

T.C
ORDU ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

İKTİSAT ANABİLİMDALI
YÜKSEK LİSANS TEZİ

2008-2011 İZLANDA FİNANSAL KRİZİ

Hazırlayan
NERGİS ANIL

ORDU 2016

T.C
ORDU ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

İKTİSAT ANABİLİMDALI
YÜKSEK LİSANS TEZİ

2008-2011 İZLANDA FİNANSAL KRİZİ


Hazırlayan
NERGİS ANIL


Danışman
Yrd. Doç. Dr. ÖZGÜR NARİN


ORDU 2016

T.C.
ORDU ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

Bu çalışma jürimiz tarafından 09/02/2016 tarihinde yapılan sınav ile İktisat Anabilim Dalı,
İktisat Bilim Dalı'nda YÜKSEK LİSANS tezi olarak kabul edilmiştir.


Başkan: Yrd.Doç.Dr. Özgür NARİN


Üye: Doç.Dr. Melda YAMAN


Üye: Yrd.Doç.Dr. Umut ULUKAN

ONAY : Yukarıdaki imzaların adı geçen öğretim üyelerine ait olduğunu onaylıyorum.

09.02.2016


Doç.Dr. Gökhan ÖZSOY

Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürü

BİLDİRİM

Hazırladığım tezin tamamen kendi çalışmam olduğunu ve her alıntıya, kullandığım başka yazarlara ait her özgün fikre kaynak gösterdiğimi bildiririm.

09 / 02 / 2016

İmza

Öğrencinin adı soyadı

Nergis ANIL



ÖZET

2008 küresel krizinin tüm dünya üzerinde yayılan etkisi ülkeleri hem ekonomik hem de toplumsal açıdan ciddi bunalımlara sokmuştur. ABD’de mortgage piyasalarında başlayan ve dünyada likidite sorununa dönüşen bu krizin en yoğun hissedildiği ülkelerden biri İzlanda olmuştur.

İzlanda küçük ekonomisiyle uluslararası piyasada bankacılık sektöründe etkinliğini artırmış ve kısa sürede yabancı sermayenin ülkeye girişiyle birlikte zenginliğe ulaşmıştır. Banka varlıklarının yabancı para cinsinden olması ve yabancı yatırımcıların yüksek faiz oranlarından dolayı bu bankalara olan ilgisi ülkeye bolluk getirmiş olsa da, küresel krizin başlamasıyla beraber İzlanda’nın büyük ilgi gören bankalarının iflas etmesine neden olmuştur. Bu çöküşün neden olduğu ekonomik kriz toplumsal harekette hoşnutsuzluk yaratmış, bankaların borçlarını ve krizin ağır faturasını ödemek istemeyen toplum kesimleri farklı bir politik çözüm önermiştir. 2008 krizinin diğer ülkelerdeki çözüm yolları ile İzlanda yolu ayrılıklar ve özgünlükler göstermektedir. Çalışmada ekonomik krize karşı geliştirilen bu ekonomik ve toplumsal önerilerin gelişimi incelenmiştir.

Anahtar Kelimeler: İzlanda, 2008 Krizi, Bankacılık Sektörü, Ekonomik Kriz

ABSTRACT

Impact of the 2008 global crisis, which spread all over the World has affected all countries in terms of both economically and socially. The crisis began in the USA mortgage market and turned into liquidity problems around the World. Iceland is one of the country, where the crisis has been felt mostly intensely..

In spite of its small economy, Iceland has improved its efficiency in international banking markets and got rich in a short time with a foreign capital inflows into the country. Even if the interest of foreign investors in these banks has brought abundance due to foreign currency denominated assets and high interest rates, the onset of the global crisis has caused to bankruptcy of Iceland's banks, which attract great attention. The economic crisis has created discontent in society, leading to social movements. The grassroots who did not want to suffer because of the debts of the banking system demanded another policy. Hence a specific policy has been implemented by the newly elected government which is considerably different than the response of many countries to the 2008 crisis. In this study, the specific and different policy offered in response to the financial crisis and their economic and social consequences is analyzed.

Keywords: Iceland, 2008 Crisis, Banking Sector, Economic Crisis

İÇİNDEKİLER

ÖZET	i
ABSTRACT.....	ii
İÇİNDEKİLER	iii
TABLO VE ŞEKİL LİSTESİ	v
GRAFİK LİSTESİ	vi
KISALTMALAR.....	vii
GİRİŞ.....	1
BİRİNCİ BÖLÜM.....	4
1. KRİZ, EKONOMİK KRİZLER VE KRİZ KURAMLARI	4
1.1. Kriz Kavramı	4
1.2. Ekonomik Krizler	7
1.2.1. Ekonomik Kriz Türleri	8
1.2.1.1. Reel Sektör Krizleri	8
1.2.1.2. Finansal Krizler	9
1.2.1.2.1. Para Krizi.....	11
1.2.1.2.2. Bankacılık Krizi.....	15
1.2.1.2.3. Dış Borç Krizi.....	16
1.3.Kriz Teorileri	17
1.3.1. Klasik Yaklaşımda Kriz Teorileri	18
1.3.2. Marksist Kriz Teorileri	20
1.3.2.1. Emek-Değer ve Artı-Değer Teorisi	22
1.3.2.2. Kar Oranları Düşme Eğilimi Yasası	25
1.3.3. Keynesyen Kriz Teorileri.....	29
İKİNCİ BÖLÜM.....	33
2. 2008 KÜRESEL KRİZİ.....	33
2.1. 2008 Küresel Krizini Hazırlayan Unsurlar	33
2.2. Mortgage Piyasalarına Genel Bakış	38

2.3. 2008 Küresel Krizinin Gelişimi.....	41
2.4. 2008 Küresel Krizinin Nedenleri	47
2.4.1. Menkul Kıymetleştirme (Seküritizasyon).....	49
2.4.2. Likidite Bolluğu'nun Krize Dönüşü ve Kredilerin Özensiz Kullanımı.....	52
2.4.3. Kredi Derecelendirme Kuruluşları	54
2.5. 2008 Küresel Krizinin Sonuçları	57
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM	61
3. 2008 KRİZİNİN İZLANDA'YA YANSIMALARI	61
3.1. İzlanda'ya Genel Bir Bakış.....	61
3.2. Kriz Öncesi İzlanda.....	63
3.3. İzlanda Ekonomisinin Çöküşüne Neden Olan Faktörler	65
3.3.1. Konut Fiyatlarındaki Artış	67
3.3.2. Enflasyon Hedeflemesi, Faiz Oranları ve Ulusal Paranın Değer Kaybetmesi	70
3.3.3. İşgücü Piyasası	72
3.3.4. Landsbanki, Glitnir ve Kaupthing Bankalarının Batışı	74
3.4. Krize Karşı Verilen Toplumsal Tepkiler	82
3.5. İzlanda Ekonomisinin 'Mucizevi' Yükselişi.....	84
3.6. İzlanda Krizi ve 2008 Küresel Krizi Üzerine Değerlendirme.....	87
SONUÇ VE DEĞERLENDİRME	89
KAYNAKÇA.....	95

TABLO VE ŞEKİL LİSTESİ

ŞEKİL 1: CDO KREDİ DERECELERİ.....	51
TABLO 1: ÇEŞİTLİ ÜLKELERDE BAZI FİNANSAL KURULUŞ İFLASLARI 2008-2009	49
TABLO 2: ABD MORTGAGE KREDİLERİNDE GENEL DURUM (2001-2006) ...	52
TABLO 3: KREDİ DERECELENDİRME KURULUŞLARI NOT SİSTEMİ.....	55
TABLO 4: DÜNYADA İŞSİZLİK ORANLARI, (1999-2009, %)	60
TABLO 5: MEVDUAT ORANLARI	76

GRAFİK LİSTESİ

GRAFİK 1: ABD'DE KONUT FİYATLARININ GELİŞİM TRENDİ (1978-2009) ..	42
GRAFİK 2: ABD MORTGAGE KREDİLERİ.....	43
GRAFİK 3: FED GÖSTERGE FAİZ ORANLARININ GELİŞİMİ.....	45
GRAFİK 4: REEL GSYİH'IN YILLIK BÜYÜME ORANLARI	58
GRAFİK 5: ABD'DE GIDA VE ENERJİ HARIÇ TÜM KALEMLER ENFLASYONU (2000-2009 YILLARI ARASI).....	59
GRAFİK 6: 1870-2000 YILLARINDA BALIKÇILIĞIN TOPLAM İHRACATTAKİ YÜZDESİ VE BALIKÇILIKTA İŞGÜCÜ ORANLARI.....	65
GRAFİK 7: KONUT FİYATLARININ NOMİNAL VE REEL DEĞERLERİNİN GELİŞİMİ (METREKARE BAŞINA DEĞİŞEN MALİYET).....	69
GRAFİK 8: ENFLASYON (TÜKETİCİ FİYAT ENDEKSİ, YILLIK ORANLAR, 12 AY).....	71
GRAFİK 9: 2003-2014 YILLARI İZLANDA FAİZ ORANI.....	72
GRAFİK 10: 2000-2009 ÇEYREK DÖNEMLİK İŞSİZLİK ORANLARI (%).....	73
GRAFİK 11: 1993-2008 YILLARI İZLANDA BORSASININ GELİŞİMİ	77
GRAFİK 12: BANKA VARLIKLARININ GDP'YE ORANI.....	79
GRAFİK 13: 2008 YILI BİRİNCİ ÇEYREĞİNDE İZLANDA BANKALARININ VARLIKLARININ COĞRAFİ DAĞILIMI.....	80

KISALTMALAR

AB	Avrupa Birliği
ABD	Amerika Birleşik Devletleri
AIG	American International Group
BDDK	Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
CDO	Collateralized Debt Obligation (Teminatlandırılmış Borç Yükümlülükleri)
CMO	Collateralized Mortgage Obligation (Teminatlandırılmış İpotek Yükümlülükleri)
DİBS	Devlet İç Borçlanma Senetleri
FED	Federal Reserve Bank (ABD Merkez Bankası)
FICO	Fair Isaac Company
FSA	The Financial Supervisory Authority (Finansal Denetim Otoritesi)
GDP	Gross Domestic Product (Gayri Safi Yurtiçi Hasıla)
GNP	Gross National Product (Gayri Safi Milli Hasıla)
GOÜ	Gelişmekte Olan Ülkeler
GSMH	Gayri Safi Milli Hasıla
GSYİH	Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
GÜ	Gelişmiş Ülkeler
IMF	International Monetary Fund (Uluslararası Para Fonu)
LIBOR	London Interbank Offered Rate (Londra Bankalar arası Faiz Oranı)
NASDAQ	National Association of Securities Dealers Automated Quotations
NINJA	No Income No Job No Asset
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development (Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü)
OPEC	Organization of the Petroleum Exporting Countries (Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü)
SSCB	Sovyet Sosyalist Cumhuriyeti Birliği
TCMB	Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
YY	Yüzyıl

GİRİŞ

2008 krizi tüm dünya ekonomilerini alt üst eden ve sonuçları bakımından incelendiğinde küresel boyutta büyük yıkımlara neden olan bir krizdir. Günümüzde halen etkilerinin devam etmesi ve hatta yeni bir küresel krizin canlanması gündemdeyken bu krizi dikkatle incelemekte fayda vardır. Krizin etkileri itibariyle bu derece yayılmış olması küreselleşmenin de boyutlarını ortaya koymaktadır.

Küreselleşme kavramı son yıllarda sık sık kullanılan ve etkilerinin sosyo-kültürel olmaktan ziyade siyasi ve ekonomik olarak tartışıldığı bir kavramdır. Bu kavramın hızlı ve etkili yayılmasının nedeni teknolojik gelişmelerdeki ileri düzey uygulamalardır. Küreselleşme kapitalist çıkarlara hizmet eden bir sistem üzerine kuruludur ve kapitalizmin son aşamasıdır. 2008 küresel krizi de bu kapitalist çıkarların yarattığı ekonomik bozuklukların tüm dünyaya yayılmış halidir.

ABD’de krizle birlikte dünya çapında bağlantıları olan büyük şirketlerin ve bankaların batması piyasalardaki güveni ciddi derece sarsmıştır. Lehman Brothers’ın iflası, Fannie Mae- Freddie Mac, American International Group ve Northern Rock’ın ulusallaştırılması piyasaya olumsuz etki yapmıştır. ABD emlak piyasasında mortgage kredilerin önemi çok büyüktür. Bunun nedeni de kiraların kredilerden daha yüksek olmasıdır. Bu nedenle mortgage kredilerine olan talep yüksektir ve faizin düşmesiyle bu talep daha da yükselmiştir. O dönem iktidarda olan hükümetin uyguladığı temel politikardan biri herkesi ev sahibi yapmak olduğu için özellikle düşük gelirli vatandaşlar adına bankaların temel mortgage şartlarının görmezden gelinmesinin istenmesi yanlışın ilk adımı olmuştur. Eşikaltı (subprime) krediler düşük gelirli olup ödeme zorluğu çekebilecek ya da kötü kredi geçmişine sahip olan vatandaşlara verilen krediler olduğu için bu kredilerin kullanımının aşırı olması ve geri ödemelerin yapılamaması bankaları fazlasıyla zora sokmuştur. Burada asıl sorumlunun hükümetin bu konudaki yanlış politikaları ve bankaların ödemelerdeki gevşek tutumlarının olduğunu söylemek yanlış olmaz. Düşük faiz oranlarının konut balonu oluşturması, ödenemeyen kredilerle birlikte faiz oranlarının yükseltilmesi konut fiyatlarını artırmış ve subprime mortgage kredilerini yüksek ve ödenemeyecek seviyelere çıkarmıştır. Burada dikkat çekici unsur ABD piyasasında bir balonun oluşumu ve sonrasında meydana gelen likidite sorununun dünyadaki para akışının durmasına neden olmasıdır.

Bu nedenle Amerika'nın tüm dünya ülkelerinde küreselleşme adı altında ne derece bir hakimiyet sağladığı açık bir şekilde ortadadır. Özellikle ABD'nin en büyük bankası olan Lehman Brothers'ın iflası krizin derinliğini ve boyutunu görmemiz için bize önemli bir kaynaktır. Küresel kriz özellikle talebin azalmasıyla birlikte reel sektörde daha fazla hissedilmiş ve ihracatta daha çok gelişmiş ülkelerin reel sektörlerini vurmuştur. Çalışmanın örnek ülkesi olan İzlanda ihracatta azalmanın en belirgin olduğu ülkelerden biridir.

İzlanda'nın ekonomik olarak küçük bir ülke olduğunu söyleyebiliriz. Uzun yıllar Danimarka'nın egemenliğinde kalması bu küçük ülkenin gelişmesini yavaşlatmıştır. Ülkenin en önemli geçim kaynağı balıkçılıktır ve ihracatta da en önemli paya sahiptir. Buna karşılık İzlanda'nın 2000'li yılların başından itibaren yükselen zenginliğinin sebepleri arasında balıkçılık değil tamamen farklı nedenler yatmaktadır. 2008 küresel krizi, ülkenin çöküşünde etkili olmuş olsa da esasen İzlanda piyasasında patlamaya hazır büyük bir balon zaten bulunmaktaydı. Çalışmanın son bölümünde İzlanda'nın bu hazin çöküşünde küresel krizin etkileriyle beraber yapılan özelleştirmelerin ülkeyi sürüklediği sorunlara değinilmiştir.

Küresel krizle birlikte finansal şoklara karşı oldukça kırılgan olan İzlanda ekonomisinin çöküşü, ülkenin son yedi yıllık aşırı zenginleşmesine bakıldığında çok fazla şaşırılacak bir durum değildir. İzlanda'nın İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra fakir bir ülke olmasına rağmen ekonomisinin çok kontrollü olup 2000'lerden sonra gevşek kontrollerle birlikte zenginleşmesi oldukça dikkat çekicidir. Ülkede bankacılık sektörünün önemi büyüktür ve üç bankanın diğerlerine oranla daha ağır bastığı bir gerçektir (Kaupthing, Glitnir ve Landsbanki). Küresel krizle birlikte ekonominin çökmesinin nedeni de bu üç bankanın aşırı borçlanması ve aktiflerindeki yüksek artışlardır. Ancak İzlanda'nın çöküşüyle ilgili sorumluluğu sadece bankalarda aramak yanlış olur. Bankalar yapısı gereği kapitalist düzenin bir ürünüdür ve temel amacı en yüksek kardır. Bu noktada hükümetin bankaların denetimini kontrollü bir şekilde yapması ön planda olmalıdır. İzlanda'nın en önemli eksikliği de tam olarak bu kontrol eksikliği olmuştur. Hükümetin bankalar üzerindeki denetim yetersizliğinin yanında faiz oranlarını artırıp sermaye giriş çıkışına izin vermesi direk olarak yabancı sermayeye cazip gelmiştir. Bu durumun sonucunda da ülkeye yüksek oranda yabancı sermaye akını başlamıştır.

ABD’de konut piyasasında meydana gelen dalgalanmalar İzlanda’nın da içinde bulunduğu küresel kaosa neden olsa da, İzlanda’nın konut piyasasındaki en önemli sorununun yine bankalardan kaynaklandığı sonucuna varılmıştır. Hükümetin yabancı sermaye giriş-çıkışlarına izin vermesiyle ülkeye akın eden sermayedarlar konut fiyatlarında ciddi artışlara neden olmuştur. Bu noktada bankaların özelleştirilmesinden sonra konut piyasalarında etkin rolleri göze çarpmaktadır. Konut Finansmanı Fonu’ndan daha cazip tekliflerle müşterilere mortgage kredisi sağlamada öncü olmuşlardır. Düşük faizler, uzun vadeler vatandaşların yoğun ilgisiyle sonuçlanmıştır.

2008 küresel krizinde ABD Fed başkanı Greenspan’ın oluşan balonu önceden görüp müdahale etmemesi ve yanlış para politikaları uygulaması krizin tüm seyrini değiştirmekle kalmamış tüm dünya ülkelerini çıkmaza sokmuştur. Kriz sonrası ülkelerde binlerce işçi işsiz kalmış, bireysel refah düşerek sosyal olarak da sıkıntılı bir durum oluşmuştur. Yoksullar daha da yoksullaşmış, bunların yanına yeni yoksullar ve mutsuz insanlar eklenmiştir. Kapitalist düzen içinde mevcut olan krizleri önlemede ülkelerin ya da siyasi grupların yetersizliklerini kabul edip çözüm olarak bağlı oldukları ideolojik görüşe ısrarla sıkı sıkıya tutunmaları ise kabul edilemez bir durumdur.

Bu çalışmadaki amaç, İzlanda’da yaşanan krizin oluşumunu inceleyip çöken bir ekonomik sistemin ne şekilde yeniden dirildiğini ve bu aşamada 2008 küresel krizinin ülkede ne derece önemli etkilerinin olduğunu görmektir. Bu nedenle tezin ilk bölümünde kriz ve kriz türleri tanımlamalardan yola çıkılarak kriz kavramı anlaşılmalı çalışılmış, kriz teorileri üzerinden de (Klasikler, Marksist ve Keynesyen teoriler) bu kavram tarihsel bir bakış açısıyla incelenmiştir. İkinci bölümde, 2008 küresel krizinin oluşumu ve sonuçları incelenmiş; küreselleşme, neoliberalizm ve ulusötesileşme gibi kavramların bu küresel krizdeki etkileri anlatılmaya çalışılmıştır. Üçüncü bölümde ise İzlanda’da yaşanan krizin nedenleri, kriz sonrası yaşanan toplumsal hareketler ve ülkenin krizden çıkışı incelenmiştir. Çalışmanın ikinci bölümü olan 2008 küresel krizi ve üçüncü bölüm olan İzlanda krizi, Marksist kriz kuramı üzerinden değerlendirilmiştir.

BİRİNCİ BÖLÜM

1. KRİZ, EKONOMİK KRİZLER VE KRİZ KURAMLARI

1.1. Kriz Kavramı

Kriz; insanlık tarihi boyunca var olan, küreselleşme ile birlikte yayılıp tarihi süreçte ciddi sorunlar oluşturan bir kavramdır. Türk Dil Kurumu sözlüğüne göre “bir ülkede veya ülkeler arasında, toplumun veya bir kuruluşun yaşamında görülen güç dönem, bunalım, buhran”, “bir şeyin çok kıt bulunması durumu” olarak farklı şekillerde tanımlanmıştır (TDK, 2014). Çeşitli alanlarda farklı kullanımları olmasına karşılık sosyal bilimlerde ‘buhran-bunalım’ anlamlarını taşımaktadır. C.C.Aktan ve H.Şen krizlerin önemli özelliklerini şu şekilde sıralamışlardır (Aktan ve Şen, 2001:1-2):

- i. Krizler önceden bilinemeyen bazı gelişmelerin; makro düzeyde devlet; mikro düzeyde ise firmaları ciddi olarak etkileyecek sonuçları ortaya çıkaran durumlardır. Aniden ve beklenmedik bir anda ortaya çıkan olumsuz gelişmeler kriz olarak adlandırılabilir. Normal süreçte çıkan her sorun kriz değildir,
- ii. Krizler; kişiler ve organizasyonlar için tamamen negatif bir etkiye sahip değildir, tehdit ve tehlike içermesine rağmen bazı durumlarda fırsatlar da yaratabilmektedir,
- iii. Krizlerin kısa veya uzun süreli devam edecek olması alınacak tedbirlere bağlıdır,
- iv. Krizlerin yayılma etkisi vardır ve herhangi bir organizasyonda çıkması durumunda diğer sektörlere de bulaşabilmektedir.

Modern kapitalizm tarihinde, krizler istisna değil standarttır. Buna rağmen bütün krizlerin aynı olduğunu söylemek yanlış olur. Krizlerin detayları ve boyutları felaketten felakete değişebilir ve kökenleri ekonominin değişik alanlarında değişik problemler yaratıyor olabilir. Kimi zaman bir kriz fazla borçlanmadan çıkabilir kimi zaman da finansal kurumlar, şirketler ya da hükümetlerin hatalarından çıkabilir (Roubini ve Mihm, 2012:23). Bir sektörde çıkan kriz başka bir sektöre sıçrayabilir. Bunlar bazen kısa vadede ciddi boyutlara ulaşmadan engellenir bazen küresel çapta çok sarsıcı ve

yıkıcı boyutlara ulaşabilir. Bu yüzden çıkan krizleri dikkatlice analiz etmekte fayda vardır.

Kapitalist üretim biçimi, üretim sürecinin beraberinde ortaya çıkan değer farklı kesimler arasında dağılımı, bölüşümü ve dolaşım süreciyle bütünlük içerisindedir. Değer yaratma süreci, sermayenin üretim ve dolaşım ilişkilerinin bir bütün olmasıyla geçerlilik kazandığı için üretim süreci ile dolaşım süreci arasında zincirleme bir ilişki vardır. Bu zincirleme ilişkide yaşanacak herhangi bir kopma ya da kırılma sonucunda kriz ortaya çıkmaktadır. Kriz, var olan üretim biçiminin, artık sermaye birikimini sağlayacak noktanın gerisine düştüğünde bir üst aşamaya geçişin sancılı bir şekilde ortaya çıkmasıdır (Altıok, 2002:79).

Çok eski zamanlardan bu yana çeşitli boyutlarda krizler yaşanmıştır. Kapitalizm tarihinin vazgeçilmez bir unsuru olmasına karşı, kapitalizmin yükselişinin öncesinde de krizler mevcuttur. Bu krizler bugün olduğu gibi bazen tek bir ülkeyi bazen de bütün kıtaları etkileyerek yıkıcı olmuştur. Fakat bunlar zamanla tarihin arka kısımlarında kalmış, yerini daha genişleyen dünyada kapitalist düzenin piyasalardaki etkisine bırakmıştır.

Sanayi devriminden itibaren dünya pek çok krizle karşılaşmış olsa da 'büyük bunalım' olarak görebileceğimiz başlıca beş krizden bahsedebiliriz: 1847 krizi, 1873 krizi, 1929 krizi, 1974 petrol krizi ve son yaşanan 2008 krizi. Dünyada karşılaşılan ilk büyük kriz diyebileceğimiz 1847 ekonomik bunalımında, Avrupa genelinde siyasal ve sosyal devrimler baskın olmuştur. Bu devrimler o derece baskındır ki kapitalizm daha doğarken ölecekmiş gibi bir izlenim yaratmıştır. Bu durum hem yeni doğan sosyalist akımda hem de bizzat kapitalizmin savunucularında yaygınlaşmıştır. İkinci büyük kriz, 1873 yılında etkilerinin daha derin olarak hissedildiği krizdir. 1847 yılındaki krize karşılaştırıldığında ilk büyük bunalım olarak söylenebilir ve bu kriz üretim fazlası nedeniyle yaşanan krizdir. 20 Eylül 1873'ten itibaren New York Menkul Kıymetler Borsası'nın faaliyetleri 10 gün süreyle geçici olarak durdurulmuştur. Fabrikaların üretimi arttırması talebin olmamasıyla birlikte fiyatlarda düşüşe neden olmuştur. Yaşanan bu arz- talep sorunundan dolayı işsizlik oranları artmış, fabrikalar ya zararına satış yapmış ya da iflas etmiştir. Giderek kapitalistleşen dünyada üçüncü olarak yaşanan 1929 yılındaki büyük bunalım ise kapitalizmin yayılma etkisiyle tüm dünyanın kriz ile

tanıştığı ilk dönem denilebilir. Etkisinin diğer krizlere göre daha fazla olması kapitalist güçlerin geçmiş yıllarda oluşumunu tamamlayıp hızla tüm dünyayı sarmasından dolayıdır. 1929 krizi, Birinci Dünya Savaşı'nın yoğun etkilerini taşımakla birlikte özellikle Kuzey Amerika ve Avrupa merkezlidir. Fakat krizin sınırları bu bölgeleri aşarak tüm dünyaya yayılmıştır. İkinci Dünya Savaşı'na kadar gerçek anlamda çözülememiş ve sosyal-siyasal etkisi geçmiş yıllardaki bunalımlardan fazla olmuştur. Dördüncü olarak 1974'te yaşanan kriz OPEC'in petrol ambargosuyla başlayarak oluş biçimi bakımından daha farklıdır. Krizin başlangıcı bir deflasyon ile değil, önce bir enflasyon, sonra da enflasyon ile durgunluğun bir arada ortaya çıkışıyla (stagflasyon) kendini göstermiştir ve 1980'lerin başında durgunluğa dönüşmüştür (Akman, 2010:208). 2008 krizi ise mortgage krizi olarak bilinmektedir. Kriz sinyallerini 2000'li yıllarda vermeye başlamış, 2007 yılında doruk noktasına ulaşarak büyük bir konut balonunun patlamasıyla küresel felaketin ilk adımı atılmıştır. İlk olarak ABD'de ciddi bir konut balonu oluşmuş, daha sonra düşük gelirli vatandaşlara mortgage kredileri verilerek ileride çıkacak bir kaosun önü açılmıştır. Yükselen faizler, düşen emlak fiyatları, ödenemeyen krediler, ABD'nin bu piyasadaki en önemli şirketlerinin iflas sinyali vermesi dünya çapında bir krizin kapının eşiğinden içeri girmesini sağlamıştır. 2008 krizi ile ilgili tüm bu gelişmelerin detaylarına ikinci bölümde değinilecektir.

Tüm bu sonuçlardan genel bir çıkarım yapmak gerekirse krizler ciddi sonuçlar doğuran ve yayılma etkisi hızlı, toparlanma süreci ise sancılı durumlardır. Ekonomilerin çöküşüne neden olur, işsizlikte büyük oranda artış yaratır, hükümetleri devirir ve hatta ülkeler arasında ticari savaflara neden olur. Krizler, derinliği ve etkileri tahmin edilemese de belirtileri önceden tahmin edilebilir olgulardır. Bu olguları erken teşhis edip çok geç olmadan önlem alınmasında fayda vardır.

1.2. Ekonomik Krizler

Ekonomik krizler, herhangi mal, hizmet, üretim faktörü veya döviz piyasasında yaşanacak fiyat ya da miktarlarda kabul edilebilir bir değişme sınırının ötesinde gerçekleşen şiddetli dalgalanmalar olarak adlandırılabilir (Kibritçioğlu, 2001:1). Bir ülkenin ekonomik krizle karşı karşıya kalması sonucu ekonomide durgunluk başlar, ülkede para-sermaye girişleri yerine hızlı çıkışlar, kamu harcamalarında, tüketici davranışlarında değişmeler gözlenir, işsizlikte ciddi artışlar başlaması vb. gibi durumlar gözlenir.

Ekonomik kriz kavramından söz ederken resesyon, depresyon ve enflasyon kavramlarına da açıklık getirmekte yarar vardır. Genel ve basit bir ifade ile resesyon, ekonomide meydana gelen durgunluk ya da küçülme olarak ifade edilebilir. Son zamanlarda bu tanımlamaların yanına daha spesifik bir tanımlama gelmiştir. Buna tanımlamaya göre, eğer bir ekonomide üst üste iki çeyrekte GSYİH küçülmesi yaşanmışsa o ekonomide resesyon söz konusudur (Eğilmez, 2012). Resesyon durumlarında belirli bir konumda olan trend düzeyi aşağı yönlü bir ivme kazanmaktadır. Resesyon bazı durumlarda kriz ile aynı anlamlarda kullanılmaktadır. Depresyonda resesyonla birlikte aynı şekilde ekonomik küçülmenin aşağıya ivme kazanması durumudur. İkisi arasındaki fark, depresyonun çok daha fazla aşağı, derin ve uzun bir süre devamlı olarak düşük düzeyde kalmasıdır. S. Savran, depresyonu “...geçici, bir-iki yıllık, hatta daha kısa durgunluk ve resesyonlardan (yani ekonominin daralmasından) farklı olarak, uzun yıllar süren, ekonomide ve insanların hayatında büyük sarsıntılar yaratan ekonomik krizler için kullanılan bir kavram” olarak tanımlamıştır (Savran, 2013:18). Enflasyon ise genel bir tanımda fiyatlar genel düzeyinin devamlı artış içinde olmasıdır. Fiyatların artması ile paranın değeri düşer; bu da ekonomileri sorunlarla karşı karşıya bırakır.

Ekonomik krizleri sınıflandırırken, mal-hizmet piyasaları ile işgücü piyasalarını içeren ve enflasyon-resesyon, işsizlik olgularına dayanan reel sektör krizi ile bankacılık, para-döviz, dış borç gibi türlere ayıran finansal krizler olarak ayırmak mümkündür. Sözü edilen türlerin birbiri ile bağlantılı olması, birinin diğeri için neden ya da sonuç olabilmesi sınıflandırmayı zorlaştırmaktadır (Bayraktutan, 2006:25).

1.2.1. Ekonomik Kriz Türleri

Ekonomik krizler reel sektör krizleri ve finansal krizler olmak üzere iki başlık altında açıklanmaktadır.

1.2.1.1. Reel Sektör Krizleri

Reel sektörün piyasada temel amacı, bireysel ve toplumsal refahı iyileştirmek için gerekli olan mal ve hizmetlerin üretimini sağlamaktır. Reel sektörün işlemesine etki eden temel faaliyetler, mal ve hizmetlerin üretimi, kaynakların dağılımı, üretime katılan faktörlerin üretimdeki paylarının bölüşümü ve üretilen mal ve hizmetlerin tüketimidir. Reel sektör faaliyetleri içerisinde, üretim faaliyeti, kaynak dağılımı faaliyeti, bölüşüm ve tüketim faaliyetleri kendi içlerinde ve birbirleriyle olan etkileşimde etkin bir şekilde çalışmaları halinde sistemde sorun olmaz. Ancak bu faaliyetlerden herhangi birini önemli derecede etkileyecek beklenmedik bir olumsuzluk meydana gelirse ve diğer faaliyetleri olumsuz etkilerse bu durumda reel sektör krize girer (Dalyancı, 2010:5). Reel sektör krizi, mal ve hizmet piyasalarında üretimde ya da istihdamda meydana gelen daralmalar olarak tanımlanabilir.

Reel sektör krizleri mal ve hizmet piyasalarında 'enflasyon-durgunluk', işgücü piyasalarında ise 'işsizlik' olarak bilinmektedir. Genel bir tanım yapmak gerekirse, ani üretim daralmaları ve fiyatlardaki artışlar, arz fazlası dolayısıyla fiyatlardaki düşüşler, iflaslar ve işsizlik oranlarındaki artışlar reel sektörlerdeki kriz nedenleridir. Arz fazlalığı ya da talep yetersizliği ekonomik nedenlerle ortaya çıkabildiği gibi siyasal olaylar, teknolojik koşullar ve doğal afet (deprem, sel vb) gibi farklı nedenlerle de ortaya çıkabilmektedir (Öztürk, 2010:52).

Enflasyon, fiyatlar genel seviyesinde ciddi ve devamlı büyüyen artış olarak bilinmektedir. Yani belirli bir fiyat düzeyinde toplam talep toplam arzdan daha büyüktür. Mal ve hizmet piyasalarındaki fiyatlarda meydana gelen artış enflasyon krizine yol açarken bunun tam tersi durgunluğa sebep olmaktadır. Durgunluk, ekonomideki hareketin yavaşlamasına, mal ve hizmetlere olan talebin düşmesine sebep

olmaktadır. Bir diğere reel sektör kriz sebebi olan işsizlik ise işgücü piyasalarında meydana gelmektedir. İşgücü piyasalarında çalışmak isteyip iş bulamayanların sayısında artış meydana gelmesidir.

1.2.1.2. Finansal Krizler

Finansal krizler, ortaya çıktığı ülkelerde nedenleri, gelişimleri, etikleri bakımından bazen farklılık gösterebilir bazen de benzer özellikleri olabilir. Küresel ekonomiler için sosyo-ekonomik istikrarlarına dönük bir tehdit olduğu kadar krizlerin, başarılı politika uygulamaları ve doğru yönetim stratejileriyle fırsata dönüşmesi de söz konusudur (Yücel ve Kalyoncu, 2010:55). Finansal krizler, finans piyasalarındaki - döviz, hisse senedi, tahvil piyasaları gibi- aşırı dalgalanma ya da bankalara geri dönmeyen kredilerin bankacılık sisteminde yarattığı ciddi ekonomik sorunlar olarak ifade edilebilir. F.S.Mishkin finansal krizi; finansal piyasaların sahip oldukları verimli yatırım olanaklarıyla birlikte bu piyasalarda ahlaki tehlike ve ters seçim gibi asimetrik bilgi problemlerinin gittikçe kötüleşmesiyle, fonların etkin biçimde kanalize edilememesi sonucu ortaya çıkan doğrusal olmayan bozulmalar şeklinde tanımlamıştır (Mishkin, 1999:1-2). Goldstein ve Turner ise finansal krizi, kısa vadeli faiz oranları, varlık fiyatları, ödemelerin bozulması ve mali kurumların iflası gibi, finansal göstergelerin tümünün veya çoğunluğunun ani, keskin ve açık bir biçimde bozulması olarak tanımlamaktadır. Kindleberger finansal krizleri, konjonktürün tepe noktasındaki dönüşün temel bir unsuru ve önceki genişlemenin kaçınılmaz bir sonucu olarak tanımlamaktadır (Yücel ve Kalyoncu, 2010:54).

Finansal krizleri ortaya çıkaran nedenler; yanlış makro ekonomik politikalar, finansal yapıdaki zayıflıklar, döviz sistemi ve kurunun belirlenmesindeki hatalar, dışsal makro ekonomik koşullar, denetim ve düzenleme ile ilgili sorunlar olarak sıralanabilmektedir. Bu temel nedenler dışında, sistemin belli kısımlarını etkileyen ve ekonomik birimlerin, mevcut durumlarını yeniden gözden geçirmelerine yol açan olaylar ve haberler bulunmaktadır. Söz konusu nedenlerden kaynaklanan finansal krizler, ekonomik faaliyetler üzerinde çeşitli etkilerde bulunmaktadır (Ural, 2003:15).

Finansal krizlerde piyasalar döviz kurunun özünde var olan volatilité ve finansal piyasaların farklı doğalarından kaynaklı bazı özellikleriyle diğer piyasalardan ayrılmaktadır (Toprak, 2001:860):

- ✓ Piyasaların işlem maliyetleri daha düşüktür veya uyarlanma hızı daha yüksektir,
- ✓ Piyasa beklentileri, söylentiler ve kredibilite fiyatları etkiler,
- ✓ Hem ödünç alanlar ve verenler arasında, hem de finansal piyasa katılımcıları ve yetkili kurumlar arasında bilgi asimetrisi yaygındır,
- ✓ Piyasalarda ahlaki tehlike güçlüdür ve hiçbir şey finansal aracılığı ikame edemez.

C.P.Kindleberger (2008), finansal krizlerin tarihini incelediği eserinde geçmişte insanlığı krize sürükleyen aksamalar ve tıkanmalar konusundaki süreci üç aşamada incelemiştir: İlk aşama 'Cinnet', paradan para kazanma hırsıyla sağduyunun tamamen unutulduğu, menkul ve gayrimenkul değerlerin spekülâtif bir piramide dönüŖecek olan borsaya yatırılması ve yine kısa zaman sonra çökecek olan bu piramitten pay kapmanın umulduğu kriz sürecinin ilk aşamasıdır. 'Panik' ise; toplumsal bir psikoz olarak tarif edebileceğimiz cinnet aşamasının kırıldığı anda başlamaktadır. Spekülâtif bir piramit ya da saadet zincirine dönüŖen mali piyasa yapısal olarak her yatırımcıya her zaman para kazandıramaz. Piyasada oluŖan sanal değerler piyasanın bir "balon" olduğuna işarettir. Bunun sonsuza dek böyle gitmeyeceği bilinmektedir ve o anda krizin ikinci aşaması olan panik başlamıştır. Herkes piyasadan zamanında çekilmenin hesabını yapmaya başlar. Oysa piyasada herkese yetecek kadar para yoktur. Balon patlar ve ardından iflaslar gelir. Cinnet ve paniğin ağır bedelini çöküŖ aşaması ve sonrasında toplum ödeyecektir (Turhan, 2008:240). Kindleberger'in anlattığı bu aşamalar son yaŖanan küresel krizi de içine alabilir diyebiliriz. Konut balonunun oluŖumuyla dağıtılan kredilerle geri ödemeler yapılamadığında bankaların düŖtüđü durum ve insanların paralarını kurtarmak amaçlı bankalara yönelimleri panik ve çöküŖü beraberinde getirmiştir. Bu sebeple krizlerin genel özellikler gösterdiğini söylemek yanlış olmaz.

Finansal krizleri sadece finansal sisteme özgü görmek yanlış olur, içerisine para krizi, bankacılık krizi ve dış borç krizini de almaktadır.

1.2.1.2.1. Para Krizi

Para krizleri genellikle sabit kur rejiminin uygulandığı ekonomilerde paradaki devalüasyon ve döviz kurlarındaki yüksek hızda gelişen değişmelerle yakından ilişkilidir ve literatürde döviz krizi veya ödemeler dengesi krizi olarak da bilinmektedir.

Para krizi, sabit kur sisteminin uygulandığı bir ekonomide piyasa oyuncularının ani bir şekilde ellerindeki ulusal varlıkları yabancı varlıklara çevirmeleri ve Merkez Bankası'nın müdahale olarak rezervlerini kullanması sonucu rezervlerde yaşanan düşüşle birlikte oluşan kriz olarak tanımlanmaktadır (Kansu, 2006:62). Krugman (1979) tarafından geliştirilen, Flood ve Garber'in (1984) çalışmalarına konu olan modele göre sabit kur rejimini benimsemiş ancak sürekli olarak bütçe açıkları veren hükümetler açıklarını finanse etmek için monetizasyona giderlerse devalüasyon beklentileri giderek artar. Bu da ulusal paradan kaçışı beraberinde getirir. Merkez Bankası'nın döviz rezervleri kritik seviyeye kadar inince artan spekülasyon atakları sabit kur rejimini savunulamaz hale getirir ve kriz kaçınılmaz olur (Öztürk, 2010:54).

Para krizlerinin belirleyicileri beş grupta toplanabilir (Kibritçioğlu, 2001:2):

- ✓ Zayıf makro ekonomik göstergeler ve hatalı iktisat politikaları,
- ✓ Finansal altyapının yetersizliği,
- ✓ Ahlaki risk ve asimetric enformasyon olgusu,
- ✓ Piyasadaki kreditorlerin ve uluslar arasi finans kuruluslarının hatali his ve on sezgileri,
- ✓ Siyasal suikast veya terorist saldirilari gibi bazı beklenmedik olay ve tesadufler.

Hemen her döviz krizinin öncesinde bu beş grupta yer alan etkenlerden bir veya birkaçı, belirli bir süredir değer yitirmesi gerektiği halde hala değer yitirmemiş bulunan bir ulusal paraya karşı ekonomik ajanlarca spekülasyon saldırı başlatılmasına yol açmaktadır. Daha sonra da, yerli paradan dövize doğru kaçışla birlikte mevcut döviz kuru üzerinde kendini gösteren bu baskı, ilgili ülkenin iktisat politikası kararı alıcıları tarafından ya merkez bankası rezervlerinde ciddi bir erime göze alınarak, ya büyük bir devalüasyonla, ya yurtiçi faiz hadleri önemli ölçülerde yükseltilerek, ya da bu üç politikanın iki veya üçünün uygun bir bileşimi tercih edilerek karşılanmaktadır. Burada

güçlü bir spekülâtif saldırı karşısında hükümetin alacağı ilgili politika kararı geciktikçe finansal baskının da giderek büyüyeceği ve böylece döviz krizinin daha da derinleşeceği yani daha yüksek oranlı devalüasyon, faiz artışı veya rezerv kayıpları ile sonuçlanacağı ortadadır. Bu nedenden dolayı pek çok iktisatçı yabancı paranın ulusal para cinsinden değeri olarak tanımlanan döviz kurunun aylık artış oranının, merkez bankası döviz rezervi artış oranının negatifinin ve yurtiçi-yurtdışı faiz haddi farkının bir tür ağırlıklı ortalaması tanımladıkları bir döviz piyasası baskı endeksi hesaplamaktadır (Kibritçioğlu, 2001:3).

Döviz/para krizlerinin çıkış nedenlerini farklı faktörlere bağlayan birinci, ikinci ve üçüncü nesil modeller bulunmaktadır ve bunlar aynı dönemde birlikte ortaya atılmamışlardır. Yeni modeller eski modellerin yanlışlığını vurgulamak ya da tamamen reddetmek yerine önceki modellerin yetersizliğinden dolayı geliştirilmiştir (Kansu, 2006:65).

A. Kansu, kanonik kriz olarak da adlandırılan birinci nesil modelleri, döviz krizinin kurun sabit tutulması ile iktisat politikaları arasındaki tutarsızlıktan kaynaklandığını ileri sürmektedir. Stephen W-Salant ve Dale W.Henderson tarafından 1978 yılında altın piyasasıyla ilgili olarak yapılan çalışma, Krugman'ın 1979 yılında yaptığı çalışma esin kaynağı olmuştur. Altın piyasası ile ilgili olarak yapılan çalışmayı döviz piyasasına uygulayan Krugman birinci nesil modellere örnek olan ilk çalışmayı yapmıştır. Bütçe açıklarının para basarak finanse edilmesi sabit kur sistemiyle tutarsızlık yaratmaktadır. Bu tutarsızlık Merkez Bankası'nın sabit tuttuğu rezervlerle giderilebilmektedir. Ancak rezervlerin azalmaya başlamasıyla birlikte, spekülâtorler gerçekleştirecekleri atakla Merkez Bankası'nın işini zorlaştırabilirler (Kansu, 2006:66). Birinci nesil modeller, bu spekülâtif saldırının oluşma zamanını belirlemeye yönelmiştir. Spekülasyonun ve para üzerindeki baskının nedeni, temel makroekonomik değişkenlerdeki olumsuz gelişmelerdir ve bu olumsuz gelişmeler sayesinde döviz krizlerini öngörmek olasıdır. Merkez Bankası'nın sahip olduğu rezerv düzeyi, spekülâtif saldırının ortaya çıkmasında çok önemli rol oynamaktadır. Rezerv düzeyindeki değişiklikler spekülâtif saldırının ne zaman gerçekleşeceği konusunda önemli bir gösterge olmaktadır (Sevim, 2012:25).

Bu modelde sabit kura olan bağılılığın ne zaman kırılacağını tespit etmek üzere ‘gölge döviz kuru’ adında bir tanımlamaya yer verilmektedir. Gölge döviz kuru merkez bankasının kuru dalgalanmaya bırakmasıyla birlikte piyasa oyuncularının ellerindeki döviz cinsi varlıkları –devletten aldıkları döviz rezervlerini- satmaya razı oldukları kurdur ve spekülörlerin kar potansiyeli konusunda bilgi vermemektedir. Gölge fiyat aynı zamanda para piyasasında dengenin oluşacağı kur seviyesini de göstermektedir (Hacıhasanoğlu, 2005:10).

İkinci nesil kriz modellerine göre krizler, olumsuz iktisadi temellerin kendisini besleyen beklentilere yol açtığı öngörülemez olaylardır. Obstfeld’in çalışmalarıyla geliştirilen bu modellerde, olumsuz koşullara dayalı kötümser beklentiler ve kendi kendini besleme özelliği vurgulanmaktadır. Mesela, devalüasyon beklentilerinin etkisiyle nominal faiz oranlarındaki yükselme kamu borcunu artıracak; bu da devalüasyon beklentileri ve spekülasyonu yükseltecektir. Cole ve Kehoe, kamu borç yükü ve borcun vade yapısının önemini vurgularken, Calvo bankaların varlık ve yükümlülükleri ile vade yapısı uyumsuzluğu üzerinde durmaktadır. Chang ve Velasco ise finansal sistemin likit olmamasını kriz için yeterli görmekte, bu durumun beklentileri kötümserleştirdiğini, sistemi kırılğanlaştırdığını ileri sürmektedir. Kriz nedenlerini geniş bir yelpazede ele alma avantajına karşı ikinci nesil modeller beklentileri dışsal ve krizleri öngörülmez olarak algılamaları, özel sektör beklentilerinde değişimin önemini vurgularken, hükümetin sorumluluğunu ihmal etmeleri vb. gerekçelerle eleştirilmiştir (Bayraktutan, 2006:26-27).

İkinci nesil kriz modellerinin, küresel finansal piyasaların yapısına daha iyi uyduğu belirtilmekle birlikte, analizin temel taşını oluşturan güven kaybı ve beklentilerdeki kaymanın nedenleri konusunda yetersiz kaldığı ifade edilmektedir. Birinci nesil kriz modelinin tersine, iktisadi ajanların, özellikle yatırımcıların beklentileri ile fiili politika sonuçları arasındaki etkileşim temeldir ve bu etkileşim kendi kendini yaratan krizlere yol açmaktadır (Yay, 2001:7). Birinci nesil modeller ulusal paraya yönelik ani spekülatif atakların rasyonel olduğunu ve döviz kurunun sürdürülemeyeceği anlaşıldığında spekülatif saldırıların kaçınılmaz olduğuna vurgu yapar. Yani bu durumda spekülatif saldırıların zamanlamasının tahmin edilebilirliğinin mümkün olduğu sonucu çıkabilir. Fakat ikinci nesil modellerde, spekülatif saldırılar

rasyonel olabilir de olmayabilir de, bu durumda spekülâtif saldırının zamanlamasını belirlemek güç olur (Işık ve Togay, 2002: 35).

Üçüncü nesil kriz modeli, 1997 yılında Doğu Asya krizinin yaşanmasıyla birlikte döviz krizlerini açıklayan yeni bir modele ihtiyaç duyulmasından dolayı ortaya çıkmıştır. Çünkü Doğu Asya krizi ne bütçe açıklarının finansman yönteminin sabit kur sistemiyle tutarsızlığından kaynaklanan birinci nesil modellerle ne de makro ekonomik büyüklükler kriz yaratacak düzeyde olmadığı halde spekülâtorlerin hükümetin sabit kur sistemini sürdürmeyeceği yönünde oluşan beklentilerin neden olduğu ikinci nesil döviz krizi modeliyle açıklanamadı. Bu nedenle Doğu Asya krizi, üçüncü nesil kriz modelini gerektirmiştir (Kansu, 2006:119).

Bu modeller Asya krizinden hareketle, bankacılık ve finans sektörünün rolünü vurgulayarak, bankacılık krizleri ile para krizlerinin birbirlerini besleyen bir kısır döngü yarattığı ana fikrine dayanmakta ve krizlerin ülkeler arasında yayılma mekanizmasını açıklamaya çalışmaktadır. P.Krugman'ın "ahlak riski" yaklaşımı ve G.Sachs'ın "finansal atak" yaklaşımı bu çerçevede değerlendirilen öncü çalışmalardandır (Yılmaz, Kızıltan ve Kaya, 2005:93). A. Kansu'ya göre üçüncü nesil modeller farklı üç ana konu üzerinde durmaktadır (Kansu, 2006:120):

- ✓ Ahlaki riziko nedeniyle oluşan riskli yatırımlar ile dış borçlanmadaki artış sonucunda sabit kur sisteminin sürdürülemez bir duruma gelmesi,
- ✓ Chang ve Velasco tarafından geliştirilen Diamond-Dybvıng bankacılık sistemine yönelik hücum modelinin açık ekonomilerde yarattığı durum,

Chang ve Velasco (1997) Diamond-Dybvıng modelinin dışa açık versiyonunda bankacılık sisteminin farklı üç döviz kuru sisteminde (para kurulu, sabit kur ve esnek kur), merkez bankasının kredi politikalarını da göz önüne alarak banka hücumlarının gerçekleşme durumlarını incelemiştir. Esnek kur sisteminde banka hücumlarının olabileceği ancak sabit kur sisteminin para kuruluna göre banka hücumlarına ve döviz krizlerine daha uygun ortam yarattığı sonucuna varmışlardır.

- ✓ Ulusal paranın değer kaybetmesinin bilançolar üzerinde yarattığı etkiler.

1.2.1.2.2. Bankacılık Krizi

Bankacılık krizleri, finansal sistemde oluşan güven kaybından kaynaklı tasarruf sahiplerinin mevduatlarını paniğe kapılıp aynı anda çekmeleri sonucu başlayan krizlerdir. Bankalar, tasarruf sahipleri ile girişimciler arasında aracı görevi görmektedir. Tasarruf sahiplerinin mevduatlarını geri çekme isteklerine bankaların cevap verememe durumunda ise kriz ile karşı karşıya gelinmesi kaçınılmazdır.

Bankacılık krizinin sistematik bir tanımının yapılabilmesi için iki koşulun bir araya getirilmesi gerekmektedir. İlk olarak, bankacılık sisteminde finansal sıkıntıların önemli işaretleri olmalıdır. İkinci olarak da, bankacılık sisteminde önemli kayıplara yanıt olarak önemli bankacılık politikalarıyla müdahale önlemleri alınmalıdır (Laeven and Valencia, 2012:4). İlk koşulda piyasada önemli işaretler görülmesi, ardından önemli politikalarla müdahale yapılmasını gerektirmektedir. Bu müdahalelerle kayıpların önlenmesi gerek; aksi durumda son küresel krizin bankalara getirdiği çöktüşlere engel olmak mümkün değildir.

Para krizlerinin bir ülke için, özellikle de bankacılık piyasasında hayati bir önemi vardır. Ülkede döviz rezervlerinin azalmaya başlamasıyla paraya olan talep de artar ve bu durum bankaları likidite sıkıntısına sokmaktadır. Sermaye olarak kuvvetli olan bankalar bu durumdan hasarlarla çıkmakta, zayıf olanlar içinse likidite sıkıntısı kaçınılmaz olarak iflas demektir. Bu iflaslar ve sıkıntılar mevduat sahiplerini bankalara yöneltmekte ve panik halinde bankalara mevduatlarını çekmek için hücum etmektedirler. İşte bu durum bankacılık krizine sebep olmaktadır. Son yaşanan krizde de likidite sorunundan dolayı büyüklü küçüklü her ülkede pek çok banka iflas etmiştir.

Literatürde bankacılık krizleri konusunda ifade edilen görüşler iki grupta sınıflandırılabilir: Birincisi; bankacılık krizlerinin rassal bir olay olduğu ve reel ekonomide değişmelerle herhangi bir bağlantısının olmadığıdır. Bankacılık krizleri Diamond ve Dybvig (1983)'in ortaya koyduğu modelde ifade ettiği gibi, kendi kendini besleyen beklentilerden doğmaktadır. Modelde iki olası denge söz konusu olmaktadır. İlk dengede, bir mevduat sahibinin bankacılık krizlerinin olabileceğini, diğer mevduat sahiplerinin ise likit fonları elde etme çabası içinde olacaklarını düşünebilecekleri ifade edilmektedir. Burada optimal strateji, mevduat sahiplerinin sahip oldukları likit

varlıkları ani bir şekilde çekmek istemeleri şeklinde sonuçlanmaktadır (banka paniği). Mevduata yönelik spekülâtif saldırı, bankaların likit fonlarının tükenmesini sağlayacaktır. Diğer alternatif denge ise, bankalara yönelik ani mevduat çekilişinin ortaya çıkmayacağına ve likidite taleplerinin karşılanmasında yeterli fonların bulunabileceği düşüncesinden dolayı herhangi bir krizin olası olmayacağına yöneliktir. Ancak Gorton'un da ifade ettiği gibi, bu yaklaşım kavramsal olarak mantıklı görülse de, çoklu denge modellerinin geçmişteki verilerle bağlantılı olarak desteklenmesinden dolayı oldukça zayıf görülmektedir. İkinci görüş, bankacılık krizlerinin reel konjonktür hareketleriyle ilgili olduğu ve toplam risk üzerindeki ani değişimler tarafından başlatılabileceği konusundadır. Ekonomik faaliyetlerdeki bir daralma, bankaların varlıklarının değerini azaltacak, bu da mevduat sahiplerinin fonlarını çekmede uyarıcı bir sinyal fonksiyonu olacaktır. Kaufman, bankaların diğer banka başarısızlıklarından olumsuz etkilenmeden ziyade, ekonomide ve sermaye piyasasında meydana gelen daralmadan dolayı varlıklarının değerindeki azalmanın da kırılma noktalarını artırabileceğini ileri sürmüştür (Altıntaş, 2004:42-43).

1.2.1.2.3. Dış Borç Krizi

Dış borç krizi, bir ülkenin kamu veya özel kesime ait olan dış borçlarını ödeyememe durumu olarak tanımlanabilir. Özellikle hükümetlerin dış borçların çevrilmesi ve yeni dış kredi bulma konusunda sıkıntı yaşamaları nedeniyle dış borcun yeni ödeme planlarına bağlanması veya yükümlülüklerin ertelenmesi şeklinde ortaya çıkmaktadır. Bir diğer tanıma göre de dış borç krizleri, dış borçlarını düzenli olarak ödemekte olan bir ülkenin borcunun anapara ve faizlerini ödeyemeyeceğini ilan etmesi olarak da tanımlanabilir (Turgut, 2006/2007:38). Dış borç krizleri, kamu sektörünün ödeme yükümlülüğünü yerine getiremeyeceği şeklinde var olan bir algı yüzünden özel sermaye girişlerini etkiler ve ciddi düşüslere neden olabilir. Dışarıdan sermayenin girişinin azalması döviz sorununa ve bu da döviz krizine neden olmaktadır.

Dış borç krizlerinin özelliklerini kısa bir şekilde açıklamak gerekirse; bir dış borç krizi, bir ülkenin dış borcunu geri ödemesinde, bu ödemenin miktarında ya da vadesindeki yükümlülüklerini tam olarak yerine getiremeyeceğini ilan etmesi ile

başlayabilir. Bu aksama geçici olarak da olsa alacaklı için bu durum kriz sayılmaktadır. Ülkenin geri ödeme konusunda yeterli kaynakları olmasına rağmen yükümlülüklerini yerine getirmemesi mümkündür. Dış borç krizi borçlu ülkenin beyanıyla veya bu ülkenin bir süre için yükümlülüklerinin tümünü ya da önemli bir kısmını yerine getirmeyeceğini duyurmasıyla başlar, gecikmeler olmasına rağmen bu durum vadelenme ya da bir miktar cezai yaptırımla geçiştirilmektedir (Çalışkan, 2003:226).

1.3.Kriz Teorileri

İnsan toplumlarının gelişim tarihine baktığımızda, her bir toplumun kendi yasalarına uygun olarak işleyen çeşitli ekonomik sistemlerin devamlılığıyla oluştuğu gözlemlenmiştir. Bir sistemden diğerine geçiş daima üretici güçlerin -yani tekniğin ve emeğin örgütlenmesinin- gelişimi tarafından tayin edilmiştir. Belli bir noktaya kadar toplumsal değişimler nicel karakterdedirler ve toplumun temellerini –yani hüküm süren mülkiyet biçimlerini- değiştirmezler. Ancak, olgunlaşan üretici güçler eski mülkiyet biçimlerine sığmayacak duruma geldiklerinde, toplumsal düzende sarsıntıların eşlik ettiği radikal bir değişim gelir (Sarı, 2010:53-54). Bu değişimler beraberinde krizle, ilgili birbiriyle çelişen farklı fikirlerin ortaya çıkmasını sağlamıştır.

Kriz kuramları ile ilgili çalışmaların kökeni 1800'lü yıllara dayanmasına rağmen o dönemlerde yaşanan finansal krizlerle bugün bildiğimiz finansal krizler farklılık göstermektedir. Bu sebeple ilk başlarda kriz kuramları çoğunlukla reel iktisadi krizleri açıklamaya dönük olarak geliştirilmiştir. Diğer taraftan, 1940'ların başından itibaren büyük ölçüde II. Dünya Savaşı hazırlıklarına bağlı olarak savaş sanayi öncülüğünde ve ABD merkezli yaşanan iktisadi canlanma, 1947-48'lerden itibaren birçok OECD ülkesini de içine alacak şekilde genişlemiş ve bu büyüme konjonktürü 1970'lerin başına kadar neredeyse kesintisiz devam etmiştir. Bu büyüme konjonktürüyle beraber kriz kuramları tartışmalarında doğal olarak bir duraklama dönemi yaşanmıştır. Ancak 1970'lerin başında Bretton Woods (BW) sisteminin yıkılması ve yaşanan petrol şoklarının da etkisiyle konjonktür tekrar yön değiştirmiş ve buna paralel olarak kriz kuramları tartışmaları yeniden alevlenmiştir (Yılmaz, Kızıltan ve Kaya, 2005:77). 2000'li yıllara gelindiğinde yaşanan krizler finansal krizler olmakla

beraber iktisadi kriz açıklamaları yerine finansal krizlerin nedenleri, türleri gibi açıklamalara ağırlık verilmiştir. Fakat krizleri anlamının en iyi yolu onları en başından okumak; yani geçmişin sayfalarını karıştırıp krizlerin tarihi kökenine inerek bir şekilde olayların hammaddesine erişebilmektir.

1.3.1. Klasik Yaklaşımda Kriz Teorileri

Klasik iktisadın başlangıcı olarak Adam Smith'in "Milletlerin Zenginliği" adlı eserini yazdığı 1776 yılını kabul edilmektedir. Bu yaklaşım ayrıca "İngiliz Klasik Okulu" olarak da bilinmektedir. Klasik yaklaşımda birey ön plandadır ve "laissez-faire, laissez passer" yani "bırakınız yapsınlar, bırakınız geçsinler" ilkesini benimseyerek bireylerin özgürlüğünü asıl amaç edinmiştir. Toplumsal özgürlük ve bireye verdiği önemden dolayı klasik yaklaşımda devletin müdahalesi toplumu kısıtlayıcı görüldüğü için en az düzeyde olmalıdır.

Klasiklerin devlet müdahalesine karşı olmalarından dolayı piyasaya herhangi bir müdahaleye izin vermemişlerdir ve devletin görevlerini sınırlı olarak belirlemişlerdir. Klasiklerin devlete yükledikleri görev "jandarma devlet" görevidir. Devleti zararlı bir zorunluluk olarak görmekle birlikte sadece güvenlik, savunma, adalet ve diplomasi görevlerini yerine getirecek; fakat piyasaya müdahalesi söz konusu olmayacaktır. Devlet sınırlı bir alanda mal ve hizmet üreteceği için harcamaları da sınırlı kalacak ve bu harcamaların finansmanında özel kişi ve kuruluşlardan az miktarda vergi alacaktır (Eker, Altay ve Sakal, 1994:5).

Klasikler piyasa mekanizmasını kendiliğinden düzenli ve uyumlu bir sistem olarak gördüğü için piyasayı düzenleme sürecini ihmal etmişler ve dengeli, etkin bir büyüme üzerinde yoğunlaşmışlardır. Bu işleyen dengenin, uyumlu büyümenin ve kendini düzenleyen sisteme rağmen klasikler krizlere de ihtimal vermişlerdir. Fakat bu krizlerin oluşumu piyasanın işleyişi haricinde oluşan olağanüstü durumlar olarak görülmektedir. Örneğin, savaşlar ya da devrimler gibi toplumsal olaylar piyasanın etkinliğini bozabilir. Aynı zamanda deprem, sel gibi doğa olayları sistemi bozabilir ve düzenin işleyişini aksatabilmektedir.

Klasik iktisatçılar ekonomik sistemde çıkan herhangi bir sorunun sistemin kendisinden kaynaklı bir sorun olamayacağı görüşündedirler. Çünkü piyasada kusursuz, dengede bir işleyiş vardır. Bu denge anlayışını da J.B.Say'ın Mahreçler Kanunu ile yani Say Yasası ile açıklarlar. Klasiklere göre, ekonomi her zaman dengededir; fakat piyasadaki dengede herhangi bir bozulma olması halinde, görünmez elin devreye girerek tekrar ekonomik düzeni getireceği görüşü hakimdir. Burada bahsedilen denge fiyat mekanizmasıdır. Fiyat mekanizması mükemmel işlemekte, bozulması durumunda ise otomatik olarak tekrar denge sağlanmaktadır.

Jean-Baptiste Say'ın Mahreçler Kanunu olarak adlandırılan görüşü, “her arz kendi talebini yaratır” ifadesi üzerinde yoğunlaşmıştır. J.B.Say piyasada herhangi bir arz fazlası durumu oluşmayacağını, üretilen her malın mutlaka talebini bulacağını ve bu durumda krizin söz konusu olmayacağını belirtmiştir. Üretim, piyasalarda sadece malların arzını arttırmakla kalmamakta, ayrıca genelde bu mallar için talebi de arttırmaktadır. Üretilen malların talep edilmesinde kullanılan fonları yaratan bizzat üretimin yani arzın kendisidir. Mallar son işlem olarak mallarla satın alınır; bu durum hem iç ticarete hem de dış ticarete bu şekildedir. İnsanların kendi ürünleri ile gerçekleştirdikleri mübadele işlemi bu ürünler için mahreç olanağı sağlamaktadır. Para burada sadece bir araç görevinde bulunmaktadır. Satışları kolaylaştıran para değil, diğer ürünlerin fazla olmasıdır. Mübadele işlemi tamamlandığında ürünlerin ürünlerle değiş tokuş yapıldığı görülmektedir (Aydın, 2012:4). İşte tüm bu mübadele işlemlerinde arz talep eşitliğinden dolayı J.B.Say krizleri sadece rastlantısal olaylar olarak görmektedir.

Çok eski zamanlardan itibaren, malların üretimi ve kaynak tahsisinin ayarlanması için piyasada ne zaman arz ve talep güçlerine güvenildiyse de sonuç yine ekonomik krizler ya da bunalımlar olmuştur. Bu bunalımlarda, işadamlarının her zaman mallarını satacakları alıcılar bulma sorunu olmuş, kullanılmayan verimli kapasite işçiler arasında her zamankinden fazla işsizlik doğurmuştur. R.Malthus'a göre bu durum yani malların genel bolluğunun nedeni efektif talebin dönemsel yetersizliğidir (Hunt, 2005:123-124). Bu durum şu şekilde açıklanabilir: Refah döneminde zenginler, gelir artışının bir kısmını tasarruf ederler. Böylece yatırım yapılmasını ve verimli işçilerin kullanılmasını sağlarlar. Tasarrufun yatırıma yönltilmesiyle, piyasaya satılmak üzere yeni mallar gelir. Fakat gerek işçi sayısının sınırlılığı, gerekse tüketim alışkanlıklarının değiştirilmesinin zamanının gelmesinden dolayı tüketim talebi yeterli süratte artmaz ve

piyasada aşırı mal bolluğu doğar. Zenginlerin tasarrufu, efektif talep yetersizliğine yol açar, sistem durgunluğa gider ve üretim azalır (Kazgan, 2014:103). R.Malthus bu açıklamalara ilaveten, Say Kanunu'nu mallara olan toplam talebin sadece geçim sağlamak için yeterli olan ücretlerden oluştuğunu ve toplam arzın da bu miktar ile birlikte karı içine alması nedeniyle geçersiz kılmaktadır. Çünkü söz konusu olan bu durumda toplam talep ve toplam arz birbirine eşit olmayacaktır (Savaş, 2006:358).

1.3.2. Marksist Kriz Teorileri

Karl Marx'ın kriz ile ilgili bir başlık altında çalışması olmamasına karşı, çeşitli çalışmalarında krize dair önemli vurguları vardır. İlk kriz çalışmalarına Komünist Manifesto'da yer veren K.Marx daha sonra 1850'lerde zamanını yoğun okumalara harcamış, 1857-1863 yılları arasında yaratıcı ve detaylı çalışmalarını el yazmalarına aktararak 1867 yılında kapitalin ilk cildini yazarak krize dair vurgularına burada devam etmiştir (Clarke, 1994:11). Kapitalin ikinci cildi için yazdığı yazıları toplayamadan hayatını kaybetmiş; eserin geri kalan kısımlarını F.Engels tamamlamıştır. K.Marx ve F.Engels'in yakınlığından, ortak çalışmalarından ve F.Engels'in K.Marx'ın yarım kalan el yazmalarını tamamlamasından dolayı ikisini birbirinden ayırmamak gerekir.

K.Marx'ın ve onun devamında F.Engels'in eserlerinde krizin önemli bir yer tutmasının nedeni yaşadıkları dönemin getirdiği durumlardır. Avrupa'da yaşanan şiddetli ekonomik kriz ve işçilerin emek gücünün sömürülmesi Marksist kriz teorilerin ortaya çıkmasındaki başlıca sebeplerdir.

Marksizm felsefesi, iktisat teorisi ve iktisat politikası sistemiyle bütünlüğü olan bir öğretilerdir. G.Kazgan, Marksizmin temelde üç öğeden oluştuğunu açıklamıştır (Kazgan, 2014:293):

- i **“Felsefesi:** F.Hegel'den alınan diyalektik felsefe, diyalektik maddeciliğe dönüşmüş, tarihi maddecilik bundan doğmuştur. L.Feuerbach'dan alınan felsefi maddecilik Marksist felsefede tarihi

maddeciliğe dönüşerek, diyalektik maddeciliğin ikinci kaynağı olmuştur. Marksizmin felsefi temeli, tamamen Alman kaynaklıdır.

- ii. **İktisat sistemi:** Bunun kaynağı İngiliz Klasik İktisadı ve özellikle D.Ricardo'dur. Fakat Marx'gil iktisat bundan farklı olarak iktisadi büyüklüklerin “evrensel-tabii” olanlarıyla “tarihsel-toplumsal-geçici” olanlarını birbirinden ayırır; aynı tahlil aletlerinden, çelişkilerinden yararlanarak farklı sonuçlara varır.
- iii. **İhtilal teorisi ve geleceğin toplumu:** Bunun kaynağı da Fransız ihtilalcı geleneği ve hayalci sosyalizmdir.”

K.Marx'ın kriz teorisinde çeşitli zorlukta problemler bulunmaktadır. İlk problem, Marx'ın krizle ilgili bir teori sunmamasıdır. K.Marx'ın yaşamı boyunca yayınlanan kriz çalışmalarındaki teorik tartışmalar, nükteli yorumlardan oluşmuştur. Gerçekte bütün teorik tartışmalar K.Marx'ın çok ciltli defterlerinde bulunmaktadır; fakat K.Marx bunları bir araya getirememiştir. İkinci problem, K.Marx'ın teorisinin çeşitli unsurlarına verilecek önemdir. K.Marx'ın çalışma metotlarında çeşitli düşüncelerin içindeki dizilerini izlemek, daha sonra defterlerine tekrar geri dönüp bazı fikirlerini geliştirip uygun olana tekrar başlamasıdır. Üçüncü problem, yürüttüğü kriz tartışmalarının neredeyse hepsi ekonomi politik hakkındaki eleştirel yorumların derinliğinde olmasıdır. Bu demektir ki, K.Marx'ın kriz teorisinin sergilenme biçimindeki hakim rol, K.Marx'ın ekonomi politik eleştirisinin içinde üstlendiği rolün egemenliğinde olmasıdır (Clarke, 1994:11-12).

Marx'a göre kapitalizmin doğası gereği çelişkili bir yapısı vardır ve bu durum krizleri kaçınılmaz hale getirmektedir. Çalışmaya Marksist kriz teorilerini anlamak adına emek-değer teorisi, artı-değer teorisi ve kar oranları düşme eğilimi yasasını inceleyerek devam edeceğiz.

1.3.2.1. Emek-Değer ve Artı-Değer Teorisi

K.Marx, emek-değer teorisinde emeği oluşturan en önemli faktörün ‘değer’ olduğunu belirtmiş ve bu teoride A.Smith ve D.Ricardo’dan büyük ölçüde etkilenmiştir. K.Marx Kapital’in ilk sayfalarında metayı analize başlayarak, “meta, her şeyden önce, taşıdığı özelliklerle şu ya da bu türden insan ihtiyaçlarını gideren dışsal bir nesne, bir şeydir” şeklinde tanımlamıştır (Marx, 2011:49). K.Marx’a göre tüm metaların kullanım değeri ve mübadele değeri vardır.

Bir malın insanlara fayda sağladığı özel fiziksel nitelikleri mala kullanım değeri kazandırmaktadır. K.Marx’a göre bir şeyi faydalı kılan özel fiziksel niteliklerin, bu malın yararlı niteliklerini ayırmak için gereken emek miktarıyla sistematik ya da belirli bir bağlantısı yoktur. Malın mübadele değeri ise belli bir miktarda başka mal ya da mallar karşılığında bu maldan ne miktarda alınabileceğidir. Mübadelelerde para mübadele aracı olarak kullanılmış ve evrensel bir boyuta ulaşmıştır. Malların mübadele değerine ek olarak, hepsinin kullanım değeri vardır ve bunu sadece insan emeği üretmektedir (Hunt, 2005:270).

Emekçi sınıfının sahip olduğu ve satabildiği tek meta emek gücü metasıdır. Emek gücü, diğer tüm metalardan farklıdır. Çünkü üretim esnasında tüketilirken gerçekten değer kazandıran tek metadır. Bunun nedeni, emek gücünün diğer metalara –örneğin ham maddelere- uygulandığı zaman onlara değer ölçüsü olan emek-zaman katmasıdır. Emek-zaman, kabaca, emek gücünü yeniden üretmek için gerekli olan malların değeri, yani işçiyi canlı tutmak ve bir sonraki gün çalışmak üzere işe dönmesini sağlamak, herhangi bir ülkede işçi sınıfı tarafından ulaşılan genel kültür seviyesinde veya civarında yaşamak için gerekli değerdir (Brenner ve Pröbsting, 2011:12).

K.Marx, kapitalist üretimde emek kavramını soyut emek ve yararlı emek olarak iki şekilde incelemiştir. Kullanım değerinde yararlı emek, mübadele değerinde ise soyut emekten bahsetmek mümkündür. Özgül iş süreçlerinin özgül karakteristiklerine bakıldığında, süreçteki farklı malların özel kullanım değerlerini üretmek için onların özel ayırıcı niteliklerine gerek duyulması yararlı emek olarak görülür ve aslında farklı malların özel kullanım değerlerini üretmektedir. Bu nedenle yararlı emek, malların

kullanım değerinin nedenidir. Ancak, mübadele değeri yaratan emek, çeşitli türde yararlı emeğin niteliklerindeki farklılıkların soyutlandığı yerdeki soyut emektir (Hunt, 2005:273). Daha açık bir ifade ile soyut emek, bir işçinin bir metayı olması gereken zamanda ve normal yapılması gereken koşullarda gerçekleştirmesi demektir. Bunların dışında artırılan zaman, gün ve ağırlaştıran koşullar için işçinin emeğinin karşılığının verilmesi gerekir, verilmemesi halinde işçinin emeği sömürülmüş olur.

Emek gücünü satın alan kapitalist, üretim araçlarına sahiptir ve amacı en yüksek karı en az maliyetle gerçekleştirmektir. Bunu yapmak içinde K.Marx'ın Kapital'in ikinci cildinde de bahsettiği gibi bir sermaye dolaşımına ihtiyaı vardır (Marx, 2009:33):

“Birinci aşama: Kapitalist, meta ve emek pazarında alıcı olarak ortaya çıkar; parası metaya dönüşür, ya da P-M dolaşımından geçer.

İkinci aşama: Satın alınan metaların kapitalist tarafından üretken tüketimi. Burada, o, kapitalist meta üreticisi olarak hareket eder; sermayesi üretim sürecinden geçer. Sonuç, üretimine giren öğelerden daha fazla değer taşıyan bir metadır.

nc aşama: Kapitalist, pazara satıcı olarak geri döner; metaları paraya dönüşür, ya da bunlar M-P dolaşımını hareketinden geçer.

Bu duruma göre para-sermayenin dolaşım formülü şöyledir: P-M ... R* ...M'-P'; burada noktalar, dolaşım sürecinin kesintiye uğradığını, M' ve P' ise, M ve P nin, artı değer ile artmış bulunduğunu belirtiyor.”

Burada ifade edilen artı-değer ilk değerin üzerinde elde edilen fazlalık ya da artıştır. Bu artı-değerin emek gücünden bağımsız ele alınması mümkün değildir. Emek gücü metasının artı-değer üretmesinin nedeni, işçinin emek-zamanın bir kısmına ödeme yapılmamasıdır. Kapitalist, sermaye birikimi sürecinde daha kısa sürede daha fazla üretim yapılmasını sağlamak için emek üretkenliğini artırır. Bunu yapmanın en belirgin ve en yaygın yollarından biri, yeni ve daha gelişmiş makinelerin kullanımıdır. Bu, ortalama bir işçinin kendi başına ürün üretmesi için gerekli olan zamanı azaltır. Böylece bir ürün üretmek için geçen ortalama emek-zamanı düşer. Bu, metanın değerinin düşmesi anlamına gelir. Bu yeni sistemi getiren kapitalist, yeni ve daha ucuz metaları,

eski fiyattan veya bu fiyata daha yakın bir düzeyde satıyorsa hesapta olmayan bir kar elde eder. Artık verili bir zamanda daha fazla ürün üretilmektedir ve bu durum işçinin zorunlu yaşam masraflarını karşılamaya yetecek kadar değer yarattığı süreyi kısaltır. Bu iş gününün gerekli emek-zamanı oluşturan kısmının azalması anlamına gelir. Belirli bir güne oranla gerekli emek-zamanı azalır ve artı-değer zamanı artar. Buna bağlı olarak da kapitalistin karı artar. Burada çok önemli bir durum da ortaya çıkmaktadır. Kapitalistin makine ve ham maddeye ayırdığı yatırımlara oranla, canlı emeğe yönelik yatırımları düşmüştür. K.Marx'ın terminolojisine göre, değişir sermayeye (canlı emek) oranla değişmez sermaye (makineler, ham maddeler) artmıştır. Bu olguya K.Marx sermayenin organik bileşiminin artması demektedir (Brenner ve Pröbsting, 2011:13-14).

Artı-değeri arttırmanın bir diğer yolu ise işçinin çalışma saatini veya çalışması gereken iş gününü uzatmaktır. Örneğin, bir işçinin günlük geçimini sağlaması için altı saatlik bir üretim gerçekleştirilmesi gerekmektedir. İşçinin bu emeği karşılığında alması gereken ücret altı saatin karşılığıdır. Fakat işçi altı saat yerine on saat çalıştırılırsa ve aldığı ücret yine aynı kalırsa, bu aradaki dört saatlik emek süreci kapitalistin cebine artı-değer olarak girmektedir. Kapitalist burada aynı emek gücüyle daha fazla meta elde ederek karını arttırır. Elde ettiği artı-değerin tamamını tüketime harcamayan kapitalist bir kısmını yeniden üretime geçirmek adına sermaye olarak kullanır ve genişletilmiş yeniden üretim gerçekleşmiş olur. Bu durumu M. Öztürk şu şekilde ifade etmiştir (Öztürk, 2006:13):

$$W = C + V + S$$

(W): Üretilen tüketim mallarının değeri

(C): Yatırılan sermaye,

(V): Ücret (emek gücünün değeri)

(S): İşçinin ürettiği artı-değer

İşçiler, bu toplam değeri içeren ürünlerden ancak ücretlerine, yani V'ye karşılık gelen metalar yığınını satın alabilirler. Kapitalistler, üretilen artı-değerin -yani S'nin- küçük bir kısmını kendi tüketimlerine harcarlar ve geriye kalan büyük kısmını yeniden üretken sermaye olarak yatırırlar. Bu durumda, üretilen toplam değeri içeren metalar kitlesinin ancak bir bölümü satılabilecek ve 'talep yetersizliği' ortaya çıkacaktır”

Fakat kapitalizmin yapay olarak sınırsız istek güdüsü yaratması nedeniyle talepte artış olsa bile, kapitalistlerin o artıştan daha üst düzeyde, doymak bilmeyen kar elde etme istekleri olacak ve kriz yine kaçınılmaz gerçek olarak kalacaktır.

1.3.2.2. Kar Oranları Düşme Eğilimi Yasası

K.Marx'ın kar oranlarının düşme yarasını krizi açıklamada daha ön planda görmekte fayda vardır. Kapitalist için en önemli faktör olan karın düşmesi sonucu krizin gelmesi kaçınılmaz bir son olarak görülebilir. Brenner ve Pröbsting'e göre, kar oranı düştüğü için kar kitlesinin mutlaka azalacağına dair bir düşünce asla doğru değildir. Aslında üretkenlik artışlarının, üretim ölçeğini genişleterek kar kitlesini artırması beklenir ama bunu sadece değişir sermayeye oranla değişmez sermayeyi yükselterek gerçekleştirebilirler. Böylece, üretkenlik arttıkça, kar oranı düşecektir (Brenner ve Pröbsting, 2011:15).

K.Marx, sermaye bileşimi ve sermaye bileşiminin birikim süreci sırasında uğradığı değişiklikleri bu tezinin en önemli unsuru olarak değerlendirmiştir. Sermaye bileşimi, değişmez sermayeye ya da üretim araçları değerine ve değişken sermaye ya da emek-gücü değerine, toplam ücret miktarına ayrılması oranında belirlenmiştir. K.Marx, değişmez sermayenin değişken sermayeye oranını sermayenin organik bileşimi olarak tanımlamaktadır. Kesintisiz birikimin zamanla, ısrarla artan sermaye bileşimi etkisi olacağına inanmış; yani üretim araçlarının değerindeki artış oranı, bu araçları kullanmak için satın alınan emek-değerin artış oranından daha hızlı olacağını belirtmiştir. İşte bu artışın sonuçlarından birisi kar oranındaki sürekli düşme eğilimi olacaktır (Hunt, 2005: 304).

K.Marx, iktisadi kriz olgusunu kar oranları düşme eğilimi teorisine dayanarak açıklamıştır. K.Marx'a göre, yeni üretim tekniklerinin uygulanması yatırımları artırır, bu artış beraberinde emek piyasasında işçi talebini artırır. İşçi talebindeki artış endüstri rezerv ordusundan bir kısmının emilmesine neden olur ve ücret piyasasındaki basıncın hafiflemesine yol açar; ücretlerde düşme durur, hatta bir miktar artış göze çarpar. Ücretlerin yükselmesi artık değer oranını düşürür ve dolayısıyla kapitalistin arzuladığı

kar oranında da düşme kendini gösterir. Kar oranlarındaki bu düşme yatırımları durdurur ve yatırımların durmasıyla işçi talebi de azalır. İşçi talebinin yeniden azalması, ücretlerin düşmeye başlaması, kriz ve depresyon halinin devamı endüstri rezerv ordusunun artmasına yol açar. Fazla nüfus, işgücü piyasasında işsizliğin artmasına, ücretlerin düşmesine ve böylece sömürü oranının artmasına yol açar. Bu durum kar oranının yeniden artmasına imkan verir (Özyılmaz, Kızıltan ve Kaya, 2005:81). İşte K.Marx'ın bahsettiği bu teoride, kar oranlarının düşmesiyle işsizliğin artması, ücretlerin, yatırımların azalması genel olarak tanımladığımız krizlerin de başlıca nedenleridir ve günümüzde de hala küresel krizlerin önemli sonuçları arasındadır.

M. Öztürk, kar oranı düşme eğilimini şu şekilde açıklamıştır (Öztürk, 2006: 28):

“Kar oranı, artık-değer oranının somutta aldığı biçimdir. Artık-değer oranı, artık-değer/değişen sermaye biçiminde ifade edilmekte, kar oranı ise, artık-değerin toplam sermayeye oranını vermektedir. Kar oranının düşme eğilimi, artık-değer oranı ile kar oranı arasındaki bu ilişkide temellenmektedir. Artık-değeri arttırmak için hayata geçirilen bir yöntemin, sermayenin bileşimini ve artık-değer oranını yükseltirken, değişmeyen sermayenin değerini arttırdığı durumda, artık değer/değişmeyen sermaye oranı azalır ve dolayısıyla artık-değer/ (değişmeyen sermaye + değişen sermaye) oranı demek olan kar oranı düşebilir”

C.Akman K.Marx'ın verdiği bir örneği şu şekilde incelemiştir (Akman, 2010:62):

“Bir işletmede bir işçi haftalık ücret olarak 100 sterlin almakta ve sömürü oranının %100 olduğu varsayılmaktadır. Bu durumda işçilerin toplam üretimlerinin değeri 200 sterlin'dir. s/v: artık değer oranını, veya sömürü oranıdır.

Ancak %100'lük bu oran farklı üretim tekniklerinde farklı kar oranları üretecektir.

Kar oranı= s/C; C: toplam değişmeyen ve değişen sermaye yani C=c+v

K.Marx'ın örneğinde aynı sömürü oranı ve aynı miktar değişen sermaye farklı ve giderek daha büyük değişmeyen sermaye ile yapılan üretimlerle kıyaslanır. Örneğin;

c=50 ise v=100 olduğuna göre C=150 ve kar oranı p'=100/150=%66

$c=100$ olduğunda $C=200$ ve $p'=100/200=\%50$

$c=200$ olduğunda $C=300$ ve $p'=100/300=\%33$ şeklinde devam edecektir. (işçilere ödenen sermaye kısmı yani değişen sermaye (v) ile artık değer oranı sabit sayılmıştır) Sermaye yoğun tekniklere geçildikçe kar oranında düşüş yaşanmaktadır”

T.Demirer, ‘Kriz, Kapitalizm ve İsyân’ kitabında kar oranı düşme eğilimi yasasını kısaca şu şekilde ifade etmiştir (Demirer, 2010:90):

“1) Bütün kapitalist faaliyetin temel yönlendirici gücü kardır ve artı-değer de onun gizli değerini oluşturur. 2) Mümkün olduğunca çok artı-değer elde etmek için kapitalistlerin iş gününün uzunluğunu veya yoğunluğunu artırmaları ve en önemlisi emek verimliliğini artırmaları gerekir. 3) Aynı zamanda diğer kapitalistlerle etkin biçimde rekabet edebilmek için birim üretim maliyetlerini de düşürmeleri gerekir. 4) Emeğe oranla değişmeyen sermayenin artması, hem emek verimliliğinin artması hem de üretim maliyetlerinin düşmesine yol açarken, genel olarak kar oranını düşürücü etki yapar; çünkü sermayenin organik bileşiminin artış hızı, artı-değer oranının artış hızından fazladır. 5) Çeşitli etkenler bu eğilime karşı koysalar da yani kapitalistler kar oranının düşmesi karşısında artı-değer oranını artırmaya çalışsalar da, bunlar belirli sınırlar içerisinde işler, öyle ki uzun dönemde artı-değer oranındaki artışlar sermayenin organik bileşimindeki artışa karşı koyamaz ve kar oranında uzun dönemli bir düşüş başlar. K.Marx’ın sermayenin önündeki engel sermayenin kendisidir saptaması, tam da kapitalizmin işçi sınıfının veya sermaye sınıfının bilinçli eylemlerinden ve stratejilerinden bağımsız olarak kriz yarattığı gerçeğini doğurur.”

K.Marx’ın bu yasasına ilişkin çeşitli eleştiriler bulunmakla beraber en güncel ve yasayı tamamen reddeden eleştiri Okishio teoremidir. Nobuo Okishio tarafından 1961 yılında ilk kez yayınlanan bu teori esas olarak 1980’li yıllarda kar oranı düşme eğilimi yasasının merkezine oturmuştur. Bu teoreme göre, eğer tam rekabet piyasasında karlar sermaye akımı sonucunda eşitlenir ve tek bir kar oranı oluşursa ve ücretlerde sabit varsayılırsa bir temel endüstrideki maliyet düşürücü yeni teknoloji (ki yine kar maksimizasyonu peşindeki rekabetçi kapitalist varsayımına göre ancak maliyet düşürücü teknikler uygulamaya konabilir) uygulandığında önce bu firmanın kar oranı

artacaktır. Daha sonra ise birim maliyetlerin düşüşü onun fiyatı geriye çekmesine neden olacak ama bu durumda onun mallarını girdi olarak kullanan diğer kapitalistlerin de maliyeti düşecek dolayısıyla karları artacaktır (Akman, 2010:193).

M. Öztürk'e göre, Okishio teoremi ile ilgili yorumcuların farklı görüşleri mevcuttur. Burada dikkat çeken bu teoremin, K.Marx'ın kar oranları düşme eğilimi yasasını çürütmesidir. K.Marx'a göre kapitalist üretimde üretici güçlerin gelişiminin kar oranını düşürerek birikimi engellemektedir. Okishio teoremi, kar oranları düşme eğilimi yasasının yanlış olması beraberinde farklı bir tartışma da getirmiştir. Buna göre, yeni düzlemdeki tartışma, yöntemsel bireycilik temelinde, sermaye birikiminin temel öznesi olarak kabul edilen ve rasyonel olduğu varsayılan kapitalist bireyin (ya da firmanın) tercihlerine indirgenmiştir (Öztürk, 2006:35).

K.Marx en önemli yasa olarak belirttiği ve krizi ortaya koyduğu kar oranlarının düşme eğilimi yasasında, krizlerin kapitalist üretim sürecinin doğasında var olan karmaşa ve çelişik yapıdan kaynaklandığını açıkça belirtmektedir. Emek sömürüsü ile başlayıp artı-değer yaratmak isteyen kapitalistin kar güdüsü ile devam eden, sermayenin organik bileşimindeki artış karşısında yarattığı durum kar oranının azalmasına ve bununla birlikte üretimde azalma sorununa yol açar. Üretimde azalma olması sonucunda yoğun emek harcayan ve düşük ücret alan işçiler, ya daha düşük ücretle çalışmaya devam ederler ya da işten çıkarılırlar. Teknolojik gelişme karşısında işçileri işten çıkaran ya da emek-zamanın karşılığını vermeyen kapitalist bu dönemde karın artacağı yanılsamasına kapılmaktadır. Fakat işçilerin düşük ücretleri ile birlikte üretilen metalar piyasada talep sorunu ile karşılaşınca kapitalist gerekli karı elde edemeyerek kar oranında düşüşle ve zaman içerisinde krizle karşı karşıya kalacaktır.

1.3.3. Keynesyen Kriz Teorileri

J.M.Keynes, 1929 yılındaki Büyük Buhran sonucunda parlamış ve döneminin en önemli iktisatçısı olmuştur. 1936 yılında yazdığı “İstihdam, Faiz ve Paranın Genel Teorisi” adlı eseri ise en ünlü ve en önemli çalışmasıdır. J.M.Keynes bu kitabının, dünyadaki ekonomik problemlere karşı devrim etkisi yaratacağını belirtmiş ve nitekim de bu konuda başarılı olmuştur. Halen günümüzde yaşanan krizlerde J.M.Keynes’in adından sıkça söz edilmektedir.

Klasik ve Neo-Klasik İktisat okullarının benimsediği “her arz kendi talebini yaratır” önermesine dayanan “Mahreçler (Say) Kanunu”na karşı devletin müdahaleci politikalarını gündeme getiren Keynesyen yaklaşıma göre, genel fiyat seviyesini, gelir seviyesini ve üretim fonksiyonu aracılığıyla istihdam seviyesini belirleyen toplam taleptir. Ekonominin dengesi, toplam arz ile toplam talebin veya toplam yatırımlar ile toplam tasarrufların eşitlendiği noktada gerçekleşir. Ekonomi kendiliğinden ve daima tam istihdam düzeyinde dengede olmayıp istihdam dengesi açısından ekonomide aşırı istihdam, eksik istihdam ve tam istihdam dengelerinden biri söz konusu olabilir. Ekonomideki dengesizlikler -ki bunlara kriz de denebilir- toplam talep etkilenerek düzeltilebilir. Bu açıdan, ekonomide toplam talep, toplam arzdan fazla ise veya yatırımlar tasarruflardan fazla ise bir enflasyonist açıktan söz ederiz. Bu durumda devlet maliye politikaları aracılığıyla efektif talebi yönlendirerek ekonomiyi düzeltebilir (Soydan, 2008:165-166).

J.M.Keynes, efektif talebi Genel Teori’de şu şekilde açıklamıştır (Keynes, 2008:57):

“Efektif talep, girişimcilerin, diğer üretim faktörlerine aktaracakları gelirler de dahil olmak üzere sağlayacakları istihdam miktarlarından elde etmeyi umdukları derneşik gelirdir (ya da kazanç). Derneşik talep fonksiyonu, çeşitli hipotetik istihdam miktarlarıyla, bu istihdam miktarlarında elde edilecek çıktıdan beklenen gelir arasında ilişki kurar ve efektif talep arz koşullarıyla birlikte ele alındığında, girişimcinin kar beklentisini maksimize eden istihdam düzeyine tekabül ettiği için, derneşik talep fonksiyonu üzerindeki bir noktadır.”

J.M.Keynes'ten hareketle başka bir tanımlama da efektif talep, belli bir üretim ve cari istihdam düzeyinde yatırımcıların öngördükleri tüketim ve yatırım malları harcamalarının toplamından oluşan, diğer bir deyişle yatırımcıların beklentilerini karşılayan taleptir. Bu nedenle J.M.Keynes, ücretli kesimin gittikçe yayıldığı bir toplumda, ücretlilerin aynı zamanda tüketici olduklarını ve tüketimin artacağına ilişkin tahminlerin, sermayedarın beklentilerini ve yatırımlarını arttırdığını söylemektedir (Altıok, 2009:79).

J.M.Keynes, Büyük Buhran benzeri bir çöküşte, ortada karlar olsa bile kapitalizmin “hayvani ruhunun, eylemsizlik yerine harekete geçme dürtüsünün” kaybolacağını düşünüyordu. J.M.Keynes ekonomik karar verme mekanizmasının sadece hesap işi olmadığını, olaylarla koşullanan, belirsiz, şarta bağlı ve dürtüsel olduğunun da farkındaydı. “Eğer hayvani ruh karartılacak ve spontane iyimserlik sarsılacak olursa, dayanabileceğimiz matematiksel bir beklentiden başka bir şey kalmaz ki, girişimler zayıflar ve ölür” demiştir. Altta yatan “temel değerlerin” refaha dönüşü desteklemesi önemli değildi; “hayvani ruhun” bulunmaması halinde ekonomi kalıcı bir cansızlığa gömülürdü. Bu durumda Keynes'in çözümü basitti: Devlet işi ele alacak ve talep yaratarak eksik istihdam gibi durumlarda durumu tersine çevirecekti. Savaş sonrası yıllarda da bu anlayış kabul görmüş ve dünyanın her yerinde devletler ekonomik durgunluğun daha da derinleşmesini engelleyebilmek için J.M.Keynes'in bu reçetesini benimsemişlerdir (Roubini ve Mihm, 2012:55).

J.M.Keynes, ekonomide dengesizlik ve krizin sebeplerini dört etkene bağlamıştır: İlk olarak, ekonomilerin sıklıkla yetersiz toplam talep sorunuyla karşılaşabileceğini, bu durumda irade dışı işsizliğe yol açabileceğidir. İkinci olarak, ekonomi kendi kendine otomatik bir şekilde talep eksikliğini gideremez, böyle bir mekanizma çalışsa bile süreç yavaş ve sancılıdır. Üçüncü olarak, hükümet politikaları ile talep artırıldığı sürece işsizlik hızla azaltılabilir. Son olarak da, para arzı ne kadar artırılırsa artırılsın sadece bu durum özel kesimi daha fazla harcama yapmaya ikna edemediği için devlet harcamaları gereklidir. Tüm bu sonuçlar kapitalizmin düzenlenmesi için devletin müdahalede bulunması gerektiğini belirtmektedir (Sönmez, 2007:47). J.M.Keynes tüm bu gerekçelerle hükümetlere yüksek oranlı işsizlikle mücadele etmek için toplam talebi artırma yollarını gösterdi. Örneğin, kriz dönemlerinde merkez bankasının faiz oranını düşürmesini ve düşük faiz seviyesinde

toplumun daha fazla özel yatırım harcaması yapmasına imkan hazırlamasını, yani genişletici para politikası uygulamasını önerdi (Bocutoğlu, 2012:261).

Ekonomilerde toplam talep, yatırım harcamaları ve tüketime bağlı olduğundan krizi anlamada bu iki faktörü bilmekte fayda vardır. Keynes, tüketimin, reel gelirin istikrarlı bir fonksiyonu olduğunu varsayar. Yani, bireylerin para yanılması olmaksızın para peçesinin gerisini görebildiklerini, ampirik araştırmalara dayanarak değil de, a priori olarak kabul eder. Eğer, Y_w , ücret birimleriyle belirli bir gelir düzeyini, C_w bu gelir düzeyindeki tüketim harcamalarını, yine ücret birimleriyle gösterirse, tüketim meyli, $C_w = x(Y_w)$ dir. Tüketimi reel gelirin fonksiyonu kabul ederken, tüketimi etkileyebilecek gelir dışındaki etkenleri değişmiyor varsayar (Kazgan, 2014:227). Keynes yatırımı, yatırımcıların beklentileri ile açıklamaktadır. Keynes girişimcilerin yatırım ile ilgili beklentilerini oluştururken kararların anlık iyimserliğe bağlı olduğunu belirterek, bu davranış biçimini “hayvani içgüdü” ile açıklar. Bu kavram yatırım kararının subjektif değerlendirmeler ile yapıldığının göstergesidir. Bu nedenle güven ortamındaki bir değişiklik yatırım kararlarını etkilemektedir. Yatırım düzeyindeki değişiklikler toplam talebi dolayısıyla gelir ve istihdam düzeyini etkiler. Keynes’e göre tam istihdama ulaşıncaya kadar üretim düzeyi toplam talep tarafından belirlenir. Üretim düzeyi ve istihdam cari dönemde alınan üretim kararına, üretim kararı da o anki yatırım ve ilerde beklenen tüketime bağlıdır. J.M.Keynes yatırımların optimal düzeyinin altında olmasının nedenini belirsizliğe bağladığından belirsizlik Keynes’in analizinde önemli yer tutmuştur (Coşkun, 2009:2-3).

J.M.Keynes yatırımcıların gelecekle ilgili beklentilerini ‘hayvani içgüdü’ ile belirlediklerini belirterek, bu beklentilere şekil veren etken olarak efektif talepten sonra faiz oranlarını örnek vermektedir. Faiz oranı, para arzı ile para talebi tarafından belirlenmektedir. Para arzı devlet tarafından artırılıp azaltıldığı için otonom kabul edilir. Klasik yaklaşımda para sadece işlem ve ihtiyat amacıyla talep edilirken, Keynes, paranın işlem amacı yanında spekülatif amaçlı da talep edildiğini kabul eder. Paranın hangi şekilde kullanılacağına geleceğe ait belirsizlikler etkili olur. Çünkü spekülasyon amacıyla para talebi, Keynes’in de belirttiği gibi geleceğin ne getireceğini daha iyi bilmekle sağlanacak kar oranını elde etmek için yapılır. Spekülatif amaçlı para talebiyle faiz oranı arasında ters yönlü bir ilişki olduğunu ve bu ilişkinin belirleyenin de likidite tercihi olduğunu ileri sürer. Likidite tercihinin cari faiz oranıyla sermayenin marjinal

etkinliği arasındaki ilişkiye bağlar. Eğer faiz oranı sermayenin marjinal etkinliğinden küçükse, sermaye gereksinimi ve buna bağlı olarak yatırımlar artar. Sermaye gereksinimindeki artış faiz oranını arttırır ve bireyler yatırım yapmak yerine spekülatif amaçlı işlemlere yönelirler. Böylece yatırım amaçlı sermaye talebi azalır. Yani, faiz oranı artarsa elde para tutmanın fırsat maliyeti yüksek olacağından bireyler tahvil gibi getirisi yüksek olan para dışı varlıklara yöneleceklerinden spekülatif amaçlı para talebi azalır, faiz oranı düşerse de tahvillerin sağlayacağı faiz kazancının fırsat maliyeti düşük olacağından bireylerin spekülatif amaçlı para talebi artar (Altıok, 2009:80).

İKİNCİ BÖLÜM

2. 2008 KÜRESEL KRİZİ

2.1. 2008 Küresel Krizini Hazırlayan Unsurlar

Kriz kavramını ilk bölümde ele alırken krizin önemli bir oluşum olduğunu ve ülkelere küçük çapta bıraktığı hasarların bile ciddi sorunlara neden olabildiğinden bahsetmiştik. Kriz anlık bir tepkiyle ortaya çıkması mümkün olmayan, köklerinin mutlaka geçmiş deneyimlere dayandığı ve dünyada var olan kapitalist düzenin etkisinden dolayı tüm ülkelere sıçraması muhtemel olan bulaşıcı bir hastalık gibidir. Kriz hızla küreselleşen dünyada teknolojik ilerlemeler, kaynak kullanımları, ithalat-ihracat bağımlılıkları vb. gibi nedenlerden dolayı kapitalist sistemin eşit olmayan ve sömürüye dayalı olan bu düzeninin bir sonucu olarak görülebilir. Son yaşanan 2008 krizini bu açıklamalar dahilinde anlamak için biraz daha geçmiş yıllara giderek hızla yayılan küreselleşme, 1970 yılı sonrasında kapitalizmde finansallaşmanın etkilerini ve neoliberal dönüşümlerden bahsetmek gerekir.

Başlangıcından bu yana dünya kapitalist sistemi, tümleşik uluslararası pazarda meta ticareti ve sermaye akışlarıyla birbirine bağlı ulusal ekonomiler ya da ulusal birikim devreleri ile nitelenmektedir. Bu durum bir dünya ekonomisi olarak değerlendirilir. Farklı üretim biçimleri ve toplumsal biçimler daha geniş bir toplumsal formasyonda ya da dünya sisteminde iç içe geçerek bağlanırken, ulus devletler farklı şekillerde birbirine bağlanarak kendi sınırları arasında aracılık ediyorlardı. Fakat yakın zamanlarda üretim sürecinin kendisi gitgide daha çok ulusötesileşti. Ulusal üretim sistemlerinin ulusal devreleri kırıldığında ve işlevsel olarak küresel devrelerle ilişkili hale geldiğinde yeniden örgütlenmiştir. Bu durum küresel bir ekonominin işaretini vermektedir. Bir zamanlar ulusal üretim süreci olanın küresel parçalanması ve merkezsizleşmesi, ulusal ekonomilerin sökülmesini ve tek bir küresel üretim sisteminin inşasını da kapsamaktadır. Küreselleşme özgül ülkelerden ayrılmış, ulusötesi sermayenin yükselişi ile nitelenmiştir (Robinson, 2002:133). Ulusötesi sermayenin

yükselişi, ulusötesi kapitalist sınıflar ve bu sınıflar arası rekabeti de beraberinde getirmektedir.

Küreselleşme kavramına bakıldığında V.Lenin'in belirttiği emperyalizmin özellikleriyle benzerlikler bulunmaktadır. V.Lenin'in emperyalizmi tanımladığı özellikler şu şekildedir (Lenin, 2003:90):

- “Üretimde ve sermayede görülen yoğunlaşma öyle yüksek bir gelişme derecesine ulaşmıştır ki, ekonomik yaşamda kesin rol oynayan tekelleri yaratmıştır,
- Banka sermayesi sınai sermayeyle kaynaşmış ve bu ‘mali sermaye’ temel üzerinde bir mali-oligarşi yaratmıştır,
- Sermaye ihracı, meta ihracından ayrı olarak özel bir önem kazanmıştır,
- Dünyayı aralarında bölüşen uluslararası tekelci kapitalist birlikler kurulmuştur,
- En büyük kapitalist güçlerce dünyanın toprak bakımından bölüşülmesi tamamlanmıştır.”

V.Lenin'in bahsettiği emperyalizm özellikleri, söz ettiğimiz ‘küreselleşme’ kavramının özellikleriyle benzeşmekte ve emperyalizmin yeniden adlandırılmış bir boyutu olarak görülmektedir. Üretim sürecinin ulusötesileştiğini, ulusötesi kapitalist sınıfların oluştuğunu ve devletlerin örgütlendiğini ‘küreselleşme’ adı altında günümüzde de görmekteyiz. Küreselleşme, kendi nihai sonucuna ulaşabilmiş tek emperyalizm biçimidir. Bu nedenle, küreselleşmenin ilk ve en temel koşulu piyasa fiyatlarının küresel çapta empoze edilmesidir. Bu, emperyal güçlerin dünyanın her yerinde kendilerinininkine benzer kapitalist ekonomilerin gelişmesini destekleyecekleri anlamına gelmez. Bunun anlamı basitçe, tabi ekonomilerin belirli toplumsal dönüşüm araçları kullanılarak kapitalist pazarın egemenliğine açık hale getirilmesi zorunluluğudur (Wood, 2003:247). Bu durumda ‘küreselleşme’ olarak adlandırılan kavram evrenselleşmiş ve kapitalist düzenin hakimiyetine girmiş olmaktadır.

Küreselleşme kavramını sermayenin serbestçe dolaşabilmesi için, ulus-devletlere bölünmüş ekonomik alanların bütünleştirilerek aralarında engel ya da kesinti olmayan bir küresel piyasa oluşturulması süreci olarak tanımlamak mümkündür. Bu bağlamda küreselleşme, 1970’lerde merkez ülkelerde başlayan ve 1980’lerde borç krizinden sonra

tüm dünyaya genelleşen aşırı üretim krizine karşı bir çözüm olarak karşımıza çıkmaktadır (Sarı ve Demirer, 2010:232).

Küreselleşme sürecini etkileyen pek çok faktör bulunmaktadır. Ekonomi, siyaset, özellikle de teknoloji alanında meydana gelen gelişmeler küreselleşmenin çok farklı boyutlara erişmesini sağlamıştır. Teknoloji alanında meydana gelen yeniliklerle birlikte ucuzlayan üretim teknolojileri, üretimin boyutunu uluslararası bir boyuta çıkararak küreselleşmenin hızla yayılmasında en önemli unsurdur.

Küreselleşmenin belki de en önemli unsuru ekonomik faktörlerin gelişimidir. Ekonomik küreselleşme kavramı, uluslararası alanda ekonomik ilişkileri etkileyen ya da bu ilişkilere yön veren kuralların birbiriyle uyumlu olması veya mal ve sermayenin uluslararası alanda serbest dolaşımını ya da ekonomik birimlerin tüm yabancı ve uluslararası piyasalarda faaliyette bulunmasını engelleyecek faktörlerin ortadan kaldırılmasını ifade eder. Bu ifadelere göre küreselleşme süreci şu şekilde özetlenebilir (Dikkaya ve Özyakışır, 2008:30):

- “Uluslararası finansal işlemlerdeki hızlı gelişme,
- Ticaretteki (özellikle çok uluslu şirketler arasında) büyük artış,
- Çok uluslu şirketler tarafından yapılan doğrudan yabancı yatırımlardaki dalgalanma,
- Küresel piyasaların ortaya çıkması,
- Küreselleşmiş bir taşımacılık ve iletişim sisteminin hızla genişlemesi aracılığıyla fikir ve teknolojilerin yayılması.”

Kapitalist dünya, 1950-1974 arasını ciddi bir büyüme hızıyla geçirdi. Söz konusu dönemde dünya ekonomisinin büyüme hızı yüzde 2.9’a ulaşmış; Asya, Afrika ve Latin Amerika’nın yoksul emekçileri tarihte ilk defa reel gelirlerinde bir artış olanağı yaşamışlardı. Bu niteliklerinden ötürü 1950-74 arası iktisadi büyüme yazınında “altın çağ” diye nitelendirilir oldu. Ancak, bir yandan da artan küresel rekabet ile birlikte kapitalizmin değişmez yasaları işlemekteydi. Üretim kitleselleşip sermaye birikimi yoğunlaştıkça kar oranlarında da kaçınılmaz bir düşüş boy gösteriyordu. 1960’ların ortalarından başlayarak hemen hemen tüm kapitalist dünyada sanayi karları gerilerken, altın çağın sonuna yaklaşılmakta olduğu anlaşılmaktaydı (Yeldan, 2009:13). Kapitalist düzende gelişen bu gerileme ile birlikte dünya 1970’lerin başında derin bir krize

sürüklenmiştir. Bu krize çözüm olarak 1970’li yılların sonlarına doğru merkez ülkelerde uygulanmaya başlayan serbestleştirme, özelleştirme ve esnekleşme politikaları getirilmiştir. Tüm bu politikalar kısaca neoliberal küreselleşme politikaları olarak adlandırılabilir.

Neoliberal ve Keynesçi düşünceyi birbirinden ayıran temel farklar bulunmaktadır. 1970’li yılların sonlarında Keynesyen politikalarının başarısız olmasıyla beraber neoliberalizm parlamaya başlamıştır. Keynesçi düşünce, kapitalizmin ekonomik işleyişinden kaynaklanan sorunların, akılcı davranan ve ekonomiye yeterli biçimde müdahale eden devlet tarafından giderilebileceğine odaklıdır. Yani temelinde devlet müdahalesi vardır. Neoliberal düşünce ise Keynesçi düşüncenin tam tersine, kapitalizmin içerisinde akılcı ve uyumlu bir sistemi bulundurduğuna, devletin müdahalesinin bu uyumu bozacağına ve sorunlar yaratacağına inanmaktadır (Savran, 2013:63).

Neoliberal küreselleşme politikalarının temel amacı; aşırı üretim ve rekabet nedeniyle düşen kar oranlarına bir çözüm bulunması, sermayeye yeni ve karlı yatırım alanları açılmasıdır. İktisadi sınırların kaldırılması ve böylece mal ve sermaye akımlarının dünya ölçeğinde serbestçe dolaşabilmesi, iktisadi hayatın ‘görünmeyen el’in düzenlemelerine teslim edilmesi halinde insanlığın sınırsız bir zenginliğe kavuşacağını vaad eden bu ideoloji 90’lı yıllarda güçlenmesine rağmen o dönemlerde yaşanan finansal krizlerden dolayı sorgulanmaya da başlanmıştır (Çakmak ve Sarıdoğan, 2010:26). Neoliberal akıma göre, Keynesyen politikalar sonucu karların üzerinde baskı yapan unsurlar ortadan kaldırılmalı ve devletin sermayeyi desteklemesi sağlanmalı, böylece Keynesyen iktisadın tüketimi yönlendirmeye ve talep oluşturmaya yönelik politikaları yerine, üretimi ve arzı ön plana çıkartan politikalar öncelikli olmalıdır (Işık, 2010:23).

1980’lerden sonra yaygınlaşan neoliberal dönemin en belirgin özelliklerinden biri olan finansallaşma, başta ABD ve İngiltere olmak üzere gelişmiş ülkelerde (GÜ) kendini göstermiştir. Finansallaşmayla ilgili tanımlamalar son dönemde fazlasıyla popüler olmakla beraber literatürde pek çok tanımlama vardır. Bu konuda en kapsamlı tanımlı yapan G.A.Epstein finansallaşmayı, finansal araçların finansal motiflerinin ülke içi ve uluslararası ekonomilerin işlemlerinde finansal piyasalar, finansal aktörler ve

finansal kurumlar karşısında artan rolü olarak görmektedir (Epstein, 2005:3). 1980'lerden beri ABD ekonomisi giderek artan finansal büyüme-daralma döngülerinin etkisinde kalmıştır. Ekonomik genişlemeler genellikle ekonomiyi derin ve uzun süreli durgunluk içine itme tehdidinde bulunmuş ve bu durum kredi ve varlık balonları tarafından vurgulanarak sonunda kredi çatırdamaları ve borç deflasyonlarına neden olmuştur (Akyüz, 2008:5). Son otuz yıllık dönem incelendiğinde kapitalist dünyada birçok finansal kriz yaşanmıştır. Bu krizleri incelemek bugün yaşanan küresel krizin niteliğini kavramak için yeterli ipuçları verecektir: 1974-75'te bütün büyük kapitalist ekonomilerin eş zamanlı olarak daralması ve enflasyonu birlikte yaşaması; 1979-82 dönemlerinde bu daralmanın yenilenmesi başlangıçtır. 1984 Meksika ve Brezilya borç krizleri; 1987'de New York Borsası'nda çöküşün ardından 1990-92 arasında bütün gelişmiş ekonomilerde yeniden eş zamanlı bir daralma yaşanmıştır. 1994 Meksika ve Türkiye krizleri; 1997 Asya, 1998 Rusya ve 1999 Latin Amerika ve Türkiye krizleri ile doksanlı yıllar son bulmuştur. 2000-2001'de New York Borsası'ndan başlayarak dünya borsalarının bir çöküşün eşiğine gelmesi ve peşine yaşanan ekonomik daralma; 2001'de Türkiye ve Arjantin'de yaşanan finansal ve ekonomik çöküşlerle birlikte kapitalist dünyada dalgalanmalar devam etmiştir (Savran, 2013:68). Dikkat edilmesi gereken nokta krizlerin son otuz yıllık dönemde ard arda yaşanmış olmasıdır. Buradan çıkan sonuç küresel krizin uzun zamanlı öncülerinin yaşandığı ve yaşanan büyük patlamanın sessiz değil zamana yayılarak geldiğidir.

Finansallaşma, emperyalizm konusunda dünya pazarında ülkeler arasındaki ilişkileri yeni baştan değiştirmiştir. Sermayenin uluslararası piyasalardaki akışını genişlemesi son yıllarda gelişmiş ülkeleri büyük uluslararası rezervleri tutma konusunda zorlamıştır. Bu durumun sonucu olarak özellikle ABD başta olmak üzere dünya ekonomisinde zenginden fakire net borç vermeler yaşanmıştır (Lapavitsas, 2008:3). 1980'lerin başında yaşanan bu olayların benzeri 2008 yılında da yaşanarak daha ağır ve ciddi sonuçlarla küresel bir felakete neden olmuştur. Neoliberalleşmeyle beraber gelen finansallaşma, kapitalizmin kendi doğasında var olan çelişkili yapısından dolayı bu krizde kendine büyük bir yer bulmuştur. Krizin ve finansallaşmanın etkilerin halen devam ettiği; işsizlik oranları, ülkelerin büyümeleri ve bunlara benzer pek çok belirgin göstergelerle kendini göstermektedir. Çalışmanın ilerleyen bölümlerinde bu finansallaşmanın etkilerini 2008 küresel krizi kapsamında detaylı olarak göreceğiz.

2.2. Mortgage Piyasalarına Genel Bakış

Öncelikle bu krizin baş aktörü olan mortgage piyasalarını detaylı olarak incelemekte fayda vardır. ‘Mortgage’ kelimesinin dilimizde karşılığı ‘ipotekli konut finansmanı’ olarak gelmektedir. ‘Mortgage’ genel bir ifade ile bireyin herhangi bir malı güvence olarak göstererek ödünç aldığı parayla (kredi) satın alması anlamına gelmektedir.

Bu sistemin işleyişi her ülkede farklılık göstererek konut sahibi olmak isteyen bireylere finans kuruluşlarınca konut üzerinden tesis edilecek ipotek karşılığında, 15-20 yıl gibi uzun vadeli konut kredilerinin kullandırılmasına dayanmaktadır. Kredilerden doğan alacaklar ‘İpoteğe Dayalı Menkul Kıymet Kuruluşları’na devredilmekte ve bu kuruluşlar devraldıkları alacaklar karşılığında ‘ipotek yatırım fonu’ veya ‘varlığa dayalı menkul kıymet’ ihraç ederek satmaktadırlar. Yani sistem kendi devamını getirmekte; konut kredilerinin menkul kıymetleştirilmesinden elde edilen fonlar, tekrar sisteme aktarılmaktadır (Kabataş, 2007:73).

Mortgage piyasaları birincil piyasalar, ikincil piyasalar ve sermaye piyasaları olmak üzere üç sınıfa ayrılabilir (Özsan, 2004:6):

- **Birincil piyasalar;** konut satın almak isteyen bireylere kredi imkanı sağlar, alıcıların kurumsal konut finansmanından faydalandıkları piyasalardır. Yani bu piyasalarda alıcı ile satıcılar karşı karşıya gelir.
- **İkincil piyasalar** ise; ipotekli konut kredisi veren finansal kuruluşlar -genellikle bankalar- yeni kredileri fonlamak amacıyla bilançolarındaki mortgage kredilerini piyasadaki yatırımcılara doğrudan satabilen kuruluşlardır (Erol, 2009:19). Menkul kıymetler ihraç sonrasında bu piyasalarda işlem görmektedirler. İkincil piyasaların en önemli işlem gördüğü yerler Menkul Kıymet Borsası’dır. İkincil piyasada menkul kıymetlerin likiditesi artarak birincil piyasalara talep yaratır ve bu bir döngü şeklinde devam eder.
- **Sermaye piyasaları;** emeklilik kuruluşları, bankalar, sigorta şirketleri gibi kurumsal yatırımcıların tahvil, bono ve hisse senedi gibi ikincil piyasa araçlarına yatırım yaptıkları piyasalardır. Bu yatırımcılar mortgage sisteminde ipotek

teminatına dayalı menkul kıymetlere yatırım yapmak amacıyla DİBS'den daha fazla getirili ve hisse senetlerinden daha az riskli bir portföy oluşturmaktadırlar.

P. Mizen, 2008 krizinin odak noktası olan ABD konut piyasasında mortgage kredilerini dört kategoride tanımlamaktadır (Mizen, 2008:535):

- ✓ İlk olarak uygun mortgage kredileri iyi kalitede ve organizatörlerin gereksinimlerini karşılamak şartıyla hükümet destekli işletmeleri satmak üzere yapılmıştır (Fannie Mae ve Freddie Mac gibi),
- ✓ Fannie Mae ve Freddie Mac tarafından belirlenen jumbo mortgage'lar (Kongre tarafından 2008'de belirlenen limit ABD kıtasında 729,750 dolar olmasına karşı bu kredi ilçelerde ortalama konut değerinin %125'den fazla olamaz) başka standarttır,
- ✓ Alt-A mortgage kredileri Fannie Mae ve Freddie Mac tanımlarına uymamaktadırlar. Belki yüksek kredi-gelir oranı belki de yüksek kredi-değer oranı ya da bazı diğer özellikler temerrüt riskini arttırmaktadır,
- ✓ Subprime mortgage kredilerinin konumu Alt-A mortgage kredilerinin konumunun daha altındadır ve tipik olarak –ama her zaman değil- bireysel kötü kredi geçmişine sahip olanları temsil etmektedir.

Bu şartlar altında ABD'de krediler müşterilerine üç kategoride sunulmaktadır. İlki *Prime krediler*; yani kredi notu yüksek, iyi kredi geçmişine sahip olan kişilerden oluşmaktadır. ABD'de kredi notları genellikle FICO (Fair Isaac Company) tarafından belirlenmektedir ve sınırlar 400-800 arasında değişmektedir. Prime kredilerde kredi skorunun en az 680 puan olması ve Borç/Gelir Rasyosunun % 80'nin üzerinde olması istenir. *Alt-A krediler*, kredi geçmişinde sorun olmayıp bu durumu belgelendirmede sorun yaşayan kişilere sağlam belgelendirme karşılığı verilen kredilerdir. Kredi notu 620-680 aralığında, Borç/Gelir Rasyosu %80'nin üzerinde olup birincil derecede ipotek yaptıramayanlara verilen kredilerdir (Durmuş, 2011:96). *Subprime krediler* ise; kredi geçmişi kötü olan ya da herhangi bir kredi geçmişi olmayan, borcunu ödemekte zorluk çeken ya da ödeme gücü olmayan, gelirini belgeleme yeterliliği olmayan kişilere verilen kredilerdir. Bu kredi grubu Prime ve Alt-A kredi grubundan daha riskli durumda olduğu için peşin ödeme gerektirmektedir.

Alt-A kredinin verilebilmesinde başvuran kişinin özellikleri BDDK'da şu şekilde sıralanmıştır (BDDK, 2008:19):

- “Kredi raporunda daha önce icra satışı olmaması, hüküm giymemesi, son 5 yıl içinde iflas etmemiş olması ve 2 yıl bu durumdan çıkamaması,
- Kredi taksit ödemelerini ilk yılda 60 günlük dönemler halinde iki veya daha fazla ya da ilk iki yılda 120 günlük dönemler halinde bir veya daha fazla geciktirmesi,
- Tüketici Kredisi Danışma Hizmetleri' ne ya da benzeri kar amaçlı olmayan kredi danışma servislerine kayıtlı olması,
- Geliri öncelikle nakit ya da şahsi çekle ödenmesi, tasarruf değeri oldukça düşük olması,
- Borç/Gelir oranının %45' in üzerinde olması (Kredi sağlamada aracılık eden kuruluşlar bu oranı %40 istemektedir),
- Serbest meslek çalışanı ise düzenli gelirinin olmaması ya da gelirini belgelemede zorluk çekmesi.”

Subprime ve Alt-A terimleri herhangi bir düzenleyici otoritenin ya da derecelendirme kuruluşunun resmi belirttiği terimler değildir. Temel olarak bu terimler için kredilere bakıldığında kötü kredi geçmişi ortalama borçludan daha riskli algılandığından dolayı bu şekilde adlandırılmıştır (Gorton, 2008:2).

Mortgage borçluları için bir diğer önemli konu mortgage faiz oranlarıdır. Bu konudaki en önemli faktör kimden ödünç alındığı ve ne kadar alınacağı konusunda karar vermektir. Faiz oranlarına bakarak borç belirlemenin ana faktörleri; mevcut uzun vadeli piyasa oranlarına bakmak, faizlerin indirim noktaları ve mortgage kredilerinin ömrüdür (Mishkin ve Eakins, 2009:283). Mortgage kredilerinin uzun ömürlü bir kredi türü olmasından dolayı bu faktörler dikkatlice incelenmelidir. İşte 2008 krizinin temel noktası olan bu konut kredileri, eşik altı krediler yani subprime mortgage kredilerinin özensizce ve kurallara uyulmaksızın verilmesinden dolayı patlak vermiştir.

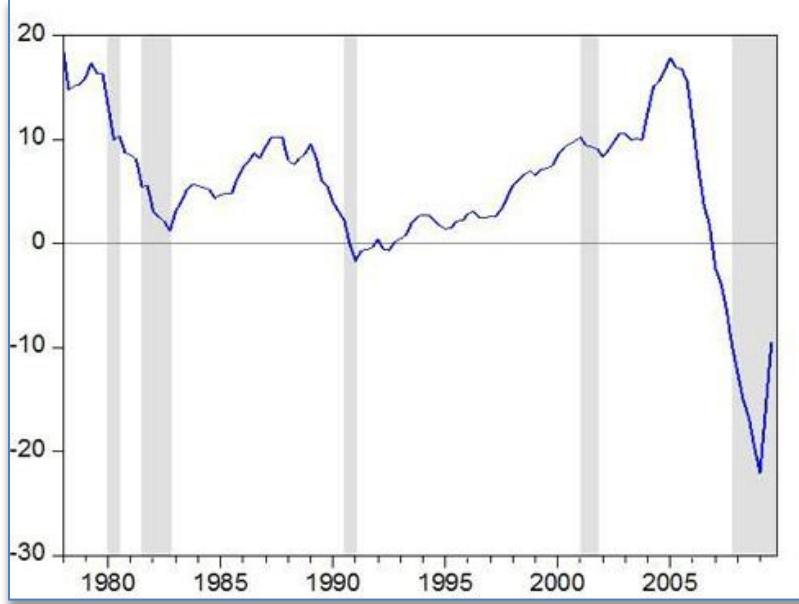
2.3. 2008 Küresel Krizinin Gelişimi

1929 Büyük Buhran'dan sonra yaşanan ve bu krizle kıyaslanan 2008 küresel krizi öncü uyarılarını seneler evvelinden vermiştir. Bu krizi dünyada yaşanan ilk 'global kriz' olarak adlandırmak mümkündür. Daha önceki bütün büyük krizler de hem sektörler, hem ülkeler arası bulaşma eğilimi göstermesine rağmen örneğin 1930'da dünyanın önemli bir bölümü –mesela Sovyet Sosyalist Cumhuriyetler Birliği (SSCB)- krizden etkilenmemiştir. Dünyanın yine çok geniş bir alanı ise henüz kapitalist ilişkilerin girmediği yerlerdi ve o bölgeler dolaylı olarak az veya hiç etkilenmemiştir (Akman, 2010:223). Bu sebeple 2008 küresel krizini daha farklı olarak algılamak gerekir. Krizin temel çıkış noktası olan ABD'de 1990'lı yıllarda başlayan gayrimenkul çılgınlığıyla birlikte piyasada ciddi bir çöküş beklentisi olmuş, 1990'ların sonlarında yaşanan dot-com kriziyle birlikte de ABD piyasası ciddi bir durgunluğa maruz kalmıştır. ABD hisse senedi fiyatları 2000 baharında düşmeye başlamıştır ve bunu izleyen üç yılda %40 oranında düşmüştür. Bu sırada NASDAQ borsası hisse senetleri fiyatlarındaki düşüş %80'e ulaşmıştır (Kindleberger ve Aliber, 2013:11). 11 Eylül saldırılarıyla birlikte ekonomiye olan tüketici ve yatırımcı güveninin sarsılması da finansal bir çöküş endişesini getirerek FED'in kısa vadeli faiz oranlarını düşürmesine neden olmuştur. Faiz oranları %6,5 düzeylerinden %1,75'e kadar indirilmiştir. FED'in bu faiz indirimi düşük faizle kolay borçlanmayı mümkün kılmıştır (Durmuş, 2011:114). ABD emlak piyasasında çok önemli bir yeri olan mortgage kredilerinin bireyler için önemi büyüktür. Bunun sebebi, ev kiralarının ev fiyatlarına oranının çok daha yüksek olmasıdır. Uzun vadeli ve düşük faizli kredi olanakları ile bireyler belirli bir miktarda peşinat ödedikten sonra kira yerine kredi borcunu ödeyerek 20 sene sonra oturdukları evin sahibi olabilme ihtimalini taşımaktadırlar (Birdal, 2009:2). ABD halkının bu faiz indirimiyle birlikte mortgage kredilerine yönelmesi konut piyasasında ayarı olmayan bir artış beraberinde getirerek krizin 2007 yılında patlak vermesine neden olmuştur.

Aşağıda Grafik 1 incelendiğinde konut fiyatlarının 1980 yılından 2003 yılına kadar belirli çizgilerde ilerlediğini göstermektedir. Dikkat çeken nokta, konut fiyatlarının 1990'ların sonlarında hızla yükselişe geçmesidir. Konut fiyatları 1998 ile 1999 yılları arasında %7-8 arasında büyürken bu oran 2000-2003 yılları arasında %9-11 arasındadır. Böylece konut fiyatlarındaki krizin habercisi olan artış başlamıştır. 2004 ile

2005 yılları arasında ev fiyatlarındaki hızlı artışın %15-17 arasında olduğu söylenebilir (Bernanke, 2010:12).

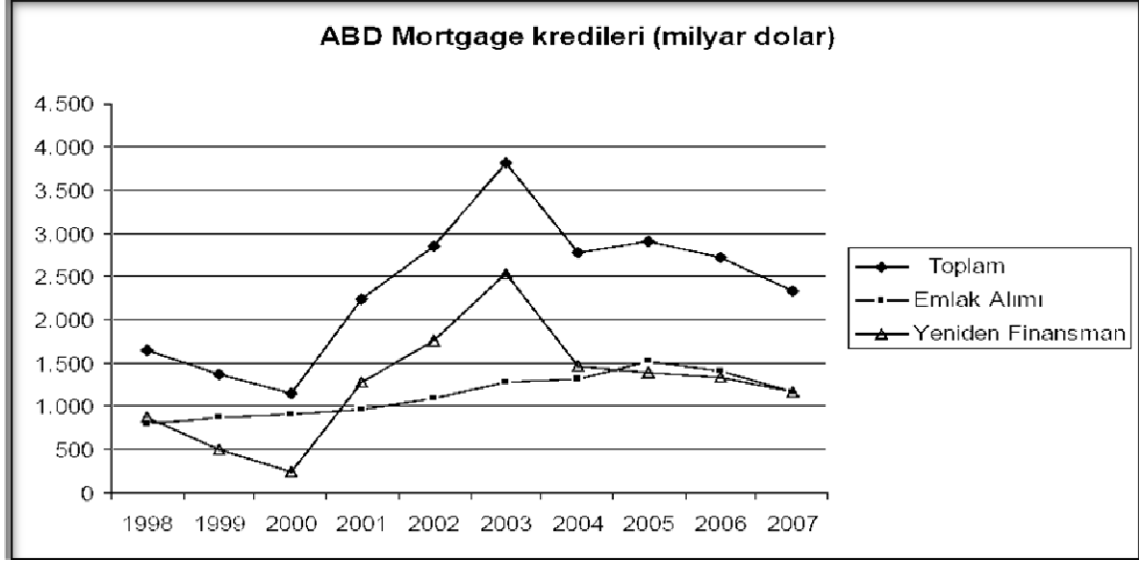
Grafik 1: ABD'de Konut Fiyatlarının Gelişim Trendi (1978-2009)



Kaynak: Bernanke, 2010:5

Bu krizin altında yatan nedenler, fazlaca yaygın likidite kullanımı veya Ben Bernanke'nin terimine göre küresel finansal piyasalarda 'tasarruf bolluğu', hem de ABD'de subprime mortgage kredilerinin düzensiz olarak çoğalması, finansal kurumların varlık/yükümlülük ve risk yönetimi çalışmalarının birleştirilmesi olabilir. Bu krizin çoğalması giderek likit hale gelen değiştirilebilir küresel tasarruf tahsisleri açısından açıklanabilmektedir. Bu tahsisler çeşitli varlık tiplerinden hareketle düzensiz varlık-fiyat balonları oluşturmaktadır (Orlowski, 2008:2). Grafik 2'de ABD'de 1998 yılından itibaren kullanılan mortgage kredilerindeki artışlar-azalışlar görülmektedir. 2000 yılında en düşük olan seviye (ki bunun nedeni yaşanan dot-com krizidir) daha sonra hızla artışa geçerek 2003 yılında faiz indirimleriyle birlikte tavan yapmıştır. Hükümetin konut edinme konusundaki teşvikleri ile düşük gelirli bireylerin edindiği mortgage kredileri ve bankaların geri ödeme konusundaki gevşek tutumları sebebiyle 2003 yılından sonra hızla başlayan düşüş balonun şişmesine ve 2007 yılındaki patlama ile küresel bir felaketin başlamasına neden olmuştur.

Grafik 2: ABD Mortgage Kredileri



Kaynak: Birdal, 2009:2

2007-2008 küresel finansal krizi oldukça karmaşık ve çok kapsamlı bir süreçtir. Genel olarak krizin nedenini ABD konut piyasasındaki dengesizlik olarak söylemek mümkündür. ABD’de subprime mortgage pazarında on yıllık baş döndürücü hızda büyüme başlamıştır. Tüketicilere tanınan bu krediler ucuz tanıtım fiyatlarıyla sunulan, tüketicilerin sonradan mallarını yeniden finanse edebilir mantığıyla onları sıkıntıya sokmuştur. Düşük faiz oranlarının 2006 yılında tekrar yükselmesiyle birlikte ev fiyatlarında düşmeye neden olmuş; subprime mortgage kredileri rekor seviyelere ulaşmıştır. Dünya’da para akışı dururken sayısız yatırımcıda bu durumdan etkilenmiştir.

J. Elmeskov krizin kökenlerinin OECD ülkelerinde olduğunu belirtmiştir. Bu ülkelerin son on yıllık çeşitli gelişmelerine bakıldığında üzerinde yaşanan ve önemi sonradan anlaşılacak görülen bir balon vardı. Bazı durumlarda bu balonun potansiyel gelişmesi tartışılmış ve gerçek zamanlı karşı uyarıları görmezden gelinmiştir. Bu konuda bir dizi gelişmeleri vurgulamakta fayda vardır (Elmeskov, 2009:2):

- ✓ Birçok ülkede tahvil getirileri nominal, reel, hem de tarihsel karşılaştırmalarda alışılmadık şekilde düşük seviyelere geriledi,
- ✓ Düşük faiz oranlarındaki yansıma pek çok OECD ülkesinde gerçek konut fiyatlarını vurdu,

- ✓ Yükselen konut fiyatları ve genellikle iyi ekonomik koşullar çerçevesinde, konut inşaatları da hızla genişledi ve pek çok ülkede GDP (GSYİH) açısından tarihsel seviyelere ulaştı,
- ✓ Finansal yeniliklerin hızla gelişmesiyle birlikte düşük faiz oranları, verim eğrisi karşısında GDP'yi genellikle çok fazla aşan büyüklükte banka kredilerine neden oldu. Bu durum -finansal yenilik ve kaldıraçtaki genel artış- hızla ilerleyen bankacılık sektörü dışında likidite yaratılması ile ilgilidir.

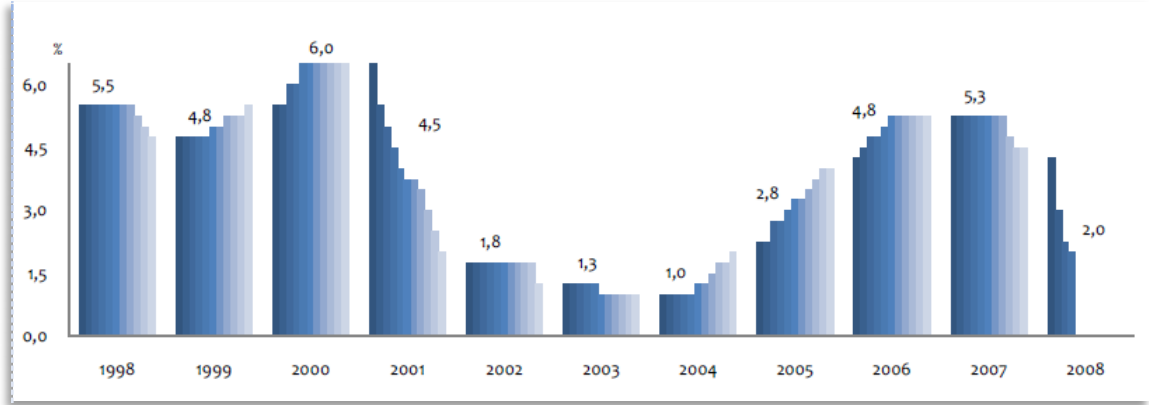
Bu gelişmeler ışığında daha önceden bahsettiğimiz krizin öngörülebilir olduğu gerçeğiyle karşı karşıya kalmaktayız. 2000'li yıllarda ortaya çıkan bu balonun o dönemde yaşanan birçok ufak etkilere sahip krizden –örneğin dot-com krizi- çok daha ciddi düzeyde olduğunu bize göstermektedir.

2007 yılındaki paniği tetikleyen unsurlar sadece ev fiyatlarındaki düşüş ve hacizler veya kredi kullananlar olamaz. Bu olayların daha karışık olduğu söylenebilir. Dealer bankaların, subprime yapılarla ve çeşitli tahvillerin yatırılması hakkında bilgileri vardır. Ama bu tahvillerin ve subprime yapıların uzlaşma değerini öğrenmenin bir yolu bulunmamaktadır. Ev fiyatlarındaki düşüş ve haciz hakkında açığa çıkarılacak, birleştirecek çeşitli bilgi mekanizması bulunmamaktadır. Ev fiyatlarının düşmeye başlamasıyla birlikte 2006 yılının başlarında ABX endeksi ticarete başlayarak piyasada önemli bir rol yaratmıştır. Bu endeksin rolü gözden geçirilirken subprime borç alanların durumları hızla kötüleşiyor ve subprime tahvillerin ve yapıların değerleri aşağıya gitmektedir. Bu sebeple 2007 yılında ABX endeksi krizin odak noktası haline gelerek piyasadaki rolü tartışma konusu olmuştur (Gorton, 2008:49).

Krizi tetikleyen unsurlardan bir diğeri ise konut edinme konusunda hükümetin yürüttüğü politikalar ve FED başkanı Alan Greenspan'ın yürüttüğü para politikalarındaki hatalar olmuştur. Greenspan kriz balonunu ilk fark edenlerden biri olmuştur. 2004-2006 yılları arasında faizi %1'den %5,25'e yükselttiğinde uzun vadeli faiz oranları ve sabit faizli ipotek kredi faizleri neredeyse hiç kıpırdamamıştır. Greenspan'ın geç kalmış sıkı para politikası etkili olmamıştır. Teorik olarak uzun vadeli faiz oranları ve ipotek faizlerinin FED'in faiz artırımıyla beraber yukarı bir eğilim göstermesi gerekirken böyle bir gelişme gerçekleşmemiştir (Roubini ve Mihm, 2012:89). Greenspan'ın iktisat yaklaşımı piyasanın kendi kendini düzenleyici gücüne

dayanmakta ve buna ilaveten finansal sistemin deregülasyonuna gidilmiştir. Faiz oranları piyasa dışı amaçlar için değil piyasa kararlarını çarpıtmayacak nötr bir araç olarak kullanılmıştır. Fakat uygulanan bu politikalar varlık fiyatlarının şişmesine neden olarak krize sebep olmuştur (Akçay ve Güngen, 2014:22).

Grafik 3: FED Gösterge Faiz Oranlarının Gelişimi



Kaynak: BDDK, 2008:34

Hükümetin konut edinme konusundaki politikaları da oldukça dikkat çekicidir. Özellikle gelir seviyesi ve kredi notu düşük olan bireylere yönelik yürüttüğü konut edinme politikaları bu krizde büyük paya sahiptir. Amerika’da her bireyin kendine ait hayatı boyunca kullandığı kredileri, ödeme durumlarını gösteren bir kredi geçmişi bulunmaktadır. Bu kredi geçmişine göre de bu bireylere kredi puanı verilmektedir. Bu durum tıpkı ülkelere uygulanan kredi puanlama sisteme benzemektedir. Normal şartlarda ülkede kredi notu düşük olan bireylere kredi verilmezken, hükümet tarafından özellikle bu vatandaşlara kredi imkanı sunulmuştur. O dönemin başkanı olan George W. Bush özellikle 5,5 Milyon azınlık (Latin ve Siyah) Amerikalıyı yeni ev sahibi yapmak amaçlı ‘American Dream Downpayment Act’ı 2003 yılında yasalaştırmıştır. Banka ve aracı kuruluşlar eşik altı morgage borçlularını gerekli belgeler konusunda fazla sıkıştırılmamaları için hükümet tarafından baskı altına alınmıştır (Akman, 2010:236). Tüm bu gelişmelerden konut piyasası fiyatlarında artış olmuş ve alınan kredileri geri ödemekte zorlanan bireyler piyasada bir deprem etkisi yaratmıştır. Yaklaşık olarak 10 milyon ABD vatandaşı kredilerini ödemekte zorlanarak konutlarına yatırım bankaları el koymuştur.

2008 krizi ile ilgili el almamız gereken bir diğerkonu ise gölge bankacılık sisteminin aşırı gelişimiyle birlikte aldığı risklerin getirdiğı sonuçlardır. M.Eğilmez, gölge bankacılık sistemini şu şekilde açıklamaktadır (Eğilmez, 2013):

“Banka konumunda bulunmayan ve bankacılık düzenlemelerine tabi olmayan ama ticari bankaların sağladığı hizmetlere benzer hizmetleri sağlayabilen kurumların yaptıkları işlemlerle banka konumunda bulunduğu halde bankacılık düzenlemelerine tabi olmaksızın benzer hizmetleri verenlerin yaptıkları işlemlere gölge bankacılık, bunların oluşturduğu faaliyet toplamına da gölge bankacılık sistemi deniyor. Gölge bankacılık sistemini oluşturan kurumlar tasarruf sahibiyle borç alan arasındaki köprüyü kuran ve bankalar dışında kalan aracı kurumlardır. Bu kurumların ortak özelliğı bankalardan farklı olarak mevduat toplayamamalarıdır. Buna karşılık diğeryollarla topladıkları kaynakları bankalara benzer biçimde kullanmaktadırlar”

ABD’de 1999 yılında yürürlükten kaldırılan Glass-Steagall Kanunu ile birlikte gölge bankacılık sistemi hızla yayılmıştır. Krizin patlak vermesinden önce 2007 yılının Haziran ayında gölge bankacılığın toplam borcu yaklaşık olarak 22 Trilyon Dolara ulaşmıştır. Gölge bankacılığın bu borcunu geleneksel bankalarla karşılaştırmak gerekirse, geleneksel bankalarda bu borç 14 Trilyon Dolar civarındadır. Gölge bankacılığın 2007 yılında zirve yapan bu borcu daha sonra önemli ölçüde daralmıştır. Buna karşılık, bankacılık sektörünün toplam borcu kriz boyunca büyümeye devam etmiştir (Pozsar, Adrian, Ashcraft ve Boesky, 2012:9). Amerikan hükümetinin de bu süreci desteklemesiyle birlikte gölge bankacılık sisteminin gelişiminin durdurulamayıp krizin patlak vermesinin nedenlerinden biri olmuştur.

2.4. 2008 Küresel Krizinin Nedenleri

Küresel krizin bu kısma kadar anlattığımız bölümünü krizin ilk evresi olarak görebiliriz. İkinci evre olarak büyük bir şok etkisi yaratan olay ABD'nin en büyük bankalarından biri olan Lehman Brothers'ın, köklü bir yatırım bankası olan Bear Stearns'in iflası ve Fannie Mae-Freddie Mac'in millileştirilmesi sayılabilir.

ABD'nin en büyük beşinci bankası olan Bear Stearns, 1923 yılında kurulmuş ve ülkede serbest fonlara temel aracılık hizmetleri sunan, dünyanın önde gelen ipotekli konut finansmanı kredileri hizmeti sunan yatırım bankalarından biriydi (Altunöz, 2012:233). Bear Stearns'in yönettiği iki kaldıraçlı hedge fon batmış ve bu fonlara yatırım yapanlar parasının büyük bir kısmını kaybetmiştir. Ardından ABD'nin mortgage kredisi veren en büyük kuruluşu olan Countrywide ve İngiltere'nin en büyük mortgage kredisi kurumu olan Northern Rock'a bir akın başlamıştır. Her iki firmada bu durumdan faydalanarak Pazar payını artırmak için hırçın davranmıştır. Bu davranışlardan kaynaklı Countrywide Financial'ı önce tercihli hisselerini sonra da Countrywide'ın tamamını satın alan Bank of America'nın sermaye yatırımı kurtarmıştır. Northern Rock'ı ise önce likidite sağlayarak Bank of England kurtarmış, ardından İngiliz hükümeti firmanın çoğunluk hisselerini satın alarak birinci sahibi olmuştur. Tüm bu gelişmelerin ardından Bear Stearns'e akın başlamış, bu akınlardan biri hisse sahiplerinden diğeri de elinde Bear'ın sabit fiyatlı kağıtları bulunan ve vadesi dolduğunda bunların yenilerini almak istemeyen kişilerden oluşmaktaydı. Federal rezerv, Bear'ın elindeki bu şüpheli kağıtları 29 Milyar Dolara kabul etmesini sağlayarak JPMorganChase tarafından satın alınmasına aracılık etmiştir (Kindleberger ve Aliber, 2013:134-135).

Fannie Mae ve Freddie Mac Amerika'nın devlet destekli en önemli kuruluşlarıdır ve mortgage piyasasında da çok önemli bir yere sahiptirler. Bu kuruluşlar ABD'de ikincil piyasaların işleyişinde büyük pay sahipleridir. 2008 yılının Temmuz ayında bu kuruluşların fonlarının sıkıntı içerisinde olduğuna dair söylentiler yayılmıştır. 5 Trilyon Dolar ile ülkedeki konut kredilerinin yarısına sahiptirler ya da bu kredileri garanti etmektedirler, aynı zamanda da mortgage kredi riskinin %50'sini bu kuruluşlar üstlenmektedirler. Temmuz ayından sonra bu şirketlerin hisse senetleri sert bir şekilde değer kaybederek son 16 yılın en düşük seviyesine gerilemiştir. Yılbaşında 68 Dolardan

işlem görmekte olan Freddie Mac hisseleri aynı yılın Temmuz ayı ortalarında 5 Dolar seviyesinden işlem görmüştür (Gürsoy, 2009:190). Bu gelişmelerin ardından iflas etmesi büyük ölçüde beklenen bu iki kuruluş ABD hazinesi tarafından millileştirilmiştir ve hisse sahiplerinin büyük bir kısmı paralarını kurtaramamıştır.

Bear Stearn'nin satışı ve Fannie Mae - Freddie Mac'in iflasının ardından ABD ekonomisinin uluslararası alanda gücü olan Lehman Brothers'ın iflası da krizin gücünün en önemli göstergelerinden biri olmuştur. 158 yıllık dev banka, yaklaşık 20 binden fazla personeliyle birlikte, 15 Eylül 2008 tarihinde 613 Milyar Dolar borcu ile ABD tarihinin en büyük iflasına adına yazdırmıştır. FED'in Lehman Brothers'ı kurtarmaması çok ciddi eleştirilerin odak noktası olmuş ve bu derin krizi daha da kötü hale getirerek küresel boyutlara ulaşmasına neden olmuştur.

Lehman Brothers kısa vadeli kredilerle birlikte topladığı parayla agresif bir şekilde mortgage bağlantılı menkul kıymetler satın almış ve bu şekilde varlıklarını sermayesinin otuz katından fazlasına çıkarmıştır. Yüksek kaldıraç kullanımı ve risk karşısındaki agresif tutumu sayesinde çok karlı işler yapmıştır. Bir balon patladığında piyasadaki en kırılgan unsurlar, en hızlı genişlemiş ve en fazla kaldıraç kullanmış olanlardır. Bu sebeple Lehman 2008 yılında konut fiyatlarının düşüşe geçmesiyle ciddi bir akına uğramıştır. Hem yatırımcılar hem hedge fonlar ellerindeki hisseleri ve borçlanarak aldıkları hisseleri sattılar ve ciddi bir panik havası yaşanarak Lehman Brothers'ın iflası hız kazanmış oldu (Kindleberger ve Aliber, 2013:387-398).

Lehman Brothers'ın iflas ettiği saatlerde FED, American International Group'un (AIG) iflasına da karşı durmak zorunda kalmıştır. AIG'nin iflası finansal kırılganlık düzeyine katkı sağlayacak ve zayıf ekonomik performansa neden olacağı için FED AIG'ye 85 Milyar Dolar kredi vererek iflası durdurmuştur. 16 Eylül tarihinde Reserve Primary Money Fund, paylarının net aktif değerinin 1 Doların altına düştüğünü ilan etmiştir. Bunun nedeni, fonun elindeki Lehman'ın finansman bonolarının ve orta vadeli notların maruz kaldığı kayıplar olmuştur (Parasız, 2011:340). Tüm bu gelişmelerden sonra geçen haftalarda da piyasalarda çalkantılar devam etti. Hükümetin en başında Lehman'ı kurtarmayı tercih etmemesi çok ciddi bir hata olmuştu. Bu iflasla birlikte dünyanın öbür ucundaki ülkelerde etkilenmiş ve iflaslar yaşanmıştır. Tabi ki Lehman Brothers'ın iflasını tek başına bir kriz nedeni olarak görmek yanlış olur. İflası ile birçok

ülkeyi krize sürüklemiş olmasına rağmen daha önceden yapmış olduğumuz tanımlamalarda da krizin bir salgın olduğunu ve yayılmasının önünü almanın zor olduğunu belirtmiştik. Bu sebeple Lehman Brothers'ın iflası bu krizin bardağı taşıran son damlası olmuştur. Aşağıda Tablo 1'de bu sürecin gelişimi ve diğer bankalardaki gelişmeler başlangıç itibarıyla sırayla detaylı olarak verilmiştir.

Tablo 1: Çeşitli Ülkelerde Bazı Finansal Kuruluş İflasları 2008-2009

7 Şubat- İngiltere	Northern Rock ulusallaştırıldı.	88 milyar sterlin
14 Mart-ABD	Bear Stearns FED sübvansiyonundan sonra ticari bir banka tarafından alındı.	29 milyar dolar
7 Eylül- ABD	Freddie Mac ve Fannie Mae ulusallaştırıldı.	200 milyar dolar
15 Eylül- ABD	Lehman Brothers iflas etmiştir.	
17 Eylül -ABD	AlG ulusallaştırıldı.	87 milyar dolar
18 Eylül- İngiltere	Lloyd TSB HBOS'u satın aldı.	12 milyar pound
29 Eylül-Benelüks	Fortis kurtarıldı.	16 milyar dolar
29 Eylül-ABD	Citibank Washoiva'ı aldı.	12 milyar dolar
29 Eylül-Almanya	Hypo Gayrimenkul kurtarıldı.	71 milyar dolar
29 Eylül- İtalya	Glitnir kurtarıldı.	850 milyon dolar
29 Eylül- İngiltere	Bradford&Bingley kurtarıldı.	32,5 milyar dolar
30 Eylül- Belçika	Dexia kurtarıldı.	9,2 milyar dolar
30 Eylül- İrlanda	İrlanda bankaları kurtarıldı.	572 milyar dolar
7 Ekim- İtalya	Lansbanki ulusallaştırıldı.	
9 Ekim- İtalya	Kaupthing ulusallaştırıldı	864 milyon dolar
12 Ekim- İngiltere	HBOS, Royal Bank of Scotland, Llyods TSB ve Barclays kurtarıldı.	60,5 milyar dolar
16 Ekim- İsviçre	UBS kurtarıldı.	59,2 milyar dolar
19 Ekim- Hollanda	ING sermaye yardımı aldı.	10 milyar euro
20 Ekim- Fransa	Fransa hükümeti 6 büyük bankaya kredi açmıştır.	10,5 milyar euro
27 Ekim- Belçika	KGB	3,5 milyar euro
4 Kasım- Avusturya	Kommunalkredit ulusallaştırılmıştır. Constantine Privatbank ulusallaştırıldı ve 5 Avusturya bankasına 1 euro karşılığı satıldı.	
11 Kasım- Kazakistan	Hükümet 4 büyük bankaya sermaye enjekte etmiştir.	3,7 milyar dolar
24 Kasım- ABD	Citigroup sermaye desteği almıştır.	40 milyar dolar
22 Aralık- İrlanda	Anglo Irish Bankası ulusallaştırılmıştır. 3 büyük bankasına fon aktarılmıştır.	7,68 milyar dolar

Kaynak: Erdönmez, 2009:87

2.4.1. Menkul Kıymetleştirme (Seküritizasyon)

Mortgage piyasalarını birincil piyasalar, ikincil piyasalar ve sermaye piyasaları olarak açıkladığımızda ikincil piyasaların menkul kıymet ihraç ettiklerini belirtmiştik. Mortgage kredilerinin geri ödemelerinde sorunlar yaşanmaya başlanmasıyla birlikte bu piyasalarda da sıkıntılar başlamıştır.

Menkulleştirme, küresel krizin en önemli konularından biridir. P.A.Erdönmez menkul kıymetleştirmeyi şu şekilde tanımlamıştır (Erdönmez, 2006:75):

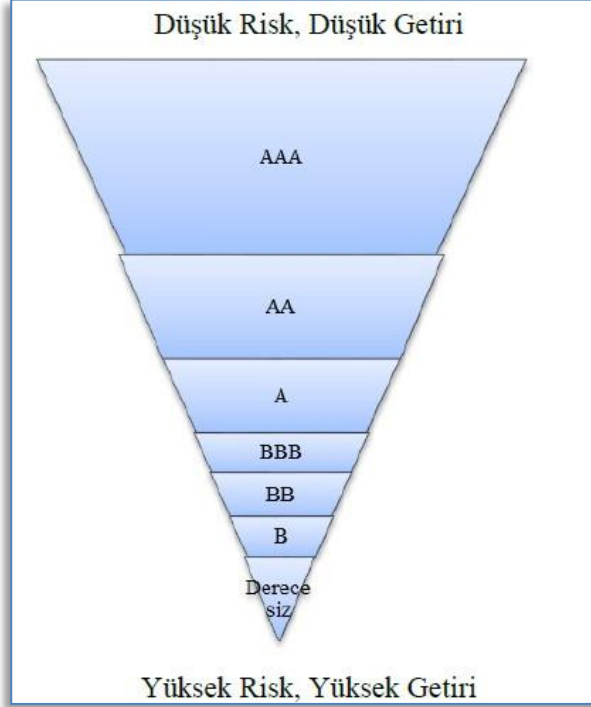
“Menkul kıymetleştirme likit olmayan aktiflerin ihraç edilebilecek ve sermaye piyasalarında alım satımı yapılabilecek menkul kıymete dönüştürülmesidir. Bu kapsamdaki aktifler arasında ikametgah amaçlı ipotekler, otomobil kredileri, kredi kartı alacakları ve kira ödemeleri yer almaktadır. Aktif menkul kıymetleştirilmesi teminatlandırılmış krediden veya aktife dayalı menkul kıymetlerden ya da üçüncü bir kişiye satılan diğer finansal alacaklardan farklıdır. Menkul kıymetleştirmenin temel unsuru, iyi aktiflerin bir şirket ve finansal kurumun bilançosundan ayrılması ve yatırımcılara yüksek kalitedeki menkul kıymetlere dayanan aktiflerin kullanılmasının sağlanmasıdır.”

Menkulleştirme, 1970 yılında ABD'nin mortgage piyasasının önemli kurumlarından ve hükümetin desteklediği şirketlerden biri olan Ginny Mae'ye (hükümet destekli mortgage kuruluşu), kendisinin verdiği mortgage kredilerini teminat göstererek menkul kıymet çıkarmasıyla başlamıştır. Amaç, bu devlet kuruluşlarının elindeki kamu fonlarını nakde çevirip bu nakitle daha fazla ipotek kredisi verebilmektir (Akman, 2010:265). Bu 1980'lerde daha fazla yayılarak 2000'li yıllara kadar devam etti.

Menkul kıymetleştirmenin merkezinde teminatlandırılmış borç yükümlülükleri (CDO) bulunmaktadır. Varlığa dayalı menkul kıymetlerin yapılandırılmış bir çeşidi olan CDO'lar, 1990'lı yıllar boyunca genellikle gelişmekte olan piyasalar, şirketler ve banka kredileri teminatlarından oluşmuştur. 2000'lere kadar ihtiyatlı menkul kıymetler olarak kalmış, 2002 ve sonrasında derecelendirme kuruluşlarının devreye girmesi ile CDO'lar en gözde türev araçları arasında yer almıştır (Gürbüzer, 2014:35). En basit CDO'ların öz kaynak, orta düzey ve üst düzey olmak üzere üç dilimi bulunmaktadır. Öz kaynak diliminin alıcıları en yüksek getiriyi sağladığı için en fazla riske sahiptir. Eğer öz kaynak havuzundaki konut sahiplerinden biri ödeme yapmazsa bu dilimdeki herkes ilk olarak zarara uğramaktadır. Orta düzey daha az risk taşımaya rağmen yine de ödeme yapılmaması halinde zarar söz konusu olmaktadır. Üst düzeyde en düşük getiriyi sağlamasına rağmen risksiz olarak kabul edilmekte ve zarara en son katlanmak durumunda olan gruptur (Roubini ve Mihm, 2012:74). Mortgage dayalı menkul kıymetlerin (MBS) bu şekilde farklı risk ve farklı getirilere sahip gruplara ayrılarak bir havuzda birleştirilmesi CDO'ları yaratmıştır. Bu menkul kıymetlere yatırımcılar yatırım yapmadan önce kredi derecelendirme kuruluşlarının verdiği notlara göre (AAA ile

başlar) yatırım yapıp yapmama kararı almaktadırlar. Son yaşanan krizde de bu gruplandırma önemli rol oynamıştır. Riskli olan mortgage'lar başkasının bu riski üstleneceği bilindiği için kullanılmış ve bu durum dalga dalga yayılan mortgage krizine kaynak sağlamıştır.

Şekil 1: CDO Kredi Dereceleri



Kaynak: Gürbüzer, 2014:36

Riskli olan subprime mortgage kredileri ödenemeyince alacaklar menkul kıymetleştirilmiştir. Menkul kıymetleştirilen krediler yatırım bankalarına satılmış, yatırım bankaları da bu kredileri serbest fonlara (hedge fon) satmışlardır. Bankalar bu şekilde daha fazla kredi verme fırsatını yakalamışlardır (Er, 2011:317). Krizin patlak verme noktası olarak da bankaların bu şekilde kredileri tekrar alıp satması gibi bir döngü oluşturmasını göstermemiz yanlış olmaz. Bu döngüyle birlikte oluşan sistem, riskin birkaç banka ve organizasyon arasında dağılmasını sağlamaktadır. Risk göz ardı edilerek saklanıyor, derecelendirme kuruluşları da yaptıkları değerlendirmelerde bu konuda onlara yardımcı oluyordu. Bu şekilde bankaların ve yatırımcıların kazançları artmış olmasına rağmen bu riskli menkul kıymetleri tahsil etmeleri oldukça zordur. Tahsil edilemeyen bir menkul kıymetten dolayı krediyi veren finansal kuruluşun biri batarsa bu durum diğer kurumlara da yayılabilir ve finansal alanda likidite darlığına

sebepl olabilir (Gençtürk, Dalğar ve Yılmaz, 2011:195). 2008 krizinde de tam olarak yaşanan olay subprime mortgage kredilerini ödemekte zorlanan bireylerin alacaklarının menkul kıymetleştirilmesi, menkul kıymetleştirilen alacakların piyasada işlem görmesi ve bankaların bu kredileri tekrar tekrar işlemesi iflaslara, likidite sorunlarına ve bu krizin tüm dünyaya yayılmasına neden olmuştur.

Tablo 2: ABD Mortgage Kredilerinde Genel Durum (2001-2006)

YILLAR	Mortgage Kredileri (milyar \$)	Menkulleştirme Oranı (%)	Yüksek Riskli krediler (milyar \$)	Yüksek Riskli Kredilerin Oranı (%)	Yüksek Riskli Kredilerin Menkul Kıymetleştirme oranı (%)
2001	2215	60.7	160	7,2	60
2002	2885	63	200	6,9	61
2003	3945	67.5	310	7,9	65.5
2004	2920	62.6	530	18,2	79.8
2004	3120	67.7	625	20	81.3
2006	2980	67.6	600	20,1	80.5

Kaynak: Altunöz, 2012:226

Tablo 2 incelendiğinde ilk olarak mortgage kredilerindeki özellikle 2003 yılındaki ciddi artış göze çarpmaktadır. Aynı şekilde menkulleştirme oranı da 2001 yılı itibariyle devamlı artış trendi göstermiştir. Yüksek riskli krediler yani krize neden olan subprime kredilerindeki altı yıl içinde görülen artış ve bunların menkul kıymetleştirilme oranı krizin boyutlarını anlamamızda bize yeterince yardımcı olmaktadır.

2.4.2. Likidite Bolluğu'nun Krize Dönüşü ve Kredilerin Özensiz Kullanımı

Likidite, bankaların varlıklarındaki fon artışları ve vadesi gelen yükümlülüklerini, geri dönüşü olmayan kayıplara maruz kalmadan karşılama yeteneğidir. Bankaların likiditeleri hemen hemen her finansal işlemde veya taahhütte önemli bir yere sahiptir (BCBS, 2008:1).

2007 yılında subprime kredi ödemelerinin yapılmamasıyla şoke giren piyasalarda katılımcıların subprime kredilerine dayalı finansal ürünleri tekrar değerlendirmesi sonucu yüksek profilli olan yatırımcılar zarar etmiştir. Bu yatırımcılar risk iştahları azaldığı için riskten kaçınmaya başlamışlardır. Varlığa dayalı finansman bonusu almakla gelecekteki var olan belirsizlikler nedeniyle isteksiz davranmışlardır. Nakit varlıklarını satmalarına rağmen kısa vadeli finansman taleplerinin olması ve daha fazla nakit varlık elde tutulmaya başlamaları ile 3 aylık LIBOR (London Interbank Offered Rate) faiz oranları yükselmiştir. Bu nedenle borçlanma maliyetleri artmış ve bu durum likidite krizi olarak tanımlanmıştır (Demirbaş ve Sezgin, 2010:140). Ayrıca, bir finansal sistemin ve reel ekonominin istikrarı için potansiyel olarak ciddi sonuçları olan, hem piyasada hem de likidite fonlamada ani ve uzun süreli buharlaşma olarak da tanımlanabilir (Borio, 2009:1).

2000 yılından sonra piyasada yükselişe geçen likidite bolluğu ile birlikte bankalar geliri düşük ve kredi derecelendirme notu riskli olan bireylere kredi imkanı sağlamışlardır. Kamuoyunda NINJA (No income, no job, no asset) kredileri olarak bilinen bu uygulamalar varlık fiyatlarının özellikle de konut fiyatlarının çok hızlı bir şekilde artmasına yol açmıştır. Bir kısım konut kredisinde başlayan geri ödeme problemleri sonucunda banka portföylerindeki hacizli konut sayısı artmaya başlamıştır. Bankaların 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 bugünkü değerinin altında kalmıştır. Dolayısıyla bu kişiler de evlerinin anahtarlarını zarflara koyup bankalara göndererek kredi geri ödemelerinden vazgeçmişlerdir (Alantar, 2009:2). 15 Eylül'de Lehman Brothers'ın iflasının ardından küresel kredi piyasası donmuş, çözülmenin anahtarı ve derin durgunluktan kaçışın tek çaresi likiditeye erişim olmuştur (Åslund, 2011:3). FED, dünya ülkelerinin çoğuna takas kredisi imkanı sunmasına karşılık birçok ülkede iflaslara ve kapanmalara engel olamamıştır. Küresel likidite bolluğuyla birlikte yaşanan bu tüketim çılgınlığı sonunu karanlık bir döneme bırakmıştır.

2.4.3. Kredi Derecelendirme Kuruluşları

Kredi derecelendirme kavramı, açılacak kredilerin zamanında ve tam olarak geri ödenmesi ihtimali hususunda uluslararası sermaye piyasalarındaki ölçütlere uygun ve objektif bir ölçü sağlamak amacıyla, borçlunun ihraç ettiği menkul kıymetlere yatırım yapılması halinde yatırımcının bundan dolayı yükleneceği riskin belirlenmesidir (Karagöl ve Mihçioğur, 2012:8). Kredi derecelendirme kuruluşları da, menkul kıymet piