

Türkiye Ekonomisi: Kendi Krizlerinden Küresel Finans Krizine

M. Kemal Aydın¹
Özlem Aksoy²

Özet: 2007 yılı ortalarında ABD'den yükselen istikrarsızlık dalgası, 2008 Kasımından itibaren, liberal kapitalist sistemin önemli bir bölümünü tesiri altına alan ağır bir finans krizine dönüşmüştür. Bir bütün olarak dünya ekonomisinde büyüme yavaşlarken enflasyon ve işsizlik artmıştır. 2000 yılı sonunda ve 2001 yılı başında peş peşe yaşadığı *kendi* finansal krizlerinin ardından yeni bir büyüme dalgası yakalayan Türkiye ekonomisinin, küresel finans krizini olabilecek en az hasarla atlattığı söylenebilir. Keza 2010 yılından itibaren kriz öncesi büyüme performansının yakalandığı görülmektedir. Ne var ki işsizlik sorunu ehemmiyetini korumaktadır; istihdam yaratmayan bir büyüme söz konusu olmaktadır. Diğer bir sorun, büyüme sürecinde cari işlemler açığının artıyor olmasıdır.

Anahtar Kelimeler: Küresel Finans Krizi, Türkiye'nin 2001 Krizi, Büyüme, İşsizlik, Cari İşlemler Açığı.

1. Giriş

1.1. Dünya ekonomisi 2005 yılından itibaren hızlı bir 'büyüme' sürecine girer. Büyümenin doğal bir yansıması olarak bir taraftan 'uluslararası ticaret hacmi' genişlerken, diğer taraftan enflasyon ve faiz hadleri düşmektedir.

1. Prof. Dr., Artvin Çoruh Üniversitesi İktisat Bölümü.

2. Öğretim Görevlisi, Sakarya Üniversitesi Kırkpınar Turizm Meslek Yüksek Okulu.

Ne var ki finansal sektörde yaşanan bir ‘kırılma’dan ötürü bu süreç kesintiye uğrar. Kırılmanın yaşandığı ülke, ‘liberal kapitalist sistem’in en ‘merkezi’ ülkesi olan *Amerika Birleşik Devletleri*’dir. 2007 yılı ortalarında ‘ipotekli konut kredileri’nin geri ödemelerinde ortaya çıkan aksamalar, bu ülkenin finans piyasasını istikrarsızlaştırır. Bu istikrarsızlık, 2008 Kasımından itibaren derinlik kazanarak ‘küresel bir kriz’e dönüşür. Şöyle de söylenebilir: *ABD* finans piyasasında şişirilen bir ‘balon’un patlamasıyla yükselen ‘istikrarsızlık dalgası’, liberal kapitalist sistemin önemli bir bölümünü tesiri altına alan ağır bir ‘kriz’e dönüşür.

ABD’nin bankacılık sisteminin 2007 yılı sonu itibariyle dengesizleşmesinin bir sonucu olarak ortaya çıkan bu ‘finans krizi’nin kökleri daha derinlere gitmektedir. 2000 yılından itibaren ‘büyüme’yi hızlandırmak için, başta *ABD* olmak üzere ‘sistem’in ‘merkez’indeki ülkeler, ‘para politikası’nı gevşeterek yani ‘genişletici para politikası’ izleyerek faiz hadlerini düşürür. Bilhassa *Amerikan Merkez Bankası*’nın (FED) izlediği ‘genişletici para politikası’, küresel likiditenin artmasına neden olur.

Yeni konjonktürde bankacılık sektörü, düşük faiz haddi ile temin ettiği likiditeyi, büyük ölçüde ‘konut kredisi’ olarak kullanır. Kredi aktarımı, eski bir uygulama olan ‘mortgage’ sistemi temelinde gerçekleştirilmektedir. Bu sistemin ‘ipotek’ karşılığı dağıttığı ‘uzun vadeli ve düşük faizli’ krediler, ‘kira öder gibi’ konut sahibi olmayı mümkün kılmaktadır. Bununla birlikte 2002 yılı sonunda *FED*’in ‘kısa vadeli’ faiz haddini yüzde 1.0 düzeyine çekmesinden sonra, kelimenin tam anlamı ile ‘kantarın topuzu kaçır’. *ABD*’nin iki dev ‘mortgage’ kuruluşu olan *Fannie Mae* ile *Freddie Mac*, gelir düzeyi ve dolayısıyla geri ödeme gücü düşük insanlara da konut kredisi vermeye başlar. Bu kuruluşların arkasında ciddi bir ‘hükümet desteği’ olduğunun biliniyor olması, risk algısını zayıflatarak ‘ahlaki tehlike’ doğurmaktadır. Zira artık herhangi bir ‘iş’i, ‘gelir’i veya ‘varlık’ı olmayan insanlar da artık ‘konut kredisi’ kullanabilmektedir.³

3. Hedef kitlesi itibariyle normal konut kredilerinden [‘prime mortgage’] farklı olan bu krediler ‘subprime mortgage’ [‘eşikaltı’] krediler olarak bilinmektedir. Nitekim bu krediler daha sonra ‘NINJA krediler’ olarak isimlendirilecektir. Merak edenler için NINJA kodlamasının açılımını da verelim: *No Income, No Job and Asset...* Hani ‘*tığ-teber, şah-merdan*’ deriz ya... Tam da öyle...

Bu şekilde kredi hacminin genişletilmesi, ‘konut talebi’ni hızla artırmaktadır. Artan talep, ‘konut fiyatlarını şişirir’; bir başka ifade ile ‘balon etkisi’ yaratır. Bu ‘etki’nin ortaya çıkmasına sebep olan bir diğer faktör, *Almanya* ve *İngiltere* başta olmak üzere bazı Avrupa ülkelerinin finansman kuruluşlarının, ciddi risk analizleri yapmaksızın, *ABD* konut piyasasına kredi vermesidir. Nitekim *ABD* piyasasına verilen ‘ipotekli konut kredileri’nin yüzde 50’si Avrupa kaynaklıdır (Morgil, 2008).

Yukarıda vurguladığımız gibi, 2003 yılı başından itibaren ‘kantarın topuzu kaçır’. Bankacılık sektörü, daha fazla konut kredisi verebilmek için, mevcut kredi alacaklarını satarak yeni kaynaklar elde etme arayışına girer [‘menkul kıymetleştirme’]. Daha açık bir ifade ile yatırım bankaları, ‘ipotekli konut kredileri’nden kaynaklanan alacaklarına dayanarak ‘menkul değerler’ ihraç eder. Bu şekilde oluşturulan ‘türev ürünler’in doğurduğu risk, ciddi düzeyde bir gerilim oluşturmaktadır. İlk ‘mortgage’ kredisine dayanılarak oluşturulan ‘türev ürünler’ çeşitlendirilip / karmaşılaştırılıp piyasaya arz edildiği için, riskin boyutlarını tespit etmek imkânsız hale gelmiştir.

Bütün bunlar finans piyasasına yönelik ‘denetim, düzenleme ve bilgilendirme’ faaliyetlerinin son derece yetersiz olduğu bir ortamda olup bitmektedir. FED [*ABD Merkez Bankası*] ve SEC [*ABD Sermaye Piyasası Kurulu*] gibi kurumların ‘düzenleme’ ve ‘denetleme’ görevini aksattığı, *rating* kuruluşlarının kredi notu verirken risk olgusunu yeterince önemsemediği bu ortam, yatırımcıların ‘aşırı risk alması’, ‘vade uyumsuzluğunu göz ardı etmesi’ ve kaçınılmaz olarak ‘menkul değerlerin fiyatlarının şişmesi’ gibi sorunlar doğurmaktadır. Bu nedenledir ki, yaşanmakta olan ‘krizin derinliği’ni görmek mümkün olmamaktadır (Alantar, 2009). Krizin ‘derinlik’i, 2004 yılı sonunda FED, enflasyonu dizginlemek için faiz haddini yükseltmeye başlayınca görülecektir. Faiz haddinin yükseltilmesi, bir taraftan ‘değişken faizli mortgage kredileri’nin geriye dönüş sürecini kesintiye uğrattırken, diğer taraftan da konut fiyatlarını aşağıya çekmektedir. Birbirini besleyen bu iki olgu, ‘sıkıntı’yı artırmaktadır (Ünal ve Kaya, 2009: 5).

2007 yılı ortalarına gelindiğinde söz konusu ‘sıkıntı’ tahammül edilemez boyutlar kazanır ve finans piyasaları dalgalanmaya başlar. Bu dalgalanmalar, 2007 Kasım’ından itibaren derinlik kazanarak ciddi bir finans krizine dönüşür. Konut fiyatlarındaki düşüş devam etmektedir. Şöyle söyleyelim:

Sonunda ‘balon patlamıştır’.⁴ Bankacılık sektörünün, dağıttığı konut kredilerinden kaynaklanan ‘alacaklar’ına dayanarak ‘menkul değerler’ yani ‘türev ürünler’ ihraç etmiş olması, finans piyasasının çöküşünü hızlandırır. Fakat şunu da belirtmeliyiz: ‘Kriz’den, kullandığı konut kredilerine dayanarak menkul değerler / tahviller yaratan bankalar kadar, bu menkul değerleri sigorta eden şirketler de sorumludur. Bir diğer sorumlu bu ‘kirli ilişki’ye en üst düzeyde güvence veren ‘rating kurumları’dır. Nitekim ‘çöküş’ de bu müteselsil sorumluluk çerçevesi içinde gerçekleşir. Önce konut kredileri üzerinden tahviller yaratıp ihraç eden bankalar iflas eder ve ‘devlet denetimi’ altına alınır. Ardından bu tahvilleri sigorta eden şirketler batır. Son olarak da bu tahvillere yatırım yapmış olan bankalar hasar görür. Bu bankaların bir kısmı, *ABD* dışındaki ülkelere aittir. Ve kriz *ABD* dışına bu ‘kanal’dan uzanır (Aydın, 2012).⁵

Buraya kadar aktardıklarımız, ‘kriz’in finansal kurumlar üzerinde bıraktığı ‘doğrudan etkiler’dir. Bir de ‘dolaylı etkiler’ var... Şiddetli sarsıntının yarattığı ‘belirsizlik’ ve ‘güven eksikliği’ ortamında finansal kurumların kendini kasmamasından kaynaklanan ‘dolaylı etkiler’... Bu bağlamda iki farklı ‘kasılma’ karşımıza çıkmaktadır. Birincisi, izah etmeye çalıştığımız ‘kirli

4. Hatırlatalım. 1929 yılında, yine *ABD Merkez Bankası* kaynaklı ‘kredi genişlemesi’nin bir tezahürü olarak ‘hisse senedi talebi’ artmış ve ‘balon’ oluşmuştu. 1930’lu ve ‘40’lı yıllar boyunca ‘liberal kapitalist sistem’i yangın yerine çeviren ‘ağır iktisadi buhran’, o ‘balon’un patlaması ile başlamıştı. Evet, 2008 yılında yine bir ‘balon’ patlar. Finansal sektörden reel sektöre sirayet eden, yani ‘büyüme’yi yavaşlatan’ ve ‘işsizliği artıran’ ağır bir kriz gündeme gelir. Üstelik tıpkı 1929 sonrasında olduğu gibi, sadece *ABD* ve diğer ‘merkez’ ülkeleri değil, ‘sistem’in ‘çevre’indeki birçok ülke de bu krizin tesiri altında kalır (Aydın, 2012).

5. Önce, krizin tohumlarını atmış olan *Fannie Mae* ve *Freddie Mac* iflas eder. İpotekli konut kredilerinin geri ödemelerinde yaşanan sorunlar ve ‘sermaye yetersizliği’ nedeniyle bu kuruluşlar hükümet denetimine alınır. Ardından *Lehman Brothers* [*ABD*’nin ikinci büyük yatırım şirketi] ve *American International Group* [dev bir sigorta şirketi] batır. Amerikan finans sisteminin çarkları tamamen durmuş vaziyettedir. Bir sonraki aşamada ipotekli konut kredilerinden kaynaklanan alacaklara dayanılarak yaratılmış tahvillere [‘saydamlıktan uzak’ ve ‘değeri belirsiz’ olmasına rağmen AAA rating ile piyasaya sürülen bu tahviller ‘toksik / zehirli kâğıtlar’ olarak isimlendirilmektedir] yatırım yapan uluslararası bankaların [başta Batı Avrupa bankaları] varlıkları erir. Takip eden aylarda yüksek miktarda ‘subprime mortgage kredisi’ dağıtmış olan birçok finans kuruluşu zarar ettiğini açıklar. Krizin *Avrupa*’daki ilk etkileri, *ABD* menşeli ‘toksik’ kâğıtlara yatırım yapmış bulunan *İngiltere* ve *İsviçre* bankalarında görülür (bkz. Kazgan, 2010; Çetinkaya ve diğerleri 2008).

ilişki'nin içinde olmasına rağmen bir şekilde ayakta kalabilmiş olan finansal kurumların, başka ülkelerin piyasalarına 'portföy yatırımı' yapmaktan vazgeçmesidir. Bu vazgeçiş, ilgili ülkelerde cari işlemler açığının finansmanı sorununu ağırlaştırarak 'dolaylı bir etki' yaratır. İkinci 'kasılma', söz konusu tahvillere yatırım yapmadığı için iflas tehlikesi yaşamayan bankaların, kredi arzını yavaşlatarak bekleyişe geçmesi biçiminde tezahür etmektedir. Bu tavır, kaçınılmaz olarak, reel sektörü etkiler; yani büyümeyi yavaşlatır ve işsizliği artırır (Aydm, 2012).

1.2. Önce 'sistem'in 'merkez'indeki diğer ülkeler... Ardından 'sistem'in 'çevre'sindeki çok sayıda ülke... ABD menşeli finans krizi, 2008 Kasımı ortalarından itibaren olağanüstü büyük bir hızla yayılarak liberal kapitalist sistemi tesiri altına alır. 'Çevre' ülkelerinin önemli bir bölümünde hisse senetlerinin ve ulusal paraların değer yitirdiği, tahvillerin-bonoların risk primlerinin arttığı, sermaye girişlerinin azaldığı bir 'dengesizlik' hali gündeme gelir. Finansal sistemde yaşanan sorunların yarattığı 'belirsizlik' ortamı, yatırımcıların ve tüketicilerin davranışlarını olumsuz yönde etkiler. Bir taraftan iç ve dış talep daralırken diğer taraftan kredi kullanma imkânları azalmaktadır.

Bütün bunlar, bir bütün olarak dünya ekonomisinde, üretimin düşmesine, ticaret hacminin daralmasına, enflasyonun ivme kazanmasına ve işsizliğin artmasına neden olur. Lakin krizin 'büyüme' ve 'ticaret hacmi' üzerindeki olumsuz etkileri, 'merkez' ülkelerinde daha fazla hissedilir (bkz. Tablo 1).

A. *Büyüme hızı*, 2005-07 döneminde yıllık ortalama olarak yüzde 5.1 düzeyinde iken, 2008'de yüzde 2.8 düzeyine geriler. 2009'da dünya ekonomisi yüzde 0.7 oranında 'küçülür'. Bununla birlikte 2010'dan itibaren bir toparlanma söz konusu olur. Öte yandan kriz kaynaklı 'küçülme', 'merkez' ülkelerinde çok daha şiddetlidir. Bu ülkeler, 2009'da yüzde 3.7 oranında küçülür.

B. *Ticaret hacminin artış hızı*, 2005-07 döneminde yıllık ortalama olarak yüzde 9.8 düzeyinde iken, 2008'de yüzde 4.7 düzeyine iner. Krizin derinleşmesinin bir yansıması olarak uluslararası ticaret hacmi 2009'da yüzde 10.2 oranında daralır, takip eden yıllarda yeniden genişlemeye başlar. 2009'daki daralma 'merkez' ülkelerinde yüzde 12.4 olarak gerçekleşir.

C. *Enflasyon oranı*, 2005-07 döneminde yıllık ortalama olarak yüzde 3.9 düzeyinde seyrederken 2008'de yüzde 6.3 düzeyine yükselir. Bu oran takip eden yıllarda düşer. 2005-07 döneminde yıllık ortalama olarak yüzde 5.7 ve

2008’de yüzde 5.8 olan ‘merkez’ ülkelerinin *işsizlik oranı*, 2009’da yüzde 8.0 düzeyine yükselir.

Tablo 1. Dünya Ekonomisi: Büyüme, Ticaret, Enflasyon ve İşsizlik (2005-2013)

	2005-07	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Büyüme Hızı	5.1	2.8	-0.7	5.2	3.9	3.2	2.9
‘Merkez’ Ülkeleri	2.7	0.2	-3.7	3.0	1.7	1.5	1.2
‘Çevre’ Ülkeleri	8.0	6.0	2.8	7.4	6.2	4.9	4.5
İthalat Artış Hızı	9.8	4.7	-10.2	13.2	6.8	3.3	3.3
‘Merkez’ Ülkeleri	6.1	0.4	-12.4	11.4	4.7	1.0	1.5
‘Çevre’ Ülkeleri	13.6	9.0	-8.0	14.9	8.8	5.5	5.0
Enflasyon Oranı	3.9	6.3	2.7	3.8	4.9	4.1	3.8
‘Merkez’ Ülkeleri	2.3	3.4	0.1	1.5	2.7	2.0	1.4
‘Çevre’ Ülkeleri	5.6	9.2	5.2	6.1	7.1	6.1	6.2
İşsizlik Oranı							
‘Merkez’ Ülkeleri	5.7	5.8	8.0	8.3	7.9	8.0	8.1

Kaynaklar: DPT, 2007: 8; DPT, 2009: 9; DPT, 2010: 10; DPT, 2011: 11; DPT, 2012: 11; DPT, 2013: 4.

Bu olumsuz konjonktürden, *gayrisafi yurtiçi hâsıla içindeki ihracat payı* yüksek olan ülkeler daha fazla etkilenir. Bilhassa ticaretinin önemli bir bölümünü *ABD* ile gerçekleştiren ülkelerin [*Almanya* ve *Japonya* başta olmak üzere bazı *Batı Avrupa* ve *Asya* ülkelerinin] ihracat hacmi ve bununla bağlantılı olarak büyüme performansı düşer. Şöyle de söylenebilir: Finansal krizden ötürü *ABD*’nin ithalat talebinin azalması, bu ülkeye ihracat yapan ülkelerin üretici birimlerini [reel sektör] olumsuz yönde etkiler. Diğer taraftan, kriz öncesinde aşırı yükselmiş bulunan petrol / doğalgaz, gıda maddeleri ve diğer hammaddelerin fiyatlarının düşmesi, bu malları ihraç eden ülkelerin gelirlerini azaltır. Netice itibarıyla dünya ekonomisinde ciddi bir ‘daralma’ söz konusu olur (Kazgan, 2010). Nitekim 2009 yılı verileri itiba-

riyle, 'çevre' ülkeleri yüzde 2.8 oranında büyümüş olmakla birlikte, bir bütün olarak dünya ekonomisinin yüzde 0.7 oranında 'daraldığını' / 'küçüldüğünü' görüyoruz. Bir başka ifade ile söz konusu 'daralma', 'merkez' ülkelerinden kaynaklanmıştır. Bu ülkelerin maruz kaldığı 'daralma' / 'küçülme' yüzde 3.7 düzeyindedir (bkz. Tablo 1).

1.3. Bu çalışma, Türkiye Ekonomisinin, *kendi* krizlerinden [2000 ve 2001 yıllarında peş peşe yaşadığı finansal krizler] yukarıda ana hatları itibariyle betimlemeye çalıştığımız 'küresel finans krizi'ne uzanan süreçte nasıl bir performans ortaya koyduğunu incelemeyi amaçlamaktadır. Bir başka ifade ile kendi içsel dinamiklerinden kaynaklanan *2001 Krizi*'ni müteakip yıllarda, *büyüme*, *enflasyon* ve *işsizlik* başta olmak üzere makroekonomik göstergelerin gidişatına ilişkin değerlendirmeler yapılacaktır

Liberal kapitalist sistem içindeki ehemmiyeti giderek artan bir ülke olarak Türkiye, 2008'de vuku bulan 'küresel finans krizi'nden hangi ölçüde etkilenmiştir? Şöyle de sorulabilir: 'Kriz', Türkiye'nin yürüyüşünü ne kadar ağırlaştırmıştır? İkinci olarak, bu sorular etrafında, 'kriz' sonrası söz konusu göstergelerde ortaya çıkan değişimin boyutları incelenecektir.

2. 2001 Krizi Sonrası

Türkiye Ekonomisinin Genel Durumu

2000'li yıllara IMF destekli bir 'uyum programı' ile giren Türkiye Ekonomisi, 2000 yılı sonunda ve 2001 yılı başında peş peşe ağır finansal krizlere maruz kalır. Yaşanan krizler, 'kur çıpasına dayalı' bu program çökertir ve 'dalgalı kur rejimi'ne geçilir.

Ardından 'güven bunalımını ve istikrarsızlığı ortadan kaldırıp ekonominin yeniden yapılandırılmasını mümkün kılacak altyapıyı oluşturmak' (Hazine Müsteşarlığı, 2001) için yeni bir 'istikrar programı' [*Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı*] uygulamaya konur. Devamında, 2002 Seçimleri sonrası işbaşına gelen yeni hükümet de, *IMF* ile imzaladığı anlaşmaya uygun olarak yeni bir program açıklar.

Bu programlar, bir bakıma yeni dönemin makroekonomi politikalarının çerçevesini çizmektedir (Voyvoda, 2005). Şöyle ki: (a) Devletin borç stokunu azaltmak için 'mali disiplin' sağlamak. (b) Enflasyonu tahammül edilebilir düzeylere çekmek için 'sıkı para politikası' izlemek. (c) Finansal istik-

rar sağlamak için bankacılık alanında yapısal reformlar gerçekleştirmek.

Nitekim 2002'den, 'küresel finans krizi'nin vuku bulduğu 2008'e kadar Türkiye Ekonomisi yüksek tempolu bir büyüme performansı ortaya koyar. Bu performans, yukarıda çerçevesini çizdiğimiz yeni politik yaklaşımın başarısının yanı sıra, liberal kapitalist sistemin yaşadığı 'genişleme' dalgasının bir tezahürü olarak değerlendirilebilir.

2.1. Büyüme, Enflasyon ve İşsizlik

2000 yılı sonunda ve 2001 yılı başında peş peşe yaşadığı finansal krizlerin ardından uygulamaya konan *Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı*, Türkiye Ekonomisinin 2003 yılından itibaren ciddi anlamda toparlanmasını mümkün kılar. Bu programın öngörülerine uygun olarak izlenen politikalar sayesinde bir taraftan 'büyüme' hızlandırılırken diğer taraftan 'enflasyon' denetim altına alınır. Nitekim 2001'de maruz kalınan yüzde 5.7'lik 'küçülme'nin ardından, 2002-07 döneminde, yıllık ortalama veriler itibarıyla yüzde 6.8'lik 'büyüme' performansı ortaya konur.⁶ 2007'de yüzde 4.7 olarak gerçekleşen 'büyüme hızı', 'küresel finans krizi'nden ötürü, 2008'de yüzde 0.7 düzeyine düşer. Hatta bir sonraki yıl yüzde 4.8'lik bir 'küçülme' gündeme gelir. Takip eden yıllarda yeniden bir toparlanma söz konusu olur. 2010-13 dönemi 'büyüme' ortalamasının yüzde 6.0 olduğu görülmektedir (bkz. Tablo 2).

Öte yandan 2001'de yüzde 68.5 olan 'enflasyon oranı', 2002-07 döneminde, yıllık ortalama veriler itibarıyla yüzde 13.9 olarak gerçekleşir. Enflasyon cephesindeki bu mucizevî başarı, izlenmekte olan sıkı maliye politikasının bir sonucu olarak 'devlet borçlanma gereğinin gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı'nın düşmüş olması [2001'de yüzde 11.8 düzeyinde olan bu oran, 2002-07 döneminde, yıllık ortalama veriler itibarıyla yüzde 2.7 düzeyine geriler (bkz. Tablo 4)] ile ilintilidir. Enflasyonun düşmesi ise 'reel faiz haddi'nin gerilemesine imkân vermektedir. Yıllık ortalama veriler itibarıyla, 1995-99 döneminde yüzde 30.2 düzeyinde olan 'reel faiz haddi', 2002-07 döneminde yüz-

6. Ne var ki büyüme sürecinde 'imalat sanayi üretiminin gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı' düşer. Bir başka ifade ile imalat sanayinin önemini azaltan bir büyüme gerçekleşir. Söz konusu oran, 1995-99 döneminde (yıllık ortalama olarak) yüzde 22.2 düzeyinde iken, 2002-07 döneminde (yıllık ortalama olarak) yüzde 17.4 düzeyine geriler. Bu gerileme 2008'den itibaren devam eder (bkz. Tablo 2).

de 16.4 düzeyine çekilir (bkz. Tablo 2). Bir taraftan ‘devlet borçlanma gereği’ nin diğer taraftan ‘reel faiz haddi’ nin düşmesinin bir sonucu olarak, ‘bütçeden yapılan faiz ödemelerinin gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı’, 2001’de yüzde 17.6 düzeyinde iken, 2002-07 döneminde, yıllık ortalama veriler itibarıyla yüzde 9.7 düzeyine geriler. Bu oranın 2010-13 dönemi ortalamasının yüzde 3.7 düzeyinde olduğunu hatırlatalım (bkz. Tablo 4).

Tablo 2. Türkiye Ekonomisi: Büyüme, Enflasyon, İşsizlik (1995-2013)

	95-99	2000	2001	02-07	2007	2008	2009	10-13
1	4.3	6.8	-5.7	6.8	4.7	0.7	-4.8	6.0
2	5.7	6.9	-7.6	7.6	5.6	-0.1	-7.2	
3	22.2	20.1	19.1	17.4	16.8	16.2	15.2	
4	78.5	39.0	68.5	13.9	8.4	10.1	6.5	7.5
5	7.6	7.0	8.4	10.4	10.3	11.0	14.0	10.1
6	30.2	37.0	1.6	16.4	9.3			
7		150.7	122.0	165.7	194.2	198.4	183.3	190.4

1. Büyüme Hızı, 1998 Fiyatlarıyla Gayrisafi Yurtiçi Hâsıla Değişme Oranı ■ **2.** İmalat Sanayi Büyüme Hızı ■ **3.** İmalat Sanayi Üretimi / Gayrisafi Yurtiçi Hâsıla ■ **4.** Enflasyon Oranı, Tüketici Fiyatları Endeksi, Yıl Sonu ■ **5.** İşsizlik Oranı ■ **6.** Devlet İç Borçlanma Senedi Reel Faiz Oranı ■ **7.** Reel Kur Endeksi, 1987=100

Kaynaklar: Türkiye Cumhuriyeti Kalkınma Bakanlığı, *Ekonomik ve Sosyal Göstergeler*; TÜİK, 2009: 599, 624; DPT, 2013: 9.

Enflasyonun aşağı çekilmesini mümkün kılan bir diğer dinamik de 2001 Krizi’ni takip eden yıllarda ulusal paranın nispi olarak değer kazanmasıdır. 2001’de 122.0 olan ‘reel kur endeksi’, 2008’de 198.4’e yükselir (bkz. Tablo 2). Bir başka ifade ile ‘reel kur’ sadece yüzde 50.2 değer kazanır [Enflasyonun altında gerçekleşen ‘reel kur’ artışı, ithalatı körüklemiş ve sonuç itibarıyla tüketilebilir mal miktarını artırmıştır]. Ulusal paranın değer kazanması, diğer taraftan da rekabet gücünün azalmasına neden olarak ‘istihdam’ üzerinde olumsuz etkiler bırakır. Bir başka ifade ile *büyümeye rağmen*

men ‘işsizlik oranı’ artar. 2001’de yüzde 8.4 olan ‘işsizlik oranı’, 2002-07 döneminde, yıllık ortalama veriler itibariyle yüzde 10.4 düzeyinde seyrederek (bkz. Tablo 2). Daha doğrusu 2002-07 döneminde ‘istihdam yaratmayan bir büyüme’ söz konusu olur.

Bu verilerden hareket ederek şunu söyleyebiliriz: 2001 Krizi’nin ardından ‘büyüme’ ve ‘enflasyon’ cephelelerinde ortaya konan son derece başarılı performansa rağmen, ‘işsizlik’ sorunu önemini korumaktadır.

Tablo 3. Türkiye Ekonomisi: Büyümenin Kaynakları (1998-2010)

	1998	1999	2000	2001	02-07	2007	2008	2009	2010
1	76.8	80.7	82.2	80.8	83.0	84.1	82.6	86.2	85.6
2	66.5	68.5	70.5	68.4	70.7	71.3	69.8	71.5	71.3
3	10.3	12.2	11.7	12.4	12.3	12.8	12.8	14.7	14.3
4	22.9	18.9	20.4	15.9	19.8	21.4	19.9	16.8	18.7
5	18.3	14.5	15.8	11.7	16.3	18.0	16.0	13.1	14.9
6	4.6	4.4	4.6	4.2	3.5	3.4	3.9	3.7	3.8
7	1.0	0.2	-3.0	4.2	-1.1	-5.1	-4.4	-1.1	-5.5

1. Toplam Tüketim Harcamaları / Gayrisafi Yurtiçi Hâsıla [2+3] ▪ **2.** Özel Tüketim Harcamaları / Gayrisafi Yurtiçi Hâsıla ▪ **3.** Kamu Tüketim Harcamaları / Gayrisafi Yurtiçi Hâsıla ▪ **4.** Toplam Sabit Sermaye Yatırımları / Gayrisafi Yurtiçi Hâsıla [5+6] ▪ **5.** Özel Sabit Sermaye Yatırımları / Gayrisafi Yurtiçi Hâsıla ▪ **6.** Kamu Sabit Sermaye Yatırımları / Gayrisafi Yurtiçi Hâsıla ▪ **7.** Net İhracat / Gayrisafi Yurtiçi Hâsıla

Kaynaklar: TC Kalkınma Bakanlığı, *Ekonomik ve Sosyal Göstergeler*.

2.2. Büyümenin Kaynakları

2002-07 döneminde ortaya konan büyüme performansının ağırlıklı olarak yurtiçi tüketim talebinde meydana gelen artıştan kaynaklandığı görülmektedir. Keza ‘toplam tüketim harcamalarının gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı’, 1998-2001 döneminde, yıllık ortalama olarak, yüzde 80.1 düzeyinde iken 2002-07 döneminde, yıllık ortalama olarak, yüzde 83.0 düzeyinde ger-

çekleşir. Aynı dönemde ‘*özel tüketim harcamalarının gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı*’nda da benzer bir artış görülmektedir. Bu oran 2001’de yüzde 68.4 iken 2007’de yüzde 71.3’e yükselir (bkz. Tablo 3).

Büyümenin bir diğer kaynağı özel sabit sermaye yatırımlarıdır. 2001’de yüzde 11.7 düzeyinde olan ‘*özel sabit sermaye yatırımlarının gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı*’, 2007’de yüzde 18.0 olarak gerçekleşir. Küresel finans krizinin derinlik kazandığı 2009’da yüzde 13.1 düzeyine düşen bu oranın 2002-07 dönemi ortalaması yüzde 16.3’dür. Buna mukabil söz konusu dönemde kamunun yatırım performansının düşük olduğunu görüyoruz. ‘*Kamu sabit sermaye yatırımlarının gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı*’, 1998-2001 dönemi ortalama verileri itibariyle yüzde 4.5 düzeyinde iken, 2002-07 dönemi ortalama verileri itibariyle yüzde 3.5 düzeyine gerilemiş bulunmaktadır (bkz. Tablo 3). Öte yandan yurtdışı talebin [net ihracat] büyüme üzerindeki etkisi dönem boyunca azalır.

2.3. Bütçe ve Borç Yükü

Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı, ‘iç borç yükü’ne ilişkin olarak, ‘*faiz dışı bütçe fazlası*’nın gayrisafi yurtiçi hâsilaya oranını yükseltmeyi hedeflemektedir.⁷ Ancak bu hedefe ulaşmak için, daha önceki dönemlerde olduğu gibi, ‘servet vergisi’ veya ‘net aktif vergisi’ türünden yeni bir düzenleme yapılarak vergi gelirlerini artırma yoluna gidilmemiştir. ‘*Faiz dışı fazla*’ hedefinin öncelikle kamu harcamaları azaltılarak tutturulacağı düşünülmektedir (Yeldan, 2002). Nitekim ‘*devlet harcamalarının gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı*’, 2001’de yüzde 42.7 düzeyinde iken 2002-07 döneminde, yıllık ortalama veriler itibariyle yüzde 36.1 düzeyine çekilir. Bu oranın 2010-13 ortalaması yüzde 38.8’dir (bkz. Tablo 4). Büyük ölçüde bununla bağlantılı olarak 2002-07 döneminde ‘*faiz dışı fazlanın gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı*’, yüzde 7.1 olarak gerçekleşir (bkz. Tablo 4).

7. Kamu maliyesi bağlamında tek politika aracı haline gelen ‘faiz dışı fazla’nın hedefi, ‘borcu sürdürülebilir kılmak’tır. Bu politika aracı, mali disiplini sıkılaştırmak, yani devlet harcamalarını daraltmak suretiyle iç ve dış borç ödemelerinin düzenli bir biçimde yapılmasını sağlıyor olmakla birlikte, yurtiçi tasarrufları eritmektedir (Ekzen, 2007). Keza ‘*tasarrufların gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı*’, 2001’de yüzde 18.4 düzeyinde iken, 2002-07 döneminde yüzde 16.4 düzeyine düşmüş bulunmaktadır (bkz. Tablo 6).

Bütçe disiplininin sıkılaştırılması, ‘devlet borçlanma gereğinin gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı’⁸’nı düşürür. Bu oran, 2001’de yüzde 11.8 düzeyinde iken, 2002-07 döneminde, yıllık ortalama olarak yüzde 2.7 düzeyine geriler. Küresel finans krizinden kaynaklı olarak 2009’da yüzde 5.5 düzeyine yükselen bu oran, takip eden yıllarda yeniden düşer (bkz. Tablo 4).⁸ Yukarıda da belirtildiği gibi bir taraftan ‘devlet borçlanma gereği’⁹ nin diğer taraftan ‘reel faiz haddi’⁹ nin düşmesi, ‘faiz ödemelerinin gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı’⁹’nı azaltır. 2001’de yüzde 17.6 düzeyinde olan bu oran, 2002-07 döneminde, yıllık ortalama veriler itibariyle yüzde 9.7 olarak gerçekleşir; 2010-13 döneminde yüzde 3.7’ya kadar düşer (bkz. Tablo 4).

Bu toparlanma ile birlikte, kamu kesiminin borçlarında da nispi olarak bir azalma meydana gelir. ‘Kamu brüt borç stokunun gayrisafi yurtiçi hâsılaya oranı’, 2001’de yüzde 78.9 düzeyinde iken, 2002-07 döneminde, yıllık ortalama olarak yüzde 57.2 düzeyine geriler. Daha sonra gerilemeye devam eden bu oranın 2010-13 dönemi ortalaması, yüzde 40.2 düzeyindedir.⁹ Bu gelişme ile bağlantılı olarak ‘kamu içborç stokunun gayrisafi yurtiçi hâsılaya oranı’ da düşmektedir. 2001’de yüzde 50.9 gibi yüksek bir düzeyde olan bu oran, 2002-07 döneminde yıllık ortalama veriler itibariyle yüzde 37.8 olarak gerçekleşir (bkz. Tablo 4).

Aynı dönemde ‘dışborç stoku’nda da ciddi bir iyileşme gündeme gelir. ‘Toplam dışborç stokunun gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı’, 2001’de yüzde 57.7 düzeyinde iken 2002-07 döneminde yüzde 43.0 düzeyine geriler. Benzer şekilde 2001’de yüzde 28.0 olan ‘kamu dışborç stokunun gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı’, 2002-07 döneminde yüzde 19.4 düzeyine düşer. 2010-13 döneminde, yıllık ortalama veriler itibariyle, ‘toplam dışborç stokunun

8. Bu gelişmeler sayesinde *Maastricht Kriterleri*’nin ‘kamu açıkları’na ilişkin olanı tutturulmuştur. Söz konusu kriterler şunlardır (aktaran Acartürk ve Arslaner, 2005: 301): (a) Bütçe açığı gayrisafi yurtiçi hâsılanın yüzde 3’ünü aşmamalıdır. (b) Devlet borçları gayrisafi yurtiçi hâsılanın yüzde 60’ından az olmalıdır. (c) Enflasyon oranı, Avrupa Birliği içinde enflasyonun en düşük olduğu üç ülkenin ortalamasından en çok yüzde 1.5 oranında fazla olabilir. (d) Uzun vadeli faiz oranı, enflasyonun en düşük olduğu ülkelerin ortalamasını yüzde 2’den daha fazla geçmemelidir. (e) Üye ülkelerin paraları son iki yılda devalüe edilmemiş olmalı ve *Avrupa Para Sistemi*’nin ‘döviz kuru mekanizması’ içinde diğer üye devletlerin paralarına (+,-) 2.25 dalgalanma marjıyla bağlı bulunmalıdır.

9. Böylece *Maastricht Yakınlaşma Kriterleri*’nin ikincisi de sağlanmıştır.

gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı’ yüzde 41.7 olarak, ‘*kamu dışborç stokunun gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı*’ ise yüzde 10.9 olarak gerçekleşir (bkz. Tablo 4). Bu gelişmeler, borçlanmanın sürdürülebilirliği açısından olumludur. Fakat şu notun da mutlaka düşülmesi gerekir: Ülkenin halen daha ‘ağır bir borç yükü’ altında olduğu gözden kaçırılmamalıdır.

Tablo 4. Türkiye Ekonomisi: Bütçe, Borç Yükü ve Dışborç Stoku (1995-2013)

	95-99	2000	2001	02-07	2007	2008	2009	10-13
1	25.3	36.9	42.7	36.1	33.4	34.6	40.1	38.8
2	3.1	8.6	4.8	7.1	5.7	3.8	0.3	2.3
3	6.6	7.3	11.8	2.7	0.2	1.6	5.5	1.4
4	9.7	12.7	17.6	9.7	5.9	5.4	5.7	3.7
5	34.4	40.1	78.9	57.2	42.2	40.0	46.3	40.2
6	16.7	21.8	50.9	37.8	30.3	28.9	34.6	29.3
7	17.6	18.3	28.0	19.4	11.9	11.1	11.7	10.9
8	35.3	44.7	57.7	43.0	38.5	37.8	43.5	41.7

1. Toplam Devlet Harcamalarının Gayrisafi Yurtiçi Hasılaya Oranı ■ **2. ‘Faizdışı Fazla’nın Gayrisafi Yurtiçi Hasılaya Oranı** ■ **3. Devlet Borçlanma Gereğinin Gayrisafi Yurtiçi Hasılaya Oranı** ■ **4. Faiz Ödemelerinin Gayrisafi Yurtiçi Hasılaya Oranı** ■ **5. Kamu Brüt Borç Stokunun Gayrisafi Yurtiçi Hasılaya Oranı** ■ **6. Kamu İçborç Stokunun Gayrisafi Yurtiçi Hasılaya Oranı** ■ **7. Kamu Dışborç Stokunun Gayrisafi Yurtiçi Hasılaya Oranı** ■ **8. Toplam Dışborç Stokunun Gayrisafi Yurtiçi Hasılaya Oranı**

Kaynaklar: Türkiye Cumhuriyeti Kalkınma Bakanlığı, *Ekonomik ve Sosyal Göstergeler*; TÜİK, 2009: 657; DPT, 2007: 49; DPT, 2009: 47; DPT, 2011: 52, 62; DPT, 2013: 55, 63.

2.4. Dışticaret ve Cari İşlemler

Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı’nın bir gereği olarak uygulanan ‘parasal hedefleme’ rejimi ve ardından gündeme getirilen ‘enflasyon hedeflemesi’ rejimi, ulusal paranın değerlendirilmesine yol açar [Tablo 2’de görüldüğü gibi

2001-2008 döneminde reel kur sadece yüzde 50.2 düzeyinde değer kazanmıştır]. Bu yüzden ithalat artışı ihracat artışından daha fazla olur [*‘ihracatın ithalatı karşılama oranı’* 2001’de yüzde 75.6 düzeyinde iken 2002-07 döneminde yüzde 65.1 düzeyine düşer (bkz. Tablo 5)] ve bir taraftan *‘dışticaret hacmi’* genişlerken diğer taraftan *‘dışticaret açığı’* büyür.

Tablo 5. Türkiye Ekonomisi: Cari İşlemler ve Sermaye Girişleri (1995-2013)

	1999	2000	2001	02-07	2007	2008	2009	10-13
1	27.2	31.0	36.9	40.4	42.7	45.0	39.4	47.0
2	-5.7	-10.1	-5.1	-8.6	-9.7	-9.4	-6.3	-11.5
3	65.4	51.0	75.7	65.0	63.1	65.3	72.5	60.7
4	-0.9	-9.9	3.8	-19.6	-38.2	-41.7	-14.4	-57.3
5	0.1	0.1	2.9	8.7	19.9	15.7	6.9	10.0

1. *Dışticaret Hacminin Gayrisafi Yurtiçi Hasılaya Oranı* ▪ **2.** *Dışticaret Dengesinin Gayrisafi Yurtiçi Hasılaya Oranı* ▪ **3.** *İhracatın İthalatı Karşılama Oranı* ▪ **4.** *Cari İşlemler Dengesi*, Milyar USD ▪ **5.** *Doğrudan Yatırımlar*, Net, Milyar USD

Kaynaklar: Türkiye Cumhuriyeti Kalkınma Bakanlığı, *Ekonomik ve Sosyal Göstergeler*; TÜİK, 2009: 476, 516-527; DPT, 2005: 29, 37-38; DPT, 2007: 28, 35-36; DPT, 2009: 31, 37; DPT, 2011: 38, 40; DPT, 2012: 32, 34; DPT, 2013: 29, 32, 34.

‘Dışticaret hacminin gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı’, 2001’de yüzde 36.9 düzeyinde iken 2002-07 döneminde yıllık ortalama veriler itibariyle yüzde 40.4 olarak gerçekleşir. Bu oranın 2010-13 dönemi ortalaması yüzde 47.0 düzeyindedir. Eş zamanlı olarak *‘dışticaret açığının gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı’* da artmaktadır. 2001’de sadece yüzde 5.1 düzeyinde olan bu oran, 2002-07 döneminde yüzde 8.6 düzeyine yükselir; küresel finans krizi koşullarında bir miktar düştükten [2009’da yüzde 6.3] sonra, 2010-13 döneminde yüzde 11.5 olarak gerçekleşir (bkz. Tablo 5). Bununla bağlantılı olarak 2001’de, *‘gayrisafi yurtiçi hâsılaya nispetle’* yüzde 1.7 fazla veren *‘cari işlemler hesabı’*, 2002-07 döneminde yıllık ortalama veriler itibariyle yüzde 4.0 açık verir. *‘Cari işlemler açığının gayrisafi yurtiçi hasılaya ora-*

m' , 2010-13 döneminde yüzde 7.4 olarak gerçekleşir (bkz. Tablo 6).

Cari işlemler hesabında verilen açığın [kısaca '*carî açık*' denebilir] nispi büyüklüğü kadar, nasıl finanse edildiği de önemlidir. 2000'li yılların ortalarına kadar bu açık, ağırlıklı olarak '*kısa vadeli*' ve '*spekülatif amaçlı*' sermaye [*'sıcak para'* ya da '*portföy yatırımları*'] girişleri ile finanse edilmiştir. 2005 yılından itibaren, hem uygulanmakta olan programın sağladığı istikrar ortamının hem de *Avrupa Birliği* ile tam üyelik müzakerelerinin başlamış olmasının yansımaları olarak çok keskin bir biçimde artmaya başlayan '*doğrudan yatırımlar*', finansman kaynağı olarak öne çıkar. 2005 ve 2006 yıllarında yapılan özelleştirmelerin yanı sıra, özel kesimin elindeki şirketleri satın alma ya da ortak olma biçiminde tezahür eden doğrudan yatırım girişlerinin ivme kazanması ile birlikte, '*carî açık*'ın finansmanında '*portföy yatırımları*'na [*'sıcak para'*] duyulan ihtiyaç azalır (Aydın, 2007).

Keza (net) doğrudan yatırım girişleri, 2001'de sadece 2.8 milyar USD düzeyinde iken, 2005'den itibaren keskin bir artış trendi ortaya koymuş bulunmaktadır. 2002-07 döneminde yıllık ortalama veriler itibariyle, '*carî işlemler açığı*'nın yüzde 43.7'lik bölümünün '*doğrudan yatırımlar*' ile finanse edildiği görülmektedir (bkz. Tablo 5). Herhangi bir '*sıkıntı*' ortaya çıktığında ülkeyi hızla terk etmesi muhtemel '*portföy yatırımları*' yerine, daha '*kalıcı*' olan '*doğrudan yatırım*' girişlerine yöneliş, Türkiye'nin cari işlemler açığının finansman biçiminin kalitesi açısından çok önemli bir gelişmedir (Eğilmez, 2005).

Bu bağlamda şunun da hatırlatılması gerekmektedir. Yurtiçi tasarruf düzeyi ile cari işlemler açığı arasında ters yönlü bir ilişki söz konusudur: '*Tasarrufların gayrisafi yurtiçi hâsılaya oranı*'nın düştüğü yıllarda '*carî işlemler açığının gayrisafi yurtiçi hâsılaya oranı*' artmaktadır. 2002 yılından itibaren 2008 Krizi'ne kadar, '*tasarrufların gayrisafi yurtiçi hâsılaya oranı*' ciddi bir biçimde düşerken [2001'de yüzde 18.4 iken 2002-07 ortalaması yüzde 16.4], '*carî işlemler açığının gayrisafi yurtiçi hâsılaya oranı*'nın arttığı [2002-07 ortalaması yüzde 4.0] gözlenmektedir (bkz. Tablo 6). Diğer taraftan aynı dönemde '*yatırımların gayrisafi yurtiçi hâsılaya oranı*' artmaktadır. 2001'de yüzde 16.4 olan bu oranın 2002-07 ortalaması yüzde 20.2 düzeyindedir (bkz. Tablo 6). Bu verilerden hareket edilerek, yatırım artışı, cari işlemler açığındaki büyümenin bir diğer sebebi olarak gösterilebilir.

Tablo 6. Türkiye Ekonomisi: *Tasarruf, Yatırım ve Cari İşlemler Dengesinin Gayrisafi Yurtiçi Hasılaya Oranı (1999-2013)*

	1999	2000	2001	02-07	2007	2008	2009	10-13
1	20.1	18.4	18.4	16.4	15.5	16.9	13.1	13.9
2	19.3	20.8	16.4	20.2	21.8	20.2	17.2	20.5
3	-0.4	-3.7	1.9	-4.0	-5.9	-5.6	-2.3	-7.4

1. Tasarrufların Gayrisafi Yurtiçi Hasılaya Oranı ▪ 2. Yatırımların Gayrisafi Yurtiçi Hasılaya Oranı ▪ 3. Cari İşlemler Dengesinin Gayrisafi Yurtiçi Hasılaya Oranı

Kaynaklar: Türkiye Cumhuriyeti Kalkınma Bakanlığı, *Ekonomik ve Sosyal Göstergeler*; TÜİK, 2009: 516-520; DPT, 2005: 37; DPT, 2007: 35; DPT, 2009: 19, 35; DPT, 2010: 20; DPT, 2011: 22, 38; DPT, 2012: 22; DPT, 2013: 17, 32.

2.4. Bankacılık

Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizleri, en fazla bankacılık sektörüne tesir eder. Bankalar ilk krizde ‘*faiz riski*’ne, ikinci krizde hem ‘*faiz riski*’ne hem de ‘*kur riski*’ne maruz kalarak ciddi yaralar alır. 2001 Mayıs’ında hazırlanan *Bankacılık Sektörünü Yeniden Yapılandırma Programı*, bu yaraları sarmaya yönelik olarak atılan adımların başında gelmektedir.

Bu programın temel amacı, ‘aracılık faaliyetlerine odaklanmış, yurtiçi ve yurtdışı şoklara dayanıklı ve uluslararası ölçekte rekabet edilebilir bir bankacılık sistemi’ oluşturmaktır. Nitekim programın öngörülleri doğrultusunda, *öncelikli* olarak kamuya ait bankaların sermaye yapıları güçlendirilir. *Hazine*’den kaynak temin edilerek bu bankaların görev zararları kapatılır ve kısa vadeli yükümlülükleri azaltılır. *İkinci* olarak, *Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu*’na (TMSF) devredilen özel bankalar da, benzer şekilde *Hazine*’den aktarılan kaynaklar kullanılarak yeniden yapılandırmaya tabi tutulur. Bu bankaların bir bölümü yerli-yabancı yatırımcılara satılırken, diğer bir bölümü de ‘birleşme’ ya da ‘tasfiye’ yöntemi ile ortadan kaldırılır. İlâveten bankaların pozisyonunu kuvvetlendirmek amacı ile *Hazine*’den özel tertipli tahvil ihraç edilir. TMSF bünyesindeki bankalar bu tahvilleri kısa vadeli

borçları karşılığında *Merkez Bankası*'na devrederek borçlarını sıfırlama imkânı bulur. Bu operasyonlar, bankaların açık pozisyonlarında belli iyileştirilmeler yapılmasını mümkün kılar. *Üçüncü* olarak krizden zarar gören diğer özel bankalar büyük ölçüde kendi kaynakları ile yeniden yapılandırılır (Bumin, 2009). *Son* olarak da hem gözetim ve denetim imkânlarını artırmak hem de uluslararası standartlara uyum sürecini hızlandırmak için *Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu* (BDDK) oluşturulur. Siyasi etkilere arındırılmış yani '*özerk idari ve mali bir yapı*' olarak tasarlanmış bu 'kurul'a yüklenen görev, adından da anlaşıldığı gibi, bankaları 'gözetim' ve 'denetim' altında tutmaktır (Kadioğlu ve diğerleri, 2001: 9).

Tablo 7. Türkiye Ekonomisi: *Bankacılık* (2002-2012)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	10-12
1	23.1	30.9	28.8	24.2	22.0	18.9	18.0	20.6	17.8
2	0.9	2.2	2.1	1.4	2.3	3.4	2.5	3.3	2.4
3	8.3	15.8	14.0	10.6	18.9	21.7	16.8	26.4	17.1
4	35.3	43.5	52.3	60.4	69.7	80.0	80.8	76.3	95.4
5	24.8	28.0	33.7	38.6	45.0	49.1	50.2	47.1	55.4
6	7.3	1.4	0.7	0.5	0.3	0.5	0.8	0.9	0.6

1. Sermaye Yeterlilik Oranı ■ **2. Aktif Kârlılık Oranı:** Vergi Öncesi Kâr / Ortalama Aktifler ■ **3. Özkaynak Kârlılık Oranı:** Net Kâr / Ortalama Özkaynaklar ■ **4. Krediler / Mevduatlar** ■ **5. Krediler / Aktifler** ■ **6. Tahsili Gecikmiş Alacaklar / Krediler**

Kaynaklar: DPT, 2003: 90; DPT, 2005: 50; DPT, 2007: 101; DPT, 2009: 95; DPT, 2011: 101; DPT, 2013: 43.

Bankacılık Sektörünü Yeniden Yapılandırma Programı, büyük ölçüde başarılı sonuçlar ortaya koyar. Bankalar şeffaflaşarak sermaye yapılarını güçlendir. Kredi ve mevduat hacminde meydana gelen artışlara paralel olarak, bankaların kârlılık düzeyi yükselir. Şöyle ki:

- Bankacılık sektörünün '*sermaye yeterlilik oranı*', 2005'den itibaren dü-

şüyor olmakla birlikte, 2008 yılı verileri itibariyle *Basel II Standardı*'nın¹⁰ [yüzde 8.0] ve *BDDK*'nın belirlediği minimum düzeyin [yüzde 12.0] üzerindedir. 2005'de yüzde 24.2 düzeyinde gerçekleşen bu oran, küresel finans krizinin etkisi ile 2008'de yüzde 18.0 düzeyine düşer (bkz. Tablo 6).

▪ İzlenen politikaların bir sonucu olarak, bankaların '*aktif kârlılık oranı*' 2002'den 2008'e kadar yükselmiş bulunmaktadır. Bu oran 2002'de yüzde 0.9 düzeyinde iken 2007'de yüzde 3.4 olarak gerçekleşir; 2008'de küresel finans krizinin etkisi ile yüzde 2.5 düzeyine düşer (bkz. Tablo 6).

▪ Bankaların '*öz kaynak kârlılık oranı*', 2002-08 döneminde sürekli olarak dalgalanır. 2002'de yüzde 8.3 olan bu oran, 2003'de yüzde 15.8'e yükseldikten sonra takip eden iki yılda düşer [2004'de yüzde 14.0 ve 2005'de yüzde 10.6]. Bu oran, 2006'dan itibaren yeniden artmaya başlar [2006'da yüzde 18.9 ve 2007'de yüzde 21.7] ancak yaşanan küresel finans krizinin etkisi ile 2008'de yüzde 16.8'e geriler (Tablo 6).¹¹

▪ Kredilerin hem mevduatlara hem de toplam aktiflere oranı, yükselen bir seyir izlemiştir. '*Kredilerin mevduatlara oranı*' 2002'de yüzde 35.3 düzeyinde iken 2007'de yüzde 80.0 düzeyine yükselir. Benzer şekilde '*kredilerin toplam aktiflere oranı*' 2002'de yüzde 24.8 düzeyinde iken 2007'de yüzde 49.1 olarak gerçekleşir. Diğer taraftan '*takipteki alacakların toplam kredilere oranı*' da istikrarlı bir biçimde düşmektedir. 2002'de yüzde 7.3 düzeyinde olan bu oran 2007'de yüzde 0.5'e geriler (bkz. Tablo 6).

Sonuç olarak şunu söyleyebiliriz: Bütün bu kurumsal-yasal düzenlemeler sayesinde ki, 2008 Krizi'ne rağmen Türkiye'de bankacılık sistemine yönelik olarak bir nakit önlem paketine ihtiyaç duyulmamıştır. Çünkü küresel finans krizi sonrası çok sayıda ülkenin finans piyasalarını kurtarmak için hayata geçirdiği önlem paketlerinin ve düzenlemelerin birçoğu, 2001 Krizi'nin ardından, bütçeye ağır bir yük getirme pahasına zaten hayata geçi-

10. 2007 ve 2008 yıllarında Türkiye dâhil pek çok ülkenin kabul ettiği *Basel II Standartları*, bankaların 'sermaye yeterlilikleri'nin ölçülmesine ve değerlendirilmesine yönelik bir düzenlemedir. *Basel Bankacılık Komitesi* (BCBS) tarafından yapılan bu düzenlemenin amacı, finans kurumlarını ulusal ve uluslararası düzeyde daha sıkı bir denetim altında tutarak piyasa disiplini sürekli kılmaktır.

11. Bankaların 'öz kaynak kârlılığı'nda ortaya çıkan bu gerileme, 'kur'un ve 'faiz' oranının yukarı doğru hareketlenmesinin bir tezahürü olarak finansman maliyetlerinin ağırlaşmasından kaynaklanmıştır (TCMB, 2009).

rilmiştir (Yörükoğlu, 2009: 4). Bir başka ifade ile söz konusu düzenlemeler, 2001 Krizi'ni takip eden yıllarda tavizsiz bir şekilde uygulandığı için, Türkiye bankacılık sektörünün finansal krizlere olan direnci artmıştır (Yılmaz, 2008). Sermaye yeterliliği açısından oldukça güçlü bir yapıya sahip olan Türkiye bankacılık sektörü, 2008 Krizi'nden ABD ve Avrupa bankaları kadar etkilenmemiştir.¹² Türkiye'nin bir diğer avantajı, Amerika'daki gibi işleyen bir 'mortgage' sektörünün bulunmamasıdır. Böyle bir sektör bulunmadığı için bu sektördeki türev ürünlere yatırım yapılmamış, yani risk altına girilmemiştir.

3. Sonuç

Türkiye ekonomisinin küresel finans krizinden hiçbir şekilde etkilenmediği söylenemez. Diğer ülkeler ile *ticaret* ve *finans* kanalları üzerinden irtibatlı olduğu için, Türkiye, şüphesiz belli ölçülerde krizin tesiri altına girmiştir.

Öncelikle iç ve dış talepte ortaya çıkan daralmanın bir yansıması olarak, büyüme performansı düşmüştür [üretim ve ihracat azalırken işsizlik artmıştır]. Bu düşüşün temel sebebi, ihracata dönük üretim yapan imalat sektörünün, yurtdışı talep daraldığı için küçülmek zorunda kalmasıdır. Kriz koşullarının ağırlaşmasına koşut olarak yurtiçi talebin de daralma eğilimine girmesi, 2009'da ekonominin küçülmesi [yüzde 4.8] sonucunu doğurmuştur. 2010'dan itibaren yeniden büyüme söz konusu olmuştur [2010-13 dönemi büyüme ortalaması yüzde 6.0].

Diğer taraftan 2001 Krizi'ni takip eden yıllarda enflasyon, faiz ve bütçe dengesi alanlarında başarılı sonuçlar alındığını görüyoruz. Devlet harcamaları düşürülerek bütçe disiplini sağlanmasının, bir başka ifade ile '*devletin borçlanma gereği*'nin azaltılmasının, hem enflasyon hem de faiz cephesine müspet yansımaları olmuştur. Bu gelişmelerle bağlantılı olarak 'kamu dışborç stoku'nun ve 'kamu brüt borç stoku'nun gayrisafı yurtiçi hasılaya oranı da düşmüştür. Üstelik küresel finans krizi koşullarına rağmen bu performans sürdürülmüştür.

12. Sermaye yeterlilik oranlarının güçlü olması, mevduatın krediye dönüşme oranının ve kaldıraç oranlarının gelişmiş ülke örneklerine göre daha makul düzeylerde bulunması, bilançolarda toksik varlıklar bulunmaması ve açık pozisyonlarının çok düşük düzeyde olması bankaların direncini artıran unsurlardır.

Bununla birlikte iki önemli sorun Türkiye Ekonomisini tehdit etmektedir: *İşsizlik ve cari işlemler dengesi*. Söz konusu dönemde ‘büyüme’ye rağmen işsizlik artmıştır; bir başka ifade ile ‘*istihdam yaratmayan bir büyüme*’ söz konusu olmuştur. Diğer taraftan ‘büyüme’ sürecinde ‘cari işlemler açığı’nın artıyor olması da, bir sorun olarak ehemmiyetini korumaktadır.

Abstract: The wave of instability increased from USA by the mid-2007, since the November of 2008, has been transforming to a smashing financial crisis affecting a considerable part of the liberal capitalist system. As a whole, while growth in the global economy has been slowing down, inflation and unemployment have been increasing. It could be claimed that Turkish economy, which has been catching a new wave of growth after its own financial crises experienced in succession at the end of 2000 and in the beginning of 2001, skips the global financial crisis as far as with a minimum damage. Moreover, since the year of 2010, it could be seen that pre-crisis growth performance is catches up. Nevertheless, unemployment still maintains its importance; growth without employment could be at stake. The other problem is that the current accounts deficit has been increasing in the course of growth.

Keywords: Global Financial Crisis, 2001 Crisis in Turkey, Growth, Unemployment, Current Accounts Deficit.

Kaynakça

Acartürk, Ertuğrul ve Hakan **Arslaner** (2005), “Maastricht Antlaşması Sonrası Avrupa Birliği’nde Ekonomik ve Parasal Birlik ve Türkiye”, [(ed.) Oğuz Kaymakçı (2005), **Avrupa Birliği Üzerine Notlar**, Ankara: Nobel Yayınevi] içinde: 290-324.

Alantar, Doğan (2008), “Küresel Finansal Kriz: Nedenleri ve Sonuçları Üzerine Bir Değerlendirme”, **Maliye Finans Yazıları**, Ekim 2008, Sayı 81, s.1-10.

Aydın, M. Kemal (2012), “Kapitalizm Neden ‘Vazgeçilmez’dir”, **Sakarya İktisat Dergisi**, Nisan 2012, Cilt 1, Sayı 1, s.23-48.

Aydın, M. Kemal (2007), “Türkiye Ekonomisinin Dönüşümü: ‘İthal İka-

mecilikten ‘Dışa Açık’ Birikim Modeline Savruluş”, [(eds.) Davut Duran, Hamza Al ve Burhanettin Duran (2007), **Dönüşüm Sürecindeki Türkiye**, İstanbul: Alfa Yayınları] içinde: 303-324.

Bumin, Mete (2009), “Türk Bankacılık Sektörünün Karlılık Analizi: 2002-2008”, **Maliye Finans Yazıları**, Temmuz 2009, Sayı 84.

Çetinkaya, Murat, **Esra Talaşlı Kabakarlı** ve **Yeşim Kubar** (2008), “Finansal Krizler ve G-8 Ülkelerinin Finansal Krizlerin Yayılmasındaki Etkileri”, **Marmara Üniversitesi Uluslararası Finans Sempozyumu 2008**, Bildiriler, s.217-234.

DPT (2005), **2006 Yılı Programı** (<http://ekutup.dpt.gov.tr>).

DPT (2006), **2007 Yılı Programı** (<http://ekutup.dpt.gov.tr>).

DPT (2007), **2008 Yılı Programı** (<http://ekutup.dpt.gov.tr>).

DPT (2009), **2010 Yılı Programı** (<http://ekutup.dpt.gov.tr>).

DPT (2010), **2011 Yılı Programı** (<http://ekutup.dpt.gov.tr>).

DPT (2011), **2012 Yılı Programı** (<http://ekutup.dpt.gov.tr>).

DPT (2012), **2013 Yılı Programı** (<http://ekutup.dpt.gov.tr>).

DPT (2013), **2014 Yılı Programı** (<http://ekutup.dpt.gov.tr>).

Eğilmez, M. (2005), “Cari Açığın Finansmanı”, **Radikal**, 20 Aralık 2005.

Ekzen, Nazif (2007), “AKP İktisat Politikaları”, **Mülkiye Dergisi**, Cilt 30, Sayı 252, s.85-100.

Hazine Müsteşarlığı (2001), **Türkiye’nin Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı: Hedefler, Politikalar ve Uygulamalar**, Ankara: Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Matbaası.

Kadıoğlu, Feryal, **Zelal Kotan** ve **Gülbin Şahinbeyoğlu** (2001), “Kura Dayalı İstikrar Programı Uygulaması ve Ödemeler Dengesi Gelişmeleri: Türkiye 2000”, www.tcmb.gov.tr.

Kazgan, Gülten (2010), “Türkiye’de 2008 Krizi ve Sonrası İçin Beklentiler”, [(eds.) Nevin Coşar ve Melike Bildirici (2010), **Tarihi, Siyasi, Sosyal Gelişmelerin Işığında Türkiye Ekonomisi 1908-2008**, Bursa: Ekin Yayınları] içinde: 21-39.

Morgil, Orhan (2008), “Küresel Kriz ve Türkiye Ekonomisine Etkileri”, **TİSK İşveren Dergisi**, Kasım 2008.

TCMB (2009), **Finansal İstikrar Raporu**.

Türkiye Cumhuriyeti Kalkınma Bakanlığı, *Ekonomik ve Sosyal Göster-*

geler.

- Ünal**, Ali ve Hüseyin **Kaya** (2009), **Küresel Kriz ve Türkiye**, İstanbul: Ekonomi ve Politika Araştırmaları Merkezi Yayını.
- Voyvoda**, Ebru (2005), “Türkiye Ekonomisinde Kamu Maliye Politikaları ve Büyüme İlişkisi Üzerine Bir Değerlendirme” [(ed.) Bilin Neyaptı (2005), **Ekonomik Büyümenin Dinamikleri ve İstihdam: Kaynaklar ve Etkiler**, Ankara: Türkiye Ekonomi Kurumu Yayını] içinde.
- Yeldan**, Erinç (2002), “İstikrar Kim İçin: Kriz İdaresi Üzerine Değerlendirmeler”, **Birikim**, Kasım 2002.
- Yılmaz**, Durmuş (2008), “Küresel Mali Kriz ve Türkiye Ekonomisine Etkileri: Nasıl Başladı Hangi Aşamadayız”, Ankara. TCMB.
- Yörükoğlu**, Mehmet (2009), “Küresel Mali Kriz ve Türkiye Ekonomisi”, **TCMB Sunumu**, 26 Şubat 2009, İstanbul.