

T.C.
SELÇUK ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI

**2008 KÜRESEL FİNANSAL KRİZİNİN ABD, AVRUPA
BİRLİĞİ, TÜRKİYE VE MAKEDONYA ÜZERİNE
MAKROEKONOMİK ETKİLERİ**

Emin EMİN

YÜKSEK LİSANS TEZİ

DANIŞMAN

Yrd. Doç. Dr. Hakan ACET

Konya, 2016

T.C.

SELÇUK ÜNİVERSİTESİ

SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

İKTİSAT ANABİLİM DALI

**2008 KÜRESEL FİNANSAL KRİZİNİN ABD, AVRUPA
BİRLİĞİ, TÜRKİYE VE MAKEDONYA ÜZERİNE
MAKROEKONOMİK ETKİLERİ**

Emin EMİN

YÜKSEK LİSANS TEZİ

DANIŞMAN

Yrd. Doç. Dr. Hakan ACET

Konya, 2016



T. C.
SELÇUK ÜNİVERSİTESİ
Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğü



BİLİMSEL ETİK SAYFASI

Öğrencinin

Adı Soyadı	EMİN EMİN		
Numarası	134226001021		
Ana Bilim / Bilim Dalı	İKTİSAT/İKTİSAT		
Programı	Tezli Yüksek Lisans X	Doktora	<input type="checkbox"/>
Tezin Adı	2008 KÜRESEL FİNANSAL KRİZİNİN ABD, AVRUPA BİRLİĞİ, TÜRKİYE VE MAKEDONYA ÜZERİNE MAKROEKONOMİK ETKİLERİ		

Bu tezin proje safhasından sonuçlanmasına kadarki bütün süreçlerde bilimsel etiğe ve akademik kurallara özenle riayet edildiğini, tez içindeki bütün bilgilerin etik davranış ve akademik kurallar çerçevesinde elde edilerek sunulduğunu, ayrıca tez yazım kurallarına uygun olarak hazırlanan bu çalışmada başkalarının eserlerinden yararlanılması durumunda bilimsel kurallara uygun olarak atıf yapıldığını bildiririm.

Öğrencinin imzası
(İmza)



T. C.
SELÇUK ÜNİVERSİTESİ
Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğü



YÜKSEK LİSANS TEZİ KABUL FORMU

Öğrencinin	Adı Soyadı	EMİN EMİN		
	Numarası	134226001021		
	Ana Bilim / Bilim Dalı	İKTİSAT/İKTİSAT		
	Programı	Tezli Yüksek Lisans	X	Doktora <input type="checkbox"/>
	Tez Danışmanı	Yrd. Doç. Dr. Hakan ACET		
Tezin Adı	2008 KÜRESEL FİNANSAL KRİZİNİN ABD, AVRUPA BİRLİĞİ, TÜRKİYE VE MAKEDONYA ÜZERİNE MAKROEKONOMİK ETKİLERİ			

Yukarıda adı geçen öğrenci tarafından hazırlanan başlıklı bu çalışma/...../..... tarihinde yapılan savunma sınavı sonucunda oybirliği/oyçokluğu ile başarılı bulunarak, jürimiz tarafından yüksek lisans tezi olarak kabul edilmiştir.

Ünvanı, Adı Soyadı

Danışman ve Üyeler

İmza

TEŞEKKÜR

Bu çalışmayı tamamlamamda en başta deőteđinden dolayı danıőmanım Yrd. Doç. Dr. Hakan ACET'e ve Selçuk Üniversitesinin tüm değerli hocalarına teşekkür borçluyum. Bunun ardından Türkiye'de eğitim almama neden ve destek olan Yurtdıőı Türkler ve Akraba Topluluklar Baőkanlıđına müteőekkir olduğumu belirtmek istiyorum. Son olarak da bana olan destekleri için yakın arkadaőlarım ve tabii, her zaman yanımda olan babam başta olmak üzere tüm aileme içtenlikle teşekkür ederim.



T. C.
SELÇUK ÜNİVERSİTESİ
Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğü



Öğrencinin	Adı Soyadı	EMİN EMİN		
	Numarası	134226001021		
	Ana Bilim / Bilim Dalı	İKTİSAT/İKTİSAT		
	Programı	Tezli Yüksek Lisans	X	Doktora <input type="checkbox"/>
	Tez Danışmanı	Yrd. Doç. Dr. Hakan ACET		
	Tezin Adı	2008 KÜRESEL FİNANSAL KRİZİNİN ABD, AVRUPA BİRLİĞİ, TÜRKİYE VE MAKEDONYA ÜZERİNE MAKROEKONOMİK ETKİLERİ		

ÖZET

2008 küresel finansal krizi, dünya genelindeki etkilerinden dolayı şimdiye kadar yaşanmış büyük ekonomik krizlerin başında gelmektedir. 2007 yılı ortalarında, Amerika Birleşik Devletleri (ABD)'nde konut kredisi piyasasında yaşanan aksaklıklar sonucu ortaya çıkan 2008 küresel finansal krizi, patlak verdiği 2008 yılı Eylül ayından sonra, kısa sürede dünyadaki finansal piyasaları etkilemiş, sonrasında ise reel piyasalarda da büyük bir tahribata yol açmıştır.

Finansal krizin bu kadar hızlı yayılmasının nedeni; özellikle 1990'lı yıllardan itibaren sermaye hareketlerinin serbestleşmesi ve ekonomik küreselleşmenin tüm dünya ekonomilerini kapsayacak şekilde artmasıdır. Bu çerçevede çalışmada, 2008 yılında meydana gelen küresel finansal krizin ABD, Avrupa Birliği (AB), Türkiye ve Makedonya ekonomileri üzerine etkileri, kriz öncesinde ve sonrasında makroekonomik göstergeler ışığında karşılaştırmalı olarak analiz edilmiştir. Yapılan analiz sonucunda çalışmada adı geçen ekonomiler için krizden etkilenme derecelerinin ve toparlanma süreçlerinin farklılık gösterdiği tespit edilmiştir.



T. C.
SELÇUK ÜNİVERSİTESİ
Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğü



Öğrencinin	Adı Soyadı	EMİN EMİN		
	Numarası	134226001021		
	Ana Bilim / Bilim Dalı	İKTİSAT/İKTİSAT		
	Programı	Tezli Yüksek Lisans	X	Doktora <input type="checkbox"/>
	Tez Danışmanı	Yrd. Doç. Dr. Hakan ACET		
Tezin İngilizce Adı	THE MACROECONOMIC EFFECTS OF 2008 GLOBAL FINANCIAL CRISIS ON THE USA, EUROPEAN UNION, TURKEY AND MACEDONIA			

SUMMARY

2008 Global Financial Crisis, due to the effects experienced in general is one of the greatest economic crisis in the world. Resulting from disruptions in the United States (US) mortgage market in mid-2007, Global Financial Crisis after September 2008 have affected the global financial markets and caused a great havoc in the real market.

Why so fast spread of the financial crisis; particularly the liberalization of capital movements since the 1990s, and to cover the entire world economy is increasing economic globalization. In this context, in this study the effects of the Global Financial Crisis occurred in 2008 on the US, the European Union (EU), Turkey and Macedonia economies, before and after the crisis has been comparatively analyzed in the light of the macroeconomic indicators. The study results showed that the impact of the crisis to other countries and vary of recovery.

İÇİNDEKİLER

BİLİMSEL ETİK SAYFASI.....	iii
YÜKSEK LİSANS TEZİ KABUL FORMU	iv
TEŞEKKÜR	v
ÖZET	vi
SUMMARY.....	vii
İÇİNDEKİLER	viii
KISALTMALAR VE SİMGELER	x
TABLolar LİSTESİ.....	xii
GRAFİKLER LİSTESİ	xiii
GİRİŞ.....	1

BİRİNCİ BÖLÜM

FİNANSAL KRİZ VE 2008 KÜRESEL FİNANSAL KRİZİ

1.1. Kriz Kavramı.....	3
1.2. Finansal Kriz Tanımları	4
1.3. Finansal Kriz Türleri	6
1.3.1. Para Krizleri.....	6
1.3.2. Bankacılık Krizleri	8
1.3.3. Dış Borç Krizleri	10
1.3.4. Sistemik Finansal Krizler	11
1.4. Finansal Kriz Modelleri	12
1.4.1. Birinci Nesil Kriz Modelleri.....	13
1.4.2. İkinci Nesil Kriz Modelleri	15
1.4.3. Üçüncü Nesil Kriz Modelleri	16
1.5. Finansal Krizlere Neden Olan Faktörler	17
1.5.1. Finansal Serbestleşme	18
1.5.2. Kamu Harcamaları.....	18
1.5.3. Uluslararası Sermaye Hareketleri.....	19
1.5.4. Döviz Kuru Politikası.....	20

1.5.5. Ters Seçim ve Ahlaki Zafiyet.....	20
1.5.6. Sürü Psikolojisi.....	22
1.6. 2008 Küresel Finansal Krizi.....	23
1.6.1. 2008 Küresel Finansal Krizine Genel Bir Bakış	23
1.6.2. 2008 Küresel Finansal Krizinin Temel Nedenleri.....	26
1.6.2.1. Likidite Bolluğu ve Özensiz Krediler.....	26
1.6.2.2. Menkul Kıymetleştirme.....	27
1.6.2.3. Saydamlık Eksikliği.....	28
1.6.2.4. Derecelendirme Kuruluşları ve Denetleyici Kuruluşlar	28

İKİNCİ BÖLÜM

2008 KÜRESEL FİNANSAL KRİZİNİN ÜLKE EKONOMİLERİ ÜZERİNE ETKİLERİ

2.1. Finansal Piyasalar Üzerine Etkileri.....	30
2.2. Büyüme Oranları Üzerine Etkileri	35
2.3. Enflasyon Oranları Üzerine Etkileri.....	42
2.4. İşsizlik Oranları Üzerine Etkileri	45
2.5. Dış Ticaret Üzerine Etkileri	54
2.6. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Üzerine Etkileri	62
2.7. Merkezi Yönetim Bütçesi Üzerine Etkileri.....	67
2.8. Genel Devlet Borcu Üzerine Etkileri	73
SONUÇ.....	77
KAYNAKÇA	80
EKLER	88

KISALTMALAR VE SİMGELER

AB	Avrupa Birliği
ABD	Amerika Birleşik Devletleri
AIG	American International Group
AMB	Avrupa Merkez Bankası
BDDK	Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
BIST	Borsa İstanbul
Bkz.	Bakınız
DAX	Deutscher Aktienindex
DYSY	Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları
EA	Euro Alanı
ERM	Exchange Rate Mechanism
FDIC	Federal Deposit Insurance Corporation
FED	Federal Reserve System
GOÜ	Gelişmekte Olan Ülkeler
GSYİH	Gayri Safi Yurt İçi Hasıla
GÜ	Gelişmiş Ülkeler
ILO	International Labour Organization
IMF	International Monetary Fund

İMKB	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
KB	Kalkınma Bakanlığı
MBI 10	Makedonya Borsa Endeksi
MCUB	Makedonya Cumhuriyeti Ulusal Bankası
MSCI	Morgan Stanley Capital Index
NINJA	No income, no job, no asset
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
TBB	Türkiye Bankalar Birliği
TKBB	Türkiye Katılım Bankaları Birliği
TUİK	Türkiye İstatistik Kurumu

TABLULAR LİSTESİ

Tablo-1: Faaliyet Gösteren Banka Sayısı.....	31
Tablo-2:Seçilmiş Ülke Ekonomilerine Ait Borsa Endeksleri (% Değişim).....	32
Tablo-3: Sektörel Büyüme Hızları	39
Tablo-4: İşsizlik Verileri	52
Tablo-5: Dış Ticaret Hacmi (Milyar \$).....	55
Tablo-6: Dış Ticaret Göstergeleri	58
Tablo-7: Doğrudan Yabancı Sermaye Giriş ve Çıkışları (Milyar \$)	63
Tablo-8: Bütçe Giderleri ve Gelirlerinin GSYİH'ya Oranı.....	68

GRAFİKLER LİSTESİ

Grafik-1: FED Fon Oranları (2001-2015)	24
Grafik-2: Borsa Endeksleri (Ulusal Para Birimi Cinsinden)	34
Grafik-3: GSYİH Büyüme Oranları.....	37
Grafik-4: Enflasyon Oranları.....	43
Grafik-5: İşsizlik Oranları.....	46
Grafik-6: Bütçe Dengesi/GSYİH (%).....	70
Grafik-7: Genel Devlet Brüt Borç Stoku/GSYİH (%)	74

GİRİŞ

Tarih boyunca meydana gelen krizler, ülke ekonomilerinde ya da küresel bir boyut kazanarak tüm dünyada yarattıkları tahribattan dolayı araştırmacıların ilgisini celp etmiştir. Krizlerin ortaya çıkmasına neden olarak ekonomik gelişmelerin yanında, doğal afet ya da siyasi istikrarsızlık gibi ekonomik olmayan faktörlerinde etkili olduğu gözlemlenmiştir. Her geçen gün finansal piyasaların liberalizasyonu ve ekonomilerin birbirleri ile entegrasyonunun daha yüksek seviyelerde gerçekleşmesi sonucunda bir ekonomide meydana gelen krizin etkileri diğer ülkelere hızlıca yayılmaktadır.

Etkileri hızlıca yayılmış ve bazı ülkeler üzerinde halen devam etmekte olan 2008 küresel finansal krizi, 1929 yılında yaşanan Büyük Bunalımdan sonra meydana gelen en büyük kriz olarak kabul edilmektedir. Söz konusu krizin ortaya çıkmasının ana nedenlerinden bir tanesi, 2001 yılında ABD’de patlak veren teknoloji balonunun etkilerinin giderilmesi amacıyla ABD merkez bankası (FED)’nin faiz oranlarını ilk başta %1 seviyesine düşürdükten sonra ani bir şekilde arttırmasından kaynaklanmıştır. Diğer taraftan, 1990’lı yıllarda başlayan piyasaların liberalleştirilmesi sonucu finansal sistemin kontrol ve denetimden uzaklaşması, 2008 küresel finansal krizinin hem ortaya çıkmasında hem de hızlı bir şekilde tüm dünyaya yayılmasında önemli bir etken olmuştur.

2007 yılında ABD finansal sektöründe başlayan bu kriz 2008 yılında dünyanın en büyük yatırım bankalarından bir tanesi olan Lehman Brothers’ın batmasıyla birlikte dünyada bir panik havasının meydana gelmesine neden olmuştur. Kriz finansal sektörde başlamış olmasına rağmen kısa bir süre zarfında reel sektörü de etkilemiştir. Küreselleşmenin getirisi sonucunda krizin etkileri ABD sınırları içinde kalmayıp kısa bir sürede Avrupa Birliği (AB) başta olmak üzere, Türkiye, Makedonya ve dünya ekonomilerine de yayılmıştır. Söz konusu etkiler birçok iktisatçının yapmış olduğu tahminlerin çok üzerinde gerçekleşmiştir. Ayrıca, 2008 küresel finansal krizinin etkileri her ekonomi için aynı oranda ve aynı yönde hissedilmemiş olmakla beraber, ekonomilerin kriz sonrası dönemde toparlanma süreçleri de farklılık göstermiştir.

Krize neden olan faktörleri, krizin etkilerini ve yarattığı sonuçların bilinmesi, gelecekte yaşanabilecek krizlere karşı hazırlıklı olabilmek için büyük önem taşımaktadır. Bundan dolayı çalışmanın ana amacı; 2008 küresel finansal krizinin dünya genelinde ve seçilmiş ülke ekonomileri üzerindeki makroekonomik etkilerini belirlemeye yöneliktir. Bu çerçevede, çalışmanın ilk bölümünde finansal krizler hakkında teorik bilgi ve 2008 küresel finansal krizine ve nedenlerine değinilecektir. İkinci bölümde ise, çalışmanın ana konusu olan ABD, AB, Türkiye ve Makedonya ekonomisi üzerine makroekonomik etkileri başta olmak üzere, daha iyi bir kıyaslama yapılabilmesi adına krizin, dünya, gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomiler üzerine olan etkileri de, makroekonomik göstergeler ışığında analiz edilecektir.

BİRİNCİ BÖLÜM

FİNANSAL KRİZ VE 2008 KÜRESEL FİNANSAL KRİZİ

Çalışmanın bu bölümünde kriz ve finansal kriz kavramı hakkında literatürde bulunan başlıca tanımlar verilecek olup, finansal kriz türleri “para krizi”, “bankacılık krizi”, “dış borç krizi” ve “sistemik finansal krizler” olmak üzere dört başlık altında incelenecektir. Daha sonra finansal krizleri açıklayan birinci nesil, ikinci nesil ve üçüncü nesil kriz modellerine değinilecek ve finansal krize neden olan faktörler açıklanacaktır. Son olarak bu bilgiler ışığında 2008 küresel finansal krizi ele alınacaktır.

1.1. Kriz Kavramı

Kriz kavramı, günümüzde çeşitli bilim dalları tarafından kullanılmakta ve günlük konuşmalarımızda karşımıza çıkmakta olan popüler bir kavramdır. Kriz kelimesi Yunanca ‘krisis’ kelimesinden gelmekte olup sosyal bilimler alanında çoğu kez ‘birden bire meydana gelen kötüye gidiş yönündeki gelişme’, ‘büyük sıkıntı’, ‘buhran’ ve ‘bunalım’ gibi kelimelerle eş anlamlarda kullanılmaktadır (Aktan ve Şen, 2002: 1225).

İktisat terminolojisinde ise kriz, iktisadi büyüme dönemi sonrası yaşanan uzun ya da kısa süreli bunalım evresini ifade etmektedir. İlk defa N.D. Kondratieff tarafından ekonomideki uzun süreli dalgalanmalar ile iyileşme, refah, daralma ve kriz aşamalarına dair teori 1922 yılında yayınlanan “İktisadi Hayatta Uzun Dalgalar” adlı makalesinde ortaya konulmuştur. Bu teoriden hareketle iktisadi anlamda kriz, iyileşme ve refah sürecinin ardından yaşanan duraklama veya daralma sürecidir (Yılmaz vd., 2005: 78).

Bahsi geçen duraklama ya da daralma süreci ise, herhangi bir mal, hizmet, üretim faktörü ya da döviz piyasasındaki fiyat ve/veya miktarlarda meydana gelen şiddetli dalgalanmaların kabul edilebilir sınırlar dışında olması olarak tanımlanabilir. Makroekonomik krizler, reel sektör krizleri ve finansal krizler olmak iki ana başlık altında toplanabilir (Kibritçioğlu, 2001: 174).

Reel sektör krizleri, ekonominin üretim yapan kısmı ile ilgilidir. Genel olarak mal, hizmet ve işgücü piyasalarındaki üretim miktarları ve istihdamdaki ciddi daralmalar olarak ortaya çıkmaktadır. Bu krizler, mal ve hizmet piyasalarına enflasyon krizleri ve durgunluk krizleri olarak, işgücü piyasalarına ise işsizlik krizleri olarak yansımaktadır (Afşar, 2011: 146-147).

Bu çalışmanın ana amacı, 2008 yılında meydana gelen küresel finansal krizinin makroekonomik etkilerinin araştırılması olması sebebiyle, finansal kriz kavramı ayrı bir başlık altında açıklanacaktır. Bundan ötürü tekrardan kaçınmak amacıyla, burada sadece bu tür krizlerin, ekonominin reel kesimi üzerinde tahrip edici etkiler yaratabilen ve piyasaların işleyiş gücünü bozan finansal piyasa çöküşleri (Yay vd., 2001: 21) olduklarını belirtmekle yetinilecektir.

1.2. Finansal Kriz Tanımları

İktisat yazınında çoğu zaman finansal kriz kavramının neyi ifade ettiği ve bu kavramın hangi ekonomik duruma eşit geldiği çok zaman tartışılan bir husustur. Bu tartışmalardan dolayı literatürde finansal kriz kavramı hakkında çeşitli tanımlar bulunmaktadır. Mishkin'e göre finansal kriz, verimli yatırım olanaklarına sahip finansal piyasaların, ahlaki tehlike ve ters seçim sorunlarının gittikçe kötüleşmesinden dolayı, fonların etkin bir biçimde yönlendirilememesi sonucu ortaya çıkan doğrusal olmayan bozulmadır (Mishkin,1996: 17).

Taylor'a göre ise finansal krizler, finansal piyasalarda başlayan ve reel sektör üzerinde oldukça yıkıcı etkiler yapan çöküşlerdir. Bahsi geçen çöküşlerin, temel nedeninin ise finansal piyasalarda meydana gelen aşırı dengesizlikler olduğunu belirtmektedir (Taylor, 2009: 1-2).

Goldstein ve Turner finansal krizi varlık fiyatları, kısa vadeli faiz oranları, ödemelerin bozulması ve iflaslar ile finansal kurumların iflası gibi finansal göstergelerin

tümünün veya çoğunluğunun ani, keskin ve açık bir biçimde bozulması olarak tanımlamaktadır (Yücel ve Kalyoncu, 2010: 55).

Diğer taraftan Schwartz (1986), gerçek finansal krizler ile gerçek olmayan finansal krizler arasında ayırım yapmaktadır. Gerçek olmayan finansal krizler, başlangıçta aşırı iyimser bekleyişlerin belirsizliğe dönüşmesiyle, sadece servet kaybına yol açtığını, bu servet kaybının da finansal kriz anlamına gelmeyeceğini ileri sürmektedir. Dolayısıyla Schwartz, varlık fiyatlarındaki aşırı düşme ve reel kesimdeki artan iflaslara karşın, bir bankacılık paniğinin veya para arzında ciddi bir azalma potansiyeline sahip olmayan finansal gelişmelerin gerçek finansal kriz olarak dikkate alınmaması gerektiğini belirtmektedir (Işık, vd., 2004: 47).

Kibritçiöğlü ise finansal krizlerin, döviz ve hisse senedi piyasaları gibi finans piyasalarındaki şiddetli fiyat dalgalanmaları veya bankacılık sistemindeki bankalara geri dönmeyen kredilerin aşırı derecede artması sonucunda yaşanan ciddi ekonomik sorunlar olarak kabul edilebileceğini belirtmektedir (Kibritçiöğlü, 2001: 175).

Bir başka tanımlamaya göre söz konusu kavram, finansal piyasalarda ortaya çıkan sorunların finansal kurumların performansını olumsuz etkileyerek tüm ekonomiye yayılması sonucu ödeme sistemlerinin bozulması ve kaynakların etkin dağılımının engellenmesi olarak tanımlanmaktadır (Işık, vd., 2004: 46).

Finansal kriz konusunda çeşitli tanımlamalar olmasına rağmen şu görüş genel kabul görür; krizin ortamı ve göstergeleri vardır, ama krizin kesin olarak olacağını söylemek ve krizin zamanını öngörmek mümkün değildir. Dornbusch'un deyiimiyle, "Kriz ancak patladığında görülür" (Uygur, 2001: 9).

Finansal kriz kavramı hakkında yapılan tüm tanımlamaların ışığında finansal krizin, ani ve beklenmedik bir biçimde ortaya çıkan, finansal piyasalarda başta olmak üzere ülke ekonomisinde önemli sorunlar yaratan olumsuz gelişmeler olduğu söylenebilir.

1.3. Finansal Kriz Türleri

Özellikle gelişmekte olan ülkelerde 1980'li ve 1990'lı yıllardan itibaren yaşanan finansal krizler, genellikle ortaya çıkışlarında etkili olan faktörlere göre dört grup altında incelenmektedir (Hicabi, 2007: 28):

- Para Krizleri
- Bankacılık Krizleri
- Dış Borç Krizleri
- Sistemik Finansal Krizler

Çalışmanın devamında yukarıda belirtilen dört kriz türü ayrı başlıklar altında incelenecektir. Bazı çalışmalarda döviz krizleri ve ödemeler dengesi krizleri ayrımı da görülmektedir, bu iki kriz çeşidi çalışmada para krizleri altında açıklanacaktır. Ayrıca ikiz kriz kavramına da değinilecektir.

1.3.1. Para Krizleri

Para krizi, yatırımcıların ülke parasına olan güveni kaybetmeleri sonucu ortaya çıkan bir finansal kriz türüdür. Para krizleri özellikle sabit döviz kuru sistemlerinde piyasa katılımcılarının taleplerini aniden yerel para ile sunulmuş aktiflerden yabancı para ile sunulmuş aktiflere kaydırmaları sonucu, merkez bankasının döviz rezervlerinin tükenmesi şeklinde ortaya çıkan krizlerdir. Para krizleri bir ülke parasının üzerindeki spekülasyon saldırılar sonucunda, söz konusu ülke parasının şiddetli değer kaybına, devalüasyona, merkez bankasının büyük miktarlarda rezerv satmak veya faiz oranlarını önemli oranlarda yükseltmek suretiyle parayı korumaya zorlandığı durumlarda oluşur (Delice, 2003: 59).

Ampirik olarak ise Frankel ve Rose (1996) para krizlerini, bir ülke parasında yıllık bazda en az %25 oranında nominal değer kaybı meydana gelmesi ki, söz konusu yılda bu nominal değer kaybı oranının ayrıca bir önceki yılın nominal değer kaybı oranından en az %10 üzerinde olduğu durum olarak tanımlamaktadırlar (Frankel ve Rose, 1996: 352).

Para krizleri ülkelerin uygulamış oldukları döviz kuru sistemlerine göre farklı isimler almaktadır. Sabit kur sistemleri uygulayan ülkelerdeki para krizlerine ödemeler dengesi krizi denilerek dikkati döviz rezervi azalmalarına çekerken, esnek kur sistemi uygulayan ülkelerdeki para krizlerine döviz kuru krizi adı verilerek, dikkat rezerv azalmaları yerine kur değişmelerine çekilmiş bulunmaktadır (Kibritçioğlu, 2001: 175).

Genellikle para krizleri gelişmekte olan ülkelerde yaşanan bir finansal kriz türüdür. Bunun dışında para krizleri özellikle 20. yüzyılın son çeyreğinden sonra daha sık rastlanan bir olay haline gelmiştir. Bu durumun nedeni dünya savaşlarından sonra Bretton Woods sistemiyle paranın bağlandığı bir altın standardının olması ve paranın altın standardına çevrilerek mobilitesinin kısıtlanmış olmasıdır. Daha sonra yaşanan ekonomik krizden sonra 1970'lerde Bretton Woods adı verilen bu sistemin çökmesi sonucunda bir belirsizlik durumu ortaya çıkmıştır (Hizmetli, 2012 :13).

Bretton Woods sisteminin çöküşü parasal krizlerin daha sık yaşanmasına neden olmaktadır, parasal krizlere neden olan unsurlar beş grup altında toplanabilmektedir. Bunlar (Kibritçioğlu, 2001:175):

1. Zayıf makroekonomik göstergeler ve hatalı iktisat politikaları,
2. Finansal altyapının yetersizliği,
3. Ahlaki risk ve asimetrik bilgi olgusu,
4. Piyasadaki kreditorlerin ve uluslararası finans kuruluşlarının hatalı ön sezgileri,
5. Siyasal suikast ya da terörist saldırı gibi bazı beklenmedik olay ve tesadüflerdir.

Para krizlerinin başlıca 3 ana sonucu bulunmaktadır: Ulusal paranın büyük oranda değer kaybı, yurtiçi faiz oranlarında çok büyük bir artış ve ekonomide büyük bir durgunluk bir diğer deyişle ekonomik faaliyetlerde önemli bir daralma. Para krizi hem finansal hem de reel sektörde önemli bir daralmaya, finansal ve reel sektör firma başarısızlıkları dalgasına da götürebilir (Samur, 2008:40-41).

1.3.2. Bankacılık Krizleri

Bankacılık krizleri, bankaların bilançolarının varlıklar kalemlerindeki ortaya çıkan kalite kötüleşmeleri, bankaların portföylerinde verimli olmayan fonların payının yüksekliği, varlık fiyatlarında ortaya çıkan ani dalgalanmalar, batan firma sayısındaki artışlar, politik ve ekonomik koşullardaki değişimler sonucunda bankalardan ani ve önemli miktarlarda mevduat sahiplerinin mevduatlarını geri çekmek istemeleri gibi olaylar sonucunda ortaya çıkmaktadırlar. Özellikle bu olaylara bağlı olarak, bankacılık sektörüne olan güvenin kaybolması çok önemli bir neden olarak karşımıza çıkmaktadır (Çeviş, 2005: 11).

Bankacılık krizi hakkında yapılan ampirik tanımlar arasında Demirgüç-Kunt ve Detragiach (1998) tarafından yapılan tanım literatürde önem arz etmektedir. İki yazara göre bir krizi bankacılık krizi olarak kabul etmek için aşağıdaki dört şarttan en az birisinin meydana gelmesi gereklidir. Söz konusu şartlar şunlardır (Demirgüç-Kunt ve Detragiache, 1998: 90-91):

- Bankacılık sistemindeki geri dönmeyen kredilerin toplam aktiflere oranının % 10'u geçmesi,
- Banka kurtarma operasyonlarının maliyetinin milli gelire oranının en az %2'si olması,
- Bankacılık sektörü sorunlarının geniş ölçekli bir kamulaştırma süreciyle tamamlanması,
- Hükümet tarafından krize önlem olarak mevduatların dondurulması, mevduatlara verilen garantilerin genelleştirilmesi ve banka tatillerinin uzatılması.

Bankacılık krizleri dünyada farklı yapılarda karşımıza çıkabilmektedir. Banka iflasları ve banka başarısızlıkları sık karşılaşılan kriz nedenleridir. Banka iflasları bankaların getirmekle yükümlü oldukları sorumlulukları yerine getirememeleri sonucunda ortaya çıkmaktadır. Banka başarısızlıkları ise, faiz riski, kur riski ve likidite

riski sonucu bankaların ödeme güçlerinde meydana gelen azalma sonucunda ortaya çıkmaktadır. Bankacılık krizlerinde, bir bankada başlayan krizin tüm sistemi etkilemesi durumu sıkça gözlenebilmektedir. Bankaları kurtarmak amacıyla başlatılan kamu harcamaları ise krizi daha da derinleştirebilmektedir. Bankacılık krizlerinin en önemli sebeplerini şu şekilde sıralayabiliriz (Altunöz, 2012: 109-110):

- Uluslararası rezervlerin yetersiz seviyeye düşmesi,
- Döviz kurundaki aşırı değerlenme,
- Resesyonlar,
- Yüksek faiz oranları,
- Kredilerdeki aşırı büyüme,

Bunların yanı sıra, bankacılık krizlerine neden olan başka bir sebep ise para krizleridir. Kriz öncesi dönemde uygulanan sabit döviz kuru sistemi değiştirilmeden önce spekülasyon saldırıları sonucu uluslararası rezervler büyük ölçüde azalır ve bu da para stokunda ve kredi arzında ani düşümlere yol açar. Azalan kredi hacmi üretim üzerinde olumsuz etki yaratabilecek ve geri dönmeyen kredilerin artması bankacılık krizlerine neden olabilecektir. Bunun dışında para krizi ile birlikte ulusal paranın aşırı değer kaybı sonucunda, bankalar arasında büyük miktarlarda olan ve kur riskine karşı korunmamış döviz cinsinden borçların geri ödenme sorunları ortaya çıkabilmektedir. Bankaların kendi döviz pozisyonları küçük olsa bile uluslararası sermaye girişine açık olan bir ekonomide bazı sektörlerin, emlak sektörü gibi, döviz cinsinden borçları muhtemelen yüksek olmaktadır. Banka kredilerinin büyük ölçüde bu sektörlerce kullanılması ve borç geri ödeme oranlarının düşmesi bankacılık sisteminin zayıflamasına yol açabilmektedir (Coşkun, 2001:41).

Literatürde para krizlerinin daha çok 1970 – 1985 yılları arasında meydana geldiği, 1980'lerin ortalarından itibaren ise bankacılık krizlerinin arttığı aktarılmaktadır. Ayrıca, gelişmekte olan piyasalarda ortaya çıkan para krizlerinin sayısı, gelişmiş ülkelerin iki katı kadarken, bankacılık krizlerinin sayısı ise iki katından da fazla olduğu da belirtilmektedir.

(Yay, 2001:1237). Ayrıca, bankacılık krizleri para krizlerinden daha uzun süreli olmakla birlikte, ekonomik faaliyet hacmi üzerinde de daha şiddetli etkiler doğurmaktadırlar (Delice, 2003:61).

1970’li yıllarda para krizleri ile bankacılık krizleri arasında herhangi bir etkileşimden bahsedilmemekten, 1980’li yıllardan başlayarak finansal liberalizasyon sürecinin bir sonucu olarak bankacılık ve para krizleri arasında çift yönlü bir ilişkinin varlığı öne sürülmüş olup, söz konusu krizler, “İkiz Krizler” olarak isimlendirilmiştir. Kaminsky ve Reinhart (1999) tarafından elde edilen deneysel bulgulara göre; bankacılık krizi, para krizinin öncüsü olmakla birlikte, para krizi de banka krizinin derinleşmesine neden olmaktadır (Sevim, 2012: 9).

Bankacılık ya da para krizlerinden yalnızca birinin görülmesi ile, ikiz krizin ortaya çıkması durumu kıyaslandığında, ikiz krizlerde ekonomik yapı daha fazla yıpranmakta, ekonominin kırılabilirliği daha fazla artmakta ve bu olayların sonucu olarak da kriz daha da derinleşmektedir (Kaminsky ve Reinhart, 1999: 474)

1.3.3. Dış Borç Krizleri

Dış borç krizleri, bir ülkenin kamu ve/veya özel kesime ait dış borçlarını ödeyememe durumudur. Özellikle hükümetlerin dış borçlarını çevirme ve yeni dış kredi bulma konusunda sıkıntı yaşamaları nedeniyle, dış borcun yeni ödeme planlarına bağlanması ya da yükümlülüklerin ertelenmesi şeklinde ortaya çıkarlar. Borçlanıcı borçlarını ödeyemediğinde ya da borç vericiler borçların ödenmeme olasılığının olduğunu düşünerek yeni krediler vermeyip, mevcut kredileri geri almaya çabaladıklarında borç krizleri ortaya çıkar. Bu krizler özel ve/veya kamu borcundan kaynaklanabilir. Kamu sektörünün geri ödeme yükümlülüklerini yerine getiremeyeceği şeklindeki risk algılamaları özel sermaye girişlerinde şiddetli bir düşüşe ve bir para krizine de yol açabilir (Delice, 2003: 61).

Diğer taraftan, para krizi ya da bankacılık krizi içinde bulunan bir ülke dış borçlarını ödeme konusunda sıkıntı yaşayabilmektedir. Bundan dolayı, para krizleri ve bankacılık krizleri ile dış borç krizi arasında sıkı bir ilişki bulunmaktadır. Dış borç krizini diğer krizlerden ayıran en önemli özellik ise dış borç krizleri ülke ekonomisinin kendi yapısından kaynaklanmaktadır. Para ve bankacılık krizleri ise dış kaynaklı veya ülke ekonomisi kaynaklı olabilmektedir. (Bayır, 2012: 10).

Dış borç krizinin ülke ekonomisinin kendi yapısından kaynaklanmış olması dışında diğer krizlerden ayıran özellikler aşağıdaki gibi sıralanmaktadır (Çalışkan, 2003: 226):

1. Dış borçların geri ödenmesinde yaşanan güçlük geçici bir süreçtir
2. Ülke borçlarını geri ödemek için yeterli fonlara sahip olmasına rağmen, yükümlülüklerinden kaçınmak istiyor olabilir. Ülke kıt kaynaklarını yatırım ve üretim gibi alanlara yönlendirerek, bunun cezai yaptırımına katlanmak suretiyle, geri ödemelerini askıya alabilmektedir.
3. Dış borç krizi borçlu ülkenin beyanı ile başlamaktadır.
4. Bir ülkede başlayan likidite krizi (para ve bankacılık) global anlamda finansal sisteme önemli zararlar verebilirken, dış borç krizine düşen bir ülkenin sadece alacaklıları bundan olumsuz etkilenmektedir.

Literatürde, para, bankacılık ve borçlanma krizleri olmak üzere üçlü sınıflandırmaya ek olarak, para ve banka krizlerini de kapsamakta olan, finansal sistemin temel görevlerini etkin olarak yerine getirme yeteneğinde ortaya çıkan keskin ve önemli potansiyel bozuklukları kapsayan sistematik finansal kriz türü (Sevim, 2012: 9), son olarak ele alınacaktır.

1.3.4. Sistemik Finansal Krizler

Sistemik (sistematik) finansal kriz Marshall (1998)'e göre: finansal sistemde ortaya çıkan ve sistemin varlık değerlemesi, kredi tahsisi ve ödemeler gibi önemli işlevlerini kesintiye uğratan, aynı zamanda reel ekonomi üzerinde olumsuz etkileri görünen keskin

ve önemli bozukluklar olarak tanımlanabilir. Bu tür krizler para otoriteleri tarafından müdahale edilinceye kadar reel ekonominin istikrarı üzerinde etkileri olmakta ve finansal sistemin bir kısmındaki şoklar diğer kısımlarına yayılmaktadır (Avcı ve Altay, 2013: 48).

Meydana gelen bir krizin sistemik kriz olarak kabul edilmesi için, finansal piyasalardan kaynaklanan bir likidite sıkıntısının meydana gelmesi ve ödeme sisteminin sekteye uğraması gerekmektedir. Aynı zamanda krizin bulaşıcılık etkisiyle birlikte görülmesi gerekmekte, yani finans sistemi içindeki bir piyasa veya kurumda meydana gelen riskin büyüyerek diğer piyasa ve kurumları da etkilemesi gerekmektedir. Ayrıca yaşanan sürecin bir kriz haline gelmesi için piyasa oyuncularının sisteme olan güveninin ortadan kalkması da önemli bir unsurdur. Böyle bir durum piyasadaki likidite sıkıntısını daha da arttıracaktır. Bunların yanı sıra yaşanacak kriz, reel ekonomi üzerinde de etkiler yaratmalıdır. Durumun sistemik kriz olarak nitelendirilmesi için son olarak ise kamunun böyle bir sürece yoğun müdahalesinin görülmesi gerekmektedir. Sayılan özellikler göz önüne alındığında, Türkiye ekonomisinde Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizleri ile özellikle 2008 Global Finansal Krizi bu kriz türü altında değerlendirmek mümkündür (Darıcı, 2009: 50).

