

## 2007 Küresel Finansal Krizin Türkiye'nin Maliye Politikalarına Yansıması

Abdullah MUTLU<sup>1</sup>

Efdal POLAT<sup>2</sup>

### ÖZET

Geçmişten günümüze ülkeler için sorun olan krizler, kötü yönetilen politikalar sonucu ortaya çıkmaktadır. 2007 yılında ABD' de yaşanan mortgage krizi küresel kriz haline gelmiştir. Bu kriz ABD ile entegre olmuş diğer ülkelere yayılmış ve ekonomik kaos meydana gelmiştir.

Bu çalışmada, kriz döneminde Türkiye'de uygulanan maliye politikalarının başarısı analiz edilmektedir.

**Anahtar Kelimeler:** Küresel Finansal Kriz, Türkiye, Maliye Politikaları,

## Reflections of the Global Financial Crisis 2007 on Fiscal Policy in Turkey

### ABSTRACT

Economic crises which are challenges for countries from past to present, are occurred as a result of poorly managed policies. The mortgage crisis emerged in US in 2007 has become a global crisis. This crisis has spread to other countries integrated with the United States and an economic chaos have occurred.

In this study, the success of fiscal policies implemented in Turkey during the crisis period are analyzed.

**Keywords:** Global Financial Crisis, Turkey, Fiscal Policy,

### GİRİŞ

Kötü yönetilen politikaların bir ürünü olan krizler, birbirlerine entegre olan ekonomilerde geçmişten günümüze kadar ekonomileri sürekli olumsuz yönde etkilemiştir. 19. yüzyılın başlarından günümüze kadar etki dereceleri birbirinden farklı, birçok kriz yaşanmıştır. 1929 iktisadi krizi, Latin Amerika, Doğu Asya, Rusya krizleri bu krizlerin bazılarıdır. En son 2008 Ekonomik ve Finansal krizi yaşanmıştır. Yunanistan'da olduğu gibi bazı ülkeler 2008 krizinin etkisinde kalmaya devam etmektedirler.

Finansal kriz farklı şekillerde tanımlanabilir. Kindleberger finansal krizi, “güzel bir kadın gibidir, tanımlanması zordur, fakat karşılaşıncı anlarsınız” diyerek tanımlama güçlüğüne işaret etmiştir (Kindleberger, 2008:9). Mishkin (1991)' a göre ise “Finansal kriz, verimli yatırım olanaklarına sahip finansal piyasaların ahlaki tehlike ve ters seçim

<sup>1</sup> Yrd. Doç. Dr. İnönü Üniversitesi, İİBF, Maliye Bölümü, abduallah.mutlu@inonu.edu.tr

<sup>2</sup> Arş. Gör. Şırnak Üniversitesi, İİBF, İktisat Teorisi ABD, efdal\_polat@sirnak.edu.tr

problemlerinin gittikçe kötüleşmesi nedenleriyle, fonları etkili biçimde kanalize edememesi sonucu ortaya çıkan doğrusal olmayan bozulmadır.”

Finansal krizlerin en sonuncusu 2007 yılında yaşanan küresel finansal krizdir. Yaşanan bu finansal krizin sebebi Bordo ve Lane (2010)'a göre bankacılık krizidir. Çünkü 2007 yılının başlarında patlak veren bu kriz ABD'deki mortgage krizinden kaynaklanmıştır. 2007 yazında ABD de başlayan küresel finansal kriz, ABD Fedaral Rezerv bankla birlikte finans kuruluşları zor durumda bırakmasının yanı sıra bazı finansal kuruluşların milyarlarca dolar kaybetmesine yol açmıştır (Cecchetti, 2008: 1).

Yapılan bu çalışmanın amacı, küresel finansal krizin Türkiye'nin maliye politikalarına yansımalarını incelemektir. Bu nedenle çalışmanın ilk bölümünde kriz kavramına ve modellerine değinilmiştir, ikinci bölümde ise küresel krizin Türkiye'nin maliye politikaları üzerine etkileri incelenmiştir.

## **1. KAVRAMSAL OLARAK KRİZ**

Yunanca “krisis” kelimesinden türeyen kriz kavramı, iktisat literatüründe; çöküntü, bunalım, durgunluk, güç dönem ya da buhran gibi terimlere karşılık gelen, genel bir ifadeyle ülke ekonomisini önemli derecede sarsacak ani ve beklenmedik bir durumda ortaya çıkan, ekonominin mevcut konumunu ve geleceğini etkileyen beklenmeyen ve genelde önlem alınmakta geç kalınan olumsuz bir durumdur (Afşar, 2011:144 ve Erol, 2010: 166).

İktisadi anlamda kriz, ekonomik bir yapıyı tümüyle etkileyen ve dengeleri bozan, ekonomideki işleyişi kısmen veya tamamen değiştiren kapsamlı sorunlar olarak tanımlanabilir (Can, 2010: 23). Başka bir tanımlamaya göre, herhangi bir mal, hizmet, üretim faktörü veya finans piyasasındaki fiyat veya miktarlarda kabul edilebilir bir değişme sınırının ötesinde gerçekleşen şiddetli dalgalanmalara ekonomik kriz denir (Kibritçioğlu, 2001:174). Ayrıca Ekonomik Kriz; ekonomide aniden ve beklenmedik bir şekilde ortaya çıkan olayların makro açıdan ülke ekonomisini, mikro açıdan ise firmaları ciddi anlamda sarsacak sonuçlar ortaya çıkarması demektir (Aktan ve Şen, 2001: 1227).

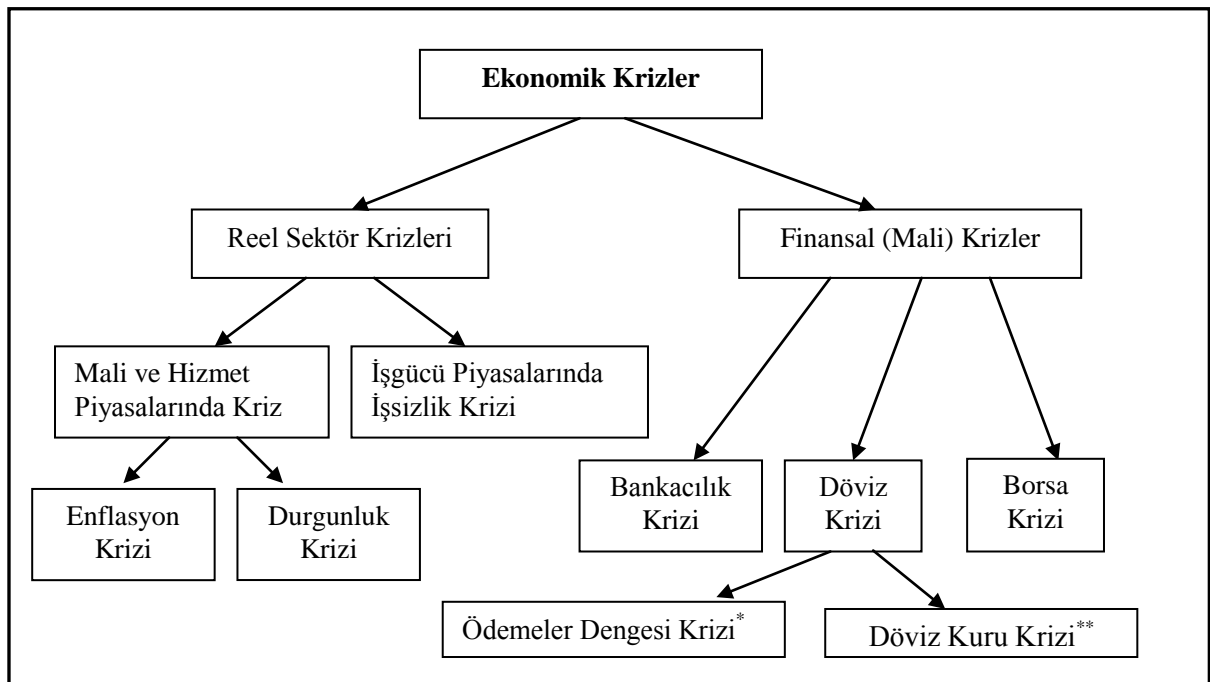
Krizlerde milli gelir seviyesi düşmeye başlar, normalde devam edilmesi zor bir milli gelir ile bu dönemlerde devam edilmeye çalışılır. Bu sürecin sonucu olarak milli refah azalır, işsizlik artar. Krizlerin aniden ortaya çıkması, etkilerinin uzun süreli devam etmesine yol açabilir (Bayraktutan, 2000: 15).

Herhangi bir durumun kriz olarak adlandırılabilmesi için krizin özelliklerinin bilinmesi faydalıdır. Krizin özellikleri aşağıdaki gibidir (Aktan ve Şen, 2001: 1225):

- Normal süreç içerisinde oluşan her sorunu kriz olarak algılamak yanlıştır. Kriz, bu bağlamda beklenmedik biçimde ortaya çıkan ciddi bir sorun olarak düşünülmelidir.

- Krizin önemli bir özelliği, öngörülememesi, dolayısı ile beklenmeyen bir anda ortaya çıkmasıdır.
- Kişi ve firmalar için kriz, bir taraftan tehlike ve tehdit oluşturmakta diğer taraftan yeni fırsatlar sunmaktadır. Ancak kriz algılamasında genellikle “negatiflik” daha ön plandadır.
- Krizler kısa veya uzun süreli olabilmektedir. Krizlerin firmaların üzerindeki tesirinin kısa ya da uzun sürmesi, firmaların krize karşı koyabilecek önlemleri zamanında alıp almamasına ve bunları uygulamasına bağlıdır.
- Krizlerin bir özelliği de yayılcı olmasıdır. Önemli firmaların kriz içine girmesi sektörünü, sektörün kriz içerisine girmesi diğer sektörleri de etkileyebilmektedir. Ülkeler arasında ticari ve finansal ilişkiler arttıkça, ülkenin birinde ortaya çıkan krizin diğer ülkelere yayılma ihtimali yükselmektedir.

**Şekil 1. Ekonomik Krizler**



\* Sabit kur sistemi uygulanan ülkelerdeki döviz krizleri

\*\* Esnek kur sistemi uygulanan ülkelerdeki döviz krizleri

**Kaynak:** (Kibritçioğlu, 2001: 175).

Reel sektörde krizler olabileceği gibi finansal sektörde krizler meydana gelebilmektedir. Reel krizler, üretimde ve istihdamda önemli daralmalar (durgunluk veya işsizlik) biçiminde ortaya çıkarlar. Finansal sektörler (mali sektör), sigorta şirketleri, leasing, faktoring şirketleri, yatırım fonu yönetimi şirketleri kuruluşların bulunduğu sektörlerdir. Finansal krizler (Mali Krizler), ekonominin reel kesiminde tahrip edici etkiler doğurabilen ve piyasaların etkin bir şekilde işleyişini bozan finansal piyasa yıkımlarıdır (Delice, 2003: 58). Mali krizler daha çok borsalarda yaşanan büyük değer kayıplarıyla ya da bankacılık sektöründeki paniklerle veya dövizle yönelmeyle en üst seviyeye ulaşmaktadır. Bu tür krizler sonucunda, devletler veya kuruluşlar borçlarını ödeyemez noktaya gelebilmektedir (Eğilmez, 2009: 51). Uygulanan döviz kuru politikaları, banka iflasları ve piyasadaki ödeme gücü yetersizlikleri gibi sebepler finansal krizlerin oluşmasına yol açar (Duman, 2004: 39). Finansal krizler, iktisadi faaliyetlerde keskin bir daralmaya yol açar ve mali piyasaların verimli bir şekilde çalışmasına engel olur (Mishkin, 1996: 17).

Parasal krizler, bankacılık krizleri, sistemik finansal krizler ve dış borç krizleri finansal kriz türleri olarak sayılabilir (Yılmaz ve Şen, 2006: 307).

Literatürde döviz krizleri olarak da adlandırılan *Para krizleri*, döviz kurlarındaki ani bir dalgalanma ve sermaye hareketlerindeki keskin bir değişme sonucu ortaya çıkmaktadır. Sabit döviz kuru sisteminde bireylerin taleplerini beklenmedik bir şekilde ulusal parayla şekillendirilmiş aktiflerden döviz cinsinden aktiflere kaydırmaları sonucu, Merkez Bankası'nın rezervlerinin tükenmesi sonucu oluşan krizler para krizi olarak adlandırılmaktadır (Turgut, 2006/2007: 36).

*Bankacılık krizi* ise genelde finans, özelde ise bankacılık kesimindeki geniş bir kitlenin akdi sorumluluklarını yerine getiremez duruma düşmesi sonucu ortaya çıkar. Bu krizler, genellikle iş ve mevduat sahiplerinin bankalara hücumu, iflaslar, kredi yetersizliği ve banka varlıklarının reel hacminde erime ile ortaya çıkmaktadır. Diğer bir söylemle bankacılık kriziyle kastedilen olgu, finansal baskıdan arınmış, kısmen kuralsızlaştırılmış ve uluslar arası sermaye işlemlerine açılmış bir finans kesiminin içinde bulunduğu ekonomik ortama ayak uyduramamaktan kaynaklanan olumsuzluklardır (Türel, 2010: 30). Makroekonomik

istikrarsızlık, bankacılık sektöründeki kurumsal kalite, dışsal faktörler ve döviz kuru rejimleri, finansal liberalizasyon ve mevduat sigortası uygulamalarındaki olumsuzluklar bankacılık krizlerinin nedenleri olarak sıralanabilmektedir (Altıntaş, 2004: 44).

**Sistemik finansal krizler**, piyasanın etkin bir şekilde işlemlerini engelleyerek genelinde şiddetli bir yıkıma yol açan krizlerdir. Potansiyel olarak finansal piyasaların ciddi biçimde bozulmasını ifade etmektedir ve ekonomik, sosyal ve politik yaşamın yapısından ve değişkenliğinden kaynaklanmaktadır (Turgut: 2006/2007: 38).

**Dış borç krizi** ise bir ülkede devlet veya özel kesimin borcunu ödeyememesi durumunda ortaya çıkmaktadır. Sonuç olarak ekonomik dengesizlikler ve finansal varlık fiyatlarında veya döviz kurundaki dalgalanmalar bütün finansal krizlerin ortak özelliği olarak ifade edilebilir (Işık vd., 2004: 47-48).

### 1.1. Ekonomik Krizlerin Göstergeleri

Ekonomik krizlerin, mikro ekonomik göstergeler, makro ekonomik göstergeler, mali göstergeler, cari hesaplar ve borçlarla ilgili birçok göstergesi bulunmaktadır. Bu göstergeler çoğaltılabilir veya yeni göstergeler geliştirilebilir (Aydın ve Erdoğan, 2007/2008: 81).

**Tablo 1. Çeşitli Kategorilere Göre Kriz Göstergeleri**

<b>Mikro Ekonomik Göstergeler</b>	<b>Makroekonomik Göstergeler</b>
<ul style="list-style-type: none"><li>• Bankaların ödeme kabiliyetini yansıtan göstergeler</li><li>— Geri dönme borçlar/Toplam borç</li><li>— Toplam borç/Aktif</li><li>— Sermaye/Aktif</li><li>• Kârlılıkla ilgili göstergeler</li><li>— Faiz gelirleri/Aktifler</li><li>— İşlem harcamaları/Aktifler</li><li>— Kârlar/Aktifler</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Enflasyon</li><li>• Kamu açıkları/Gayrisafi milli hâsıla (GSMH)</li><li>• Yatırım/GSMH</li><li>• Yatırım artış oranı/GSMH</li><li>• Reel GSMH artış oranı</li><li>• Sermaye kontrolleri</li><li>• Bölgesel yayılma göstergeleri</li><li>• Vb.</li></ul>
<b>Mali Göstergeler</b>	<b>Cari Hesap ve Borçla İlgili Göstergeler</b>
<ul style="list-style-type: none"><li>• Dış kredilerin artış oranı</li><li>• Özel sektöre açılan kredi artışı/GSMH artışı</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Dış ticaret dengesi</li><li>• Dış ticaret hadleri</li></ul>

<ul style="list-style-type: none"> <li>• Bankalara verilen MB kredileri/GSMH</li> <li>• Para çarpanındaki değişmeler</li> <li>• M2/Uluslararası rezerv</li> <li>• M2/GSMH</li> <li>• Uluslararası rezervler/ithalat</li> <li>• Faiz oranlarındaki değişmeler</li> <li>• Özel sektör yükümlülüklerinin artışı</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Cari hesap açığı/GSMH</li> <li>• İhracat artış oranı</li> <li>• İhracat/GSMH</li> <li>• İthalat/GSMH</li> <li>• İhracat+İthalat/GSMH</li> <li>• Reel döviz kuru değerlenme oranı</li> <li>• Toplam borç/GSMH</li> <li>• Borç Servisi/GSMH</li> <li>• Kısa vadeli borç/Toplam borç</li> <li>• Kısa vadeli dış borç/Uluslararası rezerv</li> <li>• Toplam borç/Uluslararası rezerv</li> <li>• Vb.</li> </ul>
---	---

**Kaynak:** (Aydın ve Erdoğan, 2007/2008:82).

Finansal krizlerin önceden tahmin edilmesi krizin ortaya çıkaracağı sorunların ve maliyetlerin indirgenmesinde etkili olur. Çeşitli ekonomik göstergelerin değerlendirilmesi ise krizlerin önceden tahmin edilmesine yardımcı olur. Öncü göstergeler, krize en çok hangi etkenlerin neden olduğuyla yakından ilişkilidir.

Genel olarak krize ilişkin göstergeler; reel üretim, hisse senedi fiyatları, uluslararası rezervler, yurtiçi ve yurtdışı faiz oranı farklılığı, M2/uluslararası rezervler, banka mevduatları, yurtiçi kredi genişlemesi, reel döviz kuru, ihracat, ithalat, ticaret hadleri, bütçe açığı / GSYİH, toplam borç / GSYİH, cari işlemler açığı / GSYİH ve kısa vadeli sermaye girişi / GSYİH olarak sıralanabilmektedir. Bu göstergeler arasında, geçmiş krizlerin öngörülmesinde tutarlı sonuçlar vermiş olan ve bu nedenle ağırlıklı olarak kullanılan göstergeler; reel döviz kuru, yurtiçi kredi genişlemesi ve M2/uluslararası rezerv oranıdır (Ural, 2003: 13).

Makroekonomik politikalardaki uygulama hataları, finansal yapıdaki kırılmalıklar, yanlış belirlenen döviz sistemleri, denetim ve düzenlemeler ile eksiklikler finansal krizleri ortaya çıkaran sorunlar olarak sıralanabilir (Ural, 2003: 15).

## 2. EKONOMİK KRİZ MODELLERİ

Çok sayıda teorik model reel ve finansal krizleri açıklamaya çalışmasına rağmen bu modeller bütün krizleri açıklayamamaktadır. Çünkü krizler arasında ortak yönler olduğu gibi farklı yönler de vardır. Krizlerin farklı noktalarına dikkat çeken bu modeller dört başlık altında incelenebilir (Delice, 2004: 64):

- 1- Birinci nesil modeller (spekülatif atak modelleri),
- 2- İkinci nesil modeller,
- 3- Üçüncü nesil (Yayımla/Bulaşma etkisi (contagion) ) modelleri,

4- Dışsal faktörlere vurgu yapan modeller,

### **2.1. Birinci Nesil Modeller (Spekülatif Atak Modelleri)**

Krugman (1979) ve Flood ve Garber (1984) tarafından geliştirilen birinci nesil modeller, 1973-82 Meksika ve 1978-81 Arjantin'deki para krizlerini açıklamak için ortaya atılmıştır. Bu modelde para krizlerinin nedenleri, makro ekonomik politikalar ile sabit kur sistemindeki kur arasındaki uyumsuzluk olarak açıklanmıştır. Modele göre bütçe açığı veren hükümetler borcu finanse edebilmek için iç borçlanmaya veya para basma yollarını tercih etmektedir. Böylesi bir durum ise enflasyona, beklentilerde olumsuzluğa ve sermaye çıkışına sebebiyet vererek ödemeler bilançosunda açıkların oluşmasına neden olmaktadır. Sabit kur sistemini korumak isteyen hükümetler, yabancı rezervlerini kullanmak zorunda kalmakta dolayısıyla rezervlerde bir azalma meydana gelmektedir. Spekülatörlerin paradan kaçması rezerv kaybını hızlandırmaktadır. Sonuçta sınırlı rezervlere sahip merkez bankası, sabit kur sistemini sürekli koruyamamaktadır. Bu noktada para devalüe edilmekte veya dalgalanmaya bırakılmaktadır. Bu modele göre makroekonomik politikaların yanlış uygulanması ve paranın reel olarak aşırı değerlenmesi sonucu, cari açıkların artması ve rezervlerin azalması krizin ortaya çıkma sebepleridir (Erkekoğlu ve Bilgili, 2005: 17).

### **2.2. İkinci Nesil Modeller**

Obstfeld (1986) tarafından öne sürülen ikinci nesil modeller, özel sektör davranışlarındaki değişiklikler ile hükümetlerin bu değişikliklere karşı gösterdiği tepkinin nasıl bir sonuç ortaya çıkaracağına ya da hükümetlerin sabit döviz kuru politikası ile diğer politikalar arasındaki yapacağı zorunlu bir tercihin nasıl bir sonuç doğuracağına açıklık getirmeye çalışmıştır. Modele göre uygulanan makroekonomik politikalar ile döviz politikaları arasında bir sorun olmasa bile, piyasa beklentilerindeki herhangi bir değişiklik hükümetlerin politika tercihlerinde bir değişikliğe neden olabilir ve böylesi bir durum ekonomide kendiliğinden oluşan (kendi kendini besleyen) bir krize yol açar. Yani, spekülatif hareketlerin olmadığı denge durumunda, beklentilerdeki bir değişiklik ve spekülatif ataklara yol açan herhangi bir gelişme, krize neden olabilir (Doğanlar vd., 2007: 261).

Obstfeld'e göre krize yol açan diğer bir unsur ise döviz kurundaki olumsuz bir beklentinin, faiz oranlarının yükselmesine sebep olarak, kamu borcunu arttırmasıdır. Bu durumda kamu borcu iç borçlardan oluşuyorsa kriz göstergeleri, bankaların kısa dönem borç bileşeni, faiz oranı ve tahvil fiyatları olarak kabul edilirken, kamu borçları dış borçlardan oluşuyorsa, yabancı sermaye hareketlerinin vadelerindeki değişimler, dünya faiz oranı ve ülke faiz oranı arasındaki fark, kriz göstergesi olarak kabul edilir (Şimşek, 2008: 197).

### **2.3. Üçüncü Nesil Modeller**

Üçüncü nesil modeller 1994-95 Latin Amerika ve 1997-98 Güney Doğu Asya krizlerinden yola çıkarak, bankacılık krizleri ile para krizlerinin bir birlerini beslediğini vurgulamakta ve krizlerin ülkeler arasında yayılma yöntemini açıklamaya çalışmaktadır.

Bu modelin öncü çalışmaları, Krugman'ın (1998) "ahlak riski" yaklaşımı ve Sachs'ın (1998) "finansal atak" yaklaşımıdır. Krugman'a göre, finansal araçların yaratmış olduğu mükellefiyetlerin açık veya kapalı olarak hükümet garantisinde olması, "ahlak riski" sorununu ortaya çıkarmaktadır. Özellikle, bankaların kredi hacmini, piyasaya riskli krediler sunarak genişletmesi, finansal aktif fiyatlarının yükselmesine ve bu durum da finansal sistemin nominal olarak büyümesine yol açmıştır. Oluşan finansal büyüklüklerin patlak vermesi, ekonomideki finansal aktiflerin payını önemli ölçüde arttırmıştır. Bu durum ödeme sistemlerinde aksamalara ve bankacılık krizlerine neden olmuştur. Bankacılık krizleri ise para krizlerinin oluşmasına sebebiyet vermiştir. J. Sachs'a göre bilançoların pasiflerindeki vade yapısının aktiflerin vade yapısından daha kısa olması, kısmi rezerv sisteminde, bankalardan kredi isteğinin kaynağını oluşturmaktadır. Günümüzde ise finans piyasasında, bankaların, farklı para birimlerinden oluşan fon kaynakları, vade ve kur riskinin birlikte oluşmasına neden olmaktadır. Bu risk ise birbirini besleyerek, bankalara likitide sorunu yaratarak krize neden olmaktadır (Yılmaz vd., 2005: 93).

Sonuç olarak bu kriz modellerinin temel özelliği, mali ve parasal krizler ile borç krizinin iç içe olmasıdır (Doğan, 2009: 26).

#### **2.4. Dışsal Faktörlere Vurgu Yapan Modeller**

Bu modellerin hareket noktası, gelişmekte olan ülkelerde yaşanan krizlerdir. Bu kapsamda; ekonomik göstergelerdeki gelişmeler, yatırımların küreselleşmesi ve sermaye piyasaları arasındaki ilişkinin artması, gelişmekte olan ülkelerde krize yol açabilmektedir. Bu duruma gelişmekte olan ve gelişmiş ülkeler arasındaki sermaye hareketliliği örnek verilebilir. Gelişmiş ülkelerde faiz oranlarındaki bir düşüş sermayenin gelişmekte olan ülkelere yönelmesine yol açarken, faiz oranlarındaki ani bir artış ise, bu ekonomilerdeki bankaların ve firmaların maliyetlerini yükselterek, sermaye hareketliliğini kısıtlayabilmektedir (Delice, 2004: 64).

Ticari ilişkiler ve beklentilerdeki olumsuz gelişmeler, gelişmekte olan ülkelerde finansal krizlerin yayılmasına neden olmaktadır. Özellikle aralarındaki ticari entegrasyonun güçlü olduğu ülkelere birinde çıkan kriz, diğer ülkelere de ister istemez sirayet eder. Aynı zamanda ekonomik gelişmişlik bakımından aynı seviyeye sahip ülkelere birinde oluşan



finansal kriz, yatırımcılarda, benzer ülkelerde de aynı sorunun oluşabileceği kaygısını yaratarak, krizin oldukça geniş ve bölgesel çapta yayılmasına neden olabilmektedir (Çinko, 2008: 330).

### 3. 2007-2008 KÜRESEL VE FİNANSAL KRİZİ

2007 yılında ABD’de başlayan ve 2008 yılının ilk çeyreğinden sonra tüm dünyaya yayılmaya başlayan küresel finansal krizin asıl nedeni ipotekli konut kredileridir. “Sub-prime” konut kredisi olarak da adlandırılan ve ABD’de düşük gelir grubuna açılan konut kredilerinin toplam konut kredileri içindeki payı sürekli artış göstermiştir. ABD mortgage piyasalarında özellikle “sub-prime” ve değişken faiz oranlı mortgage kredilerinin dönüşümünün aksamaması, bu piyasayla bağlantılı menkul kıymet piyasalarını da etkilemiştir. Riskli krediler grubuna giren sub-prime krediler riskli krediler değilmiş gibi kullanılmaya başlanması sistemde sorun yaratmaya başlamış, riski yüksek kişilere daha yüksek faizli mortgage kredisi kullanılmış, faiz oranlarının yükselmesiyle faiz yükü artmış, dolayısıyla faiz ve anapara ödemelerindeki geri dönüşlerde aksaklıklar ortaya çıkmıştır. Mortgage piyasasında başlayan kriz daha sonraları diğer kredi türlerini de etkisi altına almıştır. Konut fiyatlarındaki yüksek oranlı artışlar, kredi kullanıcılarının yanlış yönlendirilmesine yol açmış ve konut satın almanın bir yatırım aracı olarak algılanmasına sebep olmuştur. Yaşanan bu büyük çaplı krizi geçmiş krizlerden ayıran en önemli özellik, geçmiş krizlerin büyük oranda az gelişmiş ve yükselen piyasa ekonomilerini etkilemişken, en son krizin ise gelişmiş ülkelerde de hissedilmesidir (Akın ve Ece, 2009: 155).

**Tablo 2. Çeşitli Ülkelerde Bazı Finansal Kuruluşların İflası 2008-2009**

7 Şubat - İngiltere	Northern Rock ulusallaştırıldı.	88 milyar sterlin
14 Mart - ABD	Bear Stearns FED sübvansiyonundan sonra ticari bir banka tarafından alındı.	29 milyar dolar
7 Eylül - ABD	Freddie Mac ve Fannie Mae ulusallaştırıldı.	200 milyar dolar
15 Eylül - ABD	Lehman Brothers iflas etmiştir.	-
17 Eylül - ABD	AIG ulusallaştırıldı.	87 milyar dolar
18 Eylül - İngiltere	Lloyd TSB HBOS’u satın aldı.	12 milyar pound
29 Eylül - Belülük	Fortis kurtarıldı.	16 milyar dolar
29 Eylül - ABD	Citibank Washoiva’ı aldı.	12 milyar dolar
29 Eylül - Almanya	Hypo gayrimenkul kurtarıldı.	71 Milyar dolar
29 Eylül - İzlanda	Glitnir kurtarıldı.	850 milyon dolar
29 Eylül - İngiltere	Bradford&Bingley kurtarıldı.	32,5. milyar dolar
30 Eylül - Belçika	Dexia kuruldu.	9,2 milyar dolar.

30 Eylül - İrlanda	İrlanda bankaları kurtarıldı.	572 milyar dolar.
7 Ekim - İzlanda	Lansbanki ulusallaştırıldı.	-
9 Ekim - İzlanda	Kaupthing ulusallaştırıldı.	864 milyon dolar
12 Ekim - İngiltere	HBOS, Royal Bank of Scotland, Llydos TSB ve Barclays kurtarıldı.	60,5 milyar dolar.
16 Ekim - İsviçre	UBS kurtarıldı.	59,2 milyar dolar
19 Ekim - Hollanda	ING sermaye yardımı aldı.	10 milyar euro
20 Ekim - Fransa	Fransa hükümeti 6 büyük bankaya kredi açmıştır.	10,5 milyar euro
27 Ekim - Belçika	KGB	3,5 milyar euro
4 Kasım - Avusturya	Kommunalkredit ulusallaştırıldı. Constantine Privatbank ulusallaştırıldı ve 5 Avusturya bankasına 1 euro karşılığı satıldı.	-
11 Kasım - Kazakistan	Hükümet 4 büyük bankaya sermaye enjekte etmiştir.	3,7 milyar dolar
24 Kasım - ABD	Citigroup sermaye desteği almıştır.	40 milyar dolar
22 Aralık - İrlanda	Anglo Irish Bankası ulusallaştırıldı. 3 büyük bankaya fon aktarıldı.	7,68 milyar dolar

Kaynak: Erdönmez, 2009: 87.

Mortgage sorunu dışında krize yol açan çeşitli faktörler de söz konusudur. Makroekonomik dengesizliklerin küresel boyutta olması, zayıf risk yönetimi uygulamaları, zayıf finansal düzenlemeler ve denetim eksiklikleri bu faktörlerin en önemlileridir (Kenc ve Diboğlu, 2010: 4). Finansal kriz, Büyük Buhran'dan bu yana, işletmeleri ve bireyleri kredi maliyetleri bakımından en kötü etkileyen kriz olmuştur. Kriz aynı zamanda finans sektörünün güven kaybetmesine ve yatırımcıların sektörün geleceği konusunda karamsar olmasına yol açmıştır (Bernanke, 2009). ABD'de baş gösteren finansal kriz çeşitli ülkelerde bazı finansal kuruluşların iflasıyla sonuçlanmıştır. Bu finansal kuruluşlar Tablo 2'de gösterilmiştir.

ABD'de konut kredilerinin geri ödenmemesi ve 10 milyon kişinin konutları bankalara vermesi ile konut fiyatlarında düşüş yaşanmıştır. Geleceğe yönelik alacakların karşılığında tahvil çıkarılması ve bunların getirilerinin daha iyi olması isteği ile sigortalanması, geri ödenmeyen kredilerden dolayı bu menkullerde teminat açığı oluşumuna yol açmıştır. Bu sebeple bazı yatırım bankaları zor durumda kalmıştır. Kriz Bears Stern ile başlarken, Eylül ayında Lehman Brothers'a 650 milyar dolarlık bir kredi açığıyla kapatılmıştır, Merrill Lynch ise Bank of America tarafından satın alınmıştır. AIG isimli sigorta şirketine ise Fed tarafından fon desteği sağlanmıştır. Bu gelişmeler ile borsalar ve dolar önemli ölçüde değer yitirmiştir (Apak ve Aytaç, 2009: 208).

Krizin yaratmış olduğu hezimetin önüne geçmek için hem para politikası hem de maliye politikasında çeşitli tedbirler alınmıştır. Bush yönetimi Lehman Brothers'ın

batmasından sonra piyasaya sorunlu aktif satın alarak 700 milyar dolar tutarında para desteği sağlayacağını açıklamıştır. (Krugman, 2009: 185). Bunun yanı sıra ekonomi yönetimi yaklaşık 5,2 trilyon dolar portföy büyüklüğüne sahip Freddie Mac ve Fannie Mae'yi devletleştirme kararı almıştır (Sönmez, 2009: 93).

Uygulanan para politikalarının yanı sıra maliye politikaları da devreye sokulmuştur. ABD ve Avrupa ülkelerinde bütçe açığı önemli sorun haline geldiği için, hükümetler genellikle maliye politikalarının kamu harcamalarından öte vergi ayağını kullanmayı yeğlemişlerdir. ABD hükümeti ilk önce 2008 yılı ikinci çeyreğinden itibaren 150 milyar dolar kapsamındaki vergi iade uygulamasını başlatmıştır (Sönmez, 2009: 93).

Krizin etkisi benzer önlemlerin OECD ülkeleri tarafından alınmasına yol açmıştır. Çin'in en son ilan ettiği 500 milyon dolarlık ek paket, mali politikanın yükselen ekonomilerde yeniden itici güç olma rolünün önemini bir kez daha ortaya çıkarmıştır. Kamu harcamaları, vergiler ve borç yönetimi kanallarıyla işletilen mali politika, OECD ülkelerinde daha iyi bir gelişme yaratacak ekonomik performansa yönelik popüler bir enstrüman haline gelmiştir (Soylu, 2009: 257).

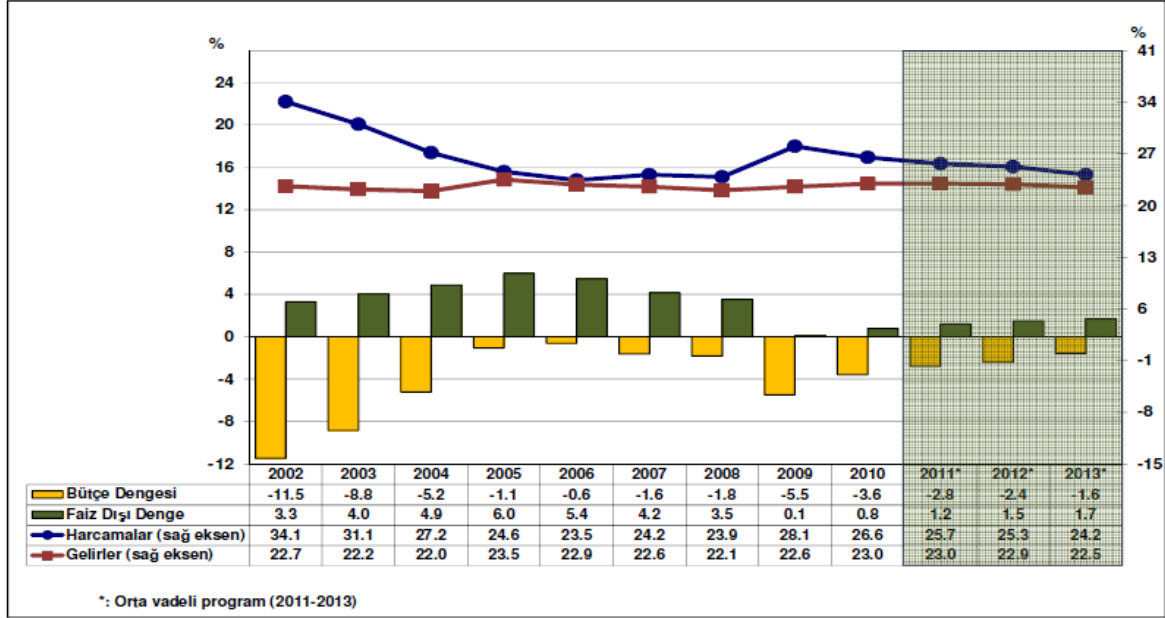
#### **4. FİNANSAL KRİZİN TÜRKİYE'NİN MALİYE POLİTİKALARINA YANSIMALARI**

Küresel kriz birçok ülkede olduğu gibi Türkiye'de de kamunun mali dengelerini olumsuz etkilemiştir. Ekonomik faaliyetlerdeki düşüş vergi gelirlerini olumsuz yönde etkilerken, diğer yandan krizin etkilerini en aza indirmek için alınan genişletici maliye politikası tedbirleri, harcamaları artırmıştır. Bu bağlamda; aralarında Varlık Barışı yasasının çıkartılması, yeni teşvik yasası ve istihdam maliyetlerini düşürücü önlemlerin yürürlüğe konulması, KOBİ'lere kredi imkanlarının artırılması, belirli sektörlerde geçici KDV ve ÖTV indirimi uygulanması, kısa çalışma ödeneğinin miktarının ve ödenekten yararlanma süresinin artırılması, KOBİ'lerin finansman imkanlarına daha kolay erişebilmesi amacıyla Kredi Garanti Fonu'na ek kaynak aktarılması ve ödenemeyen kredi kartı borçlarının uygun koşullarda yeniden yapılandırılmasının bulunduğu bir çok önlem alınmıştır (Hazine Müsteşarlığı, 2010: 13).

Şekil 2. Türkiye'nin Bütçe gerçekleştirmelerini göstermektedir. Şekil 2.'ye göre, 2002-2008 yılları arasında kamu maliyesindeki gelişmelerin olumlu yönde olduğu gözlemlenmektedir. Bu dönemde özellikle hükümet sıkı maliye politikası önlemleri uygulayarak ve harcamaları kısarak bütçe açıklarının azalmasını sağlamıştır. Bu dönemde aynı zamanda özelleştirmeler yaparak devlet gelirleri arttırılmıştır (Gedik, 2010: 109). 2008 yılında bütçe dengesi GSYH' nin % -1,8'i düzeyindeyken bu oran 2010 yılında krizin

etkisiyle % -3,6 seviyesine gerilemiştir. 2008 yılında faiz dışı denge ise GSYH'nin % 3,5'u, harcamalar % 23,9'u, gelirler % 22,1'i, düzeyindeyken, 2010 yılında bu oranlar sırasıyla faiz dışı dengede % 0,8'e gerilemiş, harcamalarda % 26,6 ve gelirlerde % 23 seviyesine yükselmiştir.

**Şekil 2. Türkiye Bütçe Gerçekleşmeleri (GSYH'nin %'si)**



**Kaynak:** Türkiye Kalkınma Bankası Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Genel Müdürlüğü, Temel Makroekonomik Göstergelerdeki Gelişmeler, 2011, s. 23.

Krizle beraber, 2009 yılında merkezi yönetim gerçekleştirmeleri içerisinde en fazla transfer harcamalarının arttığı görülmektedir. İç talebin daralmasına bağlı olarak, işsizliğin artması ve bununda vergi gelirlerini azalttığı ifade edilebilir. Vergi gelirlerinde kayda değer bir artış olmamasına rağmen dahilde alınan mal ve hizmet vergilerinin gelir vergilerine olan oranı artış göstermiştir (Gedik, 2010: 109).

**Tablo 3. Merkezi Yönetim Bütçe Gerçekleşmeleri**

(Milyon TL)	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Ocak - Şubat	
							2010	2011
<b>Harcamalar</b>	<b>159,687</b>	<b>178,126</b>	<b>203,501</b>	<b>225,967</b>	<b>267,275</b>	<b>293,628</b>	<b>44,936</b>	<b>46,062</b>
Transferler	45,871	49,851	63,249	70,116	91,761	101,891	17,897	17,015
Faiz Harcamaları	45,680	45,963	48,732	50,661	53,201	48,296	10,667	9,974
Diğer	68,136	82,312	91,520	105,190	122,313	143,441	16,372	19,073
<b>Gelirler</b>	<b>152,784</b>	<b>173,483</b>	<b>189,617</b>	<b>208,898</b>	<b>215,060</b>	<b>254,028</b>	<b>39,544</b>	<b>48,055</b>
Vergi Gelirleri	119,627	137,480	152,832	168,087	172,417	210,532	33,441	40,858
Dahilde Alınan Mal ve Hizmet Vergileri	49,962	59,408	63,590	67,253	73,135	91,736	13,547	16,203
Uluslararası Ticaret ve Muamelelerden Alınan V.	19,295	27,563	28,970	32,775	28,647	39,527	5,439	6,630
Diğer Vergi Gelirleri	50,370	50,509	60,272	68,060	70,635	79,269	14,455	18,025
Diğer Gelirler	33,157	36,003	36,785	40,811	42,643	43,496	6,103	7,197
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>-6,903</b>	<b>-4,643</b>	<b>-13,883</b>	<b>-17,069</b>	<b>-52,215</b>	<b>-39,600</b>	<b>-5,392</b>	<b>1,993</b>
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>38,777</b>	<b>41,320</b>	<b>34,848</b>	<b>33,592</b>	<b>986</b>	<b>8,697</b>	<b>5,274</b>	<b>11,968</b>
(% Pay)								
Transferler/Harcamalar	28.7	28.0	31.1	31.0	34.3	34.7	39.8	36.9
Faiz Harcamaları/Harcamalar	28.6	25.8	23.9	22.4	19.9	16.4	23.7	21.7
Vergi Gelirleri/Gelirler	78.3	79.2	80.6	80.5	80.2	82.9	84.6	85.0
Dolaylı Vergiler/Vergi Gelirleri	62.9	63.3	60.6	59.5	59.0	62.4	56.8	55.9
Dahilde Alınan Mal ve Hizmet Vergileri/Vergi Gelirleri	41.8	43.2	41.6	40.0	42.4	43.6	40.5	39.7
Uluslararası Ticaret ve Muamelelerden Alınan V./Vergiler	16.1	20.0	19.0	19.5	16.6	18.8	16.3	16.2

**Kaynak:** Türkiye Kalkınma Bankası Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Genel Müdürlüğü, Temel Makroekonomik Göstergelerdeki Gelişmeler, 2011, s. 20.

Toplam borç stokundan devlet garantili özel sektör borçları çıkarıldığında toplam borç stoku 2009 yılında 441,5 milyar TL olmaktadır. Bunun 330 milyar TL'lik kısmı iç borç stokundan oluşurken, 111.5 milyar TL'lik kısmı ise dış borç stokundan oluşmaktadır. 2006 yılı ile 2010 yılları arası incelendiğinde ise merkezi yönetim toplam borç stokunun 345 milyar TL'den 473,3 Milyar TL'ye yükseldiği görülmektedir. Görüldüğü gibi, hem iç borçlanma hem de dış borçlanma bakımından Türkiye'nin durumu pek de iç açıcı değildir. Borçlanmanın GSYH'ye oranı incelendiğinde çok kötü gözükmesine de büyüklük olarak son dönemde önemli miktarda artış göstermiştir (Sugözü, 2010: 237).

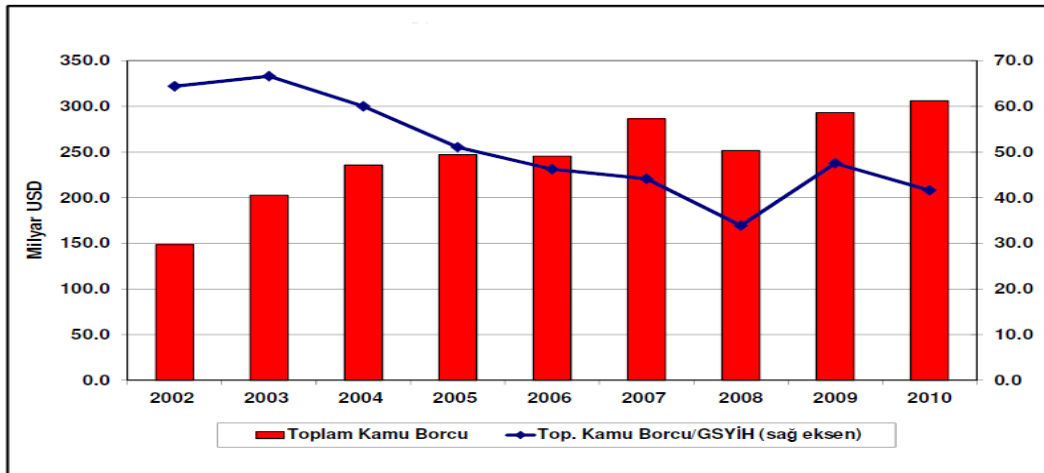
**Tablo 4. Türkiye'nin Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku**

(Milyar TL) (1)	2006	2007	2008	2009	2010	2011	
						Ocak	Şubat
<b>Alacaklıya Göre</b>	<b>345.0</b>	<b>333.5</b>	<b>380.3</b>	<b>441.5</b>	<b>473.3</b>	<b>478.1</b>	<b>482.8</b>
<b>İç Borç Stoku</b>	<b>251.5</b>	<b>255.3</b>	<b>274.8</b>	<b>330.0</b>	<b>352.8</b>	<b>353.3</b>	<b>357.5</b>
Piyasa	180.1	188.4	209.1	269.1	301.4	301.4	304.4
Kamu Kesimi	71.4	66.9	65.8	60.9	51.4	51.9	53.1
<b>Dış Borç Stoku</b>	<b>93.6</b>	<b>78.2</b>	<b>105.5</b>	<b>111.5</b>	<b>120.5</b>	<b>124.8</b>	<b>125.3</b>
Kredi	42.5	33.1	46.7	49.9	52.2	54.3	54.4
Uluslararası Kuruluşlar	27.3	20.1	28.6	32.2	32.3	33.7	33.6
(IMF Kredisi)	(15.1)	(8.3)	(13.0)	(11.9)	(8.7)	(9.0)	(8.5)
Hükümet Kuruluşları	7.1	5.7	8.4	8.5	9.5	10.0	10.1
Ticari Bankalar	8.1	7.2	9.7	9.2	10.4	10.6	10.7
Tahvil	51.1	45.1	58.8	61.6	68.3	70.5	70.9
<b>(Milyar Dolar)</b>							
<b>Alacaklıya Göre</b>	<b>245.5</b>	<b>286.3</b>	<b>251.5</b>	<b>293.2</b>	<b>306.1</b>	<b>302.0</b>	<b>303.5</b>
<b>İç Borç Stoku</b>	<b>178.9</b>	<b>219.2</b>	<b>181.7</b>	<b>219.2</b>	<b>228.2</b>	<b>223.1</b>	<b>224.7</b>
Piyasa	128.1	161.8	138.3	178.7	195.0	190.3	191.4
Kamu Kesimi	50.8	57.4	43.5	40.5	33.2	32.8	33.4
<b>Dış Borç Stoku</b>	<b>66.6</b>	<b>67.1</b>	<b>69.8</b>	<b>74.1</b>	<b>77.9</b>	<b>78.8</b>	<b>78.8</b>
Kredi	30.2	28.4	30.9	33.2	33.7	34.3	34.2
Uluslararası Kuruluşlar	19.4	17.3	18.9	21.4	20.9	21.3	21.1
(IMF Kredisi)	(10.8)	(7.1)	(8.6)	(7.9)	(5.6)	(5.7)	(5.3)
Hükümet Kuruluşları	5.1	4.9	5.5	5.7	6.2	6.3	6.3
Ticari Bankalar	5.7	6.2	6.4	6.1	6.7	6.7	6.7
Tahvil	36.3	38.7	38.9	40.9	44.2	44.5	44.6

(1) Dönem sonu ABD Doları döviz alış kuru ile TL'ye çevrilmiştir.

**Kaynak:** Türkiye Kalkınma Bankası Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Genel Müdürlüğü, Temel Makroekonomik Göstergelerdeki Gelişmeler, 2011, s. 25.

**Şekil 3. Türkiye'nin Toplam Brüt Kamu Borcu**



**Kaynak:** Türkiye Kalkınma Bankası Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Genel Müdürlüğü, Temel Makroekonomik Göstergelerdeki Gelişmeler, 2011, s. 27.

Türkiye küresel finansal krizin etkilerini azaltmak için maliye politikası alanında çeşitli tedbirler almıştır. Bu tedbirler aşağıdaki gibidir (Gedik, 2010: 94-96);

- Vadesi gelen vergi alacaklarının ertelenmesi ve taksitlendirilmesi (% 3 faizle)

- Hisse senedi alım satımlarından elde edilen kazançlara uygulanan stopaj oranının sıfıra indirilmesi.
- Varlık barışı uygulamasının süresi uzatılarak yurt dışındaki varlıkların yurt içine getirilmesi hedeflenmiştir.
- Tescilli silinecek veya hurdaya çıkarılacak eski model motorlu araçlar için vergi ve ceza affı uygulanmıştır.
- KOBİ'lerin kanunda belirlenen şartları sağlamaları şartıyla, KOBİ'lere kurumlar vergisi muafiyeti ve indirim uygulanarak KOBİ birleşmeleri teşvik edilmiştir.
- Serbest bölgelerin tanım ve kapsamını yeniden düzenleyip, Gümrük Kanunu ile uyumsuzlukları giderilmiş, AB'ye tam üyeliğin gerçekleştiği tarihi içeren vergilendirme döneminin sonuna kadar serbest bölgenin kullanıcılarına vergi avantajları getirilmiştir.
- Tarımsal desteklerden mal ve hizmet alımlarından ve yatırımlardan kesintiler yapılarak bu gelirlerin sosyal sigorta prim indirimlerinde, alt yapı yatırımlarında, belediyelere yapılacak transferlerde kullanılması amaçlanmıştır.
- Geliri azaltıcı veya erteleyici önlemlerin kamu açıklarını arttırıcı etkisini kısmen azaltabilmek için, tarımsal destekleme ödemelerinin birim fiyatlarında kısıtlamalar yapılmıştır.
- Konut, işyeri ve dayanıklı tüketim malları satışlarındaki düşüşü önlemek için geçici olarak KDV, ÖTV, diğer vergi ve harçlarda indirim uygulanmıştır. Bu indirimler sırasıyla şöyledir; Özel İletişim Vergisi % 15'den % 5'e, Kaynak Kullanımı Destekleme Fonu kesintisi oranı % 15'den % 5'e, yeni ve yüz ölçümü 150 m<sup>2</sup>'nin altındaki konutların satışında KDV oranı % 18'den % 8'e düşürülmüştür.

Ayrıca beyaz eşya ve otomotiv sektöründe de aşağıdaki oranlarda indirim yapılmıştır.

**Tablo 5. ÖTV Oranlarında Yapılan Değişiklik**

	15.03.2009'dan itibaren	15.05.2009'a kadar	30.09.2009'a kadar
Motor Silindir Hacmi<1600 cm <sup>3</sup>	% 37	% 18	% 27
Üstü Kapalı Kasalı Ticari Araçlar	% 10	% 1	% 3
Açık Kasalı Ticari Araçlar	% 4	% 1	% 3
Çekiciler, Minibüsler, Özel Amaçlı Taşıtlar ve Kamyonlar	% 4	% 1	% 2
Otobüsler	% 1	% 0	% 0
Minibüsler	% 9	% 2	% 4
Motosiklet < 250 cm <sup>3</sup>	% 22	% 11	% 16
Beyaz Eşya	% 6,7	% 0	% 2
Mobilya ve Bilgisayar	% 18	% 8	% 8

**Kaynak:** Gedik, 2010: 96.

## SONUÇ

Dünya'da ekonomik, sosyal ve siyasal bütünleşme hareketlerinin hız kazanması ülkelerin birbirleriyle olan ilişkilerinin güçlenmesine, gelişmekte olan ülkeleri ise gelişmiş ülkelere bağımlı hale getirmiştir. Dolayısıyla gelişmekte olan ülkelerde yaşanan bir olumsuzluk veya kriz doğrudan kendilerine bağlı olan ülkeleri de etkilemektedir. Ülkelerin yaşamış olduğu krizler ülkelerin ekonomik yapılarına göre farklılık arz eder. Ancak makroekonomik dengelerin bozuk olması, finansal sistemlerin kırılgan yapısı, ve yurtiçi politikalarla beraber döviz kuru rejimlerindeki tutarsızlık, yaşanan krizlerin ortak özellikleridir.

Bu üç faktördeki olumsuzluklar krizleri de beraberinde getirmektedir. Krizler genellikle bankacılık sektöründe başlamakta, ardından döviz krizi yaşanmakta ve son olarak reel sektörü etkileyerek ülke ekonomilerinin daralmasına yol açmaktadır. Bu açıdan ülke ekonomilerini sıkıntıya sokan krizlere yakalanmamak için, kurumsallaşmış ve istikrarlı sosyo-ekonomik bir yapının oluşturulması, kriz göstergelerinin dikkatle takip edilmesi gerekmektedir.

2007 yılında başlayan küresel finansal kriz diğer ülkelere de sirayet ederek olumsuz yönde etkileyerek bir çok bankayla beraber finansal kuruluşların iflasına yol açmıştır. Türkiye ise krizden diğer Avrupa ülkelerine oranla daha az etkilenmiştir.



Türkiye’de 2001 Krizinden sonra Güçlü Ekonomiye Geçiş Programının uygulanması sonucunda yapısal sağlamlık oluşmuştur. Bu program daha sonra gelen hükümetler tarafından da ana hatları ile takip edilmiştir. Türkiye’nin krizden fazla etkilenmemesinin başında bankacılık ve finans sektöründe denetimin 2001’den bu yana sağlam yapılması olmuştur. Diğer taraftan 2007 krizinin Türkiye’de etkileri görülmeye başladığı zaman, hem maliye hem de para politikalarında yapılan olumlu müdahaleler krizin etkisini azaltmıştır. Özellikle maliye politikasında ÖTV, KDV gibi vergilerde yapılan indirimler talebi canlandırıcı etkide bulunarak iç piyasanın canlı kalmasına, üretimde artışa, neden olmuş ve krizin etkisini azaltmıştır.

## KAYNAKÇA

- AKIN, Faruk ve Nalan ECE; (2009), “ Küresel Finansal Kriz ve Bankacılık Sektörü İstihdamı Üzerindeki Etkileri ”, Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi, 27(2), ss. 153-168.
- AFŞAR, Muharrem, “Küresel Kriz ve Türk Bankacılık Sektörüne Yansımaları”, *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Ekim 2011, 6(2), 143-171.
- AKTAN, Coşkun C. ve Hüseyin ŞEN; (2001), “Ekonomik Kriz: Nedenler ve Çözüm Önerileri” *Yeni Türkiye Dergisi, Ekonomik Kriz Özel Sayısı*, Yıl: 7, Sayı:42, Eylül-Ekim, 1225-1230.
- ALTINTAŞ, Halil; (2004), “Bankacılık Krizleri, Nedenleri ve Ekonomik Maliyetleri “, *Erciyes Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, Sayı: 22, ss. 39-61.
- APAK, Sudi ve Ayhan AYTAÇ; (2009), *Küresel Krizler Kronolojik Değerlendirme ve Analiz*, Avcıol Basım Yayın, İstanbul.
- AYDIN, Murat ve Mustafa ERDOĞDU; (2007/2008), “ Mali Krizlerde Vergi Politikası: 1989 Sonrası Türkiye Değerlendirmesi ”, *Kocaeli Üniversitesi İİBF Dergisi*, Yıl: 3-4, Sayı: 3-6, ss. 79-100.
- BAYRAKTUTAN, Yusuf; (2000), “ Küreselleşme, Kriz ve IMF”, *Liberal Düşünce Dergisi*, Sayı: 19, ss. 14-18.
- BAYRAKTUTAN, Yusuf; (2006), “ Küresel Finansal Krizler ve IMF”, *Ekonomik Kriz Öncesi Erken Uyarı Sistemleri – Makale Derlemesi*, Der: Seyidoğlu, H. ve Yıldız R., Arıkan Yayınevi, İstanbul, ss. 23-54.
- BERNANKE, Ben S.; (2009), “ Four Question About the Financial Crisis”, <http://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/bernanke20090414a.htm> (14.04.2011).
- BORDO, Michael D. and John S. LANDON-LANE; (2010), “The Global Financial Crisis of 2007-08: Is It Unprecedented ?”, *NBER Working Paper Series Working Paper No: 16589*.
- CAN, Ahmet V.; (2010), “ Krizin Muhasebesi ve Muhasebenin Krizi”, *Mali Çözüm*, Sayı: 97, ss. 21-48.
- CECCHETTI, Stephen G.; (2008), “Crisis and Responses: The Federal Reserve and Financial Crisis of 2007-2008”, *NBER Working Paper Series Working Paper No: 14134*.
- ÇİNKO, Levent; (2008), “ Finansal Kriz Türleri Üzerine Bir Değerlendirme ”, *Uluslararası Finans Sempozyumu*, Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Yüksekokulu, İstanbul.

- DELİCE, Güven; (2003), “ Finansal Krizler: Teorik ve Tarihsel Bir Perspektif ”, *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Sayı: 20, ss. 57-81.
- DOĞAN, Seyhun; (2009), “ Küreselleşme, Finansal Kriz Olgusu ve İstikrar “, *Güncel Ekonomik Sorunlar: Global Kriz*, Edt: Sadi Uzunoğlu, Literatür Yayınları, İstanbul, ss. 17-46.
- DOĞANLAR, Murat, Harun BAL ve Mehmet ÖZMEN; (2007), “ Döviz Krizi Modelleri”, *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 16(1), ss. 253-276.
- DUMAN, Koray; (2004), “ Finansal Krizlere Karşı Politika Tercihleri “, *Akdeniz İ.İ.B.F. Dergisi*, Sayı: 8, ss. 38-61.
- EĞİLMEZ, Mahfi; (2009), *Küresel Finans Krizi Piyasa Sisteminin Eleştirisi*, Remzi Kitabevi, 5. Baskı, İstanbul.
- ERDÖNMEZ, Pelin A.; (2009), “Küresel Kriz ve Ülkeler Tarafından Alınan Önlemler Kronolojisi”, *Bankacılar Dergisi*, Sayı 68, ss. 85-101.
- ERKEKOĞLU, Hatice ve Emine BİLGİLİ; (2005), “ Parasal Krizlerin Tahmin Edilmesi: Teori ve Uygulama “, *Erciyes Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, Sayı: 24, ss. 15-36.
- EROL, Mikail; (2010), “ Ekonomik Kriz ve KOBİ’ler”, *Girişimcilik ve Kalkınma Dergisi*, 5(1), ss. 165-181.
- GEDİK, Melek A.; (2010), “Türkiye’nin Kriz Geleneği ve Küresel Krizin Türkiye Ekonomisine Yansımaları”, içinde: *Küresel Kriz ve Türkiye*, Karahan Kitabevi, Adana.
- IŞIK, Sayım, Koray DUMAN ve Adil KORKMAZ; (2004), “ Türkiye Ekonomisinde Finansal Krizler: Bir Faktör Analizi Uygulaması “, *Dokuz Eylül Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, 19(1), ss. 45-69.
- KENC, Turalay and Sel DİBOOĞLU; (2010), “The 2007-2009 Financial Crisis, Global Imbalances and Capital Flows: Implications for Reform, *Economic System*, 34: 3-21.
- KİBRİTÇİOĞLU, Aykut; (2001), “Türkiye’de Ekonomik Krizler ve Hükümetler 1969-2001”, *Yeni Türkiye Dergisi*, Yıl: 7, Sayı: 41, ss. 174-182.
- KINDLEBERGER, Charles P., (2008), *Cinnet, Panik ve Çöküş, Mali Krizler Tarihi*, Çev: Halil Tunalı, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 2. Baskı, İstanbul.
- KRUGMAN, Paul; (2009), *The Return of Depression Economics and The Crisis of 2008*, W. W. Norton & Company Ltd. New York – London.
- MISHKIN, Frederic S.; (1991), “Anatomy of A Financial Crisis”, *NBER Working Paper Series*, Working Paper No: 3934.
- MISHKIN, Frederic S.; (1996), “Understanding Financial Crises: A Developing Country Perspective”, *NBER Working Paper Series*, Working Paper No: 5600.

- SOYLU, Hülya; (2009), “Global Krize Karşı Politika Önlemleri ve Türkiye”, *Maliye Dergisi*, Sayı 157, ss. 251-266.
- SÖNMEZ, Cahit; (2009), “Küresel Krizin Çıkış Kaynağı: Mortgage Kredileri”, *Güncel Ekonomik Sorunlar: Global Kriz*, Edt: Sadi Uzunoğlu, Literatür Yayınları, İstanbul, ss.79-95.
- SUGÖZÜ, İbrahim H., (2010), *Devlet Borçları IMF-Dünya Bankası ve Türkiye*, Nobel Yayınevi, Ankara.
- ŞİMŞEK, Hayal A.; (2008), “ Küreselleşme Sürecinde Finansal Krizler ve Maliye Politikaları: Teorik Bir Değerlendirme “, *Süleyman Demirel Üniversitesi İİBF Dergisi*, 13(1), ss. 183-208.
- URAL, Mert; (2003), “ Finansal Krizler ve Türkiye ”, *Dokuz Eylül Üniversitesi İİBF Dergisi*, 18(1), ss. 11-28.
- T.C. BAŞBAKANLIK HAZİNE MÜSTEŞARLIĞI, (2010), Kamu Borç Yönetimi Raporu, Ankara.
- Türkiye Kalkınma Bankası Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Genel Müdürlüğü, (2011), Temel Makroekonomik Göstergelerdeki Gelişmeler, [http://www.kalkinma.com.tr/data/file/raporlar/ESA/GA/2011-GA/temel\\_makroekonomik\\_gostergeler\\_30.12.2011.pdf](http://www.kalkinma.com.tr/data/file/raporlar/ESA/GA/2011-GA/temel_makroekonomik_gostergeler_30.12.2011.pdf), (10.02.2012).
- TURGUT, Ahmet; (2006/2007), “Türleri, Nedenleri ve Göstergeleriyle Finansal Krizler”, *TÜHİS İş Hukuku Dergisi*, 20(4-5), ss. 35-46.
- TÜREL, Oktay, (2010), “ Türkiye’de 1994, 2001 ve 2008-9 Ekonomik Krizlerinin Karşılaştırmalı Analizi ”, *Ekonomik Yaklaşım*, 21(75), ss. 27-75.
- YILMAZ, Ömer, Alaattin KIZILTAN ve Vedat KAYA; (2005), “ İktisadi Kriz Kuramları Finansal Küreselleşme ve Para Krizleri “, *Erciyes Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, Sayı: 24, ss. 77-96.
- YILMAZ, Rasim ve Ali ŞEN; (2006), “ Finansal Krizler ve Finansal Krizleri Açıklayan Teori ve Modeller”, *Dünya Ekonomisinden Seçme Konular*, Edt: Feride Öztürk. ve Fatih Çelebioğlu, Seçkin Yayıncılık, Ankara, ss. 307-328.