeniden fiyatlandı.	-3 aylık LIBOR oranları yükseldi.		
-Yatırımcılar nakit varlıklarını sattı.	-Borçlanma maliyetleri etkilendi.	-FED faizleri %0,5 indirdi.	-Merkez Bankası yardımlarını tahmin etmek kolaylaştı.

Kaynak: Demir, Ermişoğlu, Karabıyık ve Küçük, 2008:1

2007'de ABD'de, finans ve sigorta, gayrimenkul, inşaat ve madencilik sektöründe görülen büyüme hızlarındaki yavaşlamalar hizmet sektörünü de aynı oranda etkilemiştir. Reel sektör oldukça olumsuz etkilenmiş, talep daralmasından dolayı tüketim azalmıştır. 2007 yılının genel özeti, bilgi işlem ve telekomünikasyon sektörü hariç tüm sektörlerde büyüme hızlarında yavaşlamalar görüldüğüdür.

Tablo 5: ABD Kritik Göstergeleri

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008/Q1
Sanayi Üretim Endeksi	99,5	101,3	104,6	108,6	111,7	113,8	111,8
İşsizlik (%) Değişim)	5,7	5,7	5,4	4,8	4,4	5,0	5,1
Enflasyon (%)	1,6	1,9	2,7	3,4	2,5	4,1	4,0
Cari Açık (Milyar \$)	384,6	459,4	522,1	640,1	754,9	811,5	-
Cari Açık/GSYİH	3,7	4,2	4,5	5,1	5,7	5,9	-

Kaynak: Demir, Ermişoğlu, Karabıyık ve Küçük, 2008:35

Tablodan görüldüğü üzere, enflasyon ve cari açıklarda 2002 yılından beri kayda değer bir artış vardır. Cari açıkların sürdürülebilir olmasının nedeni, ABD'nin menkul kıymetlerinin Asya ülkelerinin portföyünde yer alması ve sağlanan döviz rezervlerinden kaynaklanmaktadır.

2 – 3 yıl öncesine kadar Mortgage sistemi düzenli bir şekilde işliyordu. ABD'de faizler düşük olduğundan düşük gelirli aileler değişken faizli kredi kullanarak ev sahibi olabiliyordu. ABD Merkez Bankası'nın (FED) 2006 yılından itibaren faiz oranlarını 17 kez arttırması bu kredileri (Subprime) kullananları zora soktu. 2005'de 20 – 30 yıllık krediler % 4 faiz oranlarına sahipken 2007'de bu oran % 7,5'e çıktı ve bu da krizi tetikledi.

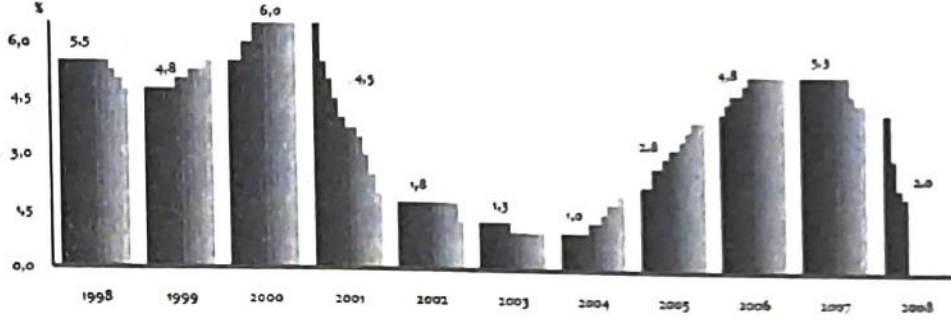
FED Eski Başkanı Alan Greenspan, 2002 yılında düşük enflasyon oranlarının da etkisiyle istihdama yönelik FED faizlerini % 1'e kadar düşürmüştür. 2002–2004 yılları arasında düşük faiz politikaları devam etmiştir. 2004 yılından itibaren düşük faiz oranlarının etkisiyle talep canlanması yaşanmış, petrol ve hammadde fiyatlarındaki hızlı artışla birlikte enflasyon baskısı başlamıştır. Petrol fiyatları 2002 yılında 20 \$ iken 2008'in ilk yarısı itibarıyla 130 \$'a yükselmiştir. Greenspan enflasyona, faizleri yükselterek müdahale ederken yerine seçilen Ben Bernanke faizleri % 5,25'e kadar yükseltmiştir. 2006 yılında yüksek faiz politikasıyla enflasyon % 2,5' e kadar düşürülmüş ancak 2007 yılında yüksek faize rağmen enflasyon baskı altında tutulamamış ve enflasyon oranı % 4,1'e yükselmiştir. (Demir, Ermişoğlu, Karabıyık ve Küçük, 2008:34)

FED faiz oranlarını doğrudan değiştiremez, çünkü FED'in açık piyasa işlemleri, kısa vadeli menkul değerlerin toplam piyasasıyla karşılaştırıldı-

ğında küçük ve yapay bir Pazar olan federal fon piyasalarında gerçekleşmektedir. FED faiz oranlarını brüt bir güçle, Hazine bonolarını satarak değiştiremez. FED'in faiz oranları üzerindeki etkisi kesin olarak faizleri değiştirebileceği algısından kaynaklanmaktadır. (Sicilia ve Cruikshank, 2000:270)

FED'in faiz oranlarındaki gelişimine baktığımızda ise;

Grafik 1: FED Gösterge Faiz Oranlarının Gelişimi



Kaynak: Demir, Ermişoğlu, Karabıyık ve Küçük, 2008:34

ABD'nin faizleri yükseltmesinin nedeni enflasyon korkusuydu. Nitekim Haziran 2007'de ABD'deki en büyük yatırım bankalarından biri olan Bear Stearns'in 2,6 milyar dolarlık 2 fonu battı ve bunları kapatmak zorunda kaldı. Bu piyasalarda panik havası yarattı ve dünya borsalarında satış dalgaları yarattı. Temmuz 2007'de de Avustralya'da Basis Capital'in 275 milyon dolarlık fonu ve Absolute Capital'in 177 milyon dolarlık fonu battı. Bu da krizin Avrupa'ya yayılmasını hızlandırdı. Almanya'nın en büyük bankası Deutsche Bank (IKB Deutsche Industriebank) batık kredilerin 11 milyar dolara ulaştığını duyurdu ve o döneme ait 4 milyar dolar zarar olduğunu gösterdi. Almanya Devlet Bankası KfW, IKB'nin borçlarına garanti verdi ve piyasaları rahatlattı. Ancak Ağustos ayında Fransız bankası BNP Paribas 1,6 milyar dolarlık 3 fonun işlemini durdurdu. ABD'de aynı dönemde Sowood Capital'in 3 milyar dolar, Bear Stearns'in de 850 milyon dolarlık fonu battı. Bear Stearns'a güvensizlik arttı ve 2 günde 17 milyar dolar çekildi. FED'in yardımını da alamayan Bear Stearns satılmak zorunda kaldı. Banka hisse başına 2 dolardan JP Morgan'a devredildi.

Bear Stearns'in Mart'ta JP Morgan'a satılmasının ardından, Bank of America Merrill Lynch'i satın aldı. Alıcı bulamayan Lehman Brothers iflasını açıkladı. Son olarak FED, ABD'nin en büyük iki yatırım bankası Goldman Sachs ve Morgan Stanley'yi desteklemek için her iki bankanın da statüsünü değiştirdi. Tüm bu gelişmeler Wall Street'teki yatırım bankacılığı modelinin sona erdiği anlamına gelmektedir. Fannie Mae, Freddie Mac ve Lehman

Brothers'a 'seyirci' kalan Fed, dünyanın en büyük sigorta şirketi AIG'yi ise iflastan kurtardı. (http://www.eko-analiz.com/?pid=6&y_id=38)

Ayrıca, ABD'nin en büyük Mortgage şirketlerinden American Home Mortgage Investment Corp ve Countrywide Financial da bu krizden büyük yara aldı. İngiltere'de de Northern Rock adlı finans kuruluşu büyük açıklar verdi. İsviçre'nin en büyük bankası UBS 37 milyar dolar batırdı. Ekim 2007'de de 3,5 milyar dolar daha zarar etti.

Kasım ayında, önceden yapılan Mortgage piyasalarındaki 200 milyar \$'lık zarar tahminlerinin daha da artacağına yönelik beklentilerin ortaya çıkması piyasaları tekrar hareketlendirmiştir. Bankaların bilânçolarından daha fazla aktif silmek zorunda kalmaları LIBOR-OIS spreadlerini daha da arttırmıştır. Aralık ayının ortalarında LIBOR oranları tekrar zirve yapmış ve FED faiz oranlarını çeyrek puan daha indirmek zorunda kalmıştır. (Demir, Ermişoğlu, Karabıyık ve Küçük, 2008:66)

Krizin etkisi yayılmaya başladı. Başta Down Jones olmak üzere Avrupa ve Asya'da borsalarda düşüşler yaşandı. Gelişmekte olan ülkelerden ciddi para çıkışları yaşandı. Bu da likidite krizini doğurdu. Dünya ekonomisindeki endişe de petrol ve maden fiyatlarını düşürdü.

ABD Hükümeti, konut piyasasında yaşanan dalgalanmanın ekonominin bütününe sirayet ettiğini 2008 yılının ilk çeyreğinde acık bir şekilde kabul etmiştir. Ancak, hükümet politikalarının konut piyasasına endeksli olması nedeniyle ekonominin büyümesini sağlamak için ABD vatandaşlarına vergi indirimleri ve şirketlerin yeni ekipman satın alabilmeleri için teşvikler içeren ekonomik canlandırma paketi oluşturularak, konut edinme projesinin zarar görmesi engellenmeye çalışılmıştır. (Demir, Ermişoğlu, Karabıyık ve Küçük, 2008:18)

Krizin yayılmasını önlemek isteyen Avrupa, ABD ve Japonya Merkez Bankaları 9 Ağustos 2007'de piyasaya toplam 350 milyar dolar likidite enjekte etti. FED iskonto faiz oranını önce % 6,25'ten % 5,75'e, daha sonra da % 4,75'e düşürdü. Daha sonra da çeyrek puanlık 2 düşüşle önce %4,50'ye ve sonra da % 4,25'e düşürdü. Son düşüş piyasaları iyice rahatlatı. ABD, taksitini ödeyemeyen borçlulara uygulanacak faizleri 5 yıl erteledi. FED'in iskonto faiz oranını % 5,75'e düşürmesi bile piyasaları panikten kurtarmadı, ancak faizlerin %4,25'e inmesiyle piyasalar rahatladı. Down Jones endeksi bu kararların ardından 200 puan yükseldi. Standar&Pours 500 endeksi %1,59, Nasdaq endeksi %1,56 artış gösterdi. Ayrıca, ABD'deki en büyük Mortgage

kredisi veren kuruluşu Countrywide Financial'in 11,5 milyar dolar kredi bulduğunu açıklaması piyasaların nefes almasını sağladı.

Ancak, kriz tekrar başladı. ABD ekonomisi resesyona sürüklendi. Hisse senedi piyasalarında "Kara Pazartesi" yaşandı. ABD borsası 2002'den bu yana en kötü performansı gösterdi. Avrupa ve Asya borsalarında %7'lik kayıplar görüldü. Piyasalardaki panik havası tekrar oluştu. Bunun sonucunda FED Ocak 2008'de faizleri 1,25 puan indirerek %3 düzeyine çekti. 5 Şubatta IMKB son bir ayda %20 değer kaybetti. Bir günde piyasalardan 150 milyon YTL civarında para çıkışı oldu. Down Jones endeksi 11600 seviyelerine indi. Ocak - Şubat 2008 arası IMKB %20, Polonya borsası %16,4, Almanya borsası %13,6, Rusya borsası %13, Japonya borsası %11,8, Güney Afrika borsası %8, Arjantin borsası %7,3, İngiltere borsası %6,6, ABD borsası %3,9 ve Brezilya borsası %3 değer kaybetti. (<http://www.borsaguide.com/bgforum/viewtopic.php.t=5&t=2&st=0&sk=t&sd=a&start=260>)

Greenspan 1980 yılında yazdığı "The Great Malaise" adlı makalesinde ABD'de konut piyasasında oluşan spekülasyonun ciddi sorunlar doğurabileceğine işaret etmiştir. "Ortalama bir konutun piyasa değeri son on yıl zaman zarfında aşağı yukarı üç misli bir artış kaydetmiştir. Böylesine bir spekülasyon aktiviteden kaynaklanacak olumsuz etkilerin bileşimi, herhangi bir resesyon sonucunda oluşabilecek problemlere kıyasla çok daha köklü ve derin sorunlar yaratabilecek kapasitededir." (Sağlam ve Çakman, 1982:88) diyerek krizi 27 yıl öncesinden tahmin etmiştir. Bu yüzden Mortgage krizi önceden tahmin edilebilmesi açısından birinci nesil kriz teorilerine uyan Mortgage krizi, Krugman'ın üçüncü nesil kriz teorisine daha yakın olmakla beraber, dünya ekonomilerinin tümünü çok şiddetli etkilemesinden dolayı yeni bir kriz teorisiyle ifade edilmelidir.

ABD'de ev fiyatları düştü, satışlar durdu, gayrimenkul şirketleri yeni projelere başlayamaz hale geldi. Tüketici kredileri yükseldi, buna rağmen kredi bulmak zorlaştı. Tüm sektörler büyük zarar gördü, işsizlik arttı, ülke resesyona girdi. Likidite sıkıntısı ciddi bir problem oldu. Down Jones endeksi Temmuz 2007'de 167,45 puanlık düşüşle (%1,29) 12.861,47 puana indi. Down Jones endeksi Nisan 2007'den beri ilk defa 13.000 puanın altına düştü. Nasdaq endeksi de 40,29 puanlık düşüşle (%1,61) 2.458,83 puandan kapandı. Bunun üzerine, Tokyo borsasında Nikkei endeksi %2, Güney Kore borsası %6,9, Hong Kong'da Hang Seng endeksi %3,7 değer kaybetti. Ayrıca Yeni Zelanda NZX-50 endeksi %1,5, Avustralya S&P/ASX200 endeksi %1,4 değer kaybetti. Filipinler ve Endonezya borsaları %6, Tayland borsası

%4,6, Hindistan borsası %4 ve Singapur borsası %3,7 düştü. 2008'de ise krizin etkileri ABD, Asya ve Avrupa'da daha derinden hissedildi.

Küresel finans krize karşı kurtarma paketlerin toplam değeri yaklaşık 3,5 trilyon doları buldu. Fransa, zor durumdaki bankalar için 360 milyar Euro'ya kadar yardım yapılacağını açıkladı. En büyük destek ise krizin merkezi olan ABD'den geldi. ABD Hazinesi'nin 700+150 milyar dolarlık kurtarma paketini devreye soktu. İngiliz hükümeti bankalar için 400 milyar Sterlin (691 milyar dolar) tutarında bir paket hazırladı. Almanya ise büyüklüğü 500 milyar Euro'yu bulan bir kurtarma paketi oluşturduğunu duyurdu. İrlanda 400 milyar Euro tutarında, Norveç ise 350 milyar Kron (57,4 milyar dolar) tutarında kurtarma paketi hazırladıklarını açıkladı. İspanya 30 milyar Euro, Hollanda da 20 milyar Euro'luk bir fon kurduklarını bildirdi. Portekiz 20 milyar Euro, G7 ülkeleri dışında önlem alan ülkelere Rusya ise toplamı 86 milyar Dolar olan iki önlem paketi hazırladı. (<http://epaper.gaste.biz/epaper/products/ga-2008-10-14/pdfs/8.pdf>)

Türkiye'de Şubat 2007'de Mortgage Yasası meclisten geçti. Ancak, ABD'deki Subprime Mortgage kredileri Türkiye'de olmadığından Türkiye'de Mortgage krizi olmadı. Ancak IMKB düştü ve YTL büyük oranda değer kaybetti. IMKB Ulusal 100 Endeksi 2007'de 55538,13 puandayken Ocak 2008'de 42697,56'ya, Mart sonunda da 39015,44 puana düştü. Kasım 2008'de ise önce 20000 ve Kasım sonlarına doğru ise 25000 seviyelerine ulaşmıştır. Down Jones endeksindeki düşüş tüm dünya borsalarını düşürdü. ABD'nin resesyona girmesi ABD'ye büyük oranda ihracat yapan Güneydoğu Asya ülkelerini tekrar durgunluğa soktu.

Yabancı yatırımcıların artan dolar talebiyle birlikte, Türk Lirası'nda diğer gelişmekte olan ülke para birimlerinde olduğu gibi büyük kayıplar görüldü. Carry trade⁶ pozisyonlarını kapatan yatırımcıların gelişmekte olan ülkeleri terk etmeye başlaması, yüksek cari açık sorunu bulunan Türkiye için tehlikenin artmasına neden oldu. (Urhan, 2008:21) Nitekim 26 Eylül'de 1,23 YTL olan dolar, Kasım ayının başlarında 1,7 YTL'ye ve sonlarına doğru ise 1,57 YTL'ye ulaşmıştır. TCMB'nin piyasaya müdahaleleriyle doların artışı önlenmeye çalışılmıştır, ancak 2009 yılı itibariyle ülkemiz için durumun daha da kötüleşeceği tahmin edilmektedir.

⁶ Carry Trade; düşük faiz getiren bir para biriminden borçlanıp, bu parayı yüksek faiz getiren başka bir para birimine yatırmaktır.

Global mali krizin etkilerini sınırlamak için ilk iş hükümetin göreve başlar başlamaz yapısal reformları bir an önce hayata geçirmesidir. Bu çerçevede Türk ekonomisinin yabancı yatırımcı için cazibesini artıran AB çapasına yeniden güçlü şekilde tutunmak da önceliklerimiz arasında yer almalıdır. (Nas, 2007: 38)

Alınması gereken önlemlerin başında devletin uyguladığı vergi oranlarını düşürmesi gelmektedir. Böylece, işten çıkarmalar azalacak ve işsizlik sorunu büyük bir kaos haline gelmeyecektir. Belli işletmelere de belli oranlarda kredi vermesi piyasayı kısa zamanda rahatlatılabilir. Geleceğe karamsar yaklaşan halk, tüketimini kısmakta ve paraları yastık altında tutarak tasarrufa yönelmektedir. Bunun için yapılması gereken piyasadaki olumsuz havayı gidermektir. Bunun da çözümü para basmak olabilir.

3.2. Mortgage Krizinin Kriz Teorileri ve Çeşitleri Bakımından Yaşanan Krizlerle Karşılaştırılması

1929 krizi, krizin önceden tahmin edilebilmesi açısından Kanonik kriz modeline uymaktadır. 1928'de yaşanan kasırga, o yıllardaki olumsuz gelişmeler ve 1929'da Babson'un beklentileri krizin geleceğinin habercisiydi. Ancak krizin bulaşıcı etkisiyle diğer ülkelere yayılması sonucu 2. nesil kriz modelleriyle de bağlantısı vardır diyebiliriz. Çünkü 1929 krizi kısa zamanda diğer ülkelere de yayılmıştır. 1929 krizi önce finansal piyasalarda ortaya çıkmış, daha sonra reel sektöre yayılmıştır. Bundan dolayı, hem bir finansal kriz, hem de reel sektör krizidir. Krizden önce, emlak fiyatları aşırı yükselmiş, ama daha sonra aşırı düşüşler yaşamıştır. Emlak balonundaki patlama zamanla tüm sektörlerle yansımıştır. Emlak fiyatlarındaki aşırı yükselmeler ve düşüşler de bu krizin 3. nesil krizlerin özelliğini de taşımasını göstermektedir.

1974 petrol krizi, beklentilerin krizi derinleştirmesinden dolayı Kanonik kriz modeline uymaktadır. Yaşanan olumsuz gelişmeler sonucu, petrol üretiminin azalacağı ve petrol fiyatlarının artışı beklenen bir sonuçtu. Bu yüzden, Kanonik kriz modeline uymaktadır. Petrol krizi, finansal piyasalarda ortaya çıkmış ve reel sektöre yayılan bir krizdir. Petro-para fonlarındaki dalgalanmalardan dolayı finansal kriz, ekonomiyi işsizlik, enflasyon ve durgunluğa sürüklediğinden dolayı reel sektör krizidir. Bundan dolayı, hem bir finansal kriz, hem de reel sektör krizidir.

ERM krizi, yatırımcıların paralarını yurtdışına çıkarıp, spekülasyon atakları göstermesinden ve kriz öncesi herhangi bir olumsuzluk yokken yaşanan gelişmelerden dolayı her şeyin kötüye gitmesinden dolayı 2. nesil kriz teorisine uymaktadır. ERM krizi, kendi kendini besleyen bir krizdir, sürü güdü-

sü yoluyla kısa zamanda bulaşıcı etki göstermiştir. Kısa zamanda tüm Avrupa ülkelerine yayılmıştır. ERM krizi, finansal bir krizdir. Finansal piyasalarda başlayan ve para veya döviz krizine yol açan bir krizdir.

Latin Amerika krizi, yatırımcıların paralarını yurtdışına çıkarıp, spekülative ataklar göstermesinden dolayı 2. nesil kriz teorilerine uymaktadır. Latin Amerika krizi, spekülative ataklar sonucu kendi kendini besleyen bir krizdir. Spekülative sürü güdüsüyle paralarını yurtdışına kaçırmış ve bu da Meksika'da başlayan krizin tüm Latin Amerika ülkelerine yayılmasına neden olmuştur. Latin Amerika krizi, finansal piyasalarda ortaya çıkıp bir döviz krizine dönüşmüştür. Kısa bir süre içinde de reel sektöre sirayet etmiştir. Bu yüzden hem bir finansal kriz, hem de reel sektör krizidir.

Asya krizi, krizin meydana geldiği anda makro ekonomi politikalarda herhangi bir kötüleşme olmadığından, emlak sektöründe oluşan balonlardan ve Ahbap Çavuş kapitalizminden dolayı 3. nesil kriz teorilerine uymaktadır. 2. nesil kriz teorilerindeki gibi, sürü güdüsü ve bulaşıcı etki Asya krizinde de mevcuttu. Ancak, kriz öncesi tüm makro ekonomik politikalar iyi olduğundan ve buna rağmen krizin oluşmasından dolayı 3. nesil bir krizdir. Asya krizi, finansal piyasalarda ortaya çıkıp bir döviz krizine dönüşmüştür. Ancak, kısa sürede reel sektöre yayıldığından aynı zamanda bir reel sektör krizidir.

Rusya krizi, önceden tahmin edilebilmesinden ve beklentilerin krizi artırmasından dolayı 1. nesil kriz teorilerine, spekülative ataklar besleyip bulaşıcı etki içermesinden dolayı 2. nesil kriz teorisine, finansal sistemde oluşan balondan ve Ahbap Çavuş Kapitalizminden dolayı 3. nesil kriz teorisine uymaktadır. Rusya'da yaşanan Ahbap Çavuş Kapitalizminden dolayı, alınan kredilerin geri dönmemesinden dolayı ve krizlerin bulaşıcı bir etki göstermesinden dolayı 3. nesil kriz teorilerine daha uygundur. Rusya krizi finansal piyasalarda ortaya çıkan bir para krizidir ve kısa sürede reel sektör krizine dönüşmüştür.

2001 Türkiye krizi, hükümetin sabit döviz kurunu savunması spekülative atakları sonlandırmadığından ve yaşanan bankacılık krizinin zamanla para krizine dönmesinden dolayı 2. nesil kriz teorisine uymaktadır. Türkiye krizi, kendi kendini besleyen bir krizdir. Yatırımcılar paralarını yurtdışına çıkarıp sürü güdüsüyle spekülative ataklar yapmışlardır. Bu yüzden 2. nesil kriz teorisine daha uygundur. 2001 krizi bir bankacılık krizidir. Ancak zamanla para krizine ve reel sektör krizine dönmüştür.

Mortgage krizi ise, makro ekonomik politikalarda bir bozulma olmadığı halde, finansal sistemde oluşan balondan, emlak fiyatlarındaki dalgalanmalardan ve krizin kısa sürede tüm dünya ülkelerine yayılmasından dolayı 3. nesil kriz teorilerine uymaktadır. Ancak, hiçbir krizde yayılma etkisi bu kadar etkili olmamıştı. Bu yüzden 3. nesil kriz teorilerine uysa da, tam olarak 3. nesil kriz teorileriyle açıklanamayan bir krizdir. Mortgage krizi, finansal piyasalarda ortaya çıkan ve kısa sürede reel sektöre yayılan bir krizdir.

SONUÇ YERİNE

Krizler, hem gelişmekte olan ülkelerin hem de gelişmiş ülkelerin en önemli sorunudur. Krizlerin en önemli özelliği, bulaşıcı bir etki göstermesi ve zamanla yayılmasıdır. Krizler, reel sektör ve finansal kriz olarak ikiye ayrılır. Finansal krizlerin çoğu zamanla reel sektörü de etkilediğinden reel sektör krizine dönüşür. Bir ülke aynı anda, hem para krizine, hem bankacılık krizine, hem de dış borç kriziyle karşı karşıya olabilir. Bu durumda da kriz kısa sürede reel sektöre yayılır ve ülke aynı anda 3 – 4 kriz birden yaşayabilir.

Kriz teorileri açısından incelendiğinde, birinci nesil kriz modeli, önceden tahmin edilebilen bir krizdir. Sabit döviz kuru sisteminin asla uygulanmaması gerektiğini savunur. İkinci nesil modeller ise, krizin önceden tahmin edilemeyeceğini savunan, hükümetlerin daha aktif rol oynadığı, ancak belli müddet sonra sabit döviz kurundan vazgeçerek esnek döviz kuru sistemini uyguladıklarını savunan modeldir. Ülkelerde bazen, hiçbir makro ekonomik bozulma görülmezken ve hiç kriz riski yaşanmazken de krizle karşı karşıya kalabilir. Krugman, bunu Ahbap Çavuş Kapitalizmine bağlamış ve üçüncü nesil kriz teorisini ortaya çıkarmıştır.

1929'da emlak piyasasının aşırı değerlenmesi ve yaşanan kasırga sonrasında da aşırı düşüşler emlak balonunun patlamasına neden oldu ve ABD krize girdi. ABD o dönemde, tüm Avrupa ülkelerine kredi verdiği için dolaylı krizle beraber bu krediler kesildi ve Avrupa'da Büyük Buhranı ciddi şekilde yaşadı. 1929 krizi Klasik İktisat görüşünün sona ermesine ve ekonomide Keynesyen politikaların hâkim olmasına neden oldu. Birinci petrol krizinde Arap ülkelerinin İsrail'i destekleyen ülkeleri boykot etmesi üzerine ve ikinci petrol krizi de iki petrol üreticisi Irak ve İran arasındaki savaştan dolayı petrol üretimi ciddi derecede azaldı. Petrol arzı petrol talebini karşılayamaz hale geldi. Ülkeler yaşanan enflasyon artışını durdurmak için işçi ücretlerini artırdılar, ama bu da işsizliğe yol açtı. Ülkelerde hem işsizlik hem enflasyon yaşandı. Bu da Keynesyen ekonominin sona ermesine ve Monetarist düşüncesinin ekonomide hâkim olmasına neden oldu. ERM krizi ise,

talep yetersizliğinden işsizliğe neden olmuş, hükümetler de sabit kuru benimsediğinden sıkı para politikasından vazgeçememiş ve bu da tüm Avrupa ülkelerine krize sürüklemiştir.

1982'de petrol fiyatlarının düşmesiyle kriz yaşayan Meksika yabancı sermayenin ülkesinden kaçmasına neden olmuş, ancak zamanla tekrar bu yabancı sermayeyi ülkesine çekmiştir. 1994'te verilen kredilerin geri dönmemesinden, dış borç yükünden ve bozulan makro ekonomik dengesizliklerden Meksika tekrar krize girmiştir ve Tekila etkisiyle tüm Latin Amerika ülkelerine bu kriz yayılmıştır. Meksika krizi 1995'te atlatmasına rağmen, Brezilya 1999'da ve Arjantin'de 2001'de daha büyük krizlerle karşı karşıya kalmıştır. Asya'da ise emlak fiyatlarındaki dalgalanmalar ve oluşan balonun patlamasından dolayı kriz meydana gelmiştir. Alınan dış kredilerin yeni emlak yapımlarına ve kısa vadede getirisi olmayan kamu harcamalarına gitmesinden dolayı ciddi bir kriz yaşamışlardır. Yaşanan olumsuz gelişmeler Asya'daki spekülasyon hareketleri artırmış ve Asya ülkeleriyle beraber tüm dünyada bu krizden payını almıştır. Rusya'da da Asya ülkelerindeki gibi Ahbap Çavuş Kapitalizmi olduğundan ve petrol fiyatlarının aşırı düşmesinden dolayı petrol ihracatçısı Rusya'nın ihracat gelirleri düşmüş ve büyük bir kriz yaşamıştır.

2001'de Türkiye'nin yaşadığı kriz, aslında 1994 krizinin devamıydı. Cari açıkların giderek artması, bankacılık kemsinin kırılgan yapısı ve son olarak da siyasi istikrarsızlık krizi tetikledi. 2001 kriziyle TL %50 oranında devalüe edilmiş, döviz rezervleri yarı yarıya düşmüş ve yabancı yatırımcı ülkeyi terk etmişti. Artan işsizlik talep daralmasına yol açtı. 2001 krizi hükümetin sabit döviz kurunu terk edip esnek döviz kurunu uygulamasıyla ve para basarak ekonomiyi canlandırmasıyla çözüldü.

Mortgage krizinde de Dünya Ekonomik Krizi ve Asya Krizinde olduğu gibi emlak fiyatlarında yaşanan balonun patlaması büyük bir krize neden olmuştur. Yaklaşık 10 trilyon dolarlık Mortgage piyasasında sorunlu Subprime kredilerin oranı 300 milyar dolar civarındaydı. Faizlerdeki artış ve emlak fiyatlarındaki düşüş hem Subprime hem de Prime Mortgage piyasasını vurdu ve bu krediler türev piyasalarda işlem gördüğünden tüm dünyayı etkiledi. Dünyanın yaşadığı en büyük kriz olarak adlandırılan Mortgage Krizi tüm dünya ekonomilerini olumsuz etkilemiştir ve etkilemeye devam edecektir. Bu zamana kadar böyle bir krizin yaşanmamasının altında bu kadar büyük bir sermayenin yer alması yatmaktadır. Patlayan internet balonuyla yüzlerce finansal kurum ve yatırımcı çok büyük zararlara uğramıştır. Hisse senetlerindeki düşüş-

ler ve günümüz teknolojisiyle herkesin her şeyden haberi olması krizin boyutunu derinleştirmiştir.

Aslında böyle bir krizin olacağı 2001 yılından itibaren gözlemlenmekteydi. Petrol fiyatlarının 2 – 3 kat artması petrol krizine (1974 Petrol krizi) yol açarken, 2001’de varil başına 30\$ olan petrolün 2008 Mart ayında 150\$ seviyelerine çıkması kimseyi ürkütmemişti. Bu süre içinde şirketler büyük kârlar elde etmiş ve yatırımlar artmıştı. Ancak, yatırımcılar bu olumlu havanın bir gün biteceğini biliyordu ama yine de bu krize hazırlıksız yakalandılar. Günümüzde petrol fiyatlarının tekrar 35\$ seviyelerine inmesi piyasaların 2001’e dönmesine neden oldu. 1980 yılında Greenspan emlak piyasasında oluşan balona işaret etmiş ve bunun yakın bir zamanda krizi doğuracağını ifade etmiş, ancak daha sonra ABD Merkez Bankası başkanı seçilerek bir nevi krizi absorbe etmiştir. Görevden alındıktan sonra da kriz meydana gelmiş ve tüm dünyayı etkilemiştir.

Birçok banka ve finans kuruluşu iflas etmiş, ABD, Avrupa ve Japonya Merkez Bankaları piyasaya para enjekte edip krizi durdurmaya çalışmıştır. ABD’nin 850 milyar dolarlık son kurtarma paketi piyasaları geçici bir süre rahatlatırsa da krizi bitirmemiştir. 2008’in ikinci yarısından itibaren gelişmekte olan ülkelerde krizi yakından hissetmiş ve beklentiler 2009 yılı için daha kötü olmuştur. Sonuçta işsizlik, talep daralması ve durgunluk dünya ekonomisinin yeni sorunu olmuştur.

Türkiye 2001 krizini para basarak çözmüştü. Şimdi de yapması gereken, işsizliğe çare bulmaktır. Bunun için de, vergi oranlarını düşürmeli ya da vergi borcunu ertelemelidir. Böylece, işten çıkarmalar azalacaktır. Ayrıca, hükümetin büyük – küçük işletmelere belli oranlarda vergi verecek onları içine düştüğü krizden kurtarması olumlu sonuçlar doğuracaktır. Yaşanan talep daralmasını engellemek için de kamu harcamalarını artırmalı ve piyasaya güven vermelidir ki, böylece halkın tekrar talebini canlandırmalıdır.

1974 Petrol krizinden sonra Keynesyen ekonomik politikaların yıkılmasıyla popüler olan Monetarist iktisat politikaları son krizle beraber tartışılmaya başlanmıştır. Bu krizi, 2011 yılı sonunda çözüme kavuşturacağını deklare eden Paul Krugman iktisat politikalarının evrimini değiştirebilir. İktisat literatürüne çok yakın bir zamanda Krugmanist model dâhil edilebilir.

KAYNAKÇA

- Afşar, Muharrem (2004) "Finansal Küreselleşme ve Türk Bankacılık Krizleri Üzerine Etkisi" T.C. Anadolu Üniversitesi Yayınları, No:1558, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Yayınları, No:183, Eskişehir.
- Akdiş, Muhammet (2000) "Global Finansal Sistem, Finansal Krizler ve Türkiye" Beta Yayınları, İstanbul.
- Akman, Vedat (1998) "Modern Dünyadaki En Büyük Kriz, Asya Krizi Sonrası ve Muhtemel Etkileri" Rota Yayınları, İstanbul.
- Aktan, Coşkun Can ve Şen, Hüseyin (2002) "Ekonomik Kriz: Nedenler ve Çözüm Önerileri" Yeni Türkiye Dergisi, 2002/1, Ankara.
- Ayhan, Duygu (2003) "Gelişmekte Olan Ülkelerdeki Finansal Krizler ve Bankacılık Sektörünün Rolü: Türkiye Örneği" Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, İzmir.
- Bastı, Eyüp (2006) "Kriz Teorileri Çerçevesinde 2001 Türkiye Finansal Krizi: Krizin Finans Sektörünün Verimliliğine ve Etkinliğine Etkileri" Sermaye Piyasası Kurulu, Yayın No:191, Ankara.
- Bulutoğlu, Kenan (2002) "Yöresel ve Küresel Para Krizleri, Dünya Kazan Ben Keççe: 2" Batı Türkeli Yayıncılık, İstanbul.
- Can, İsmail (2003) "Ekonomik Krizlere Karşı Uygulanması Gereken Vergi Politikası"
<http://portal1.sgb.gov.tr/calismalar/yayinlar/md/md142/ekonomikkrizlere.pdf>
- Çeviş, İsmail (2005) "Para Krizlerine Ampirik Bir Yaklaşım" Sermaye Piyasası Kurulu, Yayın No:187, Ankara.
- Demir, Faruk; Ermişoğlu, Emine; Karabıyık, Ayşegül ve Küçük, Ayhan (2008) "ABD Mortgage Krizi" BDDK Çalışma Tebliği, Sayı:3, Ağustos 2008, Strateji Geliştirme Daire Başkanlığı, Ankara.
- DTM (1998) Dış Ticaret Dergisi, Yıl:3, Asya Krizi Özel Sayısı, Mart 1998.
- Erdağ, M. Eser (2002) "Finansal Krizler: Kurumsal Yaklaşımlar ve Yaşanan Örnekler" Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Uluslar arası İktisat Bilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul.
- Erdoğan, Niyazi (2002) "Dünyada ve Türkiye'de Finansal Krizler" Yaklaşım Yayınları, Ankara.
- Eren, Aslan ve Süslü, Bora (2001) "Finansal Kriz Teorileri Işığında Türkiye'de Yaşanan Krizlerin Genel Bir Değerlendirmesi" Yeni Türkiye, Sayı:41, Yıl:7, Eylül - Ekim 2001, Muğla.

- Erkekoğlu, Hatice ve Bilgili, Emine (2005) "Parasal Krizlerin Tahmin Edilmesi: Teori ve Uygulama" Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Sayı:24, Ocak - Haziran 2005, Kayseri.
- Gedik Yatırım (2008) "Ekonomilerde Durgunluk (Resesyon) Dönemleri (ABD ve Türkiye Örnekleri)" http://www.marbasmenkul.com.tr/Analiz/Resesyon_Donemleri.pdf
- Güloğlu, Bülent ve Altunoğlu, A. Ender (2002) "Finansal Serbestleşme Politikaları ve Finansal Krizler: Latin Amerika, Meksika, Asya ve Türkiye Krizleri" İstanbul Üniversitesi, Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi, No:27, İstanbul. <http://www.borsaguide.com/bgforum/viewtopic.php.t=5&t=2&st=0&sk=t&sd=a&start=260>
- http://www.eko-analiz.com/?pid=6&y_id=38
- http://www.emo.org.tr/resimler/ekler/c004e653cc78176_ek.pdf?dergi=531
- <http://epaper.gaste.biz/epaper/products/ga-2008-10-14/pdfs/8.pdf>
- <http://www.genbilim.com/content/view/1410/89/>
- <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2008/02/weodata/weorept.aspx?sy=1988&ey>
- <http://www.slideshare.net/selamen/byk-buhran-1929-ve-gen-trkiye-cumhuriyeti-1929/>
- Işık, Sayım; Duman, Koray ve Korkmaz, Adil (2004) "Türkiye Ekonomisinde Finansal Krizler: Bir Faktör Analizi Uygulaması" D.E.Ü.İ.B.F. Dergisi, Cilt:19, Sayı:1, Antalya.
- İTO (1998) "Asya Krizi: Uzakdoğu Finans Krizinin Türkiye Ekonomisi Üzerine Etkileri" İstanbul Ticaret Odası, Yayın No: 1998 - 47, İstanbul.
- Karabulut, Gökhan (2002) "Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Krizlerin Nedenleri" DER Yayınları, İstanbul.
- Kayacan, Murat (1998) "Güneydoğu Asya Krizi: Türkiye Ekonomisi ve İMKB'ye Etkileri" İMKB Araştırma Müdürlüğü, İMKB, İstanbul.
- Kazgan, Gülten (2005) "Türkiye Ekonomisinde Krizler (1929 - 2001) Ekonomi Politik Açısından Bir İrdeleme" İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, İstanbul.
- Krugman, Paul (2005) "Bunalım Ekonomisinin Geri Dönüşü" Çeviren: Neşenur Domaniç, Literatür Yayınları, 4. Baskı, İstanbul.
- Krugman, Paul (2004) "Büyük Çözülme, Yeni Yüzyılda Yolunu Kaybeden Amerika" Çeviren: Aytül Özer, CSA Global Yayın Ajansı, İstanbul.
- Nas, Nesrin (2007) "Global Mali Kriz ve Türk Ekonomisi" Finans Politik & Ekonomik Yorumlar, 2007 Cilt: 44 Sayı:510, http://www.ekonomikyorumlar.com.tr/dergiler/yorum/Yorum_Sayi_510.pdf

- Özhan, Taha (2005) "Petrol Fiyatları" Siyaset, Ekonomi ve Toplum Araştırmaları Vakfı, SETA Ekonomi Araştırmaları, Ankara.
- Sağlam, Dündar ve Çakman, M. Kemal (1982) "Dünya Ekonomisinde Bunalım" Seçme Yazılar, AR Basım Yayın ve Dağıtım A.Ş. İstanbul.
- Scilia, David B. Ve Cruikshank, Jeffrey L. (2000) "Greenspan Etkisi, Dünya Piyasalarını Harekete Geçiren Sözler" Çeviren: Elif Salman, Literatür Yayınevi, İstanbul.
- Soyak, Alkan ve Bahçekapılı, Cengiz (1998) "İktisadi Krizler – IMF Politikaları İlişkisi ve Finance and Development Dergisindeki Yansımaları" İktisat, İşletme ve Finans Dergisi, Yıl:13, Sayı:144, İstanbul.
- Sönmez, Atilla (2003) "Doğu Asya Mucizesi ve Bunalımı, Türkiye İçin Dersler" İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, İstanbul.
- The World Bank (1998) "East Asia: The Road to Recovery International Bank for Reconstruction and Development" IBRD, Washington DC.
- Urhan, Nihal (2008) "Piyasaların Mortgage Krizi" BORYAD, Ocak 2008, <http://www.infin.com.tr/imagess/rapor/61b45fcd-25f5-4937-b02b-49c75313737d.pdf>
- Uyar, Seçil (2003) "Bankacılık Krizleri" Seçkin Yayıncılık, Ankara.
- Uygur, Ercan (2001) "Krizden Krize Türkiye: 2000 Kasım ve 2001 Şubat Krizleri" Türkiye Ekonomi Kurumu, Ankara.
- Yavaş, Harun (2007) "1980 Sonrası Gelişmekte Olan Ülkelerde Yaşanan Finansal Krizler, Finansal Kriz Modelleri ve Çözüm Önerileri" Kadir Has Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Finans ve Bankacılık Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul.
- Yıldızoğlu, Engin (1996) "Globalleşme ve Kriz" Alan Yayıncılık:167, Düşünce Dizisi:37, İstanbul.