Yukarıda açıklanan finansal kriz türleri tamamen birbirinden farklı krizler değildir. Bazen ortaya çıkan bir kriz diğerini tetikleyerek, zincirleme etkilerin oluşmasına neden olabilmektedir. Bu nedenle yaşanan finansal krizlere tamamen para, bankacılık, dış borç veya sistemik kriz demek mümkün olmamaktadır.

1.4. Finansal Kriz Modelleri

Finansal krizler, 1980 sonrası iktisat literatüründe hem kuramsal hem de deneysel çalışmalar yönünden geniş yer tutmaktadır. Finansal krizleri açıklamaya yönelik olarak geliştirilen birden fazla teorik model bulunmaktadır. Birinci ve ikinci nesil kriz modelleri olarak isimlendirilen iki model dışında, özellikle Asya krizini açıklamaya yönelik ve bankacılık/para krizlerinin ilişkilerini kurmaya çalışan modeller ile yayılma etkisini ve dışsal faktörlerin önemini vurgulayan kriz modelleri de vardır. Tüm bu modeller krize

farklı açılardan yaklaşımlar da birbirinin yerini alan değil birbirlerini tamamlayan modellerdir (Yay, 2001:1238). Bu çerçevede çalışmada finansal kriz modelleri aşağıdaki üç grup altında açıklanacaktır:

- Birinci Nesil Kriz Modelleri,
- İkinci Nesil Kriz Modelleri,
- Üçüncü Nesil Kriz Modelleri,

1.4.1. Birinci Nesil Kriz Modelleri

Finansal krizleri açıklamaya yönelik ortaya atılmış ilk çalışmalar birinci nesil kriz modelleri ismi altında toplanmışlardır. Aynı zamanda bu modeller “Kanonik Kriz Modeli” ve “Spekülatif Atak Modelleri” olarak da adlandırılmaktadırlar. Bu modellerin öncüsü 1979 yılında yaptığı çalışma ile Paul Krugman’dır. Krugman’ın öncü çalışmasını ele almadan önce, bu çalışmanın temel aldığı Salant ve Henderson’un 1978 yılında tüketilebilir mallar ve altın piyasası için geliştirdikleri çalışmalarına değinmek faydalı olacaktır (Yılmaz vd., 2005: 89) .

Salant ve Henderson (1978) yaptıkları çalışmada, 1968 ve 1974 yıllarında yaşanan ve Bretton Woods sisteminin çöküşü ile sonuçlanan altın fiyatındaki değişmeyi modellemeye çalışmışlardır. Altını tüketilebilir bir kaynak olarak ele almışlar böylece yaptıkları çalışma, sadece altın için değil, diğer tüketilebilir kaynaklar için de kullanılabilir hale gelmiştir. Söz konusu çalışmaya göre hükümetin altın için yasal bir fiyat açıklaması durumunda, altının piyasa fiyatı bu fiyatın altında ise, spekülâtorler kazanç elde edemeyecekleri düşünerek ellerindeki altını satacaklardır. Fakat bir süre sonra istikrar programı olmadığı durumda var olacak olan fiyat, yani “gölge fiyat”, hükümetin hedeflerinin üzerine çıkacaktır. Bu durumda altına yönelik bir spekülatif atak başlayacak, altın fiyatı yükselme eğilimine girecektir. Eğer fiyat, hala denetim altında tutulmak isteniyorsa, hükümet bunu rezervleri kullanarak gerçekleştirebilecektir. Fakat bu sürecin daha da hızlanmasına neden olacak ve rezervler daha da azalarak fiyat denetimi sürdürülemez hale gelecektir (Sevim, 2012: 26-27).

Krugman (1979), altın piyasaları için yapılmış olan bu çalışmayı para piyasalarına uygulayarak, krizin nedeninin spekülörlerin karını maksimize etme isteğinden kaynaklandığını belirtmiştir. İleriyi görebilen spekülörler, döviz satın alarak, Merkez Bankası'nın rezervlerinin hızlı bir biçimde tükenmesine neden olacaklardır. Merkez Bankasının, daha önceden duyurulmayan, ikinci rezervleri kullanarak spekülatif saldırıyı bastırmaya çalışması da, krizi yalnızca geçici bir süreliğine erteleyecektir (Krugman, 1979: 311-312).

Krugman tarafından ortaya konan bu model, Flood ve Garber (1984) tarafından geliştirilmiştir. 1973-1982 Meksika ve 1978-1981 Arjantin'deki para krizlerini açıklamak için ortaya atılan bu modeller, spekülatif ataklar dışında finansal krizlerin nedenlerini, makro ekonomik politikalar ile sabit kur sistemi arasındaki uyumsuzluk olarak açıklarlar. Söz konusu modellerde hükümet bütçe açığı vermektedir ve bu açık iç borçlanma ya da para basımı ile finanse edilmektedir. Aşırı genişletici mali politikaların para basımıyla finanse edilmesi, enflasyona, olumsuz beklentilere ve sermaye çıkışına neden olarak ödemeler bilançosunda bir açığa yol açar. Sabit kur sistemini korumak isteyen hükümetler, döviz rezervlerini kullanmak durumunda kalır ve rezervlerde azalma görülür. Spekülörlerin paradan kaçışı rezerv kaybını hızlandırır. Sonuçta sınırlı döviz rezervlere sahip merkez bankasının sabit kur sistemini sürekli olarak koruması mümkün olamaz. Bu noktada para ya devalüe edilir ya da dalgalanmaya bırakılır. Birinci nesil modele göre kriz, yanlış makroekonomik politikaların bir sonucudur ve paranın reel olarak aşırı değerlenmesi, cari işlemler bilançosundaki artan açık ve rezervlerdeki ciddi azalma ile birlikte öngörülebilir (Erkekoğlu ve Bilgili, 2005: 17).

Krugman'ın sürdürülemez düzeydeki sabit kurun mutlaka terkedileceğini öngören birinci nesil kriz modeli genel olarak finansal, özel olarak da para krizlerini anlamada bir ilk adım olarak oldukça önemlidir. Bu model daha sonra bir taraftan farklı boyutlarda geliştirilirken, diğer taraftan eleştirilere de maruz kalmış ve yeni model oluşturma çabalarını hızlandırmıştır. Bu model arayışları sonucunda "İkinci Nesil Kriz Modelleri" olarak adlandırılan modeller ortaya çıkmıştır (Delice, 2003: 65).

1.4.2. İkinci Nesil Kriz Modelleri

1992-93 Avrupa Para Sistemi (ERM) ve 1994 yılında gerçekleşen Latin Amerika krizleri birinci nesil kriz modellemesi tarafından açıklanamadığı için yeni finansal kriz teorileri ortaya atılmıştır. Bu modeller ikinci nesil kriz modelleri olarak adlandırılmıştır (Karaçor ve Alptekin, 2006: 239).

İkinci kuşak modeller kapsamında ele alınabilecek en önemli çalışma Obstfeld'in (1994) çalışmasıdır. Obstfeld, 1994 yılında yaptığı çalışmasında Krugman'ın modeli aracılığı ile 1992-93 ERM Krizini açıklamanın mümkün olmadığını iddia etmiştir. Dünya genelindeki sermaye piyasalarına erişim olanağı olan Avrupa'nın sanayileşmiş ülkeleri için, uluslararası rezervlerin yeterli olmaması söz konusu değildir. Obstfeld'e göre Krugman'ın modelindeki bu temel varsayım, geçerliliğini yitirmiştir (Obstfeld, 1994: 2).

İkinci nesil kriz modellerinin, beklentilerin kendi kendini beslemesi ve çoklu denge olmak üzere iki temel özelliği vardır. İkinci nesil kriz modelleri sabit döviz kuru sistemini çöküşünü, ekonomik bir sürecin kaçınılmaz bir sonucu olarak değil, politik bir tercih olarak kabul eder. Başka bir ifadeyle, ikinci nesil kriz modellerine göre, devalüasyon yapıp yapılmayacağı, sabit kur sistemini sürdürmenin hükümete sağladığı faydanın, maliyetinden yüksek olup olmadığına bağlıdır. Sabit kuru sürdürmenin maliyeti ne kadar yükselirse, özel kesimin hükümetin sabit kuru sürdürebileceğine güvenleri o derece azalır ve devalüasyon olasılığı da o derece artar (Bastı, 2004: 14).

Özetleyecek olursak bu modellerde temel nokta, kamu otoritelerinin sabit kur politikalarını devam ettirmeye yetecek kadar rezerve sahip olmaları durumunda bile, spekülasyonun olabileceği ve bu atak sonucunda döviz kuru sisteminin değişebileceğidir. Daha açık bir ifadeyle birinci nesil kriz modellerinde makroekonomik politikalar ve sabit kur arasında kurulan ilişki ikinci nesil kriz modellerinde ortadan kalkmaktadır. Temel ekonomik verilerde herhangi bir olumsuz durum olmasa bile, ekonomik beklentilerdeki ani değişimler sabit kur sistemini olumsuz etkileyerek finansal bir krizin ortaya çıkmasına neden olabilir.

Birinci ve ikinci nesil kriz modelleri karşılaştırıldığında aşağıdaki farklar elde edilmektedir (Özsoylu vd., 2010: 21):

(i) Birinci nesil modellerde krizler devlet politikalarının bir sonucu iken ikinci nesil modellerde devletin böyle bir sorumluluğu yoktur. Ulusal paraya yönelik olarak spekülörlerin beklentilerinden kaynaklanan spekülatif saldırılar kriz yaratabilmektedir.

(ii) Birinci nesil kriz modellerinin aksine ikinci nesil modellerde kriz, kaçınılmaz değildir.

1.4.3. Üçüncü Nesil Kriz Modelleri

Yukarıda bahsedilen birinci ve ikinci nesil modeller Asya krizini açıklamakta yetersiz kalmışlardır. Çünkü Doğu Asya krizine, ne birinci nesil kriz modellerinde ki gibi bütçe açıklarının finansman yönteminin sabit kur sistemi ile tutarsızlığı, ne de ikinci nesil kriz modellerinde ki gibi makroekonomik büyüklüklerin kriz yaratacak düzeyde olmamasına karşın spekülörlerin hükümetin sabit kur sistemini sürdüremeyeceği ile ilgili beklentileri neden olmuştur. Bu sebeple Asya krizini açıklamaya yönelik pek çok çalışma başlamıştır. Bu çerçevedeki çalışmalar, “Üçüncü Nesil Kriz Modelleri” olarak adlandırılmaktadır.

Bu modeller, bankacılık ve finans sektörünün rolünü vurgulayarak, bankacılık krizleri ile para krizlerinin birbirlerini beslemeyen bir kısır döngü yarattığı ana fikrine dayanmakta ve krizlerin ülkeler arasında yayılma mekanizmasına açıklamaya çalışmaktadır. Üçüncü nesil kriz modelleri Krugman’ın (1998) “ahlak riski” ve Radalet ve Sacshs’ın (1998) “finansal atak” yaklaşımlarına dayanmaktadır. Krugman’a göre finansal araçların yaratmış olduğu yükümlüklerin açık veya zımni olarak hükümet garantisine alınmış olunması “ahlaki risk” sorununa yol açmaktadır. Buda özellikle, bankaların riskli projeleri kredilendirme davranışının yaygınlaşması ve kredi hacminin bu şekilde genişlemesi sonucunda, finansal aktif fiyatlarının yükselmesine diğer bir ifade ile finansal balonların oluşmasına neden olacaktır. Oluşan finansal balonların patlaması ise

krizi tetikleyecektir. Diğer taraftan Radalet ve Sacsh'a göre, bankalara yönelik spekülatif saldırının potansiyel nedeni, banka yükümlülüklerinin vade yapısının aktiflerin vade yapısından daha kısa olmasıdır. Aynı zamanda, bankaların fon kaynaklarının ve kullanım alanlarındaki farklı birimlerden oluşması, vade ve kur riskinin beraber var olmasına yol açmaktadır. Belirtilen iki risk birbirlerini besleyerek, bankalar açısından likidite sorunu yaratmakta ve buda krize neden olmaktadır (Yılmaz vd., 2005: 93).

Bir diğer başka tanıma göre ise, üçüncü nesil finansal modelleri, birinci ve ikinci nesil kriz modellerinin bileşiminden oluşmaktadır. Birinci nesil finansal kriz modelinde sakıncalı unsurun nasıl ki, aşırı genişletici mali politikaların olduğu yönündeki iddialar ön plana çıkıyorsa, üçüncü nesil finansal kriz modelinde ise hükümet ile büyük sermayeli işletmeler arasındaki ilişkilerin sakıncalı olduğu ve krize yol açtığı ifade edilmektedir. Modelin ikinci ayağında ise fiyatlardaki ve ekonomideki tıkanıklığın ikinci nesil finansal kriz modelleriyle açıklandığı ifade edilmektedir (Karaçor ve Alptekin, 2006: 239-240).

Üçüncü nesil kriz modelinin, 2008 yılında A.B.D.'de ortaya çıkan, daha sonra yayılma ve bulaşma etkisiyle tüm Dünya ülkelerini etkisi altına alan 2008 küresel finansal krizini de açıklamada önemli bir yere sahip olduğunu söylemek mümkündür.

1.5. Finansal Krizlere Neden Olan Faktörler

Gelişmekte olan ülkelerde finansal krizler genellikle, mali savurganlıklar, yanlış döviz kuru politikaları, uluslararası finansal şoklar, zamansız ve asgari koşullar oluşturulmadan yapılan finansal liberilizasyon uygulamaları ve yurtiçi bankacılık sektöründeki zayıflıklar nedeniyle ortaya çıkmaktadır (Delice, 2003: 64). Finansal krizlerin ortaya çıkmasının bunlar ve bunlara benzer çok çeşitli nedenleri bulunabilmektedir. Çalışmada finansal krizlere neden olan faktörler aşağıdaki başlıklar aracılığıyla açıklanacaktır:

1. Finansal Serbestleşme,
2. Kamu Harcamaları,
3. Uluslararası Sermaye Hareketleri,
4. Döviz Kuru Politikası,
5. Ters Seçim ve Ahlaki Zafiyet,
6. Sürü Psikolojisi.

1.5.1. Finansal Serbestleşme

Finansal serbestleşme bir diğer adıyla finansal liberalizasyon genellikle hükümetlerin gelişmiş ülkelerin uluslararası finansal faaliyetlerini kendi ülkelerine çekmek için bankacılık finans sistemi üzerindeki denetim ve kısıtlamaları kaldırdığı ya da önemli bir ölçüde azalttığı deregülasyon uygulamalarının bir sonucu olarak gösterilmekte ve ekonomilerin uluslararası sermaye akımlarına açılması süreci olarak tanımlanmaktadır (Tuncel, 2010: 7-8).

1990'lı yıllarda yaşanan finansal krizlerin temelinde yatan en önemli sebep sermaye hareketlerinin sınırsız serbestleşmesidir. 1990'lı yıllardan itibaren hızla yoğunlaşan küreselleşme hareketleri ile birlikte sermaye hareketlerinin geleneksel işlevleri değişime uğramıştır. Sermaye hareketlerinin geleneksel işlevi olan doğrudan yatırım işlevlerinin yerini büyük ölçüde kısa vadeli spekülatif özellikteki sermaye hareketleri almıştır. Kısa vadeli sermaye hareketleri resmi kanallardan özel kanalara inerek ülke ekonomileri üzerinde çok şiddetli oynaklıklara neden olmuştur (Eren ve Süslü, 2001: 665).

1.5.2. Kamu Harcamaları

Kamu harcamalarını, kamu makamlarının toplumsal ihtiyaçları karşılamak veya ekonomik ve sosyal hayata müdahalede bulunmak üzere belirli usullere uyarak, yaptıkları parasal harcamalar olarak tanımlamak mümkündür (Türk, 2011: 31).

Borçlanma ile yapılan aşırı kamu harcamaları, gelişmekte olan ülkelerin finansal krize girmelerine neden olan en önemli faktörlerden biridir. Ülkedeki iktidarını

kaybetmek istemeyen yerel hükümet, ülkeye giriş yapan finansal kaynakları kamu harcamaları olarak kullanmaktadır. Kullanılan bu finansal kaynakların geri ödeme süresi geldiğinde, anapara ve faiz ödemesiyle karşılanmaktadır. Fakat iktidarın, verimli yatırımlarda kullanmak yerine günöbirlik düşüncelerde kullandığı finansal kaynak, herhangi bir finansal getiri sağlamadığından dolayı hükümeti likidite sıkıntısı içine düşürecek ve daha yüksek faiz oranı belirleyerek ülkeye daha fazla sermaye çekmeye çalışacaktır. Tekrar eden bu süreçler ülkeyi borç kısır döngüsüne sokarak finansal krize neden olacaktır (Bayır, 2012: 17).

Krugman tarafından ortaya atılan birinci nesil kriz modellerinde de belirtildiği üzere, Krugman krizlerin çıkışında temel noktanın kamu harcamalarının para basılarak finanse edilmesi olduğunu savunmaktadır.

1.5.3. Uluslararası Sermaye Hareketleri

Uluslararası sermaye hareketleri, bir ülkedeki yerleşik kişi ya da kuruluşların diğer ülkede yaptıkları fiziki yatırımları ve sınırların ötesine aktarılan mali kaynakları ifade etmektedir. Dolayısıyla ulusal sınırları aşarak ülkeye giren ya da ülkeden çıkan fonların hepsine uluslararası sermaye hareketleri denilebilmektedir (Karaca, 2010: 158).

Uluslararası sermaye hareketleri doğrudan yatırım ve portföy yatırımı olmak üzere iki ana grup altında incelenmektedir. Doğrudan yabancı yatırımı, sabit sermaye yatırımı adı altında, sermayenin kaynak ülkeden yatırıma ev sahipliği yapacak ülkedeki şirket hisselerinin uluslararası yatırımcılar tarafından en az %10'luk kısmının alınması şeklinde kendini gösterir. Bunun yanında doğrudan yatırımın ülkelere girişi, şirket birleşmesi ya da devri, özelleştirme uygulamaları, ortak girişim, stratejik ortaklık ya da devam eden faaliyetlerin genişletilmesi ile de mümkündür. Doğrudan yabancı yatırım şeklinde gerçekleşmeyen tahvil ya da hisse senetlerine yatırımlar ise portföy yatırımı içine girer ve örgütlenmiş piyasalarda işlem görürler (İşeri ve Aktaş, 2005: 1).

Finansal krizlere neden olan, sermaye hareketlerinin ikinci grubunda yer alan portföy yatırımlarıdır. Sıcak para olarak da adlandırılan bu sermaye hareketleri girmiş olduğu ülkenin refahını başlangıçta artırmaktadır. Bu nedenle gelişmekte olan ülkeler yüksek faizler ve yüksek kazanç sağlayan borsaları aracılığıyla yabancı parayı ülkelerine çekmek isterler Ancak daha sonra ekonomide gerçekleşecek bir tedirginlik durumunda ülke ekonomisinin kırılganlığına paralel olarak ani çıkışlar yaparak, ülkenin çok daha kötü bir duruma sürüklenmesine neden olmaktadır (Hizmetli, 2012: 6).

1.5.4. Döviz Kuru Politikası

Döviz kurlarında ortaya çıkabilecek istikrarsızlıklarla krizler arasında yakın bir ilişki bulunmaktadır. Döviz kurunun belli bir çapaya bağlanarak sabitlenmesi ya da reel değerinin altında baskıda tutulması, finansal sektörü krizlere karşı daha kırılgan hale getirmektedir. Bununla birlikte krizlerden korunma mekanizmalarından, Merkez Bankasının son durak borç merci işlevini yerine getirmesi ve döviz kurunu baskı altında tutması, bankaların açık pozisyonlarının artmasını teşvik edici bir unsur oluşturarak döviz risklerini arttırmaktadır. Böyle bir politika, gelişmekte olan ülkelerde enflasyonist ortamın da etkisi ile finans kurumları dışındaki işletmelerin borç portföylerinde döviz borçlarının önemli bir yer tutmasına neden olmaktadır. Bu şekilde uygulanan politika neticesinde döviz krizleri ile bankacılık krizleri arasındaki tetikleme mekanizması güçlenmektedir (Bicerano, 2010: 15-16).

1.5.5. Ters Seçim ve Ahlaki Zafiyet

Genelde bankaların kredi müşterileri ile arasında asimetrik bilgi problemi vardır. Söz konusu problem, finansal piyasalardaki iktisadi aktörlerin eksik ve farklı bilgiye sahip olmalarından kaynaklanır. Finansal piyasalarda borç alan kişi ya da kurum, girişeceği yatırımın getirisi ve riski hakkında, borç verene yani kreditora göre, daha fazla bilgiye sahiptir. Bu bilgi farklılığı ters seçim ve ahlaki zafiyet sorunlarına yol açar (Yay vd., 2004: 105)

Ters seçim sorunu bir sözleşmeden önce oluşan, en istekli kredi müşterisinin potansiyel “kötü” müşteri olduğu asimetrik bilgi sorunudur. Bundan dolayı, ters seçim sorunu varsa finansal piyasalarda istenmeyen sonuçlar verecek müşteri seçiminin yapılması muhtemeldir. Bu problem, limon problemi olarak bilinmektedir¹. Ters seçim sorununa örnek olarak alacağı krediyi ödeme olasılığının çok düşük olduğunu bilen bir banka müşterisinin, alacağı krediye karşılık çok yüksek faiz ödemeyi kabul etmesi ve krediyi diğer müşterilerden önce alabilmesi gösterilebilir. Asimetrik bilgi sorunundan dolayı kredinin bu müşteriye verilmesi ters seçim sorununu meydana getirmektedir (Boran, 2006: 6-7).

Diğer taraftan, günümüzde finansal krizlerin meydana gelmesinin en temel sebeplerinden birisi ahlaki zafiyet sorunudur. Ahlaki zafiyet terimi işlerin kötü gitmesi durumunda bedeli ödeyecek olan başkası ise, riske girecek kişinin bu riskin ne kadar olacağına karar vermesi gereken her durum için kullanılır. Ahlaki zafiyet söz konusu olduğunda, finans kesimindekiler hükümetin kendilerini kurtarmak zorunda olduğunu bildikleri için riskli pozisyonları almaktan çekinmezler. Açık pozisyonlarını arttırmaları bu durum da yabancı yatırımcıların kriz beklentisi içine girmesine neden olur. Özellikle de devletin banka mevduatlarına verdiği mevduat güvencesinin ahlaki riske neden olma olasılığı yüksektir. Bankaların mevduatları devlet güvencesi altında olduğundan, bankalar riskli projeleri desteklemekten kaçınmazlar. Mevduat sahipleri de mevduatlarının devlet güvencesi altında olduğunu bildikleri için mevduatlarını izlemez ve tedirginlik duymazlar (Eren ve Süslü, 2001: 665).

Kredi piyasalarında ahlaki zafiyet ve ters seçim gibi asimetrik bilgi sorunlarının büyümesi, finansal piyasaların verimli yatırımların finansmanı için gereken aracılık işlevini yerine getiremez hale gelmesine yol açacaktır. Bu da finansal krizlerin ve ekonomik dalgaların başlıca sebepleri arasında yer almaktadır (Boran, 2006: 8).

¹Bu konuda ayrıntılı bilgi için bkz. Akerlof, George A. (1970). The Market for “Lemons”: Quality Uncertainty and the Market Mechanism. The Quarterly Journal of Economics, 84 (3), 488-500.

1.5.6. Sürü Psikolojisi

Ekonomik büyüklükleri devamlı kötüye giden bir ülkenin krize girmesi doğaldır. İktisadi aktörler ülke ekonomisi ile ilgili bu bilgileri rasyonel olarak değerlendirdiğinde spekülasyon atakları krizi tetiklemektedir. Ancak ülke ekonomisinin verileri normal olduğu halde, iktisadi aktörlerin bu bilgileri rasyonel şekilde kullanmamaları da, krizin bir başka nedeni olmaktadır. Burada krizin çıkmasına veya spekülasyon atak olmasına neden olan faktör sürü psikolojisidir. Finansal piyasalarda herkes birbirinin ortalama fiyatını tahmin etmeye çalıştığından dolayı, iktisadi aktörler diğer iktisadi aktörlerin ne yaptıklarına dikkat ederler. Örneğin Latin Amerika krizlerinde iktisadi aktörlerin, ekonomik göstergelere göre değil sadece diğerleri öyle yapıyor diye borç verdikleri ortaya çıkmıştır. Durum böyle olunca ekonominin iyi ya da kötü dengesi iktisadi beklentilere bağlı olmaktadır (Eren ve Süslü, 2001: 666).

Sürü psikolojisinin ortaya çıkışına iki neden gösterilmektedir (Durmuş, 2010: 41):

- Bandwagon etkisi²: Bazı yatırımcıların sergilemiş olduğu hareketleri diğer yatırımcıların da takip etmesidir. Örneğin üç yatırımcıyı ele alalım. Bu üç yatırımcının piyasanın sahip olmadığı bilgilere sahip olduklarını farz edelim. Birinci yatırımcı olumsuz bilgi alıp satışa geçebilir. İkinci yatırımcı herhangi bir olumsuz bilgiye sahip olmadığı halde, sadece birinci yatırımcı satışa geçtiği için satışa geçecektir. Üçüncü yatırımcı pozitif bilgiye sahip olsa bile diğer iki yatırımcı satışa geçtiği için satış eğilimine geçer.
- Bir başka neden ise kriz olasılığının yüksek olduğu ülkelerde kurumsal yatırımcıların davranışlarıdır. Fonlar, yatırımcıların paralarını yönlendirirler ve birbirleriyle getirileri neticesinde karşılaştırılırlar. Bir piyasada olumsuzluğun sezilmesi fonların getirilerinin düşeceği anlamına geleceğinden yatırımcılar hemen bu piyasadaki fonlarını satma yönünde davranacaklardır.

² İktisatta karar vericilerin başkalarının da aynı şekilde karar verdiğini düşünerek hareket etmesi.

Finansal krizler hakkında verilen bu teorik bilgiler ışığında, aşağıda 2008 küresel finansal krizi genel hatlarıyla incelenecektir..

1.6. 2008 Küresel Finansal Krizi

1990'lı yıllarda başlayan piyasaların liberalleştirilmesi sonucu kontrol ve finansal denetimden uzaklaşan finansal sistemin yarattığı bir kriz olan 2008 küresel finansal krizi tüm dünyayı etkileyen küresel bir kriz halini almıştır. Finansal sektörde başlayan bu kriz reel sektörü de etkilemiş olup dünya ekonomilerini derin bir resesyon içine sokmuştur (Bicerano, 2010: 104). Çalışmanın bu kısmında 2008 küresel finansal krizi ve krize yol açan faktörler üzerinde durulacaktır.

1.6.1. 2008 Küresel Finansal Krize Genel Bir Bakış

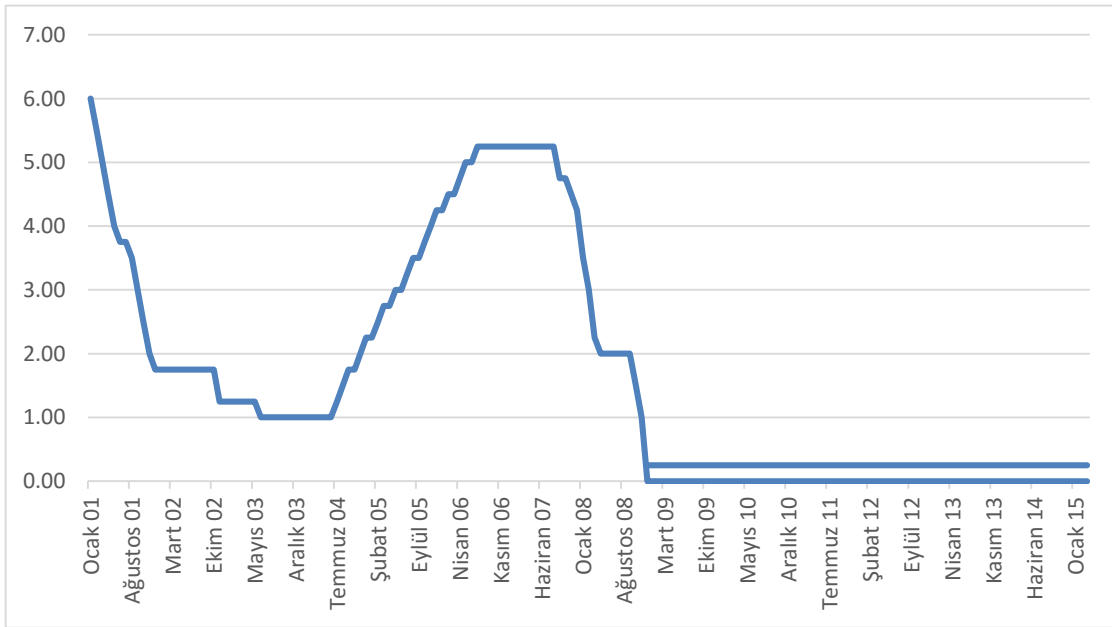
2007 yılında ABD konut piyasasında başlayan, önce tüm ABD finansal sistemini başta olmak üzere kısa sürede diğer ülke ekonomilerini de olumsuz etkileyen ve dünya finans tarihinin en büyük krizlerinden biri olarak kabul edilen 2008 küresel finansal krizi, 21. yüzyılın ilk küresel finansal krizi olarak kabul edilmektedir. Dünyanın en büyük ekonomisi konumundaki ABD'de 2007 yılında eşik-altı (sub-prime) kredi krizi olarak başlayan küresel finansal krizin kökeni 2000'li yıllara dayanmaktadır (Kutlu ve Demirci, 2011, s. 122).

2000'li yılların başında oldukça yüksek seviyelere ulaşan ve 2001 yılında patlayan teknoloji balonu, süreç içerisindeki ilk adım olarak görülebilir. Şöyle ki, teknoloji balonunun patlamasının ardından çok sayıda teknoloji şirketi iflas etmiş ve ekonomi resesyon içine girmiştir (Tokucu, 2010, s. 33). Daha sonra 2001 yılının Eylül ayında ABD'nde gerçekleşen terör saldırıları ve sonrasında yaşanan gelişmeler, resesyonun etkilerinin daha şiddetli bir şekilde ABD'nde hissedilmesine yol açmıştır (Bicerano, 2010, s. 105).

FED, teknoloji balonunun patlamasından sonra yaşanan resesyondan çıkmak amacıyla Grafik 1'de görüldüğü üzere, Ocak 2001 ve Temmuz 2003 arasında faiz oranını

%6.5'tan %1'e hızlıca düşürmüştür. 2003 Temmuz ayında %1 seviyesine düşen faiz oranı 2004 Haziran'a kadar bu seviyede kalmıştır (Kansu, 2011, s. 129). FED tarafından yapılan söz konusu faiz indirimleri sonucunda konut kredilerinde artış başlamıştır. ABD finans sektörü düşük gelirli, kredileri ödemeleri mümkün olmayan insanlara çok daha düşük faizli konut kredileri vermeye başlamıştır. Geri ödemeleri mümkün olmayan ve riski yüksek olan kişilere vermiş oldukları bu kredileri teminat göstererek emlak tahvilleri çıkaran bankalar, daha yüksek faizli hedge fonlara satmışlardır. Faizlerin düşük seviyede olmasından kaynaklanan konut fiyatlarındaki hızlı yükseliş ile yeni ipotekler yapılmıştır. Yeni kredi alımları ile birlikte reel karşılığı olmayan kredi oranlarında artış meydana gelmiştir. Böylece ABD konut sektöründe konut fiyatları rekor rakamlara ulaşmıştır (Şahin, 2012, s. 3).

Grafik-1: FED Fon Oranları (2001-2015)



Kaynak: FED, <http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/> verilerinden hazırlanmıştır.

2004 yılında FED'in, hane halkı gelirlerinin satın alamayacağı şekilde artan konut fiyatlarının, şişirdiği ekonomiyi rahatlatmak ve artmakta olan enflasyon oranını düşürmek amacıyla faiz oranlarını yükseltmesi krize giden yolun başlangıç noktası olmuştur. FED

2004 yılında %1 olan faiz oranlarını 2006 yılında %5.25'e arttırmıştır. FED'in bu müdahalesi sonucunda konut balonu patlamış ve 2006 yılında zirve yapan konut fiyatları düşmeye başlamıştır. Bu gelişmeler ışığında birçok sub-prime kredi borçlusu kredi geri ödemelerini yapamamaya başlamıştır. Faiz oranlarının yükselmesi ve konut fiyatlarının düşmesi, birçok hane halkının borcunun konut değerini aşmasına sebep olmuş ve 2007'nin başlarından itibaren geri ödenmeyen kredi sayısında artış gözlemlenmiştir. 2007 yılının Ekim ayı itibariyle geri ödenmeyen sub-prime kredi sayısının, toplam sub-prime kredi sayısına oranı %16 olmuştur. Diğer taraftan sub-prime kredileri dışındaki ipotekli krediler için aynı oran %3.7'ye ve tüm ipotekli krediler içinde %7.3'e yükselmiştir. 2007 yılında haciz edilen konut sayısı ise, 2006'ya göre %79 artarak 1.3 milyon \$'a ulaşmıştır (Kutlu ve Demirci, 2011, s. 124).

2007 yılında başlayan sub-prime kredi krizi hızlı bir şekilde tüm ABD finansal sistemini etkisi altına almıştır. Mart 2007'de ABD'nin en büyük mortgage kuruluşu New Century Financial Corporation iflas isteminde bulunması krizin üzerindeki perdeyi kaldırmıştır. Eylül 2008, ABD finans kurumları için yıkıcı olmuştur, önce Freddie Mac ve Fannie Mae'nin hisseleri %70 civarında değer kaybetmiş ve hükümet tarafından bu kuruluşlara el konulmuştur (Vural, 2013,s. 4). Daha sonra, ABD'nin en büyük beşinci yatırım bankası 158 yıllık Lehman Brothers'ın iflasını istemesiyle kriz patlamıştır. Lehman Brothers'ın iflasını Merrill Lynch ve American International Group (AIG) gibi ABD'nin en büyük finans kurumlarının iflası takip etmiştir. Çok kısa bir süre içerisinde pek çok banka iflas ederek başka bankalara satılmış ya da hükümet tarafından desteklenmek durumunda kalmışlardır. 2008 yılında ABD'nde batan banka sayısı 25 iken kamu desteği almak zorunda kalan banka sayısı 5, 2009 yılında ise batan banka sayısı 140 iken kamu desteği alan banka sayısı ise 8 olarak gerçekleşmiştir. 2007 yılında ABD'de batan banka sayısının 3 olduğunu düşündüğümüzde krizle birlikte nasıl bir yıkım yaşandığını daha iyi anlayabiliriz (Bukan, 2013, s. 58-59).

Küreselleşmiş finansal piyasalar arasındaki sıkı bağlantılar nedeni ile ABD gayrimenkul piyasalarında başlayan ve daha sonra likidite krizine dönüşen bu sorun ABD

bankalarının borç verme riskini yabancı yatırımcılara aktarması sonucu başta Avrupa olmak üzere tüm dünyaya yayılmıştır (Susam ve Bakkal, 2008, s. 75).

1.6.2. 2008 Küresel Finansal Krizinin Temel Nedenleri

2008 küresel finansal krizi başlangıçta bir mortgage krizi olarak ortaya çıkmasına rağmen, takip eden süreçte bir likidite krizine dönüşmüştür. Krizin nedenleri olarak; likidite bolluğu ve bunun sonucunda verilen özensiz krediler, aşırı menkul kıymetleştirme, saydamlık eksikliği, derecelendirme kuruluşlarının etkinliğindeki yetersizlik ve düzenleyici ve denetleyici kuruluşların müdahalede gecikmesini sıralayabiliriz (Afşar, 2011:145).

Bu çerçevede, krizin nedenleri aşağıda alt başlıklar halinde ayrıntılı bir şekilde ele alınacaktır:

- Likidite Bolluğu ve Özensiz Krediler
- Menkul Kıymetleştirme
- Saydamlık Eksikliği
- Derecelendirme Kuruluşları ve Denetleme Kuruluşlar

1.6.2.1. Likidite Bolluğu ve Özensiz Krediler

ABD’de 2000 yılından 2006 yılının sonlarına kadar finansal piyasalarda likidite sürekli yükselmiştir. Küresel finansal kriz öncesinde bollaşan bu likiditenin karlı operasyonlara dönüştürülmesi banka sisteminin karşılaştığı en önemli sorunlardan birisi olmuştur. Bu operasyonların başında konut kredileri gelmektedir. Bankalar herhangi bir işi, geliri veya varlığı olmayan kişilere dahi kredi vermeye başlamışlardır. Kamuoyunda NINJA (noincome, nojob, noasset) kredileri olarak bilinen bu uygulamalar başta varlık fiyatları olmak üzere, özellikle konut fiyatlarının çok hızlı bir şekilde artmasına yol açmıştır. Bir kısım konut kredisinde başlayan geri ödeme sorunları sonucunda banka portföylerindeki hacizli konut sayısı artmaya başlamıştır. Sonrasında bankaların haciz ettikleri bu konutları piyasaya arz etmesi konut fiyatlarında düşüşe yol açmıştır. Bu

durumda halen kredisini ödemekte olan bazı konut kredisi kullanıcılarının ellerindeki evlerin değeri kalan kredi ödemelerinin net bugünkü değerinin altında kalmıştır. Dolayısıyla, bu kredi kullanıcıları da evlerinin anahtarlarını zarflara koyup bankalara göndererek kredi geri ödemelerinden vazgeçmişlerdir. Burada dramatik olan şey ise kredi geri ödemelerinin bankalar tarafından diğer finansal kuruluşlara satılması ve bu evleri teminat olarak alan finansal ürünlerin yaygınlığıdır. Bu nedenle zararlar bir finansal kuruluştan diğerine sirayet ederek büyümüş ve finansal sistemin temel taşları niteliğindeki kuruluşların iflasına yol açmıştır (Alantar, 2008, s. 2).

1.6.2.2. Menkul Kıymetleştirme

Menkul kıymetleştirme likit olmayan aktiflerin ihraç edilebilecek ve sermaye piyasalarında alım satımı yapılabilecek menkul kıymete dönüştürülmesidir. Bu kapsamdaki aktifler arasında ikametgah amaçlı ipotekler, otomobil kredileri, kredi kartı alacakları ve kira ödemeleri yer almaktadır (Erdönmez, 2006, s. 75).

ABD’de likiditenin bol olduğu dönemde bu uygulama sayesinde bireyler normalden fazla kredi kullanmışlardır. Risk paylaşımı, getiri iştahı, bankaların yasal sermaye yükümlülüklerini yerine getirmelerinde kolaylık sağlaması, risk taşımadan ya da daha fazla mevduata ihtiyaç duymadan bankaların yeni krediler verebilmelerinin sağlanması menkul kıymetleştirmeyi özendiren hususlardır. Menkul kıymetleştirme, riskin bir kurumdan diğerine aktarılmasını kolaylaştırmasından dolayı küresel finansal krizin ana sebeplerinden birisi olarak değerlendirilmektedir. Örneğin mortgage kredisi veren bir banka kredilerin geri ödemelerini menkul kıymetleştirerek kısmen ya da tamamen bir mortgage kuruluşuna veya yatırım bankasına satmaktadır. Şöyle ki, banka tarafından yapılan menkul kıymetleştirme sayesinde kredi ödemelerindeki aksama hem krediyi veren banka hem de menkul kıymeti satın alan diğer finansal kuruluşlar için zarar anlamına gelmektedir. FED eski başkanı Greenspan krizin sadece geri ödenmeyen krizlerden kaynaklanmadığını asıl nedenin bu kredilerin menkul kıymetleştirme yoluyla paketlenerek tekrardan satışı olduğunu ifade etmiştir (Alantar, 2008, s. 3)

1.6.2.3. Saydamlık Eksikliği

Saydamlık eksikliği ekonomik bir ilişkide taraflardan birinin diğersinin hakkında yeterli ve şeffaf bilgiye sahip olamamaları durumudur. Böyle bir durum aktivitelerin daha etkin yürütülmesini etkileyebilir (Sertdemir, 2012, s. 18).

Gelişmiş ülkelerde ve özellikle ABD’de neredeyse birbirinden ayrı her işlem için ayrı bir finansal kurum ve finansal araç oluşturulmuştur. Söz konusu kurum ve araçlar birbiri ile irtibatlı ve girift ilişkilere sahiptir. Sıradan yatırımcıların her gün değışen, yenileşen ve farklılaşan finansal araçları takip etmeleri mümkün değildir. Bu durum finansal piyasaların saydamlığını etkilemektedir ve ciddi sorunlar ortaya çıkmaktadır. Finansal araçların karmaşıklığı dışında saydamlığı etkileyen bir diğers olgu ise “asimetrik bilgi” olgusudur. Asimetrik bilgi, finansal piyasalardaki iktisadi aktörlerin eksik ve farklı bilgiye sahip olmalarından kaynaklanır. Yapılan araştırmalara göre saydamlık arttıkça kriz olma olasılığı azalmaktadır. Ayrıca bu tür araştırmalarda gelişmekte olan ülkelerin genellikle daha az şeffaf olduğu tanımlanmıştır. Ancak, küresel finansal krizi şeffaflığın en fazla olduğu düşünölen “gelişmiş dünya” da başlamıştır. Söz konusu krizde finansal kuruluşların ne çeşit varlıklara sahip oldukları bu varlıkların değersinin ne olduğu hatta bunların muhatabının kimler olduğu yeterince şeffaf olarak belirlenmemiştir. Bu sorunlar, bünyesinde türev diye adlandırılabilcek kompleks ticari sözleşmeler barındıran LehmanBrothers gibi finansal kuruluşların iflasları sonucu ortaya çıkan riskin hesaplanması ve analiz edilmesini zorlaştırmıştır (Alantar, 2008, s. 3).

1.6.2.4. Derecelendirme Kuruluşları ve Denetleyici Kuruluşlar

Derecelendirme kuruluşları, finansal piyasaların etkin, istikrarlı ve güvenilir biçimde çalışmasını sağlayan, özellikle piyasaya sunulan bilgileri zamanında ve doğru biçimde analiz etme konusunda yetersizlikleri bulunan küçük tasarruf sahiplerini koruyan ve kamuyu aydınlatma fonksiyonunun işlerliğini kolaylaştıran finansal piyasanın yardımcı kuruluşlarından birisidir (Eren, 2010, s. 113). Bu kuruluşlarının en önemli problemi çıkar çatışmasıdır. Bankalarla ve diğers finansal kuruluşlarla ilgili notlar veren

derecelendirme kuruluşları bu firmalar tarafından finanse edilmektedir. Böylece, derecelendirme kuruluşlarının objektif değerlendirme yapma kabiliyetleri azalmaktadır. Diğer yandan, derecelendirme kuruluşları firmaların finansal sorunlarını her zaman tespit edememektedirler. Bazen de sorunu kısmen veya çok gecikmeli olarak görebilirler. Derecelendirme kuruluşları finansal araçları oluşturan bankalar ve araçların alıcıları kadar dayanak varlık hakkında bilgiye sahip olmayabilirler (Alantar, 2008, s. 4).

Bununla birlikte, kriz gerçeği kabullenildikten sonra kredi derecelendirme kuruluşlarının güvenilir olmadığı anlaşılmış ve karmaşık finansal araçlar satılamaz hale gelmiştir. Kredi derecelendirme kuruluşlarının eleştiri aldığı noktalardan birisi de not indirimlerini kriz gerçekleştikten sonra yapmalarıdır. Diğer bir nokta ise, krizde ekonomisi oldukça bozulmuş gelişmiş ülkeler için fazla iyimser, çabuk toparlanmış ve görece daha az etkilenmiş gelişmekte olan ülkeler için fazla kötümser not vermeleridir (Topaloğlu, 2013, s. 64).

Son olarak, düzenleyici denetleyici kuruluşların özellikle de FED'in değişen risk ortamına karşı önlem almakta geciktiği söylenebilir. FED başkanı Mayıs 2007'de yaptığı bir açıklamada konut piyasasındaki sıkıntıların ekonominin geri kalanına ve finansal sisteme yayılacağını beklemediklerini dile getirmiştir. Pratikte ise tam tersi olmuş, konut piyasasında başlayan sorunlar tüm ekonomiyi etkisi altına almış ve diğer ülkelere yayılarak küresel bir boyut kazanmıştır (Alantar, 2008, s. 4-5).

İKİNCİ BÖLÜM

2008 KÜRESEL FİNANSAL KRİZİNİN ÜLKE EKONOMİLERİ ÜZERİNE ETKİLERİ

2008 küresel finansal krizini son yirmi yılda yaşanan diğer krizlerden ayıran en temel özelliklerden biri, gelişmiş ülkelerde ortaya çıkmış olmasıdır. Gelişmiş ülkelerde başlamasına rağmen gelişmekte olan ülkelere yayılarak tüm dünyayı etkisi altına almış olmakla beraber, ülkeler üzerindeki etkisi farklı boyutlarda olmuştur. Bu farklılık, ülkelerin kendi ekonomilerinde ve uluslararası ekonomik ilişkilerinde makroekonomik ve kurumsal olarak sahip oldukları farklılıklardan kaynaklanmıştır (Bayır, 2012, s. 83)

Bu bölümde, ülke ve birliklerin ekonomik göstergeleri ışığında finansal krizden nasıl ve ne kadar etkilendikleri analiz edilecektir. Bu bağlamda, daha iyi bir kıyaslanmanın yapılabilmesi için çalışmanın ana konusu olan ekonomilerin yanında, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler ile dünya geneli için hesaplanan makroekonomik göstergeler de analize dahil edilecektir.

2.1. Finansal Piyasalar Üzerine Etkileri

Krizin ilk ve en büyük olan etkileri bankalar üzerinde gerçekleşmiştir. ABD Federal Mevduat Sigorta Kurumu (FDIC)'nin yayınladığı istatistikî verilere göre; 2008 yılında ABD'de batan banka sayısı 25, kamu desteği almak zorunda kalan banka sayısı 5, 2009 yılında batan banka sayısı 140, kamu desteği alan banka sayısı ise 8 olarak gerçekleşmiştir. 2010 yılında batan banka sayısı rekor seviyeye ulaşarak 157 olmuş, kamu desteği alan banka ise bu ve sonraki yıllarda olmamıştır. 2011 yılında batan banka sayısı 92, 2012 yılında 51 ve 2013 yılında 24 olarak gerçekleşmiştir.

Batan ve kamu desteği alan bankaların yanı sıra, bazı bankaların da diğer bankalar ile birleşme yoluna gitmelerinden dolayı toplam banka sayısındaki azalmalar batan banka sayısının üzerinde gerçekleşmiştir. Tablo 1'de 2005 ve 2013 yılları arasında ülkelerde faaliyet gösteren banka sayıları gösterilmiştir.

Tablo-1: Faaliyet Gösteren Banka Sayısı

Yıllar	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ABD	7510	7384	7267	7072	6825	6518	6280	6086	5866
Euro Alanı (EA)*	6248	6130	6127	6570	6458	6334	6210	6019	5846
Avrupa Birliği (AB)*	8616	8441	8350	8525	8361	8209	8061	7862	7727
Türkiye	51	50	50	49	49	49	48	49	49
Makedonya	20	19	18	18	18	18	17	16	16

* Banka sayısı verileri ayrı olarak sağlanmadığından dolayı faaliyet gösteren kredi kuruluşlarına ait veriler kullanılmıştır.

Kaynak: FDIC, Makedonya Cumhuriyeti Ulusal Bankası (MCUB), Türkiye Bankalar Birliği (TBB), Türkiye Katılım Bankaları Birliği (TKBB) ve Avrupa Merkez Bankası (AMB) verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Tablo 1’de görüldüğü üzere, ABD’de faaliyet gösteren banka sayısı tüm dönemler itibariyle azalmıştır. Ancak kriz döneminde banka sayılarındaki azalma kriz öncesi döneme göre daha yüksek seviyelerde gerçekleşmiştir. 2008 yılı öncesinde yılda yaklaşık olarak banka sayısı 120 civarında azalmakta iken, 2008 yılında bu sayı 195, 2009 yılında 247 ve 2010 yılında 307 olmak üzere gözlemlenen süre zarfında en yüksek seviyede gerçekleşmiştir. 2010 yılı sonrasında ABD’nde faaliyet gösteren bankalar yılda yaklaşık olarak 200 civarında azalmıştır. Bu azalmanın daha yüksek seviyede gerçekleşmesinin ana sebebi kriz sonrası dönemde kriz öncesi döneme göre ABD’de iflas eden ve birleşen banka sayılarının aynı seviyede kalmalarına rağmen, sektöre yeni giren banka sayısının neredeyse sıfıra gerilemesidir (McCord vd., 2015, s. 2).

Bununla birlikte, AB ve EA’da 2008 yılı hariç tüm dönem boyunca faaliyet gösteren banka sayısında azalma gözlemlenmiştir. 2008 yılındaki artışın ana nedenlerinden birisinin aynı yıl AB ve EA’na Kıbrıs ve Malta’nın üye olmaları, bir diğerinin ise 2008 yılı içinde İrlanda’da 419 kredi birliğinin, kredi kuruluşuna dönüştürülmesi³ olduğunu söyleyebiliriz. AB ve EA’da faaliyet gösteren banka sayıları, ABD’de en çok azalma yaşanan 2009 ve 2010 yıllarında daha düşük azalmalarına rağmen, 2012 ve sonraki yılları azalışlar daha yüksek seviyelerde gerçekleşmiştir. AB üye ülkeleri arasında faaliyet

³ Bu konuda ayrıntılı bilgi için bkz. <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2009/html/pr090113.en.html>

gösteren banka sayısı açısından kıyaslama yapıldığında, 2009 ve 2010 yıllarında en fazla Almanya, Fransa ve İtalya’da azalış olmuşken, 2012 ve 2013 yıllarında bu 3 ülkenin yanı sıra Kıbrıs ve İspanya’da da yüksek oranlarda azalışlar meydana gelmiştir.

Kriz öncesi ve sonrası dönemde Makedonya ve Türkiye’de faaliyet gösteren bankalarda azalmalar gözlemlenmesine rağmen, ABD’de krizin etkilerinin daha yoğun hissedildiği dönem olarak varsayabileceğimiz dönem olan 2008 ve 2010 yıllarında banka sayılarında bir değişim gözlemlenmemiştir. Ülkeler arasında kıyaslanma yapıldığında ABD bankacılık sektörünün küresel finansal krizden EA, AB, Türkiye ve Makedonya bankacılık sektörlerine kıyasla daha çok etkilendiği görülmektedir.

Küresel finansal krizden bankalardan sonra en çok etkilenen ikinci finansal yapının borsalar olduğunu söyleyebiliriz. Tablo 2’de 2007 ile 2011 yılları arasında Dünya, Avrupa ve Yükselen Piyasalar için MSCI Barra şirketi tarafından hesaplanan Morgan Stanley Capital Index (MSCI) endeksleri, Borsa İstanbul (BIST) 100⁴, Dow Jones ve DAX endekslerinin bir önceki yıla göre değişim oranları verilmiştir. Bu oranlar endekslerin ulusal para cinsinden ve aralarında kıyaslama yapılabilmesi adına ABD doları cinsinden hesaplanmıştır.

Tablo-2:Seçilmiş Ülke Ekonomilerine Ait Borsa Endeksleri (% Değişim)

Endeks	Ulusal Para Birimi Cinsinden					ABD Doları Cinsinden				
	2007	2008	2009	2010	2011	2007	2008	2009	2010	2011
MSCI Dünya	7.5	-44	31.2	9.2	6	7.5	-44	31.2	9.2	6
MSCI Avrupa	0	-47.2	30.3	8.9	4.3	0	-47.2	30.3	8.9	4.3
MSCI Yükselen Piyasalar	36.6	-55.8	76.7	18.3	-2.7	36.6	-55.8	76.7	18.3	-2.7
BIST 100 (İMKB 100)	42.4	-52.5	95.1	27.7	-2.6	72.2	-63.1	93.5	26	-6
Dow Jones	7.2	-36.3	21.4	12.1	7	7.2	-36.3	21.4	12.1	7
DAX	22.3	-42.6	28.6	16.1	5.3	36.4	-45.5	32.2	7.3	7.8

Kaynak: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK), 2011: 7.

⁴ Eski ismi İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) endeksi.

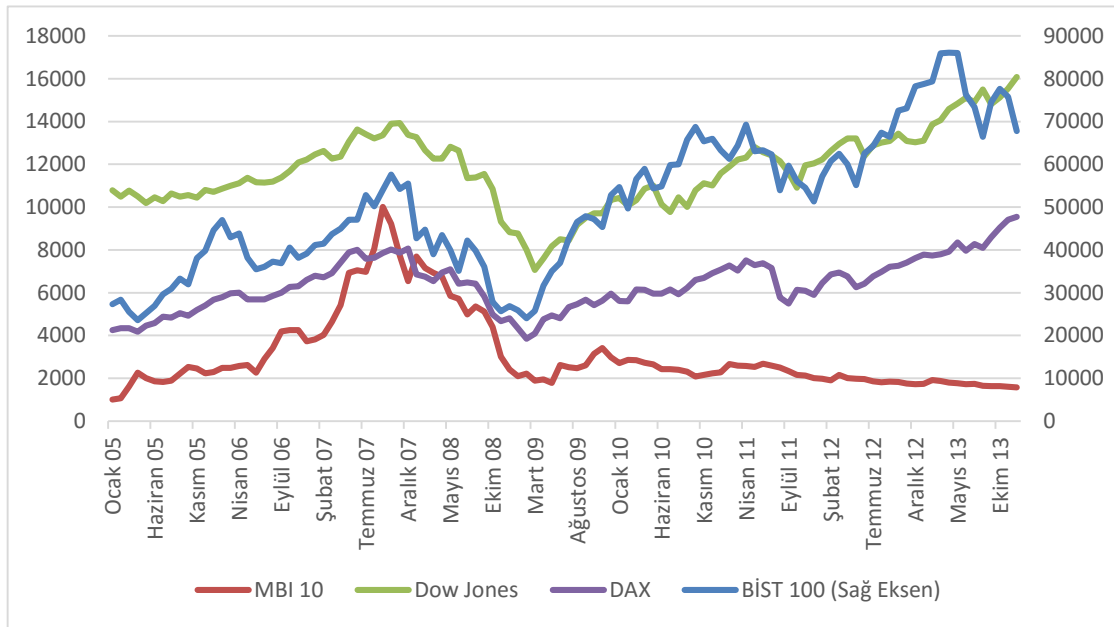
Tablo 2’de görüldüğü üzere 2008 küresel finansal krizi tüm dünya borsalarında düşümlere neden olmuştur. Dünya çapında bakıldığında 2007 yılına göre % 44, Avrupa’da %47.2 ve yükselen piyasalarda %55.8 oranında düşüş meydana geldiği gözlemlenmektedir. Ülkeler bazında ele alındığında ABD borsa endekslerinden Dow Jones endeksinde %36.3, Almanya borsa endeksi DAX’ta ulusal para cinsinden %42.6, ABD doları cinsinden %45.5 ve son olarak Türkiye borsa endeksi BIST 100’de ulusal para cinsinden %52.5, ABD doları cinsinden %63.1 oranında bir düşüş olduğu görülmektedir.

Tablo 2’de yer alan verilere dayanarak kıyaslama yapıldığı takdirde, gelişmiş ülke piyasalarının küresel finansal krizden yükselen piyasalara kıyasla daha az etkilendiği görülmektedir. DAX ve BIST 100 endekslerinin ABD doları cinsinden daha yüksek oranda küçülmelerinin ana nedenlerinden bir tanesinin, 2008 yılında Euro ve Türk Lirası’nın ABD doları karşısında değer kaybetmeleri olduğunu söylemek mümkündür. Borsalar 2008 yılındaki büyük kayıplardan sonra 2009 ve 2010 yıllarında yüksek büyüme oranları yakalamışlardır. Bu yıllar içerisinde yükselen piyasaların büyüme oranları gelişmiş ülke piyasalarının büyüme oranlarından daha yüksek seviyede gerçekleşmiştir. 2011 yılında ise dünya geneli ve gelişmiş ülke piyasaları büyürken, yükselen piyasa borsa endeksleri küçülmüştür.

2008 küresel finansal krizinin, tez çalışmasının ana konusu olan ülkelerin borsalarını nasıl etkilediğini daha iyi anlayabilmek amacıyla oluşturulan Grafik 2’de 2005 ile 2013 dönemine ait ülkeler için borsa endekslerinin seyri ulusal para birimleri cinsinden verilmiştir. ABD’ni temsilen alınan Dow Jones endeksi, Kasım 2007’de kriz öncesi dönem için en yüksek seviye olan 13930 seviyesine ulaşmıştır. Aralık 2007 itibariyle düşümlere geçen endeks Mart 2009’da incelenen dönem zarfında en düşük seviyesi olan 7062 puana gerilemiş olup bu tarihten sonra bazı kısa dönemli düşümler haricinde yükseliş trendi yakalamış ve Mart 2013’te küresel finansal krizi öncesinde ulaştığı seviyenin üstüne çıkmıştır.

Almanya borsa endeksi DAX'ın yıllar itibari ile seyri Dow Jones endeksi ile benzeşmektedir⁵, söz konusu endekste Aralık 2007'de 8067 puana ulaştıktan sonra, Ocak 2008'de düşüş başlamış olup, Şubat 2009'da bir yıl öncesine göre yaklaşık olarak %50 değer kaybedip 3843 puana gerilemiştir. Bu tarihten sonra 2011 son çeyreğinde gözlemlenen kısa süreli düşüş dışında endeks yükselme trendi yakalamış ve Mayıs 2013'te kriz öncesi seviyesinin üstüne çıkmıştır.

Grafik-2: Borsa Endeksleri (Ulusal Para Birimi Cinsinden)



Kaynak: Yahoo Finance ve Makedonya Borsası verilerinden hazırlanmıştır.

BİST 100 endeksi, diğer iki endeks gibi küresel finansal krizin ilk hissedilmeye başlandığı dönemlerde azalmaya başlamıştır. Ancak diğer iki endeksten ayrıldığı özellik yaşadığı sert düşüşten sonra, daha hızlı bir şekilde toparlanarak daha kısa bir süre zarfında kriz öncesi seviyesine ulaşmıştır. Daha detaylı söylemek gerekirse, Ekim 2007'de 57615 puana ulaşan endeks, krizin etkisiyle Ekim 2007 ile Şubat 2009 ayları arasında yaklaşık olarak %60 değer kaybederek 24026 puana gerilemiştir. Bu tarihten sonra hızlı bir toparlanma sürecine giren BİST 100 endeksi Nisan 2010'da kriz öncesi seviyesine

⁵ 2005-2013 yılları arasında iki endeks arasındaki korelasyon katsayısı 0.88'dir

ulaşarak, Dow Jones ve DAX endekslerinin 2013 yılında ulaşabildikleri seviyelere çok daha kısa bir sürede ulaşmıştır.

Makedonya borsasını temsil eden Makedonya Borsası Endeksi (MBI 10), Ocak 2005'te 1005 puan seviyesinde iken, 3 yıldan daha az bir süre zarfında 10 kat artarak Eylül 2007'de 10014 puan seviyesine ulaşmıştır. Küresel finansal kriz karşısında MBI 10 endeksi diğer borsa endekslerine nazaran daha fazla değer kaybetmiştir. Eylül 2007 ile Mart 2009 süresi zarfında yaklaşık %80 oranında değer kaybetmiş olup 1890 puana gerilemiştir. Söz konusu endeks bu süre zarfından sonra, kriz öncesi dönemde ulaştığı puanın ancak %20'sine tekabül eden 2000 puan seviyesinde seyretmektedir.

Ülke borsa endeksleri arasında kıyaslama yapıldığı takdirde, küresel finansal kriz orantısal olarak Makedonya borsa endeksini seçili borsa endeksleri arasında en çok etkilemiş bulunmaktadır. Tüm borsa endekslerinin küresel finansal krizden etkilenme süreleri aynı iken, toparlanma sürelerinde farklılık göstermiştir, Dow Jones ve DAX endeksleri 5 yılın sonunda kriz öncesi seviyelerine ulaşmayı başarmışlarken, BİST 100 endeksi 2 yılın sonunda kriz öncesi seviyesine ulaşmış, MBI 10 endeksi ise kriz öncesi dönemin çok altında kalmıştır. Yukarıda yapılan analizler sonucunda küresel finansal kriz, Türkiye ve Makedonya bankacılık sektörlerini, ABD, AB ve EA bankacılık sektörlerine kıyasla daha az etkiler iken, Makedonya ve Türkiye borsaları üzerinde daha yıkıcı etkiye sahip olmuştur.

2.2. Büyüme Oranları Üzerine Etkileri

Finansal krizin reel ekonomiye yansımaları nedeniyle tüm ülke ve birliklerin büyüme oranlarında azalışlar görülmüştür. Grafik 3'te 2005 ile 2013 yılları arasında Gayrisafi Yurt İçi Hasıla (GSYİH)'nin büyüme oranları sunulmuştur. Kriz öncesi döneme bakıldığında Dünya GSYİH'nin yıllık ortalama %3.7 oranında arttığı, küresel finansal krizin büyüme oranlarını etkilemeye başladığı yıl olan 2008 yılında bu oranın %1.5'e gerilediği, 2009 yılında ise %2.1 seviyesinde gerçekleştiği görülmektedir. 2010 ve sonraki yıllarda Dünya

GSYİH’nda bir küçülme gözlemlenmemekte olup, 2010 yılında %4.1 olan büyüme oranı sonraki her yıl bir önceki yıla göre daha düşük seviyede gerçekleşmiştir.

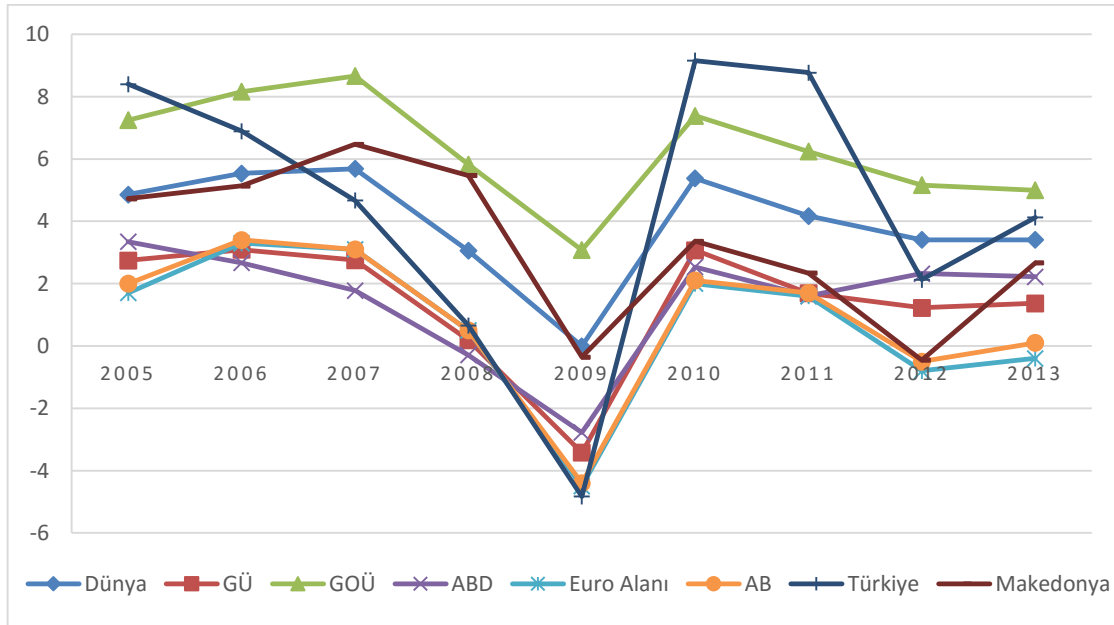
Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin (GOÜ) GSYİH büyüme oranlarının seyrine bakıldığında, gelişmekte olan ülkelerin sunulan tüm dönem boyunca gelişmiş ülkelere (GÜ) kıyasla daha yüksek oranlar ile büyüdüğü görülmektedir. Kriz öncesi dönemde %6 ile %8 oranları arasında büyüyen gelişmekte olan ülkeler, 2008 ve 2009 yıllarında sırasıyla %5.5 ve %3.08 büyüme oranları elde etmişlerdir. 2010 yılında gelişmekte olan ülkelerde büyüme oranı %7.4 olarak gerçekleşmiş olup, Dünya büyüme oranlarında olduğu gibi sonraki yıllarda daha düşük seviyelerde gerçekleşmiştir. Gelişmiş ülkelerin GSYİH büyüme oranları ele alındığında ise, kriz öncesi dönemde %2 ile %3 arasında büyüdükleri, küresel finansal krizin büyüme oranları üzerinde ilk hissedilmeye başlandığı yıl olan 2008 yılında %0.19 oranında büyüdükleri ve krizin etkilerinin en çok hissedildiği 2009 yılında ise %3.4 küçüldükleri görülmektedir. 2010 yılında %3.07 oranında büyüyen gelişmiş ülkeler takip eden yıllarda %1.2 ile %1.4 arasında seyreden oranlarda büyümüşlerdir.

Grafik 3’te ayrıca ülke ve birliklerin de GSYİH büyüme oranları yer almaktadır. ABD büyüme oranlarında göze çarpan bir özellik, FED’in faiz oranlarında artışa gittiği yıl olan 2004 yılını takip eden yıllarda büyüme oranlarının bir önceki yıla göre daha düşük seviyede gerçekleştiğidir. 2008 yılında büyüme oranları sunulmuş tüm ülkelerin arasında krizin başladığı ülke olan ABD’de resesyona yaşanmış olup 2009 yılında da ABD ekonomisi %2.8 oranında küçülmüştür. Takip eden yıllarda ABD GSYİH’nda bir küçülme olmamakla beraber, yıllık ortalama %2.2 oranında büyümüştür.

AB ve EA büyüme oranlarının seyri incelendiğinde ise, 2008 yılı öncesinde %2 ile %3 oranları arasında artış gösterdikleri görülmektedir. 2008 yılında ise küresel finansal kriz etkilerini hissettirmeye başlamış ve büyüme oranları aynı yıl %0.4’e gerilemiş, bir sonraki yıl ise AB %4.5 oranında, EA ise %4.4 oranında küçülmüştür. AB’nde büyüme oranlarının en düşük seviyelerde seyrettiği 2009 yılında en düşük büyüme -%14.8, -

%14.7 ve -%14.2 oranlarında sırasıyla Baltık devletleri olarak bilinen Litvanya, Estonya ve Letonya'da gerçekleşirken, AB'nin motoru sayılan Almanya'da söz konusu oran -%5.6 oranında meydana gelmiştir. 2010 yılında tekrardan pozitifte dönen AB ve EA büyüme oranları, 2012 yılında tekrardan negatife dönerek resesyona girmişlerdir. 2013 yılında AB'de %0.1 büyümekte iken EA bu yılda resesyondan çıkamayarak %0.4 oranında küçülmüştür. Son 2 yılda meydana gelen resesyonların nedeni olarak, 2008 küresel finansal krizinin tetiklemesi sonucu ortaya çıkan Avrupa borç krizinin olduğu söylemek mümkündür.

Grafik-3: GSYİH Büyüme Oranları



Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK), MCUB, Uluslararası Para Fonu (IMF), Dünya Bankası ve Eurostat verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Grafik 3'te bir diğer ülke olan Türkiye ekonomisinin 2005 yılında %8.4 oranında büyüdüğü ve takip eden yıllarda ABD ekonomisinde olduğu gibi her yıl bir önceki yıla göre daha düşük büyüme oranları elde ettiği görülmektedir. Küresel finansal krizin büyüme oranları üzerinde hissedilmeye başlandığı ilk yıl olan 2008 yılında Türkiye ekonomisi kriz öncesi yüksek büyüme oranlarına kıyasla çok daha düşük bir seviye olan %0.7 oranında büyümüş, 2009 yılında ise %4.8 oranında küçülmüştür. Türkiye

ekonomisi 2010 ve 2011 yıllarında sırasıyla %9,2 ve %8.8 oranında büyüyerek hem kriz öncesi performansını yakaladığı hem de gelişmekte olan ülkelerden daha hızlı büyüdüğü, ancak 2012 yılı ve takip eden yıllarda büyüme oranlarının tekrardan gelişmekte olan ülkelerin büyüme oranları altında seyrettiği görülmektedir. 2012 büyüme oranlarında yaşanan sert düşüşün en büyük sebeplerinde birisinin AB’nde meydana gelen ekonomik sıkıntılarının olduğunu söylemek mümkündür.

Son olarak Makedonya ekonomisinin büyüme oranları ele alındığında, 2005 ve 2007 yılları arasında büyüme oranlarının bir önceki yıla göre daha yüksek seviyede gerçekleştiği, ancak yine de ait oldukları gelişmekte olan ülkelerin büyüme oranlarının altında seyrettiği görülmektedir. 2008 yılında gözlemlenen diğer ekonomilerin büyüme oranları çok düşük seviyelerde seyretmekte iken Makedonya ekonomisi %5.5 oranında büyümüş, takip eden 2009 yılında ise diğer ülkelere kıyasla küçük sayılabilecek %0.4 oranında küçülmüştür. 2010 ve 2011 yıllarında sırasıyla %3.4 ve %2.3 oranlarında büyüyen Makedonya ekonomisi, AB ve EA’nın da resesyona girdiği yıl olan 2012’de %0.5 oranında küçülmüş ve 2013 yılında kriz öncesi döneme nazaran daha düşük bir seviye olan %2.7 oranında büyümüştür.

Sonuç olarak küresel finansal kriz, küresel ve gelişmiş ülke ekonomilerinin küçülmesine, diğer taraftan gelişmekte olan ülkelerin büyüme oranlarında da kayda değer bir azalmaya neden olmuştur. Tezin ana konusunu oluşturan ülke ve birliklere etkilerine bakıldığında ise, 2008 yılında ilk olarak ABD ekonomisini resesyona sürüklediği, Makedonya ekonomisi hariç diğer ülke ekonomilerinin de büyüme oranlarının negatife dönmesine neden olduğu söylemek mümkündür. Büyüme oranları üzerinde krizin etkilerinin en yoğun hissedildiği yıl olan 2009 yılında en çok etkilenen ekonomiler sırasıyla Türkiye, EA ve AB olmuş, krizin ilk resesyona sürüklediği ABD ekonomisi ise bahsi geçen ekonomilere kıyasla daha düşük oranda küçülmüş, Makedonya ekonomisi ise en az etkilenmiştir. 2010 ve takip eden yıllarda ABD ve Türkiye ekonomileri sürekli olarak pozitif büyüme oranları elde etmişler iken, EA, AB ve Makedonya ekonomileri

2010 ve 2011 yıllarında büyümüş olmalarına rağmen 2012 yılında tekrardan resesyona girmişlerdir.

Tablo-3: Sektörel Büyüme Hızları

Yıllar		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Dünya	Tarım	2.0	3.3	1.0	4.2	2.8	1.9	3.1	0.8	4.2
	Sanayi	3.2	5.3	4.6	0.7	-5.2	7.2	3.3	2.3	2.3
	Hizmetler	3.8	3.7	3.8	1.8	-1.0	2.8	2.7	2.3	2.2
ABD	Tarım	4.8	4.1	-13.7	6.8	12.9	1.8	-4.5	-3.4	12.1
	Sanayi	0.9	3.6	1.9	-3.4	-6.1	2.8	0.8	2.5	1.8
	Hizmetler	3.9	2.4	1.7	0.2	-1.8	2.1	1.6	2.0	1.7
AB	Tarım	-7.1	-0.9	1.7	4.8	-0.2	-4.1	1.7	-4.7	2.1
	Sanayi	1.1	4.0	3.0	-1.5	-10.6	5.4	1.7	-1.9	-0.7
	Hizmetler	2.6	3.3	3.4	1.4	-2.4	1.3	1.8	0.3	0.4
EA	Tarım	-8.2	-1.0	4.0	3.7	0.1	-4.0	0.8	-3.8	2.8
	Sanayi	1.1	4.1	3.0	-1.7	-11.1	5.3	1.7	-1.6	-1.0
	Hizmetler	2.0	3.1	3.4	1.5	-2.3	1.2	1.8	-0.2	-0.1
Türkiye	Tarım	7.2	1.4	-6.7	4.3	3.6	2.4	6.1	3.1	3.5
	Sanayi	8.8	10.2	5.8	-1.3	-8.6	13.9	10.0	1.6	4.1
	Hizmetler	8.6	7.1	6.4	2.3	-1.8	7.6	8.8	2.5	5.5
Makedonya	Tarım	1.0	-0.5	2.2	22.0	3.4	-13.4	2.1	-16.1	8.8
	Sanayi	8.2	6.9	-10.4	5.1	5.9	8.3	20.8	-5.1	5.8
	Hizmetler	3.4	4.5	12.7	3.5	-2.8	5.0	-4.5	3.8	2.6

Kaynak: Dünya Bankası verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

2008 küresel finansal krizinin büyüme oranlarını nasıl etkilediğinin daha iyi anlaşılması amacıyla Tablo 3'te sektörlere ait büyüme hızları verilmiştir. Dünya genelinde sektörlerin büyüme hızları ele alındığı takdirde, tarım sektörünün ele alınan tüm dönem boyunca pozitif büyüme hızına sahip olduğu ve küresel finansal krizin büyüme oranları üzerinde etkili olduğu yıllar olarak varsayabilecek 2008 ve 2009 yıllarında daha önceki yıllara göre daha yüksek büyüme hızları elde ettiği görülmektedir. Tarım sektörünün daha yüksek büyüme hızları elde etmesine rağmen Dünya büyüme oranlarının daha düşük seviyede gerçekleşmesinin nedeni tarım sektörünün GSYİH içerisinde payının %3 oranında olmasındandır. Dünya sanayi ve hizmetler sektörleri büyüme hızları 2008

küresel finansal krizinin büyüme oranları üzerinde etkisinin en yoğun hissedildiği 2009 yılı dışında tüm dönem pozitif olmuşlardır. Küresel finansal krizden en çok etkilenen sanayi sektörü büyüme hızı 2009 yılında -5.2% gibi kriz öncesine kıyasla çok düşük bir orana gerilemiştir. GSYİH'nın 70% 'i civarında bir paya sahip olan hizmetler sektörü büyüme hızları ise sanayi sektörüne kıyasla daha az etkilenmiş olup -1% seviyesinde gerçekleşmiştir. 2010 yılı itibari ile tüm sektörlerin büyüme hızları pozitif olmalarına rağmen kriz öncesi döneme kıyasla sektörel büyüme hızları daha düşük seviyelerde gerçekleşmiştir

ABD'nin sektörel büyüme hızları seyri değerlendirildiğinde, 2007 yılında tarım sektöründe yaşanmış olan -13.7% 'lik negatif büyüme hızı dışında kriz öncesi dönemde üç sektörde de büyüme hızları pozitif olmuştur. 2008 yılında sanayi sektörü büyüme hızı -3.4% oranına gerilemiş bulunmakta iken, tarım ve hizmetler sektörleri büyüme hızları pozitif olmuş, 2009 yılında ise küresel kriz etkisini hizmetler sektörünün büyüme hızının da negatife dönmesine neden olmuştur. 2010 ve takip eden yıllarda sanayi ve hizmetler sektörleri büyüme hızları pozitif iken, tarım sektörü büyüme hızları 2011 ve 2012 yıllarında negatif olmuştur. Bu bağlamda 2008 küresel finansal krizinden, ABD sanayi sektörü büyüme hızlarının başta olmak üzere hizmetler sektörü büyüme hızlarının da negatif etkilendiklerini, tarım sektörü büyüme hızlarının ise pozitif yönde etkilendiğini söylemek mümkündür.

2008 küresel finansal kriz AB ve EA sektörel büyüme hızları üzerinde de etkilerini göstermiştir. 2005 ve 2006 yıllarında tarım sektörü büyüme hızları negatif seyretmekte iken sanayi ve hizmetler sektörlerinin büyüme hızları pozitif olmuştur. 2008 yılında ABD'de olduğu gibi, AB ve EA'nda küresel finansal krizden ilk etkilenen sektör sanayi sektörü olmuştur. Aynı yılda sanayi sektörü büyüme hızı AB'de -1.5% , EA'da ise -1.7% oranında gerçekleşmiş, hizmetler ve tarım sektörlerinin büyüme hızları ise pozitif olmuştur. Küresel finansal krizin en yoğun hissedildiği 2009 yılında ise AB'ndeki tüm sektörlerin büyüme hızları negatif olmakla beraber, tarım sektörü büyüme hızları en düşük İrlanda, Macaristan ve Slovenya'da, sanayi sektörü büyüme hızları en düşük Estonya,

Finlandiya ve İsveç'te ve hizmetler sektörü büyüme hızları da en düşük Litvanya, Estonya ve Letonya'da gerçekleşmiştir. 2010 yılında tarım sektörü büyüme hızları bir önceki yıla kıyasen çok daha düşük seviyelerde seyretmekte iken, sanayi ve hizmetler sektörleri büyüme hızları pozitif olmuştur. 2011 yılında tüm sektörlerin büyüme hızları pozitif olmasına rağmen, 2012 yılıyla birlikte AB ve EA sektörel büyüme hızları tekrardan negatife dönmüştür. Tablo 3'teki veriler ışığında, 2008 küresel finansal krizinin AB ve EA sektörel büyüme hızları arasındaki etkileri kıyaslandığında, ilk ve en büyük etkilerinin sanayi sektörü büyüme hızları üzerinde olduğu, ikinci olarak hizmetler sektörü ve en son olarak tarım sektörü büyüme hızlarını etkilediği söylemek mümkündür.

Türkiye'nin sektörel büyüme hızları ele alındığında, küresel finansal krizi öncesinde, 2007 yılında tarım sektöründe meydana gelmiş olan -6.7% 'lik negatif büyüme hızı dışında tüm sektörlerin pozitif büyüme hızları elde ettikleri ve söz konusu büyüme hızlarının diğer ülke ve birliklerin sektörel büyüme hızlarından daha yüksek seviyelerde gerçekleştikleri görülmektedir. Küresel finansal kriz 2008 yılında, daha önceki ekonomilerde olduğu gibi Türkiye sanayi sektörü büyüme hızının negatife dönmesine neden olmuş. Aynı yıl, tarım sektörü büyüme hızı bir önceki yıla kıyasla çok daha yüksek bir seviye olan 4.3% oranında gerçekleşir iken, hizmetler sektörü büyüme hızı 2.3% oranına gerilemiştir. 2009 yılında küresel finansal krizin etkisiyle, sanayi sektörü büyüme hızı -8.6% oranına, hizmetler sektörü büyüme hızı ise -1.8% oranına ve tarım sektörü büyüme hızı da 3.6% oranına gerilemiştir. 2010 ve takip eden yıllarda Türkiye ekonomisine ait tüm sektörlerin büyüme hızları pozitif olarak gerçekleşmiş olmakla birlikte, 2012 yılında diğer yıllara kıyasla daha düşük seviyede gerçekleşmiştir. 2012 yılındaki büyüme hızlarındaki gerilemenin nedenlerinden birinin AB ve EA'nda yaşanan resesyonlardan kaynaklandığını söylemek mümkündür.

Son olarak, Makedonya'nın sektörel büyüme hızları incelendiğinde, 2006 yılında tarım sektörü ve 2007 yılında sanayi sektöründe meydana gelmiş olan negatif büyüme hızları dışında kriz öncesi dönemde büyüme hızlarının sürekli pozitif olduğu görülmektedir. Küresel finansal kriz 2008 ve 2009 yıllarında diğer ülke ekonomilerinin

sanayi sektörü büyüme hızlarının negatife dönmesine ya da daha düşük seviyede gerçekleşmesine neden oluyor iken, Makedonya ekonomisi sanayi sektörü büyüme hızı söz konusu yıllarda bir önceki yıla göre daha yüksek seviyede gerçekleşmiştir. Diğer taraftan, hizmetler sektörü büyüme hızları 2007 yılındaki %12.7 oranından, 2008 yılında %3.5 ve Makedonya ekonomisinin resesyona girmiş olduğu yıl olan 2009 yılında -%2.8 oranına gerileyerek küresel finansal krizden en çok etkilenmiş sektör olmuştur. 2010 ve takip eden yıllarda da Makedonya'ya ait sektörel büyüme hızlarında oynaklıklar devam etmiş bulunmaktadır. 2011 yılında GSYİH içinde %64 oranında bir paya sahip olan hizmetler sektörü büyüme hızının -%4.5 oranına gerilemiş olmasına rağmen, sanayi sektörü büyüme hızının aynı dönemde çok yüksek bir seviye sayılabilecek %20.8 oranında gerçekleşmesi Makedonya ekonomisinin resesyona girmesine engel olduğunu söylemek mümkündür. 2012 yılında Makedonya sanayi ve tarım sektörü büyüme hızları negatif iken, hizmetler sektörü büyüme hızı pozitif olmuştur.

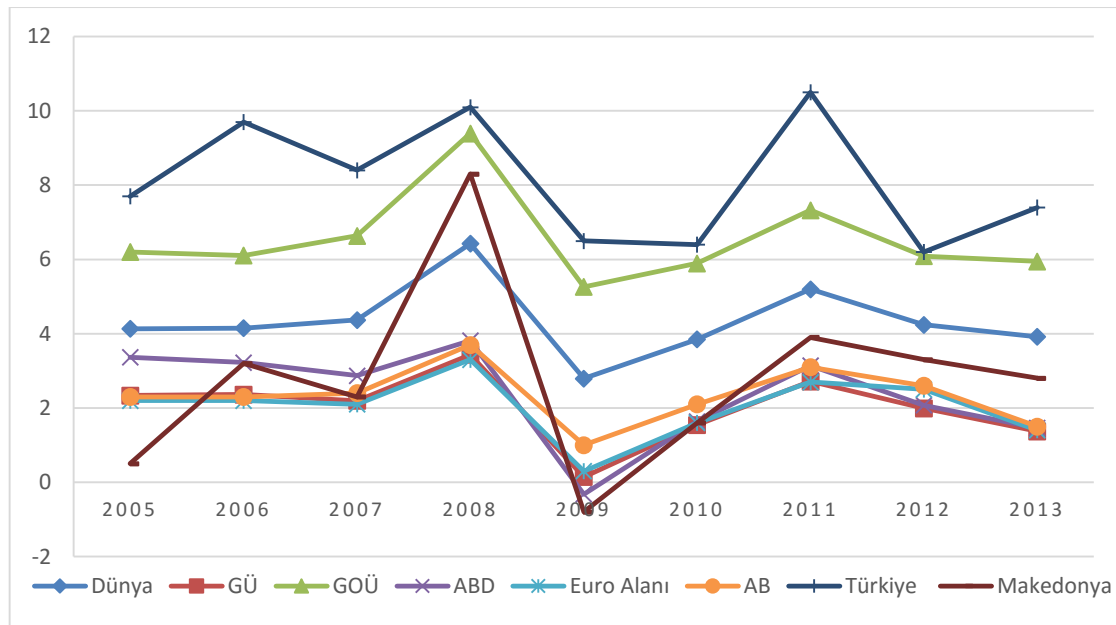
Sonuç olarak Tablo 3'teki veriler ışığında, 2008 küresel finansal krizinden en çok etkilenen sektörel büyüme hızlarının sırasıyla, sanayi, hizmetler ve tarım sektörlerinin olduğu açıktır. Hizmetler sektörü büyüme hızlarının sanayi sektörü büyüme hızlarına kıyasla daha az etkilenmelerine rağmen, GSYİH içindeki paylarının tüm ülke ve birliklerde %65 oranının üzerinde seyretmesinden dolayı, büyüme oranları üzerinde daha çok etkiye sahip bulunduğu varsayılmaktadır. Diğer taraftan, Tablo 3'te yer alan ekonomiler arasında bir kıyaslama yapıldığı takdirde, AB ve EA sanayi sektörü büyüme hızlarının diğer ekonomilere kıyasla daha fazla etkilenmiş olduğu görülmekte iken, Makedonya hizmetler sektörü büyüme hızının diğer ülkelere kıyasla daha fazla etkilenmiş olduğu görülmektedir.

2.3. Enflasyon Oranları Üzerine Etkileri

Krizin bir diğer etkisi de enflasyon oranları üzerinde görülmüştür. Grafik 4'e bakıldığında, dünya enflasyon oranları 2008 öncesinde yıllık ortalama %4 civarında seyretmekte iken aynı yıl %50 artışla %6'ya yükselmiştir. 2008 yılında enflasyon

oranlarında meydana gelmiş olan bu yükselmenin ardında finansal çalkantıların yanı sıra aynı yıl petrol ve gıda fiyatlarında yaşanmış olan yükselmelerinde olduğunu söylemek mümkündür (Alantar, 2008:7). 2009 yılında küresel iktisadi faaliyette yavaşlama ve emtia fiyatlarının hızlı bir şekilde gerilemesi küresel enflasyonda keskin düşüşlerin ortaya çıkmasına neden olmuş (TCMB, 2009a: 16) ve 2008 yılına göre %55 civarında bir düşüş yaşanmış olup, dünya enflasyon oranı %2.8'e gerilemiştir. 2010 ve 2011 yıllarında yükseliş eğilimi sergileyen enflasyon oranları sırasıyla %3.9 ve %5.2 oranında gerçekleşmiş olup, takip eden yıllarda bir önceki yıla kıyasla daha düşük seviyede gerçekleşmiştir.

Grafik-4: Enflasyon Oranları



Kaynak: TÜİK, MCUB, IMF ve Eurostat verilerinden hazırlanmıştır.

İkinci olarak, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin enflasyon oranlarının seyri ele alındığında, gelişmekte olan ülkelerin enflasyon oranlarının tüm dönem boyunca gelişmiş ülkelerin enflasyon oranlarından yaklaşık olarak %4 civarında daha yüksek seviyede seyrettikleri görülmektedir. Şöyle ki, 2007 yılı öncesinde gelişmiş ülkelerin enflasyon oranları ortalama yıllık %2'lerde seyretmekte iken, aynı oran gelişmekte olan ülkelere %6 civarında seyretmektedir. 2008 yılında dünya enflasyon oranlarında olduğu gibi

gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin enflasyon oranları da %50 oranında artış göstermişlerdir. 2009 yılında ise tersine her iki ülke grubuna ait enflasyon oranlarında düşüşler yaşanmış olup, gelişmiş ülkelerin enflasyon oranları %0.15'e, gelişmekte olan ülkelerin ise %5.26'ya gerilemiştir. 2010 ve 2011 yıllarında enflasyon oranlarında artış gözlemlenmesine rağmen, takip eden yıllarda düşüş eğilimi sergilemişlerdir. ABD, EA ve AB enflasyon oranlarının seyirleri de gelişmiş ülke enflasyon oranları seyri ile yüksek oranda benzeşmekte olduklarından dolayı tekrardan kaçınmak amacıyla ayrıca yorumlanmamıştır.

Grafik 4'te en yüksek enflasyon oranlarına sahip olan Türkiye'nin verileri incelendiğinde, örtük enflasyon hedeflemesi uygulanan 2004 ve 2005 yıllarında enflasyon oranları hedeflenen enflasyon oranının altında meydana gelmiş, açık enflasyon hedeflemesine geçilen 2006 yılından 2008 yılına kadar ki süre zarfında, para politikasının kontrolü dışında gerçekleşen birtakım şoklardan dolayı enflasyon oranları hedeflerin üstünde gerçekleşmiştir (TCMB, 2008a: 2). Küresel finansal krizinin enflasyon oranları üzerinde yoğun hissedildiği yıllar olan 2009 ve 2010 yıllarında Türkiye'ye ait enflasyon oranları diğer ekonomilerde olduğu gibi gerilemiştir. 2011 yılında enflasyon oranları bir önceki yıla kıyasla 4 puanlık bir artışla %10.5 gerçekleşmiştir, bu artışın ana nedenleri arasında aynı yıl Türk lirasında gözlenen belirgin değer kaybı yer almaktadır (TCMB, 2012a: 34). 2012 yılında emtia fiyatlarının ılımlı bir seyir izlemesi, döviz kurlarındaki istikrarlı gidişat ve yavaşlayan ekonomik faaliyet gibi faktörlerden dolayı enflasyon oranları 4.3 puan gerileyerek %6.16 oranında gerçekleşmiş olup son 44 yılın en düşük seviyesine ulaşmıştır (TCMB, 2013a:36). Enflasyon oranları 2013 yılında bir önceki yıllara göre daha yüksek seviyede gerçekleşmiştir. Enflasyon oranlarındaki bu artışın 2013 yılının ikinci yarısından itibaren para politikalarında ilişkin küresel düzeyde yaşanan belirsizliklerden dolayı zayıf seyreden sermaye akımlarından dolayı Türk lirasında yaşanan değer kayıpları yanında, kuraklık ve olumsuz hava koşullarına bağlı olarak ortaya çıkan negatif arz şokunun gıda fiyatlarını yukarı yönlü etkilemesi etkili olmuştur. (TCMB, 2014a:33).

2008 küresel finansal krizinin enflasyon oranları üzerinde etkilerinin gözlemlenmesi amacıyla oluşturulan Grafik 4'teki son ülke olan Makedonya verileri değerlendirildiğinde, 2005 ile 2006 yıllarında yükselmiş olan enflasyon oranları, 2007 yılında bir önceki yıla kıyasla daha düşük bir seviyede gerçekleşmiş olduğu görülmektedir. 2008 yılında Makedonya enflasyon oranları 6 puanlık bir artışla %8.3 seviyesine ulaşmıştır. 2009 yılında küresel finansal krizin, gıda ve enerji fiyatlarındaki artışların önüne geçmesi ile Makedonya'da %0.8 oranında bir deflasyon gerçekleşmiştir (MCUB, 2009: 33). 2010 ve 2011 yıllarında yükselen enflasyon oranları, 2012 ve 2013 yıllarında bir önceki yıla göre daha düşük seviyelerde gerçekleşmiştir 2010 yılından sonra göze çarpan bir özellik Makedonya ekonomisine ait enflasyon oranlarının AB ve EA enflasyon oranları ile aynı yönde meydana gelmiştir ki, bunun sebeplerinden birisinin Makedonya Cumhuriyeti resmi para birimi olan Denar'ın Euro'ya sabitlenmesi olduğunu söyleyebiliriz.

2008 küresel finansal krizin enflasyon oranları üzerinde etkisinin Grafik 4'te yer alan ekonomiler açısından kıyaslandığında, kriz enerji ve gıda fiyatlarının gerilemesine neden olarak tüm ekonomilerin enflasyon oranlarında düşüşe neden olduğunu söylemek mümkündür. Daha detaylı bir şekilde yorumlandığı takdirde, 2009 yılında ABD ve Makedonya'da sırasıyla %0.3 ve %0.8 oranlarında deflasyon meydana gelmiştir. Diğer taraftan, gelişmiş ülkeler, AB ve EA'da ise %0.1–1 arasında enflasyon meydana gelmiş bu oran dünya genelinde %2.8, gelişmekte olan ülkelerde %5.3, Türkiye'de ise %6.3 oranında gerçekleşmiştir. 2010 yılında tüm dünya genelinde enflasyon oranlarının yükseldiği, 2011 yılında Türkiye'nin enflasyon oranları hariç diğer ülke enflasyon oranlarında yükselmenin devam ettiği, 2012 yılından itibaren ise tam tersine, Türkiye enflasyon oranları yükselmeye başlar iken diğer ekonomilere ait enflasyon oranlarında düşüş olduğu görülmektedir.

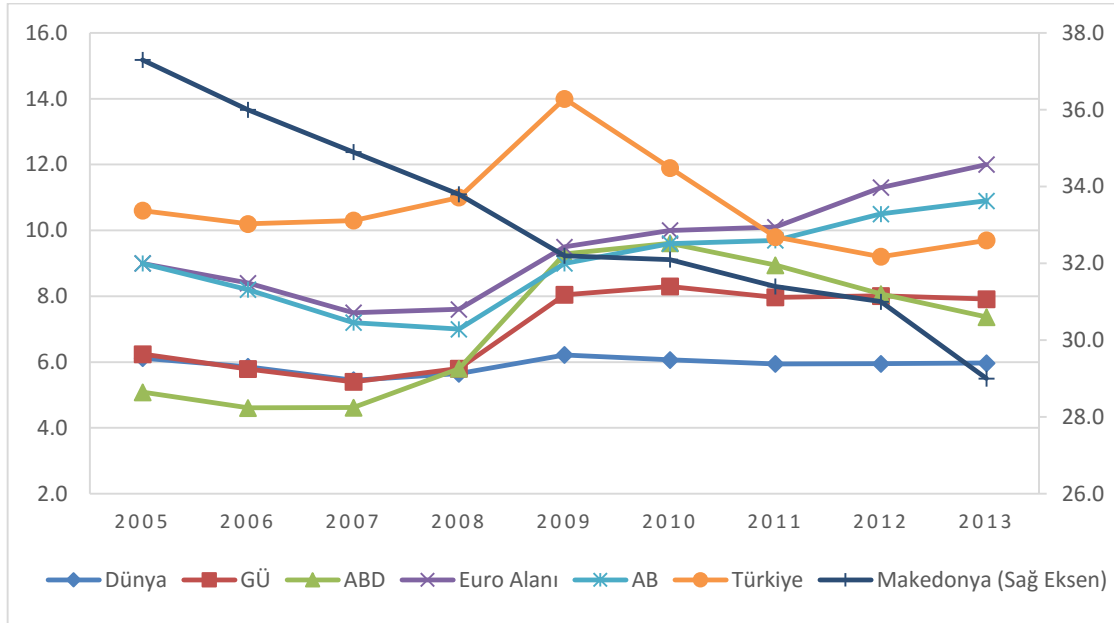
2.4. İşsizlik Oranları Üzerine Etkileri

Ekonomik krizler sonucu, ekonomide ortaya çıkan daralma nedeniyle olumsuz etkilenen alanlardan biri de şüphesiz istihdamdır. Çok yönlü etkileri olan işsizlik sorunu,

yaşanan krizlerin etkisini iyice arttırdığından dolayı, kriz sonrası normal duruma dönüşü de geciktirmektedir (Yaprak, 2009: 41). 2008 küresel finansal krizi de istihdam üzerinde etkisini göstermiştir. Söz konusu etkinin hangi boyutta ve ne kadar sürdüğünü görülebilmesi amacıyla, belli başlı kurumların yayınladıkları verilerden yararlanılarak alttaki Grafik 5 ve Tablo 4 hazırlanmıştır.

Grafik 5'te seçilmiş ekonomilere ait işsizlik oranlarından görüldüğü üzere, dünya işsizlik oranları 2008 yılı öncesinde çok düşük seviyede azalma göstermiş olup 2007 yılında %5.4 seviyesine gerileyerek gözlemlenen dönem için en düşük seviyede gerçekleşmiştir. Ancak küresel finansal krizinin etkisi ile tekrardan yükselmeye başlayan küresel işsizlik oranları 2008 yılında %5.6'ya ve 2009 yılında %6.2'ye yükselmiş ve takip eden yıllarda %6 civarında meydana gelmiştir.

Grafik-5: İşsizlik Oranları



NOT: Gelişmiş ülkelere ait işsizlik oranları IMF tarafından yayınlanırken aynı kurum geliştirmekte olan ülkelere ait işsizlik oranlarını yayınlamamış bulunmakta olup, başka kurumlar tarafından da söz konusu ülkelere ait işsizlik oranları toplu bir şekilde yayınlanmadığından dolayı grafikte de gösterilememektedir.

Kaynak: TUİK, MCUB, IMF, Eurostat ve Dünya Bankası verilerinden hazırlanmıştır.

Diğer taraftan gelişmiş ülkelere ait işsizlik oranları ele alındığında, 2008 yılı öncesinde dünya işsizlik oranları ile aynı seviyede seyretmiş olmalarına rağmen, 2009

yılında küresel finansal kriz gelişmiş ülkelerin işsizlik oranlarında 2 puanlık bir artışa sebep olmuştur. Bu artışla işsizlik oranları %8 seviyesine ulaşmış ve 2013 yılına kadar bu seviyede kalmıştır.

Grafik 5'te yer alan bir diğer ekonomi olan ABD'nin işsizlik oranları değerlendirildiğinde, 2008 küresel finansal krizi öncesi ABD işsizlik oranlarının gelişmiş ülke işsizlik oranları altında seyrettiği, 2006 yılında gözlemlenen süre zarfında en düşük işsizlik seviyesi olan %4.6 seviyesine gerilemiş olduğu ve 2007 yılında da aynı seviyede kaldığı görülmektedir. 2008 yılı itibariyle yükselmeye başlayan ABD işsizlik oranları aynı yıl %5.8'e yükselirken, 2009 yılında bir önceki yıla göre 3.5 puanlık bir artışla %9.3 seviyesine yükselmiş ve 2010 yılında gözlemlenen dönemde en yüksek işsizlik oranı olan %9.6 seviyesine ulaşmış olup takip eden yıllarda sürekli azalarak 2013 yılında %7.4 seviyesine gerilemiştir. ABD işsizlik oranları küresel finansal krizden gelişmiş ülkelere kıyasla daha çok etkilendiği görülmektedir. Şöyle ki, 2009 ve 2012 yılları arasında ABD işsizlik oranları gelişmiş ülkelerin işsizlik oranları üzerinde gerçekleşmiştir.

ABD'ne kıyasla daha yüksek işsizlik oranlarına sahip AB ve EA işsizlik oranlarının seyri incelendiğinde, söz konusu ekonomilerin işsizlik oranlarının gözlemlenen tüm dönem boyunca gelişmiş ülke ve dünya işsizlik oranları üzerinde seyrettiği açıkça görülmektedir. Şöyle ki, AB ve EA işsizlik oranları 2006 yılından başlayarak 2008 yılına kadar düşüş göstermiş olup, aynı yıl AB işsizlik oranları %7, EA işsizlik oranları ise %7.6 seviyesinde gerçekleşmiştir. Ancak, AB ve EA ekonomileri işsizlik oranları da 2008 küresel finansal krizinden etkilenmiş olup, 2009 yılında AB işsizlik oranları 2 puanlık bir artışla %9 seviyesine yükselmiş bulunmakta iken EA işsizlik oranları 1.9 puanlık bir artışla %9.5 seviyesine yükselmiştir. Söz konusu yılda, AB'nde en yüksek işsizlik oranları İspanya'da %17.9, Letonya'da %17.5 ve Litvanya'da %13.8 oranında gerçekleşmiştir. 2009 yılında AB ve EA işsizlik oranlarında baş göstermiş bulunmakta olan yükselme trendi 2013 yılına dek sürmüştür olup, aynı yıl AB işsizlik oranları %10.9, EA işsizlik oranları da %12 seviyesine yükselmiştir.

2008 küresel finansal krizi Türkiye'nin işsizlik oranlarını da olumsuz etkilemiştir. Kriz öncesi dönemde Türkiye'de işsizlik oranları ortalama %10.5 seviyesinde gerçekleşmekte iken, 2008 yılında küresel finansal krizin etkisiyle işsizlik oranlarında artış gözlemlenmiştir. Şöyle ki, 2008 yılında işsizlik oranları bir önceki yıla göre 0.7 puanlık bir artış ile %11 seviyesinde gerçekleşmiş, 2009 yılında ise küresel finansal krizinin etkisi en yoğun hissedilmiş olup işsizlik oranları 3 puanlık bir artış ile %14 seviyesine yükselmiştir. 2010 yılında başlayarak 2012 yılına dek Türkiye işsizlik oranları sürekli azalmış olup, 2012 yılında söz konusu oran %9.2 seviyesine gerileyerek kriz öncesi dönemdeki işsizlik oranlarının da altına gerçekleşmiştir. 2010 yılında işsizlik oranlarında başlayan bu azalma sonucunda, Türkiye ekonomisinin krizden şu ana dek incelenen ekonomiler arasında en erken toparlanma sürecine giren ekonomi olduğunu söylemek mümkündür. 2013 yılında işsizlik oranları %9.7 seviyesine yükselmiştir. Bu yükselişin ana nedenleri arasında, hem Türkiye'de meydana gelen bazı siyasi çalkantıların, hem de AB'nde meydana gelen istikrarsız ortamın neden olduğunu söylemek mümkündür.

Son olarak sağ ekseninde gösterilen Makedonya ekonomisine ait işsizlik oranları incelendiğinde, söz konusu ekonominin yüksek işsizlik sorunu ile boğuştuğu görülmektedir. 2005 yılında %37.3 seviyesinde gerçekleşen işsizlik oranları 2006 yılı itibari ile düşüşe geçmiştir. 2009 yılında Grafik 5'te gösterilen tüm ekonomilerin işsizlik oranları küresel finansal krizden negatif yönde etkilenmekte iken, Makedonya işsizlik oranları önceki yıllara kıyasla daha düşük bir oranda olsa bile azalmaya devam etmiştir. Bu azalmanın ana nedenlerinden birisinin, son 10 yıldır Makedonya'da iş bulma ümidini yitirip göç edenlerin sayısındaki yüksek artışın olduğunu söyleyebiliriz. 2009 işsizlik oranlarının azalmasında meydana gelen yavaşlamadan sonra, takip eden yıllarda tekrardan yıllık ortalama 1 puanlık düşüş yaşanmış olup 2013 yılı itibari ile Makedonya işsizlik oranları %29 seviyesine gerilemiştir.

Yukarıda yapılan yorumlar neticesinde, 2008 küresel finansal krizinin işsizlik oranları üzerinde yoğun bir şekilde hissedildiği, ancak, etkinin ekonomiler arasında farklı

düzeyde olmakla beraber toparlanma süreçlerinin de farklı olduğunu söylemek mümkündür. Şöyle ki, 2008 küresel finansal krizinden 3.5 puanlık bir artışla ABD işsizlik oranlarının olduğu, sonrasında sırasıyla Türkiye, AB, EA ve Makedonya ekonomisi işsizlik oranlarının etkilendikleri anlaşılmaktadır. Diğer taraftan, bahsi geçen ekonomilerden toparlanma süreçlerine bakıldığında, Türkiye'nin işsizlik oranlarının diğer ekonomilere kıyasla en kısa sürede düşüşe geçtiği, Türkiye'yi ABD'nin takip ederken AB ve EA işsizlik oranları ise o bölgede meydana gelmiş olan sorunlardan dolayı 2013 yılına dek arttığı görülmektedir. Özellikle dikkat çeken bir diğer nokta ise, Türkiye'ye ait işsizlik oranları hariç diğer ekonomilerin (Makedonya ekonomisine ait işsizlik oranları sürekli azalış gösterdiğinden dolayı bu sınıflamanın dışında tutulmaktadır) işsizlik oranları kriz öncesi seviyelerinin üzerinde kalmıştır.

2008 küresel finansal krizinin ekonomilerin işsizlik oranları üzerinde ki etkilerinin daha iyi bir şekilde anlaşılması amacıyla, Uluslararası Çalışma Örgütü (ILO) ve Dünya Bankası verilerinden yararlanılarak alttaki Tablo 4 hazırlanmıştır. Tablo 4'te ekonomilere ait genç nüfusta, kadınlarda ve erkeklerde işsizlik oranları 2005 ve 2013 yılları arasında verilmiştir.

İlk olarak dünya işsizlik verileri ele alındığında, küresel finansal kriz öncesi dönemde %11.6 seviyesine gerilemiş bulunmakta olan küresel genç işsizlik oranlarının 2008 küresel finansal krizinin etkisi ile %13 seviyesine yükselmiş ve takip eden yıllarda da aynı seviyede kalmıştır. Kadınlarda işsizlik oranları 2005'teki %6.6 oranından 2007 yılında %5.8 oranına gerilemesine rağmen krizin etkisi ile %6.4 oranına yükselmiştir. Son olarak erkeklerde işsizlik oranlarına bakıldığında, 2007 yılında %5.2 seviyesine gerileyen işsizlik oranlarının 2008 küresel finansal krizinin etkisi ile 2009 yılında %6.1 oranına yükselmiş oldukları ve takip eden yıllarda %5.8 seviyesinde gerçekleşmiş oldukları görülmektedir. Grafik 5'te ve Tablo 4'teki veriler ışığında, 2008 küresel finansal krizinden genç nüfustaki işsizlik oranlarının toplam işsizlik oranlarına kıyasla daha fazla etkilendikleri ayrıca, erkeklere ait işsizlik oranlarının kadınlara ait işsizlik oranları ile kıyaslandığında daha fazla artış gösterdikleri görülmektedir.

İkinci olarak, ABD'ne ait işsizlik oranları verileri incelendiğinde, genç nüfustaki işsizlik oranlarının 2005 ile 2007 yılları arasında %10.5 ile %11.3 seviyeleri arasında seyrettiği görülmektedir. 2008 küresel finansal krizinin işsizlik oranları üzerinde ilk hissedilmeye başlandığı yıl olan 2008 yılında genç nüfus işsizlik oranları 2.3 puanlık bir artışla %12.8, en yoğun hissedildiği yıl olan 2009 yılında ise 4.8 puanlık bir artışla %17.6 seviyesine ve 2010 yılında 0.8 puanlık bir artışla gözlemlenen dönem içinde en yüksek seviye olan %18.4 seviyesine yükselmiştir. 2011 ve takip eden yıllarda genç nüfustaki işsizlik oranları her yıl bir önceki yıla göre daha düşük seviyede gerçekleşmiş olup 2013 yılında %15.5 seviyesine gerilemesine rağmen, bu oran kriz öncesi %10.5 seviyesinin oldukça üstündedir. Kadınlarda ve erkeklerdeki işsizlik oranlarına bakıldığında, kadınlarda işsizlik oranlarının 2007 yılında %4.5 seviyesine gerilediklerini ve küresel finansal krizin etkisi ile 2010 yılında %8.6 oranına yükseldikleri ve takip eden yıllarda sürekli azalarak 2013 yılında %7.3 seviyesine gerilemiş oldukları görülmektedir. Erkeklerdeki işsizlik oranları ise 2006 ve 2007 yıllarında sırasıyla %4.7 ve %4.8 gibi düşük seviyelere geriledikten sonra takip eden yıllarda artış göstermiştir. Şöyle ki, 2008 yılında 1.5 puanlık bir artışla %6.3 seviyesine, 2009 yılında 4.1 puanlık artışla %10.4 seviyesine ve 2010 yılında en yüksek seviye olan %10.6 seviyesine yükselmiştir. Takip eden yıllarda sürekli olarak azalan erkeklerde işsizlik oranları 2013 yılında %7.6 seviyesine gerilemişlerdir. Dünya işsizlik oranlarında olduğu gibi, ABD genç nüfus işsizlik oranları da 2008 küresel finansal krizinden toplam işsizlik oranlarından daha fazla etkilenmiş ve erkeklerdeki işsizlik oranları da kadınlardaki işsizlik oranlarından daha fazla etkilenmiştir.

İşsizlik verileri verilmiş sonraki iki ekonomi olan AB ve EA verileri ele alındığında, EA genç nüfus işsizlik oranlarının 2007 yılına dek azalarak %15.9 seviyesine gerilediği, AB'nin ise 2008 yılına dek gerileyerek aynı yıl %16.2 seviyesinde meydana geldiği görülmektedir. 2008 yılı itibari ile EA genç nüfus işsizlik oranlarında meydana gelen küçük artıştan sonra 2009 yılında hem EA hem de AB genç nüfus işsizlik oranlarında hızlı bir artış meydana gelmiş olup EA genç nüfus işsizlik oranları %21.3 seviyesine yükselirken, AB genç nüfus işsizlik oranları %20.8'e yükselmiştir. Söz konusu yılda AB

lkeleri arasında genç nüfus işsizlik oranları en hızlı 20.7 puanla Letonya’da, 15.9 puanla Litvanya’da ve 15.8 puanla Estonya’da artmışken, genç nüfusta en yüksek işsizlik oranları İspanya’da %38.5, Letonya’da %33.9 ve Litvanya’da %29.2 seviyesinde meydana gelmiştir. Takip eden yıllarda bu yükseliş trendi devam etmiş olup, 2013 yılında EA genç nüfus işsizlik oranlarının %27.1 seviyesine yükseldiği, AB genç nüfus işsizlik oranlarının ise %25.9 seviyesine yükseldiği görülmektedir. Aynı yıl söz konusu oranlar AB lkeleri arasında en yüksek seviyede, Yunanistan’da %68.1, İspanya’da %59.7 ve Hırvatistan’da %53.6 oranında gerçekleşmiştir. Bu veriler çerçevesinde, EA genç nüfus işsizlik oranlarının AB genç nüfus işsizlik oranlarına kıyasla, 2008 küresel finansal krizinden hem daha erken hem de daha fazla etkilendiklerini söylemek mümkündür.

Cinsiyete göre işsizlik oranları verileri izlendiğinde, kadınlardaki işsizlik oranlarının her iki ekonomide de 2008 yılına dek azaldığını ve söz konusu yılda EA’nda %8.3 seviyesinde meydana gelirken, AB’nde aynı oranın %7.5 seviyesinde meydana geldiği görülmektedir. 2009 yılında küresel finansal krizin etkisiyle her iki ekonomiye ait kadınlardaki işsizlik oranları 1.4’er puan artmıştır. Söz konusu yılda AB lkeleri arasında kadınlarda işsizlik oranları en hızlı 7 puanla Letonya’da, 5.3’er puanla ise İspanya ve Estonya’da artarken, en yüksek işsizlik oranları ise İspanya’da %18.5, Letonya’da %13.9 ve Yunanistan’da %13.2 oranında meydana gelmiştir. Takip eden yıllarda daha düşük seviyelerde olmakla beraber sürekli artış göstermiştir. Bu artışlar sonucunda, 2013 yılında AB ve EA’nda sırasıyla kadınlardaki işsizlik oranları %10.8 ve %11.9 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bununla birlikte 2013 yılında, AB lkeleri arasında kadınlarda en yüksek işsizlik oranları Yunanistan’da %32.2, İspanya’da %27.2 ve Portekiz’de %17.2 seviyesinde meydana gelmiştir.

Son olarak, erkeklerdeki işsizlik oranları ise, genç nüfus işsizlik oranlarında olduğu gibi EA’nda 2007 yılına dek azalırken, AB’nde 2008 yılına dek azalmıştır. 2008 yılında EA erkek işsizlik oranlarında meydana gelmiş olan düşük artıştan sonra, 2009 yılında her iki ekonominin erkek işsizlik oranları hızlı bir şekilde artmış olup, EA erkek işsizlik oranları %9.4 seviyesine, AB’nin ise %9 seviyesine yükselmiştir. Söz konusu yılda AB

ülkeleri arasında erkeklerde işsizlik oranları en hızlı 12.4 puanla Letonya’da, 11.2 Estonya’da ve 11 puanla da Litvanya’da artarken, en yüksek işsizlik oranları ise Letonya’da %20.3, İspanya’da %17.8, ve Litvanya’da %17.0 oranında meydana gelmiştir. Takip eden yıllarda, hem AB hem de EA erkek işsizlik oranlarında meydana gelmiş olan azalma dışında sürekli artış gözlemlenmiş olup, 2013 yılı itibari ile EA işsizlik oranları %11.8 seviyesine, AB erkek işsizlik oranları ise %10.8 seviyesine yükselmiştir.

Tablo-4: İşsizlik Verileri

Yıllar		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Genç Nüfusta İşsizlik Oranları	Dünya	12.8	12.4	11.6	12.0	12.9	12.9	12.7	12.9	13.1
	ABD	11.3	10.5	10.5	12.8	17.6	18.4	17.3	16.2	15.5
	Euro Alanı	18.6	17.5	15.9	16.5	21.3	22.4	23.0	25.8	27.1
	AB	20.0	18.5	16.4	16.2	20.8	22.1	22.8	25.0	25.9
	Türkiye	19.2	18.4	19.3	19.9	24.5	21.2	17.9	17.1	19.4
	Makedonya	62.8	59.7	57.7	56.5	55.2	53.7	55.4	53.8	53.3
Kadınlarda İşsizlik Oranları	Dünya	6.6	6.3	5.8	5.9	6.5	6.5	6.4	6.4	6.4
	ABD	5.2	4.7	4.5	5.5	8.1	8.6	8.5	8.0	7.3
	Euro Alanı	10.2	9.5	8.5	8.3	9.7	10.3	10.3	11.5	11.9
	AB	9.7	9.0	7.9	7.5	8.9	9.5	9.7	10.5	10.8
	Türkiye	10.9	10.9	10.8	11.4	14.1	12.8	11.1	10.7	11.3
	Makedonya	38.4	37.1	35.5	34.2	32.9	32.2	30.9	30.3	29.5
Erkeklerde İşsizlik Oranları	Dünya	5.8	5.6	5.2	5.4	6.1	5.8	5.7	5.7	5.8
	ABD	5.2	4.7	4.8	6.3	10.4	10.6	9.4	8.3	7.6
	Euro Alanı	8.1	7.4	6.6	6.8	9.4	10.0	9.9	11.2	11.8
	AB	8.3	7.6	6.6	6.5	9.0	9.6	9.5	10.4	10.8
	Türkiye	10.5	10.0	10.1	10.8	14.0	11.5	9.2	8.6	9.3
	Makedonya	36.6	35.3	34.5	33.5	31.8	31.9	31.8	31.4	29.8

Kaynak: Uluslararası Çalışma Örgütü (ILO) ve Dünya Bankası verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Tablo 4’te işsizlik verileri sunulmuş bir sonraki ekonomi olan Türkiye değerlendirildiğinde, genç nüfus işsizlik oranınının 2006 yılındaki %18.4 seviyesine gerilediği, sonraki yıllarda yükselmeye başlayıp 2009 yılında küresel finansal krizinin etkisi ile bir önceki yıla göre 4.6 puanlık bir artışla %24.5 seviyesine yükseldikten sonra 2012 yılına dek azaldığı ve 2013 yılında tekrar yükselip %19.4 seviyesinde meydana

geldiği görülmektedir. Burada dikkat çeken bir unsur, Türkiye'deki genç nüfus işsizlik oranlarının şu ana dek analiz edilmiş ülkelerin aksine kriz sonrası dönemde kriz öncesi döneme göre daha düşük bir seviyede gerçekleşmesidir. Cinsiyete göre işsizlik oranları göz incelendiğinde, kadınlarda işsizlik oranlarının 2005 ile 2008 yılları arasında %11 civarında seyrettiği, 2009 yılında küresel finansal krizinin etkisiyle %14.1 seviyesine yükseldiği, bu artıştan sonra 2012 yılına dek azalan kadınlarda işsizlik oranlarının 2013 yılında tekrar yükselip %11.3 seviyesinde meydana gelmiş olup, kriz öncesi döneme göre kıyasla daha yüksek seviyede gerçekleşmiştir. Erkeklerde işsizlik oranlarının ise, 2005 ile 2008 yılları arasında %10 civarında seyretmiş bulunmakta iken, 2009 yılında küresel finansal krizin etkisi ile bir önceki yıla göre 3.2 puanlık bir artışla %14.0 seviyesine yükselmiştir. Takip eden yıllarda erkeklerde işsizlik oranları 2012 yılına dek düşüş göstermesine rağmen, 2013 yılında 3 yıl süren düşüş eğilimi ardından tekrar yükselmiş olup %9.3 seviyesinde gerçekleşmiştir. Erkeklerde meydana gelmiş olan bu işsizlik oranı kriz öncesi döneme göre daha düşük bir seviyede olduğu açıkça ortadadır. Türkiye'de erkek ve kadınların işsizlik oranları kıyaslandığında, erkek işsizlik oranlarının kadınlara kıyasla 2008 küresel finansal krizinden daha fazla etkilenmiş ancak, kriz sonrası dönemde erkeklerdeki söz konusu oranın kadınlara kıyasla daha çok azalmıştır.

Son olarak kıyaslanan ekonomiler arasında en yüksek işsizlik oranlarına sahip olan Makedonya ekonomisi işsizlik verileri incelendiğinde, genç nüfusta işsizlik oranlarının 2005 yılında %62.6 olan yüksek seviyeden 2011 yılındaki artış hariç sürekli azaldığı ve 2013 yılı itibari ile % 51.9 seviyesine gerilediği görülmektedir. Bu çerçevede, Makedonya genç nüfus işsizlik oranlarının da toplam işsizlik oranlarında olduğu gibi 2008 küresel finansal krizinden etkilenmediğini söylemek mümkündür. Diğer taraftan, cinsiyete göre işsizlik oranları değerlendirildiğinde, her iki cinsiyete ait işsizlik oranlarının tüm dönem boyunca azaldığı ancak, kadınlara ait işsizlik oranlarının erkeklere kıyasla daha hızlı bir şekilde gerilediği ve 2013 yılı itibari ile her iki cinsiyette de işsizlik oranlarının %29 seviyesinde gerçekleştiği görülmektedir.

Yukarıda yapılan değerlendirmeler sonucunda, Grafik 5 ve Tablo 4’te yer alan tüm ekonomilerin genç nüfus işsizlik oranlarının toplam işsizlik oranlarına kıyasla 2008 küresel finansal krizinden daha fazla etkilendikleri, diğer taraftan erkeklere ait işsizlik oranlarının da kadınlara ait işsizlik oranlarına kıyasla daha fazla etkilendiklerini söylemek mümkündür. Buna ek olarak, ekonomiler arasında kıyaslanma yapıldığında, ABD, EA ve Türkiye’ye ait genç nüfus işsizlik oranlarının diğer ekonomilere kıyasla daha fazla etkilendikleri görülmektedir. Son olarak cinsiyetlere göre işsizlik oranlarında ise, ABD ve Türkiye’nin diğer ekonomilere kıyasla 2008 küresel finansal krizinden daha fazla etkilendiklerini de söylemek mümkündür.

2.5. Dış Ticaret Üzerine Etkileri

Küresel finansal krizin bir diğer etkisi, dünya dış ticaret hacmi üzerinde olmuştur. Aşağıda bulunan Tablo 5’te kriz öncesi ve sonrası dönemlerde dış ticaret hacmindeki gelişmeler gösterilmektedir. 2005 yılında 21.1 trilyon dolar olan küresel dış ticaret hacmi 2008 yılına dek ortalama yıllık %15 büyüyerek aynı yıl 32.5 trilyon dolar seviyesine ulaşmıştır. Ancak, küresel finansal krizinin en yoğun hissedildiği 2009 yılında % 22.7 oranında düşerek 25 trilyon dolar seviyesine gerilemiştir. Dünya dış ticaret hacminde meydana gelen bu daralma sonrasında, 2010 ve 2011 yıllarında yıllık yaklaşık olarak %20 oranında artmış ve 2011 yılında 36.7 trilyon dolar seviyesine ulaşarak kriz öncesi değerini üzerine çıkmıştır. Meydana gelmiş olan yüksek artışlardan sonra 2012 yılında %0.6 oranında azalmış olmakla beraber, 2013 yılında diğer yıllara kıyasla çok daha düşük bir oran olan %1.8 oranında artarak 37.1 trilyon dolara yükselmiştir.

Gelişmiş ülkelerin dış ticaret hacimlerindeki değişimleri ele aldığımızda, 2005 ile 2008 yılları arasında yıllık ortalama %12 artış göstermiş olduğu ve 2008 yılında 20.9 trilyon dolara ulaştığı görülmektedir. 2009 yılında dünya genelinde olduğu gibi gelişmekte olan ülkelerinde dış ticaret hacmi %23.0 oranında azalmıştır. 2010 ve 2011 yıllarında gelişmiş ülkelerin dış ticaret hacmi sırasıyla %18.2 ve %16.5 artarak kriz öncesi seviyesinin üzerine çıkmıştır. 2012 yılında %1.9 oranında daralmış olan gelişmiş ülkeler

dış ticaret hacmi, 2013 yılında %0.6 oranında artmasına rağmen 2011 yılında elde ettikleri dış ticaret hacminin altında kalmışlardır.

Gelişmekte olan ülkelerin dış ticaret hacmi ise 2005 yılında 6.8 trilyon dolar olurken 2006 ve takip eden yıllarda sırasıyla %12.5, %20.3 ve %24.7 oranlarında büyüyerek, 2008 yılında 11.4 trilyon dolar seviyesine ulaşmıştır. 2009 yılında gelişmekte olan ülkelerin dış ticaretinde de %22.1 oranında bir düşüş yaşanmıştır. 2010 ve 2011 yıllarında gelişmekte olan ülkelerin dış ticaret hacmi de şu ana dek analiz edilen ülkelere olduğu gibi yüksek artışlar göstermiş olup, 2011 yılında kriz öncesi seviyesine çıkmıştır. 2012 yılında dünya ve gelişmiş ülkelere ait dış ticaret hacimlerinde daralma meydana gelirken gelişmekte olan ülkelerin dış ticaret hacmi artmış ve 2013 yılında analiz edilen dönem için en yüksek miktar olan 15.2 trilyon dolara ulaşmıştır.

Tablo-5: Dış Ticaret Hacmi (Milyar \$)

Yıllar	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Dünya	21116	24349	28043	32472	25105	30470	36707	36472	37137
GÜ	14733	16661	18791	20940	16128	19062	22197	21773	21913
GOÜ	6832	7688	9252	11533	8977	11408	14510	14698	15224
ABD	2579	2891	3105	3391	2616	3191	3688	3822	3847
Euro Alanı (EA)	3075	3524	4131	4682	3565	4101	4894	4726	4832
Avrupa Birliği (AB)	8252	9411	10951	12196	9334	10499	12364	11705	12002
Türkiye	191	226	278	333	244	300	378	391	404
Makedonya	5.3	6.2	8.7	10.9	7.8	8.8	11.5	10.5	10.9

Kaynak: KB, 2015: 39, Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü (OECD) ve MCUB verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Tablo 5'te tezin ana konusunu oluşturan ekonomilerden birisi olan ABD'nin dış ticaret hacmindeki değişimler ele alındığında, 2005 yılında 2.6 trilyon dolar olan ABD dış ticaret hacmi takip eden yıllarda sırasıyla %12.1, %7.4 ve %9.2 oranlarında büyüyerek 2009 yılında 3.4 trilyon dolar seviyesinde gerçekleşmiştir. 2008 küresel finansal krizinin dış ticaret hacmi üzerinde etkili yıl olduğu 2009 yılında ABD dış ticaret hacmi %22.8 oranında azalarak 2.6 trilyon dolar seviyesine gerilemiştir. Takip eden yıllarda sürekli artış

gösteren ABD dış ticaret hacmi 2010 ve 2011 yıllarında kriz öncesi döneme kıyasla daha yüksek oranlarda büyümüş bulunmaktadır.

Kriz öncesi dönemde dünya dış ticaret hacminin yaklaşık olarak %40'nın gerçekleştiği AB ve söz konusu birliğin bazı üyelerinin oluşturduğu EA'nın dış ticaret hacimleri kriz öncesi dönemde %13 ve üzeri oranlarda artış göstermişlerdir. 2008 yılında 4.7 trilyon dolara ulaşan EA ve 12.2 trilyon dolara ulaşan AB dış ticaret hacimleri, 2009 yılında yaklaşık olarak aynı oranda azalmışlardır. Söz konusu yılda AB ülkeleri arasında dış ticaret hacmi orantısal olarak en fazla Litvanya'da %36.2, Finlandiya'da %34.3 ve Letonya'da %33.1 oranında daralırken, niceliksel olarak en fazla Almanya'da 584.5, İngiltere'de 380.7 ve Fransa'da 280.7 milyar dolar daralmıştır. Krizden sonra toparlanmaya başlayan AB ve EA dış ticaret verileri 2010 ve 2011 yıllarında EA'nda daha yüksek olmakla beraber her iki ekonomide de artmıştır. 2012 yılında daralma gösteren AB ve EA dış ticaret hacimleri, 2013 yılında tekrardan artış göstermelerine rağmen 2011 yılında elde ettikleri rekor seviyeye ulaşamamışlardır. Bunun yanı sıra, kriz öncesi dönemde dünya dış ticaret hacminin %40'ı AB'nde gerçekleşirken, kriz sonrası dönemde bu oran %32 seviyesine gerilemiştir.

Türkiye'nin dış ticaret hacmi verileri incelendiğinde, 2005 yılında 191 milyar dolar seviyesinde olduğu görülürken, takip eden 3 yılda ortalama %20 büyüyerek 2008 yılında 333 milyar dolara ulaştığı görülmektedir. Ancak, 2009 yılında küresel finansal kriz sonucu Türkiye dış ticaret hacmi %26.7 oranında azalarak 244 milyar dolara gerilemiştir. 2010 ve 2011 yıllarında daha yüksek oranlarda büyümekle beraber Türkiye dış ticaret hacmi incelenen dönemin sonuna dek sürekli artış göstermiş olup, 2013 yılında gözlemlenen dönem için en yüksek seviye olan 404 milyar dolara ulaşmıştır.

Diğer ekonomilere kıyasla daha küçük bir ekonomi olan Makedonya'ya ait dış ticaret hacmi 2006, 2007 ve 2008 yıllarında sırasıyla %17.0, %40.3 ve %25.3 oranlarında büyüdükten sonra 2009 yılında diğer ekonomilere kıyasla küresel finansal krizinden daha çok etkilenmiştir. Şöyle ki, 2008 yılında 10.9 milyar dolar seviyesine ulaşan Makedonya

dış ticaret hacmi 2009 yılında %28.4 oranında azalarak 7.8 milyar dolar seviyesine gerilemiştir. Dünya genelinde dış ticaret hacminin arttığı 2010 ve 2011 yıllarında, Makedonya dış ticaret hacmi de yüksek oranda artmış olup, 2011 yılı sonunda incelenen tüm dönem için en yüksek seviye olan 11.5 milyar dolar seviyesine ulaşmıştır. Ancak, AB'nin dış ticaret hacminin daraldığı 2012 yılında Makedonya dış ticaret hacmi de %8.7 oranında daralırken, 2013 yılında tekrardan artmıştır.

Yukarıdaki veriler ve yapılan yorumlar ışığında, 2008 küresel finansal krizinin dünya, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin dış ticaret hacimlerini aynı oranda etkilediği, Makedonya ve Türkiye'nin dış ticaret hacimlerini ise ABD, AB ve EA'na kıyasla daha fazla etkilediği anlaşılmaktadır. Diğer taraftan, toparlanma sürecine girilmesi ile birlikte 2013 yılına dek kesintisiz olarak gelişmekte olan ülkelerin dış ticaretinin kriz öncesi dönemde olduğu gibi gelişmiş ülkelere kıyasla daha yüksek oranlarda büyüdüğü görülmektedir. 2008 küresel finansal krizi sonucunda daha fazla daralmış olan Makedonya ve Türkiye dış ticaretleri 2010 ve 2011 yıllarında ABD, AB ve EA'na kıyasla daha yüksek oranda büyümüştür. Son olarak, tüm ekonomiler kriz öncesi seviyelerinin üzerine 2011 yılında ulaşmışlardır.

Tablo 6'da ise küresel finansal krizin ülkelerin dış ticaretleri üzerine etkisinin daha iyi anlaşılabilmesi amacıyla ülke ve birliklere ait ithalat ile ihracat miktarlarının ve ihracatın ithalatı karşılama oranlarının gelişimi yer almaktadır. İlk olarak, gelişmiş ülkelerin dış ticaret verileri incelendiğinde, ihracat ve ithalat miktarlarının 2008 yılına dek artmış olduğu, 2009 yılında küresel finansal krizinin etkisiyle ihracatın %21.7, ithalatının ise %24.2 oranında daraldığı görülmektedir. Sonraki iki yılda yüksek oranlarda artan ihracat ve ithalat miktarları 2012 yılında tekrar azalmışlardır. 2013 yılında gelişmiş ülkelerin ihracatı artış gösterirken ithalatı azalmaya devam etmiştir. İhracat ve ithalat miktarları hem krizden aynı oranda etkilenmedikleri hem de kriz öncesi ve sonrası dönemlerde farklı oranlarda büyüdüklerinden dolayı ihracatın ithalatı karşılama oranında yıllar boyunca değişime uğramıştır. Şöyle ki, 2005 yılında %91.2 olan söz konusu oran 2006 yılında ithalatın ihracattan daha düşük oranda büyümesi sonucunda %94.6 oranına

yükselmiştir. Sonraki iki yılda ithalatın ihracattan daha hızlı büyümesi sonucunda söz konusu oranda düşüş meydana gelmiştir. 2009 yılında ithalatın ihracata kıyasla krizden daha fazla etkilenmesinden dolayı ihracatın ithalatı karşılama oranında artış meydana gelmiştir. Bu artıştan sonra 2012 yılına dek düşüş gösteren oran, 2013 yılında artmış olup kriz öncesi seviyesinin üstüne çıkmıştır.

Tablo-6: Dış Ticaret Göstergeleri

Yıllar	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	
Mal İhracatı	GÜ	7026	7926	9006	9998	7833	9250	10722	10503	10647
	GOÜ	3371	4102	4860	6087	4671	5918	7721	7652	7893
	ABD	906	1037	1148	1287	1056	1278	1480	1546	1578
	Euro Alanı	1541	1745	2066	2300	1792	2041	2435	2418	2520
	AB	4089	4626	5375	5954	4616	5180	6113	5830	6085
	Türkiye	73.8	85.9	107.8	133.6	102.8	114.2	135.7	153.4	152.4
	Makedonya	2.0	2.4	3.4	4.0	2.7	3.4	4.5	4.0	4.3
Mal İthalatı	GÜ	7707	8375	9785	10941	8295	9812	11475	11270	11267
	GOÜ	3011	3586	4392	5446	4306	5490	6790	7047	7330
	ABD	1673	1854	1957	2104	1560	1913	2208	2276	2268
	Euro Alanı	1534	1779	2066	2381	1773	2060	2459	2309	2312
	AB	4163	4785	5575	6242	4718	5318	6251	5875	5917
	Türkiye	117.5	140.3	170.4	199.2	140.7	185.4	242.1	237.8	251.3
	Makedonya	3.2	3.8	5.3	6.9	5.1	5.5	7.0	6.5	6.6
İhracatın İthalatı Karşılama Oranı	GÜ	91.2	94.6	92.0	91.4	94.4	94.3	93.4	93.2	94.5
	GOÜ	112.0	114.4	110.7	111.8	108.5	107.8	113.7	108.6	107.7
	ABD	54.2	55.9	58.7	61.2	67.7	66.8	67.0	67.9	69.6
	Euro Alanı	100.5	98.1	100.0	96.6	101.1	99.1	99.0	104.7	109.0
	AB	98.2	96.7	96.4	95.4	97.8	97.4	97.8	99.2	102.8
	Türkiye	62.8	61.2	63.3	67.1	73.1	61.6	56.1	64.5	60.6
	Makedonya	62.5	63.2	64.2	58.0	52.9	61.8	64.3	61.5	65.2

Kaynak: Kalkınma Bakanlığı (KB), 2015: 37-43, OECD ve MCUB verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Tabloda ikinci olarak dış ticaret verileri gösterilmiş olan gelişmekte olan ülkelerin ihracat ve ithalatlarının kriz öncesi dönemde %18.5 ve üzeri oranlarda büyüdükleri görülmektedir. Küresel, finansal krizin ihracat ve ithalat miktarları üzerinde etkilerinin en yoğun olduğu 2009 yılında gelişmekte olan ülkelerin ihracatı %23.3, ithalatı ise %20.9

oranında azalmıştır. Sonraki yıllarda ithalat miktarları sürekli artış göstermişlerken, ihracat miktarlarında 2012 yılında meydana gelmiş olan daralma hariç diğer yıllar artış gözlemlenmiştir. tüm dönem boyunca ithalattan fazla ihracat yapmış olan gelişmekte olan ülkelerin ihracatın ithalatı karşılama oranları da krizden negatif yönde etkilenmiştir. Şöyle ki, kriz öncesi dönemde %110 seviyesinin altına düşmemiş olan söz konusu oran 2009 yılında %108.5 seviyesine gerilemiş bulunmaktadır. Takip eden yıllarda 2011 yılı hariç sürekli düşüş gösteren ihracatın ithalatı karşılama oranı 2013 yılı itibari ile %107.7 oranında meydana gelerek kriz öncesi seviyesinin altına düşmüştür.

ABD'nin dış ticaret verilerini incelediğimizde ise, 2005 ile 2008 yılları arasında ihracatın daha yüksek oranlarla olmasıyla beraber, ihracat ve ithalatın arttığı görülmektedir. Bu artışlardan sonra, 2009 yılında ihracat miktarları %17.9, ithalat miktarları ise %25.9 oranında daralmıştır. Bu daralmanın ardından ABD ihracatı 2013 yılına dek sürekli artmışken, ithalatı 2012 yılına dek artış göstermiş olup, 2013 yılında çok düşük bir oranda olsa bile daralmıştır. İhracatın ithalattan 2010 yılı hariç tüm dönem boyunca daha yüksek oranlarda büyümesinden ve küresel finansal krizden ithalata göre daha az etkilenmesinden dolayı 2010 yılı hariç tüm dönem boyunca ABD'nin ihracatının ithalatını karşılama oranı artmış ve 2013 yılında %69.6 seviyesine ulaşmıştır.

Tablo 6'da dış ticaret verileri verilmiş diğer iki ekonomi olan AB ve EA'nın ihracat ve ithalat miktarları 2006 ile 2008 yılları arasında %10 ve üzeri oranlarda artış göstermişlerdir. Küresel dış ticaret hacminde daralmanın meydana gelmiş olduğu 2009 yılında, AB ihracatı %22.5, EA'nsa %22.1 oranında daralırken, aynı yıl AB ithalatı %24.4, EA'nın ithalatı ise %25.5 oranında daralmıştır. Söz konusu yılda AB üye ülkelerinin arasında orantısız olarak en fazla ihracat daralması Finlandiya'da -%35.2, Litvanya'da -%30.7 ve İsveç'te -%28.5 oranı ile gerçekleşirken, niceliksel açıdan ise ihracatta en fazla daralma Almanya'da 326.5, İngiltere'de 231.0 ve Hollanda'da 139.5 milyar dolar ile gerçekleşmiştir. Diğer taraftan, AB üye ülkeleri arasında orantısız olarak en fazla ithalat daralması Letonya'da -%38.9, Litvanya'da -%37.9 ve Estonya'da -%36.9 ile gerçekleşirken, niceliksel olarak en fazla daralma Almanya'da 258.0, Fransa'da 150.5

ve İngiltere’de 149.7 milyar dolar ile gerçekleşmiştir. Toparlanma sürecine girilen 2010 ve takip eden 2011 yılında, EA’nın daha yüksek olmakla birlikte her iki ekonominin ihracat ve ithalat miktarları artmıştır. AB’nde borç krizinin baş gösterdiği 2012 yılında ise hem AB hem de EA ihracat ve ithalat miktarları azalırken, 2013 yılında ihracat miktarları %4, ithalat miktarları ise EA’nda %0.1 ve AB’nde %0.7 seviyesinde artmıştır. Tablo 6’da bu iki ekonomi için sunulmuş bir diğer gösterge olan ihracatın ithalatı karşılama oranı hem AB’nde hem de EA’nda %95’in altına düşmemişken, 2009 yılında bu oran AB’nde 2.4 puan artarak %97.8, EA’ndaysa 4.5 puan artarak %101.1 seviyesine ulaşmıştır. Takip eden yıllarda söz konusu oran %97’nin altına düşmemiş olup, 2013 yılında hem AB’de hem de EA’nda tüm dönem için en yüksek seviyesine ulaşmıştır.

Türkiye’nin dış ticaret verileri incelendiğinde, 2005 ile 2008 yılları arasında ihracat ve ithalat miktarları %16 ve üzeri oranlarda artmışlardır. Bu artışlar neticesinde, 2008 yılında ihracat 133.6 milyar dolar, ithalat ise 199.2 milyar dolar seviyesine yükselmiştir. 2009 yılında küresel finansal kriz sonucunda ihracat miktarı %23.1, ithalat miktarıysa %29.4 oranında azalmıştır. 2010 ve 2011 yıllarında ithalat miktarları çok daha yüksek seviyede olmakla beraber ihracat miktarları da artış göstermiştir. İthalat miktarları hızlı artışlardan sonra 2012 yılında düşüşe geçmiş bulunmakta iken Türkiye ihracat miktarları artmaya devam etmiştir. 2013 yılında ise tam tersi ihracat miktarları azalmış, ithalat miktarları ise artmış bulunmaktadır. İhracat ve ithalat miktarlarında meydana gelen farklı büyüklüklerdeki artış v azalışlar ihracatın ithalatı karşılama oranında da değişimlere sebep olmuştur. Şöyle ki, 2005 ve 2007 yılları arasında %61 ila %63 oranları civarında meydana gelen ihracatın ithalatı karşılama oranı, 2008 yılında ihracatın ithalata kıyasla daha yüksek oranda büyümesinden dolayı %67.1 seviyesine, 2009 yılında ise ithalatın ihracata kıyasla krizden daha fazla etkilenmesinden dolayı %73.1 seviyesine yükselmiştir. Fakat daha öncede belirtildiği gibi 2010 ve 2011 yıllarında ithalat miktarları ihracat miktarlarına kıyasla çok daha yüksek seviyelerde büyüme gösterdiğinden dolayı, ihracatın ithalatı karşılama oranı da sırasıyla %61.6 ve %56.1 oranına gerilemiştir. Takip eden yıllarda söz konusu oran kriz öncesi seviyesi civarında meydana gelmiştir.

Son olarak Makedonya'nın dış ticaret verileri incelendiğinde, 2006 ve 2008 yılları arasında ihracat miktarları sırasıyla %20.0, %41.7 ve %17.7 oranında büyüyerek 4 milyar dolar seviyesine, ithalat miktarları ise %18.8, %39.5 ve %30.2 oranında büyüyerek 6.9 milyar dolar seviyesine yükselmiştir. Diğer ekonomilerde olduğu gibi Makedonya ihracat ve ithalat miktarları da küresel finansal krizinden etkilenmiş bulunmaktadır. Şöyle ki, 2009 yılında Makedonya ihracat miktarları bir önceki yıla kıyasla %32.5 oranında, ithalat miktarları ise %26.1 oranında azalmıştır. İthalat ve ihracat miktarlarında meydana gelen bu yüksek oranlardaki azalışlardan sonra, 2010 ve 2011 yıllarında ihracat miktarlarının daha yüksek oranlarda artmasıyla birlikte, her iki dış ticaret göstergesinde de artış meydana gelmiştir. Ancak, 2012 yılında dış ticaretinin büyük bir kısmını yaptığı AB'nde meydana gelmiş olan daralma Makedonya ihracat ve ithalat miktarlarının da azalmasına neden olmuştur. Bir sonraki yıl ve incelenen dönemin son yılı olan 2013 yılında, ihracat ve ithalat miktarlarında tekrardan artış meydana gelmesine rağmen, 2011 yılındaki rekor seviyelerinin altında gerçekleşmişlerdir. İhracat ve ithalat miktarları yanı sıra Tablo 6'da gösterilen ihracatın ithalatı karşılama oranı ele alındığında, 2005 yılından 2007 yılına dek sürekli arttığı görülmektedir. Fakat, 2008 yılında ithalatın ihracattan daha yüksek oranda büyümesi ve 2009 yılında ihracatın ithalata kıyasla daha fazla krizden etkilenmesinden dolayı söz konusu oran düşüş göstermiştir. Takip eden yıllarda 2012 yılı hariç söz konusu oran sürekli artış göstermiş olup, 2013 yılında analiz edilen tüm dönem için en yüksek seviye olan %65.2 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Tablo 6'daki veriler aracılığıyla yapılan analiz sonucunda, 2008 küresel finansal krizi sonucunda GOÜ ve Makedonya hariç diğer ekonomilerin ithalatlarının ihracatlarından daha fazla etkilendiği ve bundan dolayı, 2009 yılında diğer ekonomilerin ihracatın ithalatı karşılama oranları artış gösterirken, GOÜ ve Makedonya'da bu oran azalış gösterdiği görülmektedir. Küresel finansal krizinin etkileri ihracat ve ithalat miktarları üzerinde aynı olmadığı gibi ekonomiler üzerinde de aynı olmamıştır. Şöyle ki, kriz sonucu GOÜ'in ihracatı GÜ'in ihracatına kıyasla daha fazla etkilemiş, GÜ'in ithalatı ise GOÜ'in ithalatına kıyasla daha fazla etkilenmiştir. Bunun yanı sıra 2008 küresel

finansal krizi sonucu, Makedonya'nın ihracatı diğer ekonomilere kıyasla orantısal olarak daha fazla daralmışken, ithalat tarafında en fazla daralma Türkiye'de meydana gelmiştir.

2.6. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Üzerine Etkileri

2008 küresel finansal krizi doğrudan yabancı sermaye yatırımları (DYSY)'ni da etkilemiştir. Kriz yaygınlaştıkça ve finansman olanakları zorlaştıkça doğrudan yabancı yatırımlar olumsuz etkilenmeye başlamış, çoğu beklenen satın almalar beklemeye alınmış, yeni veya genişletme yatırımları iptal edilmiş veya ertelenmiştir (Karabıyık ve Anbar, 2010: 50).

Tablo 7'de görüldüğü üzere, dünyada gerçekleşen doğrudan yabancı sermaye giriş ve çıkışları 2008 yılı öncesinde artmıştır. 2007 yılında, 2 trilyon dolar ile gözlemlenen dönemde en yüksek seviyeye ulaşan DYSY girişleri, 2008 yılında, %9.15 düşerek 1.82 trilyon dolara gerilemiştir. 2009 yılında da söz konusu düşüş %32.82 oranında gerçekleşmiş olup DYSY 1.22 trilyon dolar seviyesinde gerçekleşmiştir. Benzer şekilde, DYSY çıkışları da 2007 yılında 2.27 trilyon dolar seviyesinde gerçekleştikten sonra, 2008 yılında %11.8 ve 2009 yılında %41.4 oranında azalmıştır. Kriz sonrası dönemde uluslararası sermaye giriş ve çıkışlarında artışlar gözlemlenmesine rağmen, kriz öncesindeki seviyelerine ulaşamamışlardır.

Küresel ekonomik krizin DYSY giriş ve çıkışları üzerindeki etkisi daha önceki değişkenlerde olduğu gibi bölgelere ve ülkelere göre değişmektedir. Diğer bir ifadeyle, gelişmiş ülkeler, finansal krizden doğrudan etkilenirken, gelişmekte olan ülkeler, çoğu durumda dolaylı olarak etkilenmişlerdir. Dolayısıyla, DYSY giriş ve çıkışları açısından gelişmiş ülkeler, gelişmekte olan ülkelere göre daha fazla etkilenmişlerdir.

DYSY giriş ve çıkışlarının ülkeler ve bölgeler bazında da verildiği Tablo 7'de görüldüğü üzere gelişmiş ülkelere DYSY girişleri 2007 yılında 1323 milyar dolar ile rekor seviyeye ulaştıktan sonra, 2008 yılında %22 ve 2009 yılında %40 oranında düşerek 619 milyar dolar düzeyine gerilemiştir. Kriz sonrasındaki dönemde gelişmiş ülkelerin DYSY

girişlerinde bazı yıllarda artışlar gözlemlenmesine rağmen 2013 yılında 566 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmiş olup 2007 yılındaki rekor seviyesinin çok altında kalmıştır. Gelişmiş ülkelerden DYSY çıkışları da 2007 yılında 1889 milyar dolar ile rekor seviyeye ulaştıktan sonra 2008 yılında %15.4 ve 2009 yılında %47.1 oranında düşerek 846 milyar dolar düzeyinde gerçekleşmiştir. Takip eden yıllarda artış ve azalmaların gözlemlendiği DYSY çıkışları da, Doğrudan yabancı sermaye yatırımları girişlerinde olduğu gibi 2007 yılındaki rekor seviyesinin çok altında kalmışlardır.

Tablo-7: Doğrudan Yabancı Sermaye Giriş ve Çıkışları (Milyar \$)

Yıllar		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Girişler**	Dünya	997	1482	2002	1819	1222	1422	1700	1330	1452
	GÜ	623	988	1323	1032	619	704	880	517	566
	GOÜ	341	433	591	669	533	648	725	729	778
	ABD	138	294	340	333	154	259	257	218	295
	Euro Alanı	439	431	638	435	337	499	414	173	249
	AB	769	740	1071	867	380	559	506	278	296
	Türkiye	10.03	20.19	22.05	19.85	8.59	9.11	16.15	13.29	12.82
	Makedonya	0.15	0.43	0.73	0.61	0.26	0.30	0.51	0.33	0.41
Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Çıkışlar**	Dünya	904	1425	2267	1999	1171	1468	1712	1347	1411
	GÜ	744	1151	1889	1599	846	989	1216	853	858
	GOÜ	141	243	327	338	277	421	423	440	454
	ABD	15	224	394	308	288	278	387	367	338
	Euro Alanı	473	555	861	743	303	414	423	152	188
	AB	604	688	1258	984	384	483	585	238	251
	Türkiye	1.1	0.9	2.1	2.5	1.6	1.5	2.3	4.1	3.1
	Makedonya	...	...	...	...	...	...	...	...	...

*Girişler: yabancıların adı geçen ülke içinde yatırım yapmasıdır.

**Çıkışlar: yerlilerin adı geçen ülke dışında yatırım yapmasıdır.

Kaynak: KB, 2015: 58-59 ve Dünya Bankası verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Gelişmekte olan ülkelerin DYSY giriş ve çıkışlarında ise 2009 yılı hariç tüm dönem boyunca artış gözlenmiştir. Girişler 2009 yılında %25.5 oranında azalmalarına rağmen 2013 yılında tüm dönem için en yüksek seviye olan 778 milyar dolara ulaşmıştır. Diğer taraftan DYSY çıkışlar ise 2009 yılında %18 oranında azalmalarına rağmen 2013 yılında 454 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmişlerdir.

ABD'ne giriş yapmış olan DYSY incelendiğinde, 2006 yılında bir önceki yıla göre söz konusu yatırımlar %113.0 gibi çok yüksek bir oranda arttığı, 2007 yılında bir önceki

yıl kadar yüksek olmamasına rağmen tekrardan artıp 340 milyar dolar seviyesine yükseldiği görülmektedir. 2008 küresel finansal krizi, ABD'ne giriş yapan DYSY'nın 2008 yılında %2.1 ve takip eden 2009 yılında da %53.8 oranında daralıp, 154 milyar dolar seviyesine gerilemesine neden olmuştur. Takip eden yıllarda artış ve azalışlar meydana gelen DYSY girişleri 2013 yılında, 2007 yılına kıyasla daha düşük bir seviye olan 295 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmiştir. Diğer taraftan, ABD'nden çıkış yapan DYSY 2005 yılından 2007 yılına dek artış göstermiş olup, 2007 yılında 394 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmiştir. 2008 küresel finansal krizi sonucunda, ABD'nden çıkış yapan DYSY 2008, 2009 ve 2010 yıllarında sırasıyla %21.8, %6.5 ve %3.5 oranlarında azalmışlardır. DYSY çıkışları 2011 yılında %39.2 oranında artmalarına rağmen takip eden yıllarda tekrardan daralmış olup, 2013 yılında 338 milyar dolar seviyesine gerilemişlerdir.

Tezin ana konusunu oluşturan ekonomilerin arasında DYSY'nın en fazla girdiği ekonomi olan AB ve EA verileri incelendiğinde, DYSY girişlerinin 2006 yılında meydana gelen daraldıktan sonra, 2007 yılında EA'nda %48.0 ve AB'nde %44.7 oranında arttığı görülmektedir. Söz konusu artışın sonucunda giriş yapan doğrudan yabancı sermaye yatırımları EA'nda 638 milyar dolar seviyesine, AB'nde ise 1071 milyar dolar seviyesine yükselmiştir. 2008 ve 2009 yıllarında küresel finansal krizinin DYSY girişlerinde etkisi yoğun bir şekilde hissedilmiştir. Şöyle ki, söz konusu yıllarda DYSY girişleri EA'nda sırasıyla %31.8 ve %22.5 oranlarında, AB'nde ise %19.0 ve %56.2 oranlarında azalmıştır. Bunun yanı sıra, 2008 küresel finansal krizinden hangi AB üye ülkelerinin DYSY girişlerinin daha fazla etkilendiğini analiz edebilmek için ek kısmında tablo hazırlanmıştır. Ek 15'te yer alan veriler incelendiğinde, 2008 yılında orantısal olarak DYSY girişlerinin en fazla İrlanda'da %166.4, Lüksemburg'da %139,4 ve İtalya'da %126.9 oranında daraldığı, niceliksel olarak ise en fazla Hollanda'da 114.9, İngiltere'de 111.4 ve Almanya'da 72.1 milyar dolar daraldığı görülmektedir. Küresel finansal krizinin DYSY girişleri üzerindeki etkilerinin yoğun şekilde hissedilmeye devam ettiği 2009 yılında ise, orantısal olarak en fazla daralma İtalya'da %286.1, İrlanda'da %256.7 ve Finlandiya'da %163.6 oranında meydana gelmişken, niceliksel olarak en fazla daralma Belçika'da 132.6, İspanya'da 66.4 ve Fransa'da 39.9 milyar dolar seviyesinde meydana gelmiştir.

DYSY girişlerinde sert düşüşlerin yaşandığı bu yıllardan sonra 2010 yılında, AB ve EA'na giriş yapan DYSY sırasıyla %47.1 ve %48.1 oranında artmasına rağmen, 2011 ve 2012 yıllarında tekrardan çok sert düşüşler meydana gelmiştir. 2013 yılında söz konusu iki ekonomiye giriş yapan DYSY artmasına rağmen 2007 yılındaki seviyelerinin çok altında kalmışlardır.

Diğer taraftan AB ve EA'ndan çıkış yapan DYSY'nın 2007 yılına dek sürekli artıp, aynı yıl AB'nde 1258 milyar dolar ve EA'nda 861 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmiştir. 2008 küresel finansal krizi DYSY girişlerinde olduğu gibi çıkışlarında da 2008 ve 2009 yıllarında yüksek oranlarda azalmasına neden olmuştur. Söz konusu yıllarda DYSY çıkışlarındaki daralmalar, AB'nde sırasıyla %21.8 ve %61.0, EA'ndaysa %13.7 ve %59.2 oranında meydana gelmiştir. Ayrıca, 2008 yılında AB üye ülkelerinden çıkış yapan DYSY'nda orantısal olarak en fazla daralma Lüksemburg'da %84.1, Almanya'da %57.4 ve Yunanistan'da % 53.8 oranında gerçekleşirken, niceliksel olarak en fazla daralma İngiltere'de 143.1, Almanya'da 98.0 ve İspanya'da 62.5 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmiştir. 2009 yılında ise, orantısal olarak en fazla daralma gelişmekte olan AB ülkelerinden olan Letonya'da %150, Romanya'da %133.3 ve Bulgaristan'da %112.5 oranında meydana gelirken, niceliksel olarak en fazla daralma gelişmiş AB ülkeleri olan Belçika'da 213.1, İngiltere'de 143.1 ve İspanya'da 61.5 milyar dolar seviyesinde meydana gelmiştir. Takip eden yıllarda AB ve EA'ndan çıkış yapan DYSY 2012 yılı hariç sürekli artmış olmalarına rağmen girişlerde de olduğu gibi 2007 yılındaki rekor seviyesinin çok altında kalmışlardır. Bir diğer dikkat çeken unsur ise, küresel finansal krizi öncesinde EA'na giriş yapan DYSY'nın çıkış yapan DYSY'ndan daha düşükken, kriz sonrası dönemde her iki ekonomide de giriş yapan DYSY'nın çıkışlardan daha yüksek seviyede meydana geldiğidir.

Tablo 7'de bir diğer ekonomi olan Türkiye'nin DYSY verileri değerlendirildiğinde, kriz öncesi dönemde ülkeye giriş yapan DYSY'nın sürekli artıp 2007 yılında 22.1 milyar dolar seviyesine ulaştığı görülmektedir. Fakat, 2008 ve 2009 yıllarında diğer ekonomilerde olduğu gibi Türkiye'ye de giriş yapan DYSY sırasıyla %10.0 %56.7

oranında azalmıştır. 2010 ve 2011 yıllarında Türkiye'ye giriş yapan DYSY'nda artış gözlemlenmesine rağmen, 2012 ve 2013 yıllarında tekrardan azalmış olup 2013 yılında 12.8 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmiştir. Diğer taraftan, Türkiye'ye giriş yapan DYSY'na kıyasla daha düşük seviyelerde seyreden DYSY çıkışları 2008 yılında 2.5 milyar seviyesine ulaşmışlardır. 2008 küresel finansal krizinin Türkiye'den çıkış yapan DYSY'na etkisi diğer ekonomilere kıyasla bir yıl gecikmeli olmuş olup, söz konusu yatırımların 2009 yılında %36.0 ve 2010 yılında %6.3 oranında azalmalarına neden olmuştur. 2011 yılından itibaren tekrardan artmaya başlayan DYSY çıkışları, 2012 yılında tüm dönem için en yüksek seviye olan 4.1 milyar dolara ulaştıktan sonra, 2013 yılında tekrardan daralmışlardır.

Son olarak finansal sistemi yarı liberalleştirilmiş⁶ bir ülke olan Makedonya'ya giriş yapan DYSY kriz öncesi dönemde sürekli artmış olup, 2007 yılında 730 milyon dolar seviyesinde meydana gelmiştir. Bu sürekli artıştan sonra, 2008 ve 2009 yıllarında küresel finansal krizinin etkisiyle giriş yapan DYSY sırasıyla %16.4 ve %57.4 oranında daralmıştır. Takip eden yıllarda, giriş yapan DYSY 2012 yılında yaşanmış olan %35.3 oranındaki daralma hariç diğer yıllarda sürekli artmasına rağmen, dönem sonunda 2007 yılındaki rekor seviyesinin altında meydana gelmiştir. Diğer taraftan, Makedonya yerlilerinin ülke dışında sermaye yatırımının kanunla yasak olmasından dolayı DYSY çıkış verileri bulunmamaktadır.

Sonuç olarak, 2008 küresel finansal krizi, gelişmiş ülkelere giriş ve çıkış yapan DYSY'nı geliştirmekte olan ülkelere kıyasla daha fazla etkilemiştir. Ayrıca, kriz öncesi dönemde gelişmiş ülkelere daha fazla DYSY giriş yapmışken, kriz sonrası dönemde geliştirmekte olan ülkelere daha fazla doğrudan yabancı sermaye yatırımı giriş yapmıştır. Diğer taraftan 2008 yılında, tezin ana konusunu oluşturan ekonomiler arasında DYSY girişleri orantısal en fazla EA'nda daralırken, 2009 yılında söz konusu yatırımların girişinde tekrardan orantısal olarak en fazla daralma sırasıyla Makedonya, Türkiye, AB

⁶ Yabancıların ülkeye sermaye yatırımları serbestken, yerlilerin ülke dışında yatırım yapmaları yasak olan bir finansal sistem liberalleştirilmesi modeli.

ve ABD’de meydana gelmiştir. DYSY çıkışlarında ise 2008 yılında en fazla daralma Türkiye ve ABD’nde meydana gelirken, 2009 yılında AB ve EA’ndan çıkış yapan DYSY diğer ekonomilere göre daha fazla daralmışlardır. 2010 yılında DYSY girişleri ABD, EA ve AB’nde daha yüksek oranlar ile olmakla beraber tüm ekonomilerde artmıştır. 2011 yılında ise bir önceki 3 ekonominin DYSY girişleri daralmakta iken Türkiye ve Makedonya’nın sırasıyla %77.3 ve %70.0 oranlarında artmıştır. 2012 yılında tüm ekonomilerin DYSY girişleri azalmışken, 2013 yılında Türkiye hariç diğer ülkelerin DYSY girişleri artış göstermesine rağmen, hiçbir ekonominin DYSY girişleri kriz öncesi seviyesine ulaşamamıştır. Kriz sonrası dönemde DYSY çıkışları ele alındığında ise, 2010 yılında sadece AB ve EA’nda artış meydana geldiği, 2011 yılında ise sırasıyla Türkiye ve ABD’nde diğer ekonomilere kıyasla daha fazla artış meydana geldiği görülmektedir. 2012 yılında Türkiye hariç diğer ekonomilerin DYSY çıkışları azalırken, 2013 yılında Türkiye ve ABD’nin DYSY çıkışları azalmıştır. Son olarak dikkat çeken bir nokta, kriz öncesi dönemde genel olarak ABD ve EA doğrudan yabancı sermaye yatırımları girişleri çıkışlardan daha fazla iken, kriz sonrası dönemde tam tersi durum meydana gelmiştir.

2.7. Merkezi Yönetim Bütçesi Üzerine Etkileri

2008 küresel finansal krizi kamu maliyesi üzerinde de yoğun bir şekilde hissedilmiştir. Bir taraftan 2008 küresel finansal krizi sonucunda meydana gelen ekonomik gerileme vergi gelirlerinin düşmesine yol açmış, diğer taraftan krizin etkilerini azaltmak adına yapılan yüksek harcamalar sonucunda artan bütçe gelirleri, bütçe dengesi/GSYİH oranlarının negatif yönde artmasına neden olmuştur.

Grafik 6 ve Tablo 8’de ekonomilere ait bütçe gelişmeleri yıllar itibariyle gösterilmiştir. İlk olarak gelişmiş ülkelerin bütçe gelişmeleri ele alındığında, kriz öncesi dönemde bütçe giderlerinin GSYİH’ya oranlarının 2007 yılına dek %38 civarında olup, 2008 yılında 1.9 puan artarak %39.8 ve 2009 yılında ise 3.9 puan artarak tüm dönem için en yüksek seviye olan %43.7 oranına yükseldiği ve takip eden yıllarda sürekli azalarak 2013 yılında %40.6 oranına gerilediği görülmektedir. Gelişmiş ülkelerin bütçe gelirlerinin

GSYİH'ya oranları ise 2007 yılına dek artış göstermiş olmasına rağmen, 2008 yılında 0.5, 2009 yılında 1.4 ve 2010 yılında 0.2 puan azalmış olup %34.6 seviyesine gerilemiştir. 3 yıl sürekli azalmış olan söz konusu oran 2011 ve takip eden yıllarda ise sürekli artış göstermiş olup 2013 yılında %36.4 oranına yükselmiştir. Bütçe giderleri ve gelirlerinde meydana gelmiş olan bu gelişmeler, bütçe dengesinin GSYİH'ya oranının da negatif yönde artmasına neden olmuştur. Şöyle ki, 2007 yılına dek sürekli azalma eğiliminde olan söz konusu oran, küresel finansal krizinin etkisiyle 2008 yılında -%3.6 ve 2009 yılında tüm dönem için en düşük oran olan -%8.9 oranında meydana gelmiştir. 2010 ve takip eden yıllarda bütçe gider ve gelirleri arasındaki farkın kapanması sonucunda bütçe dengesinin GSYİH'ya oranında da sürekli iyileşme gözlemlenmiş olup, 2013 yılında söz konusu oran -%4.2 seviyesinde meydana gelmiştir.

Tablo-8: Bütçe Giderleri ve Gelirlerinin GSYİH'ya Oranı

Yıllar		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Bütçe Giderlerinin GSYİH'ya Oranı	GÜ	38.0	37.8	37.9	39.8	43.7	42.4	41.7	41.1	40.6
	GOÜ	26.3	26.4	26.9	28.8	30.4	29.9	29.7	30.4	30.9
	ABD	19.2	19.4	19.0	20.2	24.4	23.4	23.4	22.0	20.8
	Euro Alanı	46.4	45.8	45.1	46.3	50.4	50.2	48.7	49.5	49.4
	AB	45.3	44.8	44.1	45.5	49.5	49.2	47.8	48.3	47.9
	Türkiye	24.6	23.5	24.2	23.9	28.2	26.8	24.2	25.5	26.1
	Makedonya	32.5	31.6	31.5	33.8	33.6	32.6	32.0	33.4	31.9
Bütçe Gelirlerinin GSYİH'ya Oranı	GÜ	35.6	36.3	36.7	36.2	34.8	34.6	35.2	35.4	36.4
	GOÜ	27.1	27.8	27.8	29.6	26.7	27.5	29.0	29.6	29.2
	ABD	16.7	17.6	17.9	17.1	14.6	14.6	15.0	15.2	16.7
	Euro Alanı	43.9	44.4	44.5	44.2	44.2	44.1	44.6	45.9	46.5
	AB	42.8	43.2	43.2	43.1	42.9	42.8	43.3	44.2	44.8
	Türkiye	23.5	22.9	22.6	22.1	22.6	23.1	22.9	23.5	24.9
	Makedonya	32.7	31.1	32.1	32.9	31.0	30.2	29.5	29.6	28.1

Kaynak: MCUB, GPO, Maliye Bakanlığı ve IMF verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

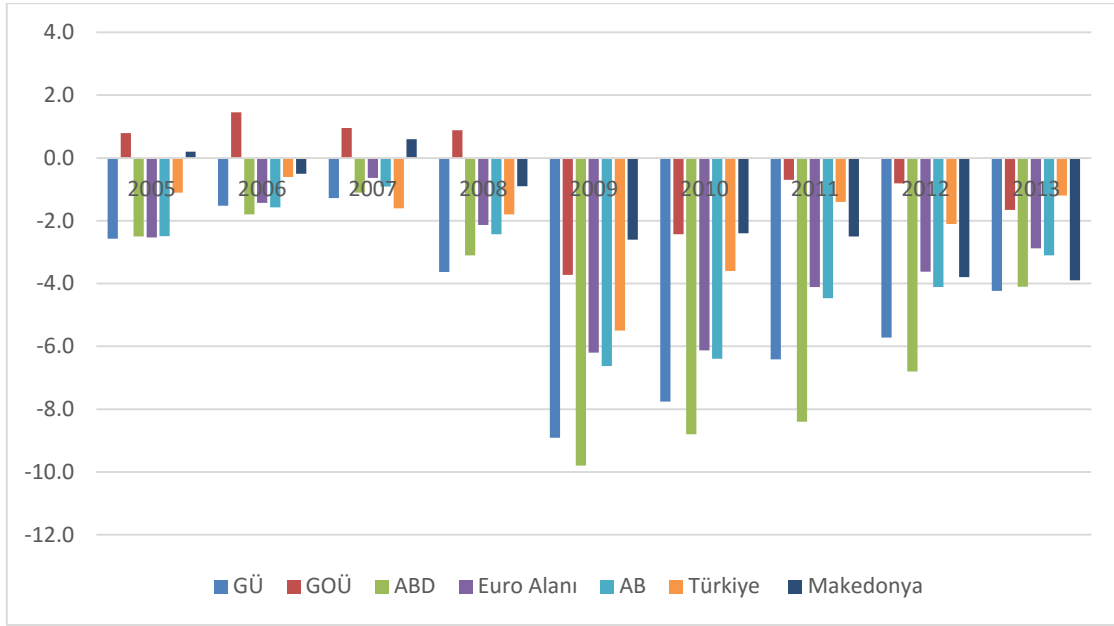
Bütçe gider ve gelirlerinin GSYİH'ya oranları gelişmiş ülkelere kıyasla daha düşük seviyelerde olan gelişmekte olan ülkelerin bütçe gelişmeleri incelendiğinde ise, bütçe giderlerinin GSYİH'ya oranları kriz öncesinde %26 ile %27 arasında seyretmekteyken, küresel finansal krizinin etkilerinin azaltılması amacıyla 2008 ve 2009 yıllarında sırasıyla 1.9 ve 1.6 puan artmış olup, 2009 yılında %30.4 seviyesine yükseldiği görülmektedir. 2010 ve 2011 yıllarında ekonomilerde gözlemlenen toparlanma sonucu bütçe giderlerinin

GSYİH'ya oranı azalmış olmasına rağmen, incelenen dönemin son iki yılında tekrardan artmaya başlamış olup, 2013 yılında tüm dönem için en yüksek seviye olan %30.9'a yükselmiştir. Bütçe gelirlerinin GSYİH'ya oranı ise 2008 yılına dek sürekli artmış olmasına rağmen, 2008 küresel finansal krizi sonucunda 2009 yılında 2.9 puan düşerek %26.7 oranına gerilemiştir. Takip eden yıllarda söz konusu oranda 2013 yılında meydana gelmiş olan düşüş hariç sürekli artış gözlemlenmiştir. Buna ilaveten, gelişmekte olan ülkelerin bütçe dengelerinin GSYİH'ya oranları incelendiğinde, 2008 yılına dek söz konusu oranın sürekli pozitif olduğu, ancak 2008 küresel finansal krizi sonucu 2009 yılında yukarıda değinilen bütçe gider ve gelirlerindeki değişimler sonucu bütçe açığı meydana gelmiş olup, bütçe dengesinin GSYİH'ya oranı tüm dönem için en düşük seviye olan -%3.7 oranında meydana geldiği görülmektedir. Takip eden yıllarda bütçe dengesinin GSYİH'ya oranında iyileşme gözlemlenmiş olmasına rağmen sürekli bütçe açığı meydana gelmiştir.

Tablo 8'de yer alan ekonomiler arasında en düşük bütçe gider ve gelirlerinin GSYİH'ya oranlarına sahip olan ABD'nin de bütçe gelişmeleri de krizden yoğun bir şekilde etkilenmiştir. Bütçe giderlerinin GSYİH'ya oranları 2008 yılına dek %20'nin altında seyretmekte iken, 2009 yılında 4.2 puan artarak %24.4 seviyesine yükselmiştir. Takip eden yıllarda sürekli azalan bütçe giderlerini GSYİH'ya oranı 2013 yılında, kriz öncesi dönemin biraz üstü olan %20.8 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bütçe gelirlerinin GSYİH'ya oranları ise 2007 yılına dek artmış olup, aynı yıl %17.9 seviyesinde meydana gelmiştir. Bütçe gelirlerinde meydana gelen bu sürekli artış, 2008 küresel finansal krizi sonucu sekteye uğramıştır. Şöyle ki, 2008 ve 2009 yıllarında bütçe gelirlerinin GSYİH'ya oranları sırasıyla 0.8 ve 2.5 puan azalmıştır. 2010 yılında söz konusu oranda bir artış ya da azalış meydana gelmezken, takip eden yıllarda sürekli artış göstermiş olup 2013 yılı sonunda %16.7 seviyesinde meydana gelmiştir. 2005 yılında -%2.5 olan ABD bütçe dengesinin GSYİH'ya oranı takip eden 2 yılda iyileşme göstermiş olup, 2007 yılında -%1.1 oranında meydana gelmiştir. 2008 küresel finansal krizi sonucu daha yüksek oranda artmaya başlayan bütçe giderleri ve daralmaya başlayan bütçe gelirleri sonucunda, ABD bütçe dengesinin GSYİH'ya oranı 2008 yılında -%3.1, 2009 yılında ise tüm dönemler için

en düşük seviye olan -%9.8 seviyesinde meydana gelmiştir. 2010 ve takip eden yıllarda sürekli iyileşme gösteren bütçe dengesinin GSYİH'ya oranı 2013 yılında -%4.1 seviyesinde meydana gelmiştir.

Grafik-6: Bütçe Dengesi/GSYİH (%)



Kaynak: MCUB, GPO (US Government Publishin Office), Maliye Bakanlığı ve IMF verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Bütçe gider ve gelirlerinin GSYİH'ya oranlarının ABD'nden 2 kat daha fazla olan EA ve AB ekonomilerine ait veriler incelendiğinde, bütçe giderlerinin 2007 yılına dek azalmış olduğu, ancak 2008 yılında EA'nda 1.2 ve AB'nde 1.4 puan arttığı, küresel finansal krizinin bütçe gelişmeleri üzerinde en etkili yıl olduğu 2009 yılındaysa, EA'nda 4.1 puan artarak %50.4 ve AB'nde 4.0 puan artarak %49.5 seviyesine yükseldiği görülmektedir. 2010 ve 2011 yıllarında azalmış olan bütçe giderlerinin GSYİH'ya oranları, AB'nde borç krizinin de yaşandığı 2012 yılında tekrardan artmıştır. Bütçe gelirlerinin GSYİH'ya oranları ise kriz öncesi dönemde sürekli artmıştır. Bütçe giderlerine kıyasla AB ve EA bütçe gelirleri 2008 küresel finansal krizinden daha az etkilenmişlerdir. Şöyle ki, 2007 yılında %44.5 olan EA ve %43.2 olan AB bütçe gelirlerinin GSYİH'ya oranı 3 yıl sürekli azalmalarına rağmen 2010 yılı sonunda sırasıyla

%44.1 ve 42.8 oranlarında meydana gelmişlerdir. 2011 yılından itibaren incelenen dönemin sonuna dek artan bütçe gelirleri, 2013 yılında EA'nda %46.5 ve AB'nde %44.8 oranına yükselmiştir. Son olarak, EA ve AB'nin bütçe dengelerinin GSYİH'ya oranları incelendiğinde, her iki ekonominin 2008 yılına dek Maastricht kriteri olan -%3'ün üstünde seyrettikleri görülmektedir. Fakat, 2008 küresel finansal krizi sonucunda söz konusu oran 2009 yılında EA'nda 4.1 puan azalarak -%6.2, AB'nde ise 4.2 puan azalarak %6.6 seviyesinde gerçekleşmiştir. Aynı yıl AB üye ülkeleri arasında en düşük bütçe dengesi GSYİH'ya oranı, Yunanistan'da -%15.3, İrlanda'da -%13.9 ve İspanya'da -%11.0 seviyesinde gözlemlenmiştir. Takip eden yıllarda sürekli iyileşen bütçe dengesinin GSYİH'ya oranları ancak 2013 yılında EA'nda -%2.9 ve AB'nde -%3.1 ile Maastricht kriterinin öngördüğü oranın yakınlarında meydana gelmiştir.

ABD'nden sonra ikinci en düşük bütçe gider ve gelirlerinin GSYİH'ya oranlarına sahip olan Türkiye'ye ait bütçe gelişmeleri incelendiğinde, bütçe giderlerinin GSYİH'ya oranlarının 2008 yılına dek %24 civarında gerçekleştiği, 2009 yılında da şu ana dek analiz edilen diğer ekonomiler de olduğu gibi küresel finansal krizden yoğun bir şekilde etkilenip söz konusu oranın 4.3 puan artarak %28.2 seviyesine yükseldiği görülmektedir. 2010 ve 2011 yıllarında sırasıyla 1.4 ve 2.6 puan azalan bütçe giderlerinin GSYİH'ya oranı, geriye kalan iki yıl tekrardan artmış olup, 2013 yılı sonunda %26.1 seviyesine ulaşmıştır. Bütçe gelirlerinin GSYİH'ya oranları ise, diğer ekonomilerin tam tersine kriz öncesi dönemde sürekli azalmış – bu durumun, bütçe gelirlerinin artış hızının GSYİH artış hızından daha düşük olduğundan dolayı kaynaklandığını söylemek mümkündür - olup, küresel finansal krizin diğer ekonomilerin bütçe gelirlerinin GSYİH'ya oranlarının azalmasına neden olduğu 2009 ve 2010 yıllarında ise 0.5'er puan artmıştır. 2011 yılında bütçe gelirlerinin GSYİH'ya oranlarında yaşanan 0.2 puanlık düşüş dışında takip eden yıllarda sürekli artmış olup, 2013 yılında %24.9 seviyesine ulaşmıştır. Grafik 6'da gösterilmiş olan bütçe dengesinin GSYİH'ya oranının Türkiye'ye ait verileri incelendiğinde, 2005 ile 2008 yılları arasında söz konusu oran -%0.6 ile -%1.8 arasında meydana geldiği, ancak 2009 yılında 3.7 puan azalarak -%5.5 seviyesine gerilediği görülmektedir. 2010 yılında -%3.6 seviyesinde gerçekleşen bütçe dengesinin GSYİH'ya oranı, 2011 yılında -%1.4 oranında

gerçekleşerek kriz öncesi değer aralığında meydana gelmiştir. 2012 yılında söz konusu oranda bir azalma görünmesine rağmen, 2013 yılında kriz sonrası dönemde en yüksek değer olan -%1.2 seviyesine ulaşmıştır.

Son olarak Makedonya bütçe gelişmeleri analiz edildiğinde, bütçe giderlerinin GSYİH'ya oranının kriz öncesi dönemde sürekli azalarak 2007 yılında %31.5 seviyesine gerilediği, ancak 2008 yılında 2.3 puan artarak %33.8 seviyesine çıktığı görülmektedir. Diğer ekonomilerin bütçe giderlerinin GSYİH'ya oranlarının 2008 küresel finansal krizinden dolayı en çok arttıkları 2009 yılında, söz konusu oran Makedonya'da azalmış ve bu azalma 2011 yılına dek aralıksız devam etmiştir. 2012 yılında AB'nde olduğu gibi Makedonya'nın da bütçe gelirlerinin GSYİH'ya oranlarında artış gözlemlenmiş olmasına rağmen, 2013 yılında kriz sonrası dönemde en düşük seviye olan %31.9'a gerilemiştir. Diğer taraftan, bütçe gelirlerinin GSYİH'ya oranları 2008 yılında tüm dönem için en yüksek seviye olan %32.9 ulaştıktan sonra, küresel finansal krizinin etkisiyle ilk başta 2009 yılında 1.9 puan azalarak %31.0 seviyesine, takip eden 2 yılda sırasıyla 0.8 ve 0.7 puan azalarak 2011 yılında %29.6'ya gerilemiştir. 2012 yılında söz konusu oranda çok küçük bir artış gözlemlenmesine rağmen, 2013 yılında tekrardan düşüş yaşanmış olup tüm zamanların en düşük seviyesi olan %28.1'e gerilemiştir. Bütçe dengesinin GSYİH'ya oranları incelendiğinde ise, kriz öncesi dönemde -%0.5 ile %0.6 arasında seyretmekte olduğu, 2008 ve 2009 yıllarında ise sırasıyla -%0.9 ve -%2.6 oranlarına gerilediği görülmektedir. 2010 yılında bütçe dengesinin GSYİH'ya oranında bir iyileşme gözlemlenmesine rağmen, takip eden yıllarda aralıksız azalmış olup 2013 yılında tüm dönem için en düşük olan -%3.9 seviyesinde meydana gelmiştir.

Yukarıda ki veriler ve yapılan analizler sonucunda, gelişmiş ülkelerin bütçe giderleri ve dengelerinin GSYİH'ya oranlarının gelişmekte olan ülkelere kıyasla 2008 küresel finansal krizinden daha fazla etkilendikleri, gelişmekte olan ülkelerin bütçe gelirlerinin GSYİH'ya oranlarının gelişmiş ülkelere kıyasla daha fazla etkilendikleri görülmektedir. Diğer taraftan, tezin ana konusunu oluşturan ekonomiler arasında 2008 küresel finansal krizi sonucunda en düşük bütçe dengesinin GSYİH'ya oranları sırasıyla ABD, AB, EA,

Türkiye ve Makedonya’da gerçekleşmiştir. 2010 yılında Türkiye ve ABD başta olmak üzere tüm ekonomilerin bütçe dengelerinin GSYİH’ya oranlarında iyileşme gözlemlendiği, 2011 yılında ise Makedonya hariç diğer tüm ekonomilerin söz konusu orandaki iyileşmenin devam ettiği görülmektedir. 2013 yılı sonunda analiz edilen ekonomilerden Makedonya hariç diğer tüm ekonomilerin bütçe dengesinin GSYİH’ya oranları 2009 yılındaki oranlarda daha iyi seviyede meydana gelmişlerdir. Buna ilaveten, sadece Türkiye 2008 küresel finansal krizi öncesi elde ettiği seviyelere ulaşabilmiştir.

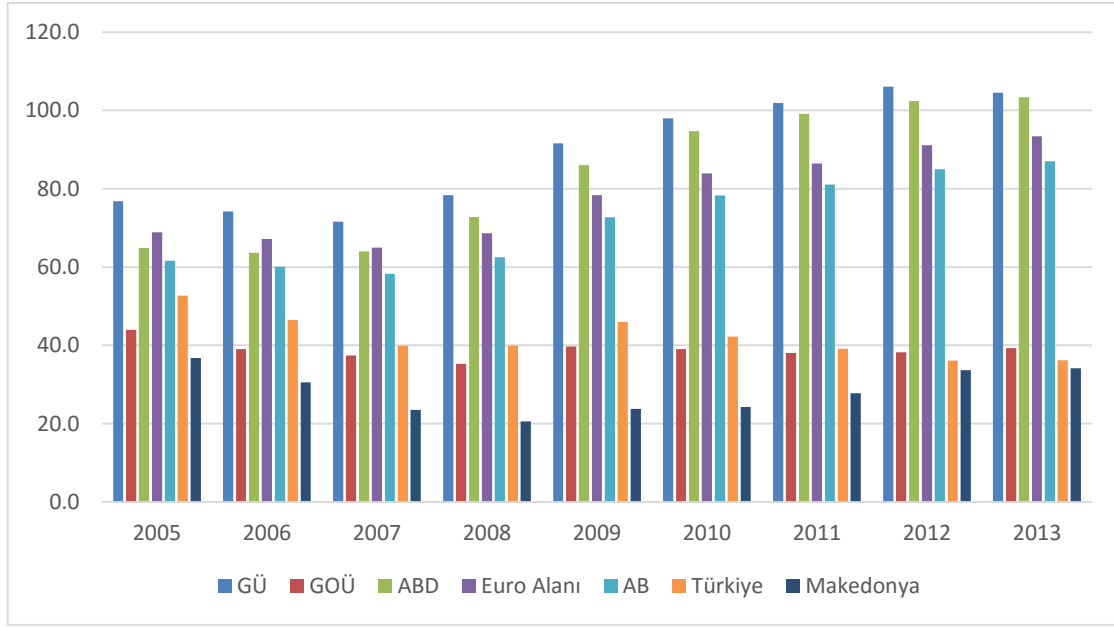
2.8. Genel Devlet Borcu Üzerine Etkileri

Çalışmada 2008 küresel finansal krizinin üzerinde etkilerinin inceleneceği son makroekonomik gösterge, genel devlet brüt borç stokunun GSYİH’ya oranıdır. Bu çerçevede, IMF’nun yayınladığı verilerden yararlanılarak hazırlanan Grafik 7’de, gelişmiş ülkelerin genel devlet brüt borç stokunun GSYİH’ya oranlarının kriz öncesi dönemde sürekli azalıp 2007 yılında %71.6 seviyesine gerilediği görülmektedir. Ancak, 2008 küresel finansal krizi sonucunda, bir önceki alt başlıkta gelişmiş ülkelerin bütçe dengelerinin GSYİH’ya oranlarının bozulmaya başladığı aynı yıl olan 2008 yılında genel devlet brüt borç stokunun GSYİH’ya oranı da artmaya başlamıştır. Şöyle ki, 2008 yılında söz konusu oran 6.8 puan artmışken, bütçe dengelerinin GSYİH’ya oranlarının en düşük seviyede olduğu 2009 yılında 13.2 puan artmıştır. 2012 yılına dek daha düşük seviyelerde olmakla beraber genel devlet brüt borç stokunun GSYİH’ya oranı sürekli artarak, tüm dönem için en yüksek seviye olan %106.1’e ulaştıktan sonra, 2013 yılında 1.6 puan azalarak %104.5 seviyesine gerilemiştir.

Gelişmiş ülkelere kıyasla daha düşük seviyelerde seyreden gelişmekte olan ülkelerin genel devlet brüt borç stokunun GSYİH’ya oranlarıysa, kriz öncesi dönemde sürekli azalarak, 2008 yılında tüm dönem için en düşük seviye olan %35.3’e gerilemişlerdir. Fakat 2009 yılında, küresel finansal krizinin etkisiyle söz konusu oranda 4.4 puanlık bir artış meydana geldikten sonraki 2 yılda sırasıyla 0.7 ve 1.0 puan azalmıştır. İncelenen

dönemin son 2 yılında tekrardan artmış olan gelişmekte olan ülkelerin genel devlet brüt borç stokunun GSYİH'ya oranı, 2013 yılında %39.3 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Grafik-7: Genel Devlet Brüt Borç Stoku/GSYİH (%)



Kaynak: IMF verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

2008 küresel finansal krizinin etkilerini azaltmak adına diğer ülkelere göre daha fazla bütçe açığı vermiş olan ABD'nin genel devlet brüt borç stokunun GSYİH'ya oranları ise, 0.4 puanlık küçük sayılabilecek bir artış yaşanan 2007 yılından itibaren artmaya başlamıştır. Meydana gelmiş olan bu düşük artıştan sonra söz konusu oranda, 2008 ve 2009 yıllarında sırasıyla 8.8 ve 13.2 puanlık artışlar meydana gelmiş ve bu artışlar takip eden yıllarda da daha düşük seviyelerde olmakla birlikte devam edip, 2013 yılında genel devlet brüt borç stokunun GSYİH'ya oranı tüm dönem için en yüksek seviye olan %103.4'e çıkmıştır.

Diğer taraftan AB ve EA gelen devlet brüt borç stokunun GSYİH'ya oranları 2007 yılına dek azalarak aynı yıl AB'de %58.3'e, EA'nda ise %65.0 seviyesine gerilemiştir. İncelenen dönem için en düşük olan bu seviyelerden sonra 2008 ve 2009 yıllarında söz konusu oran AB'nde sırasıyla 4.3 ve 10.2 puan, EA'nda ise sırasıyla 3.6 ve 9.2 puan

artmıştır. 2008 küresel finansal krizinin en yoğun hissedildiği 2009 yılında AB üye ülkeleri arasında genel devlet brüt borç stokunun GSYİH'ya oranı en hızlı 19.6 puanla İrlanda'da, 17.4 puanla Yunanistan'da ve 16.2 puanla Letonya'da meydana gelmişken, söz konusu oranda en yüksek değerler Yunanistan'da %126.2, İtalya'da %112.5 ve Belçika'da %99.3 seviyesinde gerçekleşmiştir. Takip eden yıllarda 2009 yılına kıyasla daha düşük seviyelerde olmakla birlikte genel devlet brüt borç stokunun GSYİH'ya oranları sürekli artarak, 2013 yılında AB'nde %87.0 ve EA'nda %93.4 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Grafik 7'de bir diğer ekonomi olan Türkiye'nin genel devlet brüt borç stokunun GSYİH'ya oranı ise, 2005 yılında %52.7 seviyesindeyken, sürekli azalarak 2007 yılında %39.9 seviyesine gerilemiştir. Ancak, diğer ekonomilerde olduğu gibi 2008 küresel finansal krizi sonucu Türkiye'de de söz konusu oran artmaya başlamıştır. Şöyle ki, genel devlet brüt borç stokunun GSYİH'ya oranı 2008 yılında 0.1 ve 2009 yılında 6.0 puan artmıştır. Meydana gelen artışların sonrasında, 2010 yılından başlayarak dönem sonuna dek sürekli azalan bu oran 2013 yılında incelenen dönem için en düşük seviye olan %36.2 seviyesine gerilemiş bulunmaktadır.

Son olarak Makedonya'nın genel devlet brüt borç stokunun GSYİH'ya oranları incelendiğinde, 2008 yılına dek azalmış olup, Makedonya açısından en düşük seviye olan %20.6'ya gerilemiştir. Bu düşüşlerden sonra 2009 yılında 3.2 puanla başlayan artışlar incelenen dönemin sonuna dek sürekli devam etmiş olup 2013 yılında söz konusu oran %34.2 seviyesine ulaşmıştır.

Sonuç olarak 2008 küresel finansal krizinden gelişmiş ülkelerin genel devlet brüt borç stokunun GSYİH'ya oranlarının gelişmekte olan ülkelere kıyasla daha fazla etkilenmiştir. Diğer taraftan, tezin ana konusunu oluşturan ekonomilerin arasında söz konusu oran en fazla ABD'nde artmış bulunmaktadır. Krizin etkilerinin azalmaya başladığı 2010 yılından sonra ise, ülkeler arasında sadece Türkiye'nin genel devlet brüt borç stokunun GSYİH'ya oranı azalmıştır. Dikkat çeken bir diğer unsur ise, bir önceki

başlıkta incelenen bütçe dengelerinin GSYİH'ya oranlarındaki gelişmelere paralel bir şekilde genel devlet brüt borç stokunun GSYİH'ya oranlarının da değişime uğradığıdır.

SONUÇ

2008 küresel finansal krizi, 2007 yılında dünyanın en büyük ekonomisi olan ABD'nin gayrimenkul sektöründe başlamış olup, kısa bir sürede başta AB olmak üzere, Türkiye ve Makedonya gibi gelişmekte olan ekonomileri de etkisi altına almıştır. Kriz finansal sektörde başlamış olmasına rağmen, etkileri sadece bu sektörde kalmayıp kısa sürede reel sektörü de olumsuz etkilemiştir.

Bu çalışmada, 2008 küresel finansal krizinin ABD, AB, Türkiye ve Makedonya başta olmak üzere gelişmiş ve gelişmekte olan ülke ekonomilerini nasıl etkilediği, ilgili ülkelerin makroekonomik göstergeleri ışığında analiz edilmiştir. Makroekonomik göstergeler olarak: faaliyet gösteren banka sayıları, borsa endeksleri, büyüme oranları, enflasyon oranları, işsizlik oranları, dış ticaret göstergeleri, sermaye akımları ve bazı kamu maliyesi göstergeleri kullanılmıştır.

2008 küresel finansal krizinin makroekonomik göstergeler üzerindeki etkileri ilk olarak 2008 yılında hissedilmeye başlanmış olmakla beraber, en yoğun şekilde 2009 yılında hissedilmiştir. Kriz sonucu, ilgili ekonomilerde faaliyet gösteren banka sayılarında azalma, borsa endekslerinde düşüşler, büyüme oranlarında düşüşler, işsizlik oranlarında artışlar, enflasyon oranlarında azalmalar meydana gelmiştir. Ayrıca 2008 küresel finansal krizi, dünya ticaret hacminin, doğrudan yabancı sermaye akımlarının ve bütçe dengesinin GSYİH'ya oranlarının da azalmasına, diğer taraftan gelen devlet brüt borcunun GSYİH'ya oranlarının artmasına neden olmuştur. Ancak, çalışmada adı geçen ekonomiler için krizden etkilenme dereceleri farklılık göstermiştir. Şöyle ki, ABD başta olmak üzere AB ve EA'nda faaliyet gösteren banka sayılarında azalmalar meydana gelirken, Türkiye-2001 krizi sonucunda Türkiye bankacılık sektöründe yapılan yapısal reformlar sayesinde Makedonya'da faaliyet gösteren banka sayılarında azalma meydana gelmemiştir. Krizin yoğun şekilde hissedildiği bir diğer finansal sektör olan borsalarda ise, gelişmekte olan ülkelere kıyasla gelişmiş ülkeler daha az etkilenmiştir. Ancak, Türkiye ve Almanya

borsaları küresel finansal krizden, para birimlerindeki değer kayıplarına da bağlı olarak ABD borsasına kıyasla daha fazla etkilenmişlerdir.

2008 küresel finansal krizi reel sektöre etkisi açısından değerlendirildiğinde ise, krizin en yoğun hissedildiği yıl olan 2009'da AB, EA ve Türkiye ekonomileri ABD ve Makedonya'ya kıyasla daha fazla küçülmüşlerdir. Ekonomik küçülmenin tüm ekonomilerde en yoğun hissedildiği sektör sanayi sektörü olmuştur. Kriz sonucu tüm gelişmekte olan ülkeler, ABD ve Makedonya'ya ait enflasyon oranları başta olmak üzere tüm ekonomilerin resesyon sürecine girmesinden dolayı enflasyon oranlarında düşüş yaşanmıştır. Bununla birlikte gelişmekte olan ülkelerin başlıca sorunlarından biri olan işsizlik oranları ise, ABD ve Türkiye'de daha fazla yükselmekle beraber, Makedonya hariç tüm ekonomilerin işsizlik oranları yükselmiştir. İşsizlik oranlarında yaş ve cinsiyete göre ayırım yapıldığında, tüm ekonomilerin genç nüfus işsizlik oranlarının toplam işsizlik oranlarına kıyasla 2008 küresel finansal krizinden daha fazla etkilendikleri, diğer taraftan erkeklere ait işsizlik oranlarının da kadınlara ait işsizlik oranlarına kıyasla daha fazla etkilendikleri görülmektedir. Ayrıca küresel finansal kriz, tüm ekonomilerin ithalat miktarlarını ihracat miktarlarına kıyasla daha fazla etkilemiş olup, Makedonya ve Türkiye dış ticaret hadlerinin diğer ekonomilere kıyasla daha fazla daralmasına neden olmuştur. Bunun yanı sıra, EA ve gelişmekte olan ülkelerin doğrudan yabancı sermaye girişleri küresel finansal krizden diğer ekonomilere kıyasla daha az etkilenirken, ABD, gelişmekte olan ülkeler ve Türkiye'nin doğrudan yabancı sermaye çıkışları diğer ekonomilere kıyasla daha az etkilenmiştir. Kriz sonucunda kamu maliyesi göstergelerinde de değişmeler meydana gelmiştir. Şöyle ki, tüm ekonomilerde bütçe açıkları meydana gelmiş bulunmakla beraber, gelişmekte olan ülkeler ve Makedonya diğer ekonomilere kıyasla daha düşük bütçe açıklarının GSYİH'ya oranları elde etmişlerdir. Son olarak küresel finansal kriz, gelişmiş ülkeler ve ABD'nin başta olmak üzere tüm ekonomilerin genel devlet brüt borç stokunun GSYİH'ya oranlarının artmasına neden olmuştur.

2010 yılı itibari ile tüm ekonomiler toparlanma sürecine girmiş bulunmaktadır. Ancak, ekonomilerin küresel finansal krizden etkilenme dereceleri farklı olduğu gibi toparlanma süreçleri de farklılık göstermiştir. Şöyle ki, kriz sonucu daha çok kayıplar veren Türkiye ve Almanya borsaları toparlanma sürecine girilmesi ile birlikte kayıplarını daha hızlı telafi etmişlerdir. Ayrıca 2010 yılı için, tüm ekonomilerin büyüme oranları tekrardan pozitive dönmüştür. Ancak, 2012 ve 2013 yıllarında EA, AB ve Makedonya'ya ait büyüme oranları, 2008 küresel finansal krizinin tetiklediği Avrupa borç krizine bağlı olarak daha düşük seviyelerde gerçekleşmiştir. 2008 küresel finansal krizinden işsizlik oranları açısından en çok etkilenen ülkelerden Türkiye ve ABD kriz sonrası dönemde işsizlik oranları ekonomik seyirlerine bağlı olarak azalırken, AB ve EA ekonomilerine ait işsizlik oranları ise sürekli artış göstermiştir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları girişleri sadece gelişmekte olan ülkelerde kriz öncesi seviyesine ulaşırken, doğrudan yabancı sermaye çıkışları gelişmekte olan ülkeler yanı sıra Türkiye'de de kriz öncesi seviyesine ulaşmıştır. Diğer taraftan, 2010 yılından itibaren Makedonya hariç tüm ekonomilerin bütçe dengelerinde iyileşme gözlemlenmişken, ekonomiler arasında sadece Türkiye 2008 küresel finansal krizi öncesi elde ettiği seviyelere ulaşabilmiştir. Son olarak da, Türkiye hariç tüm ekonomilerin genel devlet brüt borç stokunun GSYİH'ya oranları 2009 yılına kıyasla daha düşük seviyelerde olmakla birlikte kriz sonrası dönemde de artmaya devam etmiştir.

Küresel finansal krizi sonucunda bazı makroekonomik göstergelerin yapısı da değişmiştir. Örneğin, gelişmiş ülkeler, EA ve AB'nin işsizlik oranları kriz öncesi seviyelerinin üzerinde kalmışlardır. Aynı zamanda, kriz öncesi dönemde doğrudan yabancı sermaye akımlarının büyük bir kısmı gelişmiş ülkelere giderken, krizin etkilerini azaltmak amacıyla gelişmiş ülkelerin uyguladıkları sıfır faiz oranı ve niceliksel genişleme gibi politikaların etkisi ile de, sermaye daha karlı olan gelişmekte olan ülkelere kaymıştır. Son olarak da, ekonomilerin büyük bir kısmının bütçe açıkları ve genel devlet brüt borç stokunun GSYİH'ya oranları kriz öncesi döneme kıyasla daha yüksek seviyelerde meydana gelmiştir.

KAYNAKÇA

- Afşar, Muharrem (2011). Küresel Kriz ve Türk Bankacılık Sektörüne Yansımaları. Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi, 6 (2), 143-171.
- Akerlof, George A. (1970). The Market for “Lemons”: Quality Uncertainty and the Market Mechanism. The Quarterly Journal of Economics, 84 (3), 488-500.
- Aktan, Coşkun C. ve Şen, Hüseyin (2002). Ekonomik Kriz: Nedenleri ve Çözüm Önerileri. Yeni Türkiye Dergisi, (42), 1225-1230.
- Alantar, Doğan (2008). Küresel Finansal Kriz: Nedenleri ve Sonuçları Üzerine Bir Değerlendirme. Maliye Finans Yazılar, (81). http://www.finanskulup.org.tr/assets/maliyefinans/81/Dogan_Alantar_Kuresel_Finansal_Kriz_Nedenleri_SonucLari_MFY8_1.pdf (Erişim Tarihi: 10.05.2015).
- Altunöz, Utku (2012). Finansal Krizler, Erken Uyarı Sinyalleri ve 2008 Global Krizi İçin Türkiye ve ABD Örneği, Doktora Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- AMB (Avrupa Merkez Bankası). <https://www.ecb.europa.eu/> (Erişim Tarihi: 18.06.2015).
- Avcı, Muhammet A. ve Altay, Nasuh O. (2013). Finansal Krizlerin Sinyal Yaklaşımı ile Öngörülmesi: Türkiye, Arjantin, Tayland ve İngiltere için Bir Analiz. Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, (14), 47-58.
- Bastı, Eyüp (2004). Kriz Teorileri Çerçevesinde 2001 Türkiye Finansal Krizi: Krizin Finans Sektörünün Verimliliğine ve Etkinliğine Etkileri, Doktora Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Bayır, Musa (2012). 2008 Finansal Krizinde Para Politikası Uygulamaları: Türkiye Örneği, Yüksek Lisans Tezi, Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Balıkesir.

- BDDK (Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu). (2011). Finansal Piyasalar Raporu Aralık 2010 (Rapor No: 20).
- Bicerano, Vedat (2010). Finansal Krizler: 1990-2009 Döneminde Seçilmiş Güney Amerika Ülkeleri ile Türkiye'nin Karşılaştırmalı Analizi, Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, İstanbul.
- Boran, Arda G. (2006). Gelişmekte Olan Ülkelerde Bankacılık Krizleri ve Türkiye, Yüksek Lisans Tezi, Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Adana.
- Bukan, Yılmaz (2013). Ekonomik Kriz Dönemlerinde Sendikalar: 2008 Küresel Krizi Sürecinde Türkiye Örneği, Yüksek Lisans Tezi, Cumhuriyet Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Sivas.
- Coşkun, Necat M. (2001). Gelişmekte Olan Ekonomilerde Bankacılık Krizleri. Gazi Üniversitesi İİBF Dergisi, (2), 39-50.
- Çalışkan, Ömer V. (2003). Uluslararası Finansal Krizler. Ekonomik Yaklaşım, 14 (49), 225-245.
- Çeviş, İsmail (2005). Para Krizlerine Ampirik Bir Yaklaşım. Sermaye Piyasası Kurumu. Yayın No. 187.
- Darıcı, Burak (2009). Para Politikası ve Finansal İstikrar: Türkiye Örneği, Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Delice, Güven (2003). Finansal Krizler: Teorik ve Tarihsel Bir Perspektif. Erciyes Üniversitesi İİBF Dergisi, (20), 57-81.
- Demirgüç-Kunt, A. ve Detragiache, E. (1998). The Determinants of Banking Crisesin Developing and Developed Countries. IMF Staff Papers, 45 (1), 81-109.

Durmuş, Savaş (2010). Finansal Krizleri Açıklamaya Yönelik Yaklaşımlar. Kafkas Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, (5), 31-46.

Dünya Bankası. <http://www.worldbank.org/> (Erişim Tarihi: 26.08.2015).

Erdönmez, Pelin A. (2006). Aktif Menkul Kıymetleştirilmesi. Bankacılar Dergisi, (57), 75-84.

Eren, Aslan ve Süslü, Bora (2001). Finansal Kriz Teorileri Işığında Türkiye’de Yaşanan Krizlerin Genel Bir Değerlendirilmesi. Yeni Türkiye Dergisi, (41), 662-674.

Eren, Erkan (2010). Derecelendirme Kuruluşları Tarafından Verilen Notlar Sebebiyle Üçüncü Kişilerin Uğrayabileceği Zararlardan Kaynaklanan Sorumluluğun Hukuki Niteliği. BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar, 4 (2), 111-144.

Erkekoğlu, Hatice ve Bilgili, Emine (2005). Parasal Krizlerin Tahmin Edilmesi: Teori ve Uygulama. Erciyes Üniversitesi İİBF Dergisi, (24), 15-36.

Eurostat (European Community Statistical Office). <http://ec.europa.eu/eurostat> (Erişim Tarihi: 14.09.2015).

FDIC (Federal Deposit Insurance Corporation). <https://www.fdic.gov/> (Erişim Tarihi: 24.04.2015).

FED (Federal Reserve System). <http://www.federalreserve.gov/> (Erişim Tarihi: 12.05.2015).

Flood, Robert P. and Garber, Peter M. (1984). Collapsing Exchange-Rate Regimes: Some Linear Examples. Journal of International Economics, (17), 1-13.

Frankel, Jeffrey A. and Rose, Andrew K. (1996). Currency Crashes in Emerging Markets: an Empirical Treatment. Journal of International Economics, (41), 351-366.

- Hicabi, Ersoy (2007). Finansal Krizlerin Çözümleme Süreçleri ve Yöntemleri, Türkiye, Kore ve Meksika Deneyimlerinin Karşılaştırmalı Analizi, Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, İstanbul.
- Hizmetli, Mehmet B. (2012). Avrupa'daki İkiz Kriz ve Türk Bankacılık Sektörüne Etkisi, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- IMF (International Monetary Fund). <http://www.imf.org/> (Erişim Tarihi: 14.07.2015).
- İşık, Sayım, Duman, Koray ve Korkmaz, Adil (2004). Türkiye Ekonomisinde Finansal Krizler: Bir Faktör Analizi Uygulaması. Dokuz Eylül Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi, 19 (1), 45-69.
- İşeri, Müge ve Aktaş, Zeynep (2005). İMKB'de Yabancı Portföy Yatırımlarındaki Hareketler (1997-2005 Dönemi). <http://www.econturk.org/Turkiyeekonomisi/muge1.doc> (Erisim Tarihi: 18.04.2015).
- Kaminsky, Graciela L. and Reinhart, Carmen M. (1999). The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance-of-Payments Problems. The American Economic Review, 89 (3), 473-500.
- Kansu, Aydan (2011). Konut Balonundan Finansal Krize ABD Mortgage Krizi. İstanbul: Scala Yayıncılık.
- Karabıyık, Lale ve Anbar, Adem (2010). Küresel Ekonomik Krizin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlar Üzerinde Etkisi. Muhasebe ve Finansman Dergisi, (46), 44-57.
- Karaca, Serdar S. (2010). Uluslararası Sermaye Hareketleri ve Kriz Sonrası Görünüm. Sosyal Bilimler Araştırmalar Dergisi, 5 (1), 157-173.
- Karaçor, Zeynep ve Alptekin, Volkan (2006). Finansal Krizlerin Önceden Tahmin Yoluyla Değerlendirilmesi: Türkiye Örneği. Yönetim ve Ekonomi, 13, (2), 237-256.

- KB (Kalkınma Bakanlığı). (2015). Uluslararası Ekonomik Göstergeler.
- Kibritçioğlu, Aykut (2001). Türkiye’de Ekonomik Krizler ve Hükümetler 1969-2001. Yeni Türkiye Dergisi, (41), 174-182.
- Krugman, Paul (1979). A Model of Balance-of-Payments Crises. Journal of Money, Credit and Banking, 11 (3), 311-325.
- Krugman, Paul (1998). What Happened To Asia. <http://web.mit.edu/krugman/www/disinter.html> , Erişim Tarihi: 12.04.2015.
- Kutlu, Hüseyin A. ve Demirci, Savaş N. (2011). Küresel Finansal Krizi (2007-?) Ortaya Çıkaran Nedenler, Krizin Etkileri, Krizden Kısmi Çıkış ve Mevcut Durum. Muhasebe ve Finansman Dergisi, (52), 121-136.
- Marshall, David (1998). Understanding the Asian Crisis: Systemic Risk as Coordination Failure. Economic Perspectives, 22 (3), 13-28.
- McCord, Roisin, Prescott, Edward S. and Sablik, Tim (2015). Explaining the Decline in the Number of Banks since the Great Recession. Federal Reserve Bank of Richmond Economic Brief. No. EB15-03.
- MCUB (Makedonya Cumhuriyeti Ulusal Bankası). (2009). 2009 Yılında MCUB Faaliyet Raporu. Üsküp: Makedonya Cumhuriyeti Ulusal Bankası.
- MCUB (Makedonya Cumhuriyeti Ulusal Bankası). www.nbrm.mk/ (Erişim Tarihi: 23.06.2015).
- Mishkin, Frederic S. (1996). Understanding Financial Crises: A Developing Country Perspective. NBER Working Paper. No. 5600.
- Obstfeld, Maurice (1994). The Logic of Currency Crises. NBER Working Paper. No. 4640.

- OECD (Organisation for Economic Co-operation and Development). <http://www.oecd.org/> (Erişim Tarihi: 21.08.2015).
- Özsoylu, Ahmet F., Ünlükaptan, İlter ve Akdoğan, Melek G. (2010). Küresel Kriz ve Türkiye. Adana: Karahan Kitabevi.
- Radelet, Steven and Sachs, Jeffrey (1998). The Onset of the East Asian Financial Crisis. NBER Working Paper. No. 6680.
- Salant, Stephan W. and Henderson, Dale W. (1978). Market Anticipations of Government Policies and the Price of Gold. *Journal of Political Economy*, 86 (4), 627-648.
- Samur, Cengiz (2008). Finansal Krizler ve Kriz Yönetme Politikaları: 1980 Sonrası Türkiye Örneği, Doktora Tezi, Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Bursa.
- Sertdemir, Sude (2012). 2008 Finansal Krizinin Avrupa Birliği ve Türkiye Üzerine Etkileri, Yüksek Lisans Tezi, Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Afyonkarahisar.
- Sevim, Cüneyt (2012). Öncü Göstergeler Yaklaşımına Göre Finansal Krizler ve Türkiye Örneği. BDDK Kitapları No. 11.
- Susam, Nazan ve Bakkal, Ufuk (2008). Kriz Süreci Makro Değişkenleri ve 2009 Bütçe Büyüklüklerini Nasıl Etkileyecek?. *Maliye Dergisi*, (155), 72-88.
- Şahin, Irmak Ö. (2012). Küresel Finansal Kriz ve Sermaye Hareketleri Analizi: Türkiye Örneği, Yüksek Lisans Tezi, Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Denizli.
- Taylor, John, B. (2009). The Financial Crisis and The Policy Responses: An Empirical Analysis of What Went Wrong. NBER Working Paper. No. 14631.
- TBB (Türkiye Bankalar Birliği). <https://www.tbb.org.tr/tr> (Erişim Tarihi: 24.07.2015).

- TCMB (Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası). (2008a). 2009 Yılında Para ve Kur Politikası. Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.
- TCMB (Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası). (2009a). Enflasyon Raporu (Rapor No. 2009-I).
- TCMB (Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası). (2012a). Yıllık Rapor 2011.
- TCMB (Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası). (2013a). Yıllık Rapor 2012.
- TCMB (Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası). (2014a). Yıllık Rapor 2013.
- TCMB (Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası). <http://www.tcmb.gov.tr/> (Erişim Tarihi: 14.07.2015).
- TKBB (Türkiye Katılım Bankaları Birliği). <http://www.tkbb.org.tr/> (Erişim Tarihi: 30.08.2015).
- Tokucu, Erkan (2010). Kriz ve Para Politikaları: Para Politikalarının Başarısızlığı Üzerine. Ekonomik Yaklaşım, 21 (76), 31-54.
- Topaloğlu, Selman (2013). Küresel Finansal Kriz Ortamında Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Para Politikası, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- TÜİK (Türkiye İstatistik Kurumu). <http://www.tuik.gov.tr/> (Erişim Tarihi: 16.08.2014).
- Tuncel, Cem O. (27-29 Mayıs 2010). Finansal Liberalizasyon ve Küresel Krizin Yapısal Nedenleri: Gelişmekte Olan Ülkeler İçin Dersler (Bildiri). Finansal Liberalizasyon ve Küresel Krizin Yapısal Nedenleri: Gelişmekte Olan Ülkeler İçin Dersler, Balıkesir.
- Türk, İsmail (2011). Kamu Maliyesi (9. Baskı). Ankara Turhan Kitabevi.

- Uygur, Ercan (2001). Krizden Krize Türkiye:2000 Kasım ve 2001 Şubat Krizleri. Tartışma Metni. Türkiye. Ekonomi Kurumu. Yayın No. 2001/1.
- Vural, Umut (2013). Geleneksel Olmayan Para Politikalarının Yükselişi, Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Ankara.
- Yaprak, Şenol (2009). Ekonomik Krizlerin İstihdama Yansıması. Ekonomi Bilimler Dergisi, 1 (2), 41-54.
- Yay, Gülsüm G. (2001). 1990'lı Yıllardaki Finansal Krizler ve Türkiye Krizi. Yeni Türkiye Dergisi, (42), 1234-1248.
- Yay, Turan, Yay, Gülsüm G. ve Yılmaz, Ensar (2001). Küreselleşme Sürecinde Finansal Krizler ve Finansal Düzenlemeler. İstanbul Ticaret Odası Yayını. Yayın No. 2001-47.
- Yay, Turan, Yay, Gülsüm G. ve Yılmaz, Ensar (2004). Finansal Krizler, Finansal Regülasyon ve Türkiye. İstanbul Üniversitesi Siyasal Bilgiler Dergisi, (30), 101-130.
- Yılmaz, Ömer, Kızıltan, Alaattin ve Kaya, Vedat (2005). İktisadi Kriz Kuramları, Finansal Küreselleşme Ve Para Krizleri. Erciyes Üniversitesi İİBF Dergisi, (24), 77-96.
- Yücel, Fatih ve Kalyoncu, Hüseyin (2010). Finansal Krizlerin Öncü Göstergeleri ve Ülke Ekonomilerini Etkileme Kanalları: Türkiye Örneği. Maliye Dergisi, (159), 54-69.

EKLER

Ek-1:Faaliyet Gösteren Banka Sayısı*

Yıllar	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Almanya	2089	2050	2026	1989	1948	1929	1898	1869	1842
Avusturya	818	809	803	803	790	780	766	751	731
Belçika	100	105	110	105	104	106	108	103	103
Bulgaristan	..	..	29	30	30	30	31	31	30
Çek	56	57	56	54	56	55	58	56	56
Danimarka	197	191	189	171	164	161	161	161	161
Estonya	11	14	15	17	18	18	17	16	31
Finlandiya	363	361	360	357	349	338	327	313	303
Fransa	854	829	808	728	712	686	660	639	623
Hırvatistan	..	..	..	..	..	..	..	..	35
Hollanda	401	345	341	302	295	290	287	266	253
İngiltere	400	401	390	396	389	375	373	373	358
İrlanda	78	78	81	501**	498	489	480	472	458
İspanya	348	352	357	362	352	337	335	314	290
İsveç	200	204	201	182	180	173	175	176	168
İtalya	792	807	821	818	801	778	754	714	694
Kıbrıs	391	336	215	163	155	152	141	137	101
Letonya	25	27	31	34	37	39	31	29	63
Litvanya	77	77	80	84	85	87	92	94	91
Lüksemburg	157	154	155	153	147	146	141	141	147
Macaristan	214	212	206	204	190	189	189	189	189
Malta	19	18	22	23	23	26	26	28	27
Polonya	730	723	718	712	710	706	700	695	691
Portekiz	186	178	175	175	166	160	155	152	151
Romanya	..	..	45	45	44	42	41	39	39
Slovakya	23	24	26	26	26	29	31	28	28
Slovenya	25	27	27	25	25	25	25	23	23
Yunanistan	62	62	63	66	66	62	58	52	40

* Banka sayısı verileri ayrı olarak sağlanmadığından dolayı faaliyet gösteren kredi kuruluşlarına ait veriler kullanılmıştır.

** <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2009/html/pr090113.en.html>

Kaynak: Avrupa Merkez Bankası (AMB) verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Ek-2: Büyüme Oranları

Yıllar	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Almanya	0.7	3.7	3.3	1.1	-5.6	4.1	3.7	0.4	0.3
Avusturya	2.1	3.4	3.6	1.5	-3.8	1.9	2.8	0.8	0.3
Belçika	1.9	2.6	3	1	-2.6	2.5	1.6	0.1	0.3
Bulgaristan	6	6.5	6.9	5.8	-5	0.7	2	0.5	1.1
Çek	6.4	6.9	5.5	2.7	-4.8	2.3	2	-0.9	-0.5
Danimarka	2.4	3.8	0.8	-0.7	-5.1	1.6	1.2	-0.7	-0.5
Estonya	9.5	10.4	7.9	-5.3	-14.7	2.5	8.3	4.7	1.6
Finlandiya	2.8	4.1	5.2	0.7	-8.3	3	2.6	-1.4	-1.1
Fransa	1.6	2.4	2.4	0.2	-2.9	2	2.1	0.2	0.7
Hırvatistan	4.2	4.8	5.2	2.1	-7.4	-1.7	-0.3	-2.2	-0.9
Hollanda	2.2	3.5	3.7	1.7	-3.8	1.4	1.7	-1.1	-0.5
İngiltere	2.8	3	2.6	-0.3	-4.3	1.9	1.6	0.7	1.7
İrlanda	5.7	5.5	4.9	-2.6	-6.4	-0.3	2.8	-0.3	0.2
İspanya	3.7	4.2	3.8	1.1	-3.6	0	-0.6	-2.1	-1.2
İsveç	2.8	4.7	3.4	-0.6	-5.2	6	2.7	-0.3	1.3
İtalya	0.9	2	1.5	-1	-5.5	1.7	0.6	-2.8	-1.7
Kıbrıs	3.9	4.5	4.9	3.6	-2	1.4	0.3	-2.4	-5.4
Letonya	10.2	11.6	9.8	-3.2	-14.2	-2.9	5	4.8	4.2
Litvanya	..	7.4	11.1	2.6	-14.8	1.6	6.1	3.8	3.3
Lüksemburg	3.2	5.1	8.4	-0.8	-5.4	5.7	2.6	-0.7	4.4
Macaristan	4.3	4	0.5	0.9	-6.6	0.8	1.8	-1.5	1.5
Malta	3.8	1.8	4	3.3	-2.5	3.5	2.1	2.5	2.3
Polonya	3.5	6.2	7.2	3.9	2.6	3.7	4.8	1.8	1.7
Portekiz	0.8	1.6	2.5	0.2	-3	1.9	-1.8	-4	-1.6
Romanya	4.2	8.1	6.9	8.5	-7.1	-0.8	1.1	0.6	3.4
Slovakya	6.5	8.3	10.7	5.4	-5.3	4.8	2.7	1.6	1.4
Slovenya	4	5.7	6.9	3.3	-7.8	1.2	0.6	-2.7	-1.1
Yunanistan	0.9	5.8	3.5	-0.4	-4.4	-5.4	-8.9	-6.6	-3.9

Kaynak: Eurostat verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Ek-3: Tarım Sektörü Büyüme Hızları

Yıllar	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Almanya	-27.5	-5.6	25.0	19.8	-3.1	-23.9	-13.9	14.3	-1.9
Avusturya	-2.6	-1.3	9.4	6.8	-6.8	-4.7	15.8	-7.9	-3.5
Belçika	-3.1	8.8	-0.7	1.4	-5.6	6.9	-2.6	-4.5	3.3
Bulgaristan	-8.5	-0.7	-26.9	31.9	-9.1	-6.4	-1.5	-7.3	3.3
Çek	10.3	-8.6	-25.6	9.0	20.8	-16.3	1.8	2.6	-9.0
Danimarka	-6.2	4.4	6.4	-24.4	-3.4	30.3	-10.3	14.7	-19.7
Estonya	-0.9	-1.4	15.4	0.9	-0.2	10.2	16.3	16.6	-3.9
Finlandiya	4.5	2.0	5.4	-0.4	7.4	0.5	4.4	-2.5	5.2
Fransa	-5.8	0.2	-0.8	4.4	6.3	-3.4	3.9	-8.6	-1.9
Hırvatistan	-1.5	8.4	-3.6	5.4	-2.7	-6.6	-3.8	-14.7	-1.6
Hollanda	0.2	-0.5	2.3	2.3	3.7	-1.8	-1.4	0.4	1.9
İngiltere	5.6	-3.1	-3.6	10.5	-6.6	-0.1	8.4	-4.7	-3.8
İrlanda	-23.0	-48.8	2.0	-1.0	-18.3	-4.7	-2.7	0.4	13.5
İspanya	-8.0	5.9	7.2	-2.7	-3.6	2.1	4.2	-12.8	15.6
İsveç	-3.6	11.8	4.9	-1.5	-2.8	-5.8	-0.1	1.0	2.7
İtalya	-4.7	-0.6	0.2	1.2	-1.6	0.4	1.9	-2.6	1.8
Kıbrıs	-0.8	-10.8	-3.8	-6.4	-0.2	4.1	6.4	-0.5	-1.0
Letonya	8.4	-4.2	8.4	-6.5	12.7	-3.9	-1.8	7.5	-0.1
Litvanya	..	-10.9	12.3	2.5	1.4	-6.8	8.2	12.0	-3.2
Lüksemburg	-30.8	2.1	6.7	-26.9	20.3	-7.6	-15.6	17.6	-6.4
Macaristan	-5.8	-6.5	-21.6	55.4	-11.5	-22.5	14.0	-22.6	15.1
Malta	0.0	3.7	-6.3	-18.2	7.3	-2.9	..	..	..
Polonya	-1.4	-5.0	4.0	-2.8	13.1	-6.7	1.4	-4.7	4.7
Portekiz	-5.6	2.8	-4.2	3.5	-3.4	0.6	0.8	-0.6	2.0
Romanya	-16.6	3.4	-15.0	20.0	-3.3	-5.3	13.3	-22.4	..
Slovakya	-4.1	7.5	14.7	11.1	-2.2	-14.8	18.7	2.8	19.5
Slovenya	-5.6	-0.8	5.4	0.5	-9.4	2.3	7.7	-8.0	-4.4
Yunanistan	2.6	-13.6	-13.4	-0.9	7.4	4.8	-6.3	-1.1	-7.7

Kaynak: Dünya Bankası verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Ek-4: Sanayi Sektörü Büyüme Hızları

Yıllar	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Almanya	0.5	5.1	4.0	-1.3	-13.8	14.5	5.5	1.3	0.1
Avusturya	2.1	4.1	5.2	-0.2	-11.6	3.7	5.1	1.5	1.2
Belçika	1.6	3.5	3.6	0.2	-6.4	4.3	1.0	0.3	-0.8
Bulgaristan	5.2	8.7	12.0	6.0	-5.4	-6.7	6.3	1.6	-0.1
Çek	10.4	14.3	5.4	7.0	-10.4	6.0	4.6	-1.7	-2.6
Danimarka	-0.3	3.8	-2.5	-1.5	-10.6	-0.9	2.8	0.5	-1.8
Estonya	12.6	9.3	7.4	-2.8	-23.8	10.5	16.5	3.4	1.4
Finlandiya	3.7	8.9	8.5	-2.6	-18.3	7.7	-0.2	-7.8	-1.8
Fransa	1.2	1.9	2.6	-3.1	-6.0	0.8	1.5	-0.9	0.6
Hırvatistan	3.7	4.6	4.8	2.0	-10.3	-6.3	-3.0	-6.6	-2.7
Hollanda	1.2	2.8	5.2	1.9	-6.4	2.5	1.0	-2.5	0.0
İngiltere	-1.2	0.7	0.9	-2.7	-10.1	4.7	0.1	-4.2	0.1
İrlanda	6.1	4.3	-1.5	-6.1	-12.2	-3.7	0.1	-2.6	-0.1
İspanya	2.4	2.6	1.3	-0.4	-9.1	-3.3	-4.3	-7.0	-3.6
İsveç	3.1	6.3	5.2	-3.8	-15.5	16.1	2.6	-4.4	-0.7
İtalya	0.9	3.6	1.9	-2.6	-14.1	4.2	-0.2	-3.5	-3.4
Kıbrıs	1.7	3.4	5.9	1.7	-11.6	-3.9	-7.4	-13.3	-18.3
Letonya	4.1	5.9	1.6	-5.5	-15.1	9.0	1.3	1.8	-0.9
Litvanya	..	7.8	4.4	1.6	-14.4	6.7	7.4	3.6	3.3
Lüksemburg	-0.5	-2.6	13.0	-9.9	-8.8	5.2	2.2	-0.4	-6.1
Macaristan	4.8	4.4	5.3	-5.3	-12.4	5.8	0.4	-1.8	-2.2
Malta	1.5	1.9	4.4	4.8	-14.5	3.0	..	..	..
Polonya	3.2	10.9	9.2	4.5	2.0	8.1	9.0	0.9	4.1
Portekiz	-2.4	0.5	2.2	-2.6	-8.8	2.0	-1.5	-5.8	-2.4
Romanya	4.2	10.2	11.5	7.8	-4.0	1.5	-1.6	-0.9	..
Slovakya	5.7	18.1	12.2	6.7	-14.5	13.6	3.8	0.7	-3.5
Slovenya	3.8	8.4	9.6	1.8	-14.1	0.9	0.1	-3.2	-1.5
Yunanistan	-6.9	17.7	-5.2	-10.1	-5.7	-14.8	-13.8	-13.9	-10.1

Kaynak: Dünya Bankası verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Ek-5: Hizmetler Sektörü Büyüme Hızları

Yıllar	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Almanya	1.2	3.3	3.6	2.0	-3.0	1.0	2.9	0.0	0.1
Avusturya	2.4	3.5	3.0	2.5	-0.9	1.4	2.5	0.6	0.1
Belçika	2.1	2.2	2.8	1.9	-1.3	1.6	2.3	0.0	0.7
Bulgaristan	7.4	6.7	8.5	3.3	-0.8	5.1	0.9	-0.8	1.6
Çek	4.2	3.9	6.2	1.1	-2.6	1.4	0.1	-0.1	1.1
Danimarka	2.7	3.6	1.3	0.7	-2.6	1.9	1.1	-1.2	0.1
Estonya	8.8	10.9	7.2	-3.5	-12.3	0.9	4.5	4.2	2.8
Finlandiya	2.0	1.3	4.5	2.9	-4.2	0.9	2.9	1.0	-1.7
Fransa	1.7	2.6	2.5	1.3	-2.0	2.1	2.2	1.0	0.8
Hırvatistan	4.6	4.5	5.8	2.3	-4.9	-0.6	1.4	-1.2	0.1
Hollanda	2.7	4.4	4.2	2.5	-2.0	1.1	2.4	-1.0	-0.6
İngiltere	4.4	3.8	3.1	0.6	-2.9	1.4	2.1	2.0	1.9
İrlanda	4.2	7.1	7.1	0.3	-2.7	1.8	0.9	2.0	-0.7
İspanya	4.6	5.1	5.4	2.3	-1.0	1.2	1.1	0.4	-1.1
İsveç	2.6	4.0	2.6	1.3	-1.6	2.8	3.1	1.6	2.0
İtalya	1.0	1.4	1.5	-0.3	-2.6	1.0	0.8	-2.1	-0.8
Kıbrıs	4.4	5.2	4.9	4.5	0.3	2.6	1.8	-0.3	-3.1
Letonya	13.5	13.3	11.3	-1.4	-12.3	-7.4	8.0	4.2	4.8
Litvanya	..	8.2	13.2	2.9	-15.6	0.5	5.6	3.5	3.6
Lüksemburg	5.1	7.1	5.3	2.6	-5.4	5.6	2.1	-0.6	2.8
Macaristan	4.7	4.5	-0.6	1.2	-3.4	0.2	2.1	-0.2	3.5
Malta	4.9	2.0	6.0	8.7	1.9	4.2	..	..	..
Polonya	3.8	4.4	6.4	3.8	2.9	2.0	2.4	2.7	0.3
Portekiz	1.8	1.9	3.3	1.5	-0.5	1.8	-1.1	-2.6	-1.0
Romanya	9.0	8.7	7.9	6.3	-8.1	-3.3	2.4	5.4	..
Slovakya	6.4	5.0	9.7	5.3	1.2	1.0	0.1	3.8	2.9
Slovenya	4.3	4.8	5.8	3.6	-3.4	1.6	0.2	-1.6	0.0
Yunanistan	2.7	2.4	6.2	2.3	-3.5	-4.2	-7.9	-4.4	-2.4

Kaynak: Dünya Bankası verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Ek-6: Enflasyon Oranları

Yıllar	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Almanya	1.9	1.8	2.3	2.8	0.2	1.2	2.5	2.1	1.6
Avusturya	2.1	1.7	2.2	3.2	0.4	1.7	3.6	2.6	2.1
Belçika	2.5	2.3	1.8	4.5	0.0	2.3	3.4	2.6	1.2
Bulgaristan	6.0	7.4	7.6	12.0	2.5	3.0	3.4	2.4	0.4
Çek	1.6	2.1	3.0	6.3	0.6	1.2	2.1	3.5	1.4
Danimarka	1.7	1.9	1.7	3.6	1.1	2.2	2.7	2.4	0.5
Estonya	4.1	4.4	6.7	10.6	0.2	2.7	5.1	4.2	3.2
Finlandiya	0.8	1.3	1.6	3.9	1.6	1.7	3.3	3.2	2.2
Fransa	1.9	1.9	1.6	3.2	0.1	1.7	2.3	2.2	1.0
Hırvatistan	3.0	3.3	2.7	5.8	2.2	1.1	2.2	3.4	2.3
Hollanda	1.5	1.7	1.6	2.2	1.0	0.9	2.5	2.8	2.6
İngiltere	2.1	2.3	2.3	3.6	2.2	3.3	4.5	2.8	2.6
İrlanda	2.2	2.7	2.9	3.1	-1.7	-1.6	1.2	1.9	0.5
İspanya	3.4	3.6	2.8	4.1	-0.2	2.0	3.1	2.4	1.5
İsveç	0.8	1.5	1.7	3.3	1.9	1.9	1.4	0.9	0.4
İtalya	2.2	2.2	2.0	3.5	0.8	1.6	2.9	3.3	1.3
Kıbrıs	2.0	2.2	2.2	4.4	0.2	2.6	3.5	3.1	0.4
Letonya	6.9	6.6	10.1	15.3	3.3	-1.2	4.2	2.3	0.0
Litvanya	2.7	3.8	5.8	11.1	4.2	1.2	4.1	3.2	1.2
Lüksemburg	3.8	3.0	2.7	4.1	0.0	2.8	3.7	2.9	1.7
Macaristan	3.5	4.0	7.9	6.0	4.0	4.7	3.9	5.7	1.7
Malta	2.5	2.6	0.7	4.7	1.8	2.0	2.5	3.2	1.0
Polonya	2.2	1.3	2.6	4.2	4.0	2.7	3.9	3.7	0.8
Portekiz	2.1	3.0	2.4	2.7	-0.9	1.4	3.6	2.8	0.4
Romanya	9.1	6.6	4.9	7.9	5.6	6.1	5.8	3.4	3.2
Slovakya	2.8	4.3	1.9	3.9	0.9	0.7	4.1	3.7	1.5
Slovenya	2.5	2.5	3.8	5.5	0.9	2.1	2.1	2.8	1.9
Yunanistan	3.5	3.3	3.0	4.2	1.3	4.7	3.1	1.0	-0.9

Kaynak: Eurostat verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Ek-7: İşsizlik Oranları

Yıllar	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Almanya	11.2	10.1	8.5	7.4	7.6	7.0	5.8	5.4	5.2
Avusturya	5.6	5.3	4.9	4.1	5.3	4.8	4.6	4.9	5.4
Belçika	8.5	8.3	7.5	7.0	7.9	8.3	7.2	7.6	8.4
Bulgaristan	10.1	9.0	6.9	5.6	6.8	10.3	11.3	12.3	13.0
Çek	7.9	7.1	5.3	4.4	6.7	7.3	6.7	7.0	7.0
Danimarka	4.8	3.9	3.8	3.4	6.0	7.5	7.6	7.5	7.0
Estonya	8.0	5.9	4.6	5.5	13.5	16.7	12.3	10.0	8.6
Finlandiya	8.4	7.7	6.9	6.4	8.2	8.4	7.8	7.7	8.2
Fransa	8.9	8.8	8.0	7.4	9.1	9.3	9.2	9.8	10.3
Hırvatistan	13.0	11.6	9.9	8.6	9.2	11.7	13.7	16.0	17.3
Hollanda	5.9	5.0	4.2	3.7	4.4	5.0	5.0	5.8	7.3
İngiltere	4.8	5.4	5.3	5.6	7.6	7.8	8.1	7.9	7.6
İrlanda	4.4	4.5	4.7	6.4	12.0	13.9	14.7	14.7	13.1
İspanya	9.2	8.5	8.2	11.3	17.9	19.9	21.4	24.8	26.1
İsveç	7.7	7.1	6.1	6.2	8.3	8.6	7.8	8.0	8.0
İtalya	7.7	6.8	6.1	6.7	7.7	8.4	8.4	10.7	12.1
Kıbrıs	5.3	4.6	3.9	3.7	5.4	6.3	7.9	11.9	15.9
Letonya	10.0	7.0	6.1	7.7	17.5	19.5	16.2	15.0	11.9
Litvanya	8.3	5.8	4.3	5.8	13.8	17.8	15.4	13.4	11.8
Lüksemburg	4.6	4.6	4.2	4.9	5.1	4.6	4.8	5.1	5.9
Macaristan	7.2	7.5	7.4	7.8	10.0	11.2	11.0	11.0	10.2
Malta	6.9	6.8	6.5	6.0	6.9	6.9	6.4	6.3	6.4
Polonya	17.9	13.9	9.6	7.1	8.1	9.7	9.7	10.1	10.3
Portekiz	8.8	8.9	9.1	8.8	10.7	12.0	12.9	15.8	16.4
Romanya	7.1	7.2	6.4	5.6	6.5	7.0	7.2	6.8	7.1
Slovakya	16.4	13.5	11.2	9.6	12.1	14.5	13.7	14.0	14.2
Slovenya	6.5	6.0	4.9	4.4	5.9	7.3	8.2	8.9	10.1
Yunanistan	10.0	9.0	8.4	7.8	9.6	12.7	17.9	24.5	27.5

Kaynak: Eurostat verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Ek-8: Genç Nüfusta İşsizlik Oranları

Yıllar	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Almanya	15.1	13.5	11.6	10.4	10.9	9.7	8.4	8.1	7.6
Avusturya	10.4	8.9	8.6	7.9	10.0	8.8	8.2	8.7	8.7
Belçika	21.5	20.4	19.0	17.9	21.9	22.5	18.6	19.7	23.5
Bulgaristan	22.2	19.3	15.2	12.7	16.0	23.0	25.3	28.2	30.1
Çek	19.3	17.5	10.8	9.8	16.8	18.5	17.9	19.6	19.3
Danimarka	8.5	7.7	7.5	7.9	11.9	14.1	14.3	14.1	12.7
Estonya	15.8	12.0	10.2	12.1	27.9	33.3	22.6	21.0	17.0
Finlandiya	19.0	17.6	15.7	15.7	20.4	20.4	18.9	17.8	19.1
Fransa	20.5	21.3	18.9	18.4	23.0	22.6	21.9	23.8	24.9
Hırvatistan	32.3	28.9	24.3	22.3	25.7	33.5	36.7	44.1	53.6
Hollanda	8.1	6.6	5.9	5.4	6.6	8.8	7.5	9.5	11.3
İngiltere	12.5	14.0	14.5	14.5	19.1	19.6	20.1	21.4	19.8
İrlanda	8.5	8.5	9.1	12.8	24.4	28.0	29.2	30.4	29.1
İspanya	20.4	18.5	18.9	25.4	38.5	42.5	47.1	54.3	59.7
İsveç	22.6	21.5	19.7	20.6	25.3	25.2	23.2	24.2	23.1
İtalya	23.9	21.6	20.3	21.2	25.5	27.8	29.1	35.2	40.4
Kıbrıs	12.9	9.3	9.6	8.4	13.2	16.0	21.4	26.8	38.4
Letonya	13.6	12.2	10.8	13.2	33.9	34.9	31.0	28.3	19.2
Litvanya	15.8	9.8	8.2	13.3	29.2	35.2	32.0	26.2	22.9
Lüksemburg	13.6	16.3	15.3	17.8	17.1	14.5	16.8	18.5	18.4
Macaristan	19.4	19.2	18.2	19.7	26.4	26.6	26.0	27.9	27.8
Malta	16.9	15.9	13.8	11.9	14.4	13.2	14.0	14.3	14.7
Polonya	37.4	29.4	21.5	17.0	20.5	23.4	25.5	26.4	26.9
Portekiz	16.0	16.4	16.6	16.6	20.1	22.3	30.0	37.6	40.0
Romanya	20.5	21.5	20.2	18.6	21.0	22.3	23.9	22.8	24.2
Slovakya	30.0	26.7	20.2	18.9	27.5	33.7	33.1	33.9	33.4
Slovenya	16.0	14.1	10.1	10.6	13.8	14.7	15.8	20.6	25.8
Yunanistan	25.3	24.8	22.5	22.0	25.5	32.4	44.1	54.7	68.1

Kaynak: ILO verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Ek-9: Erkeklerde İşsizlik Oranları

Yıllar	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Almanya	11.3	10.4	8.5	7.4	8.1	7.5	6.1	5.6	5.5
Avusturya	4.9	4.3	3.9	3.6	5.0	4.6	4.0	4.3	4.8
Belçika	7.6	7.3	6.7	6.5	7.7	8.1	7.1	7.6	8.7
Bulgaristan	10.4	8.6	6.6	5.5	7.0	10.8	12.3	13.6	14.2
Çek	6.4	5.8	4.2	3.5	5.9	6.4	5.8	6.1	5.9
Danimarka	4.4	3.4	3.4	3.1	6.6	8.4	7.7	7.5	7.2
Estonya	8.8	6.2	5.5	5.7	16.9	19.5	13.2	11.0	9.1
Finlandiya	8.1	7.2	6.4	5.9	8.9	9.0	8.3	8.1	9.0
Fransa	8.1	8.1	7.5	6.9	8.9	9.0	8.8	9.8	10.3
Hırvatistan	11.5	9.7	8.3	7.0	7.9	11.3	13.5	15.9	17.2
Hollanda	4.4	3.5	2.8	2.6	3.4	4.4	4.5	5.4	6.8
İngiltere	5.2	5.9	5.7	5.8	8.8	8.7	8.5	8.4	8.0
İrlanda	4.6	4.6	4.9	7.1	15.0	17.1	17.7	17.7	16.0
İspanya	7.2	6.4	6.5	10.2	17.8	19.9	21.3	24.9	26.4
İsveç	7.9	6.9	5.9	6.0	8.6	8.7	7.9	8.3	8.3
İtalya	6.2	5.5	4.9	5.5	6.8	7.6	7.6	9.9	11.3
Kıbrıs	4.5	3.9	3.5	3.2	5.3	6.1	8.1	12.4	16.3
Letonya	9.1	7.4	6.4	7.9	20.3	21.8	18.6	16.0	11.6
Litvanya	8.3	5.8	4.2	6.0	17.0	21.2	17.7	15.0	13.2
Lüksemburg	3.5	3.6	3.6	4.4	4.3	3.9	3.8	4.5	5.1
Macaristan	7.0	7.2	7.2	7.6	10.2	11.6	10.9	11.2	10.7
Malta	6.7	6.1	6.0	5.6	6.5	6.8	6.1	5.8	6.3
Polonya	16.6	12.9	9.0	6.4	7.8	9.3	9.0	9.4	9.7
Portekiz	6.7	6.5	6.6	6.5	8.9	9.8	12.4	15.6	16.6
Romanya	7.8	8.3	7.3	6.7	7.7	7.9	7.9	7.5	7.9
Slovakya	15.4	12.2	9.7	8.4	11.4	14.3	13.5	13.5	13.6
Slovenya	6.1	4.9	4.0	4.0	5.9	7.3	8.2	8.3	10.2
Yunanistan	6.1	5.7	5.2	5.1	6.9	10.0	15.1	21.4	24.3

Kaynak: ILO verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Ek-10: Kadınlarda İşsizlik Oranları

Yıllar	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Almanya	10.9	10.2	8.8	7.7	7.3	6.6	5.6	5.1	5.1
Avusturya	5.5	5.2	5.0	4.1	4.5	4.2	4.2	4.3	4.9
Belçika	9.5	9.3	8.5	7.6	8.1	8.6	7.2	7.4	8.5
Bulgaristan	9.8	9.3	7.3	5.8	6.6	9.5	10.1	10.9	11.8
Çek	9.8	8.8	6.7	5.6	7.8	8.5	7.9	8.2	8.5
Danimarka	5.2	4.5	4.2	3.7	5.3	6.5	7.5	7.5	7.0
Estonya	7.0	5.6	3.9	5.3	10.6	14.3	11.8	9.2	7.9
Finlandiya	8.7	8.0	7.2	6.7	7.5	7.7	7.1	7.0	7.2
Fransa	9.9	9.6	8.6	7.9	9.3	9.7	9.7	10.0	10.8
Hırvatistan	13.9	12.7	11.2	10.2	10.5	12.4	13.3	15.7	17.1
Hollanda	5.1	4.4	3.7	3.1	3.5	4.6	4.3	5.2	6.5
İngiltere	4.3	5.0	5.0	4.9	6.5	6.8	7.1	7.4	7.0
İrlanda	3.9	4.2	4.2	4.6	8.2	9.9	10.8	11.0	10.7
İspanya	12.4	11.8	11.1	13.2	18.5	20.7	22.3	25.6	27.2
İsveç	7.7	7.3	6.5	6.7	8.1	8.6	7.9	7.9	7.8
İtalya	10.0	8.8	7.9	8.5	9.3	9.6	9.6	11.9	13.4
Kıbrıs	6.4	5.3	4.5	4.2	5.5	6.5	7.6	11.0	14.9
Letonya	8.7	6.2	5.6	6.9	13.9	15.7	13.8	13.8	10.2
Litvanya	8.3	5.4	4.4	5.6	10.4	14.4	13.0	11.5	11.1
Lüksemburg	5.8	6.2	4.8	6.1	6.1	5.1	6.3	5.9	6.5
Macaristan	7.5	7.9	7.7	8.0	9.7	10.7	10.9	10.6	10.1
Malta	8.7	8.7	7.5	6.9	7.7	7.0	7.2	7.4	6.8
Polonya	19.1	14.9	10.3	7.9	8.7	10.0	10.4	10.9	11.3
Portekiz	8.7	9.0	9.6	8.8	10.2	12.0	13.0	15.6	17.2
Romanya	6.4	6.1	5.4	4.7	5.9	6.5	6.8	6.3	6.7
Slovakya	17.2	14.7	12.6	11.1	12.9	14.6	13.5	14.4	14.5
Slovenya	7.0	7.3	5.8	4.9	5.9	7.0	8.2	9.4	11.1
Yunanistan	15.2	13.6	12.8	11.5	13.2	16.1	21.4	28.0	32.2

Kaynak: ILO verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Ek-11: Dış Ticaret Hacmi (Milyar \$)

Yıllar	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Almanya	1748.4	2020.8	2378.1	2628.8	2044.3	2309.8	2731.9	2571.5	2641.6
Avusturya	252.3	274.7	326.6	365.1	280.0	310.6	369.3	345.4	358.2
Belçika	653.7	720.1	843.5	937.4	726.0	799.0	945.0	886.6	919.4
Bulgaristan	29.9	38.5	48.7	59.5	40.0	46.1	60.8	59.4	63.9
Çek	154.1	189.2	241.7	288.3	219.0	259.2	315.0	299.9	307.1
Danimarka	154.9	175.3	198.8	224.8	172.2	178.7	209.9	197.8	206.7
Estonya	17.9	23.2	26.6	28.5	19.2	23.9	34.2	34.3	34.8
Finlandiya	124.9	147.4	172.5	188.6	124.0	138.2	164.3	150.3	152.5
Fransa	968.2	1040.4	1191.0	1327.9	1047.2	1132.9	1319.9	1244.1	1261.0
Hırvatistan	27.4	31.9	38.2	44.8	31.7	31.9	36.1	33.2	32.9
Hollanda	770.1	882.5	1044.7	1217.7	941.3	1088.8	1268.9	1244.0	1260.9
İngiltere	1395.9	1599.1	1773.3	1920.9	1540.2	1837.8	2117.6	2186.1	2224.2
İrlanda	177.9	182.2	204.8	209.3	177.5	176.3	191.6	178.9	179.8
İspanya	482.3	545.2	643.7	702.8	521.7	582.0	685.0	635.8	660.0
İsveç	242.9	276.0	322.3	351.9	251.0	306.6	365.2	337.0	328.1
İtalya	760.5	864.5	1014.5	1102.0	821.7	934.3	1087.0	993.7	999.3
Kıbrıs	7.8	8.3	10.2	12.5	9.3	10.1	10.7	9.2	8.5
Letonya	13.9	17.8	23.7	26.3	17.6	21.1	29.8	31.3	32.4
Litvanya	55.0	67.5	78.7	96.8	61.8	81.7	106.3	115.5	124.1
Lüksemburg	41.9	50.6	51.4	58.3	47.0	43.9	50.2	46.7	45.7
Macaristan	127.4	149.7	188.7	215.7	160.0	182.2	213.5	197.5	207.1
Malta	6.2	6.8	7.5	9.3	7.7	9.4	12.7	13.7	12.7
Polonya	191.4	238.9	306.5	378.9	286.6	337.9	396.4	384.7	407.1
Portekiz	102.9	115.9	134.9	151.1	116.0	127.2	142.8	130.4	138.7
Romanya	68.2	83.4	109.6	132.5	94.9	111.3	139.0	128.2	139.3
Slovakya	51.8	70.5	106.5	139.6	111.7	129.5	159.9	157.8	167.3
Slovenya	39.5	47.4	61.8	71.0	52.7	59.1	70.3	64.3	67.3
Yunanistan	76.3	88.2	109.0	126.7	97.1	95.1	101.8	99.1	98.9

Kaynak: KB, 2015: 39 ve OECD verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Ek-12: Mal ve Hizmet İhracatı (Milyar \$)

Yıllar	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Almanya	972.8	1112.9	1322.7	1446.1	1119.6	1257.6	1477.0	1407.6	1452.6
Avusturya	125.4	137.4	163.8	181.4	137.0	152.2	178.2	167.1	175.2
Belçika	334.8	367.7	431.4	471.7	371.4	407.9	477.0	446.9	468.4
Bulgaristan	11.7	15.1	18.6	22.5	16.4	20.6	28.2	26.7	29.5
Çek	77.9	95.5	123.1	146.2	113.5	132.9	162.8	157.7	162.6
Danimarka	82.0	90.9	101.5	115.7	91.9	95.6	112.6	106.3	110.2
Estonya	7.7	9.8	11.0	12.5	9.1	11.6	16.8	16.2	16.4
Finlandiya	66.0	77.9	90.5	97.2	63.0	69.5	79.9	73.7	74.9
Fransa	464.2	497.9	560.4	615.1	484.9	523.2	598.9	570.5	581.1
Hırvatistan	8.8	10.4	12.4	14.1	10.5	11.8	13.4	12.4	11.9
Hollanda	406.3	464.6	551.4	637.4	497.9	573.3	668.8	656.0	671.3
İngiltere	906	1037	1148	1287	1056	1278	1480	1546	1578
İrlanda	109.4	108.7	121.0	125.0	115.1	116.1	125.3	116.4	113.9
İspanya	193.6	215.4	254.2	282.1	228.2	255.2	308.6	297.5	319.9
İsveç	131.2	148.2	168.9	183.2	130.9	158.0	187.6	172.5	167.5
İtalya	374.3	419.6	500.8	541.8	406.1	446.4	525.7	503.3	519.0
Kıbrıs	1.5	1.4	1.5	1.7	1.4	1.5	2.0	1.8	2.1
Letonya	5.2	6.2	8.3	10.1	7.7	9.5	13.3	14.1	14.5
Litvanya	11.8	14.2	17.2	23.8	16.5	20.7	28.1	29.6	32.6
Lüksemburg	19.1	23.1	23.0	25.7	21.3	18.8	20.9	18.9	18.5
Macaristan	61.9	73.6	94.2	107.6	82.7	94.7	111.7	103.0	107.9
Malta	2.4	2.7	3.0	3.6	2.9	3.7	5.3	5.7	5.2
Polonya	89.6	111.3	140.5	170.3	136.8	159.9	187.9	185.4	202.1
Portekiz	38.8	45.0	52.6	57.0	44.3	49.5	59.9	58.3	63.0
Romanya	27.7	32.3	40.0	49.5	40.6	49.4	62.7	57.9	65.9
Slovakya	24.9	34.1	52.4	68.6	56.2	64.7	80.1	80.6	85.8
Slovenya	19.2	23.3	30.2	34.0	26.2	29.1	34.8	32.2	34.0
Yunanistan	18.5	21.8	26.6	31.3	24.6	27.9	34.0	35.6	36.7

Kaynak: KB, 2015: 37 ve OECD verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Ek-13: Mal ve Hizmet İthalatı (Milyar \$)

Yıllar	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Almanya	775.6	907.9	1055.4	1182.7	924.7	1052.2	1254.9	1163.9	1189.0
Avusturya	126.9	137.3	162.8	183.7	143.0	158.4	191.1	178.3	183.0
Belçika	318.9	352.4	412.1	465.7	354.6	391.1	468.0	439.7	451.0
Bulgaristan	18.2	23.4	30.1	37.0	23.6	25.5	32.6	32.7	34.4
Çek	76.2	93.7	118.6	142.1	105.5	126.3	152.2	142.2	144.5
Danimarka	72.9	84.4	97.3	109.1	80.3	83.1	97.3	91.5	96.5
Estonya	10.2	13.4	15.6	16.0	10.1	12.3	17.4	18.1	18.4
Finlandiya	58.9	69.5	82.0	91.4	61.0	68.7	84.4	76.6	77.6
Fransa	504.0	542.5	630.6	712.8	562.3	609.7	721.0	673.6	679.9
Hırvatistan	18.6	21.5	25.8	30.7	21.2	20.1	22.7	20.8	21.0
Hollanda	363.8	417.9	493.3	580.3	443.4	515.5	600.1	588.0	589.6
İngiltere	489.9	562.1	625.3	633.9	484.2	559.8	637.6	640.1	646.2
İrlanda	68.5	73.5	83.8	84.3	62.4	60.2	66.3	62.5	65.9
İspanya	288.7	329.8	389.5	420.7	293.5	326.8	376.4	338.3	340.1
İsveç	111.7	127.8	153.4	168.7	120.1	148.6	177.6	164.5	160.6
İtalya	386.2	444.9	513.7	560.2	415.6	487.9	561.3	490.4	480.3
Kıbrıs	6.3	6.9	8.7	10.8	7.9	8.6	8.7	7.4	6.4
Letonya	8.7	11.6	15.4	16.2	9.9	11.6	16.5	17.2	17.9
Litvanya	43.2	53.3	61.5	73.0	45.3	61.0	78.2	85.9	91.5
Lüksemburg	22.8	27.5	28.4	32.6	25.7	25.1	29.3	27.8	27.2
Macaristan	65.5	76.1	94.5	108.1	77.3	87.5	101.8	94.5	99.2
Malta	3.8	4.1	4.5	5.7	4.8	5.7	7.4	8.0	7.5
Polonya	101.8	127.6	166.0	208.6	149.8	178.0	208.5	199.3	205.0
Portekiz	64.1	70.9	82.3	94.1	71.7	77.7	82.9	72.1	75.7
Romanya	40.5	51.1	69.6	83.0	54.3	61.9	76.3	70.3	73.4
Slovakya	26.9	36.4	54.1	71.0	55.5	64.8	79.8	77.2	81.5
Slovenya	20.3	24.1	31.6	37.0	26.5	30.0	35.5	32.1	33.3
Yunanistan	57.8	66.4	82.4	95.4	72.5	67.2	67.8	63.5	62.2

Kaynak: KB, 2015: 38 ve OECD verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Ek-14: İhracatın İthalatı Karşılama Oranı

Yıllar	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Almanya	125.4	122.6	125.3	122.3	121.1	119.5	117.7	120.9	122.2
Avusturya	98.8	100.1	100.6	98.7	95.8	96.1	93.2	93.7	95.7
Belçika	105.0	104.3	104.7	101.3	104.7	104.3	101.9	101.6	103.9
Bulgaristan	64.3	64.5	61.8	60.8	69.5	80.8	86.5	81.7	85.8
Çek	102.2	101.9	103.8	102.9	107.6	105.2	107.0	110.9	112.5
Danimarka	112.5	107.7	104.3	106.0	114.4	115.0	115.7	116.2	114.2
Estonya	75.5	73.1	70.5	78.1	90.1	94.3	96.6	89.5	89.1
Finlandiya	112.1	112.1	110.4	106.3	103.3	101.2	94.7	96.2	96.5
Fransa	92.1	91.8	88.9	86.3	86.2	85.8	83.1	84.7	85.5
Hırvatistan	47.3	48.4	48.1	45.9	49.5	58.7	59.0	59.6	56.7
Hollanda	111.7	111.2	111.8	109.8	112.3	111.2	111.4	111.6	113.9
İngiltere	184.9	184.5	183.6	203.0	218.1	228.3	232.1	241.5	244.2
İrlanda	159.7	147.9	144.4	148.3	184.5	192.9	189.0	186.2	172.8
İspanya	67.1	65.3	65.3	67.1	77.8	78.1	82.0	87.9	94.1
İsveç	117.5	116.0	110.1	108.6	109.0	106.3	105.6	104.9	104.3
İtalya	96.9	94.3	97.5	96.7	97.7	91.5	93.7	102.6	108.1
Kıbrıs	23.8	20.3	17.2	15.7	17.7	17.4	23.0	24.3	32.8
Letonya	59.8	53.4	53.9	62.3	77.8	81.9	80.6	82.0	81.0
Litvanya	27.3	26.6	28.0	32.6	36.4	33.9	35.9	34.5	35.6
Lüksemburg	83.8	84.0	81.0	78.8	82.9	74.9	71.3	68.0	68.0
Macaristan	94.5	96.7	99.7	99.5	107.0	108.2	109.7	109.0	108.8
Malta	63.2	65.9	66.7	63.2	60.4	64.9	71.6	71.3	69.3
Polonya	88.0	87.2	84.6	81.6	91.3	89.8	90.1	93.0	98.6
Portekiz	60.5	63.5	63.9	60.6	61.8	63.7	72.3	80.9	83.2
Romanya	68.4	63.2	57.5	59.6	74.8	79.8	82.2	82.4	89.8
Slovakya	92.6	93.7	96.9	96.6	101.3	99.8	100.4	104.4	105.3
Slovenya	94.6	96.7	95.6	91.9	98.9	97.0	98.0	100.3	102.1
Yunanistan	32.0	32.8	32.3	32.8	33.9	41.5	50.1	56.1	59.0

Kaynak: KB, 2015: 43 ve OECD verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Ek-15: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Girişler

Yıllar	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Almanya	47.4	55.7	80.2	8.1	22.5	65.6	59.4	13.2	26.7
Avusturya	10.8	7.9	31.2	6.8	9.3	0.8	10.6	3.9	11.1
Belçika	34.4	58.9	93.4	193.6	61.0	77.0	119.1	-30.3	-2.4
Bulgaristan	3.9	7.8	12.4	9.9	3.4	1.5	1.8	1.4	1.5
Çek	11.7	5.5	10.4	6.4	2.9	6.1	2.3	8.0	5.0
Danimarka	12.9	2.7	11.8	1.8	3.9	-11.5	12.7	2.8	1.5
Estonya	2.9	1.8	2.7	1.7	1.8	1.6	0.3	1.5	0.9
Finlandiya	4.7	7.7	12.5	-1.1	0.7	7.4	2.6	3.6	-1.1
Fransa	84.9	71.9	96.2	64.1	24.2	33.6	38.6	25.1	4.9
Hırvatistan	1.8	3.2	4.9	5.9	3.3	0.5	1.5	1.4	0.6
Hollanda	39.0	14.0	119.4	4.5	38.6	-7.3	21.1	9.7	24.4
İngiltere	177.9	156.2	200.1	88.7	76.4	50.6	51.1	45.9	37.1
İrlanda	-31.7	-5.5	24.7	-16.4	25.7	42.8	23.6	38.3	35.5
İspanya	25.0	30.8	64.3	76.8	10.4	39.9	28.4	25.7	39.2
İsveç	11.6	27.5	28.8	36.9	10.1	0.1	12.9	16.3	8.2
İtalya	20.0	39.3	40.2	-10.8	20.1	9.2	34.4	0.1	16.5
Kıbrıs	1.2	1.8	2.2	1.4	3.5	0.8	2.4	1.3	0.5
Letonya	1.0	1.8	2.0	2.0	0.0	0.8	1.4	0.7	0.5
Litvanya	1.0	1.8	2.0	2.0	0.0	0.8	1.4	0.7	0.5
Lüksemburg	6.0	31.8	-28.3	11.2	20.7	35.7	13.3	4.4	23.8
Macaristan	7.7	7.0	5.4	6.3	2.0	2.2	6.3	14.0	3.1
Malta	0.7	1.8	0.8	0.9	0.4	0.9	0.3	0.0	-2.1
Polonya	10.3	19.6	23.6	14.8	12.9	13.9	20.7	6.1	-6.0
Portekiz	3.9	10.9	3.1	4.7	2.7	2.6	11.2	9.0	3.1
Romanya	6.5	11.4	9.9	13.9	4.8	2.9	2.5	2.7	3.6
Slovakya	2.4	4.7	3.6	4.7	0.0	1.8	2.1	2.8	0.6
Slovenya	0.6	0.6	1.5	1.9	-0.7	0.4	1.0	-0.1	-0.7
Yunanistan	0.6	5.4	2.1	4.5	2.4	0.3	1.1	1.7	2.6

Kaynak: KB, 2015: 59 ve OECD verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Ek-16: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Çıktılar

Yıllar	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Almanya	75.8	118.8	170.6	72.6	69.6	126.3	81.0	79.6	57.5
Avusturya	11.1	13.7	39.0	29.4	10.0	10.0	21.9	17.1	13.9
Belçika	32.6	50.7	80.1	220.6	7.5	24.5	96.9	-17.5	-26.4
Bulgaristan	0.3	0.2	0.3	0.8	-0.1	0.2	0.2	0.3	0.2
Çek	0.0	1.5	1.6	4.3	1.0	1.2	-0.3	1.8	3.3
Danimarka	16.2	8.4	20.6	13.3	6.3	-0.1	13.3	8.0	10.7
Estonya	0.7	1.1	1.7	1.1	1.5	0.1	-1.5	1.0	0.4
Finlandiya	4.2	4.8	7.2	9.3	5.7	10.2	5.0	7.5	4.0
Fransa	114.9	110.7	164.3	154.7	107.1	64.6	59.6	37.2	-2.6
Hırvatistan	0.2	0.3	0.3	1.4	1.3	-0.2	0.1	0.	-0.2
Hollanda	123.0	71.2	55.6	68.2	34.5	68.3	39.5	0.3	7.4
İngiltere	80.0	82.8	325.5	182.4	39.3	39.5	106.7	35.1	19.4
İrlanda	14.3	15.3	21.1	18.9	26.6	22.3	-1.2	18.5	22.8
İspanya	41.8	104.3	137.1	74.6	13.1	37.8	41.2	-4.0	26.0
İsveç	27.7	26.7	38.8	30.3	26.2	20.4	29.9	29.0	33.3
İtalya	41.8	42.1	90.8	66.9	21.3	32.7	53.7	8.0	31.7
Kıbrıs	0.6	0.9	1.2	2.7	0.4	0.7	2.2	-0.3	0.3
Letonya	0.1	0.2	0.4	0.2	-0.1	0.0	0.1	0.2	0.3
Litvanya	0.3	0.3	0.6	0.3	0.2	0.0	0.1	0.4	0.1
Lüksemburg	9.0	7.2	73.4	11.7	6.7	20.8	9.1	2.8	21.3
Macaristan	2.2	3.9	3.6	2.2	1.9	1.1	4.7	11.4	2.3
Malta	0.0	0.0	0.0	0.5	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
Polonya	3.4	8.9	5.4	4.4	4.7	7.2	8.2	0.7	-4.9
Portekiz	2.1	7.1	5.5	2.7	0.8	-7.5	14.9	0.6	1.4
Romanya	0.0	0.4	0.3	0.3	-0.1	0.0	0.0	-0.1	0.1
Slovakya	0.1	0.5	0.6	0.5	0.9	0.9	0.5	-0.1	-0.4
Slovenya	0.6	0.9	1.9	1.5	0.3	-0.2	0.1	-0.3	0.1
Yunanistan	1.5	4.0	5.2	2.4	2.1	1.6	1.8	0.7	-0.6

Kaynak: KB, 2015: 60 ve OECD verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Ek-17: Bütçe Açığının GSYİH'ya Oranı

Yıllar	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Almanya	-3.3	-1.5	0.3	0.0	-3.0	-4.1	-0.9	0.1	0.1
Avusturya	-2.5	-2.5	-1.3	-1.4	-5.3	-4.5	-2.6	-2.2	-1.3
Belçika	-2.6	0.2	0.0	-1.1	-5.5	-4.0	-4.1	-4.1	-2.9
Bulgaristan	1.0	1.8	1.1	1.6	-4.2	-3.2	-2.0	-0.7	-0.9
Çek	-3.1	-2.3	-0.7	-2.1	-5.5	-4.4	-2.7	-3.9	-1.2
Danimarka	5.0	5.0	5.0	3.2	-2.8	-2.7	-2.1	-3.7	-1.1
Estonya	1.1	2.9	2.5	-2.7	-2.2	0.2	1.2	-0.2	-0.2
Finlandiya	2.6	3.9	5.1	4.2	-2.5	-2.6	-1.0	-2.1	-2.5
Fransa	-3.2	-2.3	-2.5	-3.2	-7.2	-6.8	-5.1	-4.8	-4.1
Hırvatistan	-3.7	-3.2	-2.4	-2.7	-5.8	-5.9	-7.5	-5.3	-5.4
Hollanda	-0.3	0.2	0.2	0.2	-5.4	-5.0	-4.3	-3.9	-2.4
İngiltere	-3.5	-2.9	-3.0	-5.1	-10.8	-9.7	-7.6	-8.3	-5.7
İrlanda	1.3	2.8	0.3	-7.0	-13.9	-32.5	-12.7	-8.1	-5.8
İspanya	1.2	2.2	2.0	-4.4	-11.0	-9.4	-9.4	-10.3	-6.8
İsveç	1.8	2.2	3.3	2.0	-0.7	0.0	-0.1	-0.9	-1.4
İtalya	-4.2	-3.6	-1.5	-2.7	-5.3	-4.2	-3.5	-3.0	-2.9
Kıbrıs	-2.2	-1.0	3.3	0.9	-5.5	-4.8	-5.8	-5.8	-4.9
Letonya	-0.4	-0.6	-0.6	-4.0	-9.0	-8.1	-3.3	-0.8	-0.7
Litvanya	-0.3	-0.3	-0.8	-3.1	-9.1	-6.9	-8.9	-3.1	-2.6
Lüksemburg	0.2	1.4	4.2	3.3	-0.5	-0.5	0.4	0.1	0.9
Macaristan	-7.9	-9.4	-5.1	-3.7	-4.6	-4.5	-5.5	-2.3	-2.5
Malta	-2.7	-2.6	-2.3	-4.2	-3.3	-3.3	-2.6	-3.6	-2.6
Polonya	-4.0	-3.6	-1.9	-3.6	-7.3	-7.6	-4.9	-3.7	-4.0
Portekiz	-6.2	-4.3	-3.0	-3.8	-9.8	-11.2	-7.4	-5.6	-4.8
Romanya	-1.2	-2.2	-2.9	-5.6	-8.9	-6.6	-5.3	-2.9	-2.2
Slovakya	-2.9	-3.6	-1.9	-2.4	-7.9	-7.5	-4.1	-4.2	-2.6
Slovenya	-1.5	-1.3	-0.1	-1.8	-6.1	-5.7	-6.2	-3.7	-14.6
Yunanistan	:	-6.1	-6.7	-9.9	-15.3	-11.1	-10.2	-8.7	-12.3

Kaynak: Eurostat verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Ek-18: Bütçe Giderlerinin GSYİH'ya Oranı

Yıllar	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Almanya	45.4	43.9	42.1	42.6	46.7	46.4	43.7	44.2	44.3
Avusturya	51.0	50.2	49.1	49.8	54.1	52.8	50.9	51.0	50.9
Belçika	50.9	47.7	47.6	49.4	53.2	52.3	53.2	54.8	54.4
Bulgaristan	34.7	33.2	33.7	34.2	35.0	36.0	33.1	33.6	36.3
Çek	41.1	40.1	39.2	39.4	42.8	41.9	41.0	42.3	40.3
Danimarka	51.2	49.8	49.6	50.5	56.8	57.1	56.8	58.8	57.1
Estonya	33.4	33.3	33.6	39.0	44.3	40.4	38.0	39.7	38.9
Finlandiya	49.3	48.3	46.8	48.3	54.8	54.7	54.4	56.1	57.6
Fransa	52.9	52.5	52.2	53.0	56.8	56.4	55.9	56.7	57.1
Hırvatistan	45.0	44.9	44.7	44.3	47.2	46.8	48.2	46.9	47.0
Hollanda	42.7	43.5	42.8	43.8	48.2	48.2	47.0	47.5	46.8
İngiltere	39.7	39.7	39.5	42.1	45.9	45.2	43.8	44.1	42.5
İrlanda	33.5	34.1	36.0	42.0	47.6	66.1	46.1	42.2	40.5
İspanya	38.3	38.3	38.9	41.1	45.8	45.6	45.4	47.3	44.3
İsveç	51.3	50.1	48.3	48.9	51.9	49.6	49.0	50.2	50.7
İtalya	47.1	47.6	46.8	47.8	51.1	49.9	49.1	50.8	50.8
Kıbrıs	40.2	39.6	38.1	38.7	42.5	42.5	42.8	42.1	41.9
Letonya	34.5	33.9	33.2	40.5	43.4	43.4	38.8	36.9	37.2
Litvanya	33.4	33.7	34.4	37.0	43.7	41.2	41.5	35.3	34.7
Lüksemburg	42.5	39.6	38.1	39.4	45.0	43.9	42.3	43.4	43.8
Macaristan	49.3	51.4	49.7	48.5	50.4	49.8	49.7	48.7	49.7
Malta	42.2	42.3	41.1	42.6	41.9	41.0	40.9	42.4	42.2
Polonya	44.8	45.2	43.3	44.3	45.1	45.9	43.9	42.9	42.2
Portekiz	46.7	42.9	44.5	45.3	50.2	51.8	50.0	48.5	50.1
Romanya	31.9	33.4	35.2	36.3	37.8	37.9	36.3	34.8	33.8
Slovakya	39.3	38.5	36.1	36.4	43.8	42.0	40.6	40.2	41.0
Slovenya	42.0	41.9	39.6	40.7	45.3	46.1	46.1	44.8	54.5
Yunanistan	43.2	44.8	46.8	50.5	54.0	52.1	53.7	50.9	47.8

Kaynak: IMF verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Ek-19: Bütçe Gelirlerinin GSYİH'ya Oranı

Yıllar	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Almanya	42.2	42.3	42.3	42.6	43.7	42.3	42.9	44.3	44.5
Avusturya	48.5	47.7	47.8	48.3	48.8	48.3	48.2	48.7	49.5
Belçika	48.3	47.9	47.6	48.3	47.7	48.4	49.3	50.7	51.5
Bulgaristan	36.9	36.5	36.9	37.0	34.1	32.1	31.2	33.1	34.5
Çek	38.0	37.9	38.5	37.3	37.3	37.5	38.0	38.3	38.9
Danimarka	56.2	54.8	54.6	53.7	54.0	54.3	54.8	55.1	56.0
Estonya	35.0	35.7	36.0	36.1	42.3	40.6	39.1	39.5	38.4
Finlandiya	51.9	52.3	51.9	52.4	52.3	52.2	53.4	54.0	55.3
Fransa	49.7	50.2	49.7	49.8	49.6	49.6	50.8	51.8	53.0
Hırvatistan	41.3	41.6	42.2	41.6	41.2	40.8	40.6	41.3	41.8
Hollanda	42.4	43.7	42.9	44.0	42.7	43.2	42.7	43.5	44.5
İngiltere	36.1	36.8	36.5	37.0	35.1	35.6	36.1	36.3	36.8
İrlanda	35.1	36.9	36.2	35.0	33.7	33.6	33.5	34.2	34.8
İspanya	39.5	40.5	40.9	36.7	34.8	36.2	36.0	37.0	37.5
İsveç	53.2	52.2	51.7	51.0	51.0	49.6	49.0	49.5	49.3
İtalya	43.0	44.0	45.2	45.1	45.9	45.6	45.6	47.8	47.9
Kıbrıs	37.9	38.5	41.3	39.6	36.9	37.7	37.0	36.3	37.6
Letonya	33.5	33.5	33.8	33.4	35.7	36.1	35.7	37.1	36.1
Litvanya	32.9	33.3	33.4	33.8	34.3	34.3	32.6	32.1	32.1
Lüksemburg	42.7	41.0	42.3	42.6	44.5	43.3	42.6	43.5	44.5
Macaristan	41.6	42.2	44.7	44.9	45.9	45.2	44.4	46.4	47.3
Malta	39.5	39.7	38.9	38.4	38.5	37.7	38.2	38.7	39.5
Polonya	40.7	41.2	41.1	40.8	37.9	38.2	39.0	39.1	38.2
Portekiz	40.5	40.9	41.5	41.6	40.4	40.6	42.6	42.9	45.2
Romanya	31.2	32.1	32.1	31.6	30.6	31.6	32.1	32.4	31.4
Slovakya	36.4	34.9	34.1	34.0	35.9	34.5	36.4	36.0	38.4
Slovenya	41.0	41.1	39.8	40.4	39.8	40.8	40.6	41.7	40.7
Yunanistan	37.8	38.7	40.1	40.6	38.7	41.0	43.6	44.6	45.0

Kaynak: IMF verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Ek-20: Genel Devlet Brüt Borç Stoku/GSYİH

Yıllar	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Almanya	66.8	66.3	63.5	64.9	72.4	80.3	77.6	79.0	76.9
Avusturya	68.3	67.0	64.8	68.5	79.7	82.4	82.1	81.7	81.2
Belçika	94.8	90.8	86.9	92.2	99.3	99.6	102.1	104.0	104.6
Bulgaristan	29.0	23.1	17.9	15.0	15.1	14.6	14.8	17.1	17.6
Çek	27.2	27.0	26.7	27.5	33.1	36.8	39.4	43.9	43.8
Danimarka	37.4	31.5	27.3	33.4	40.4	42.9	46.4	45.6	45.1
Estonya	4.5	4.4	3.6	4.5	7.0	6.5	6.1	9.7	10.1
Finlandiya	39.9	38.1	33.9	32.5	41.5	46.6	48.5	52.9	55.7
Fransa	67.0	64.2	64.2	67.9	78.8	81.5	85.0	89.2	92.4
Hırvatistan	38.6	36.1	34.4	36.0	44.5	52.8	59.9	64.4	75.7
Hollanda	49.2	44.6	42.5	54.7	56.4	59.0	61.3	66.5	68.6
İngiltere	41.6	42.5	43.6	51.8	65.8	76.4	81.8	85.8	87.3
İrlanda	26.2	23.8	24.0	42.6	62.2	87.4	111.1	121.7	123.3
İspanya	42.3	38.9	35.5	39.4	52.7	60.1	69.2	84.4	92.1
İsveç	48.0	43.0	38.1	36.7	40.2	36.7	36.1	36.4	38.6
İtalya	101.9	102.5	99.7	102.3	112.5	115.3	116.4	123.2	128.6
Kıbrıs	64.6	59.6	53.7	44.7	53.5	56.5	66.0	79.5	102.2
Letonya	11.2	9.2	7.2	16.1	32.3	39.8	37.5	36.5	35.2
Litvanya	18.3	18.0	16.7	15.4	29.0	36.3	37.3	39.9	39.0
Lüksemburg	6.3	7.0	7.2	14.4	15.5	19.6	18.5	21.4	23.6
Macaristan	60.8	64.9	65.8	71.9	78.1	80.9	81.0	78.5	77.3
Malta	70.1	64.6	62.4	62.7	67.8	67.6	69.7	67.4	69.2
Polonya	47.0	47.5	44.6	47.0	50.3	53.6	54.8	54.4	55.7
Portekiz	60.8	61.6	68.4	71.7	83.6	96.2	111.1	125.8	129.7
Romanya	17.5	12.5	12.7	13.4	23.3	30.5	33.9	37.5	38.8
Slovakya	33.8	30.7	29.8	28.2	36.0	41.1	43.5	52.1	54.6
Slovenya	26.3	26.0	22.7	21.6	34.4	37.9	46.2	53.3	70.0
Yunanistan	98.1	102.9	102.8	108.8	126.2	145.7	171.0	156.5	174.9

Kaynak: IMF verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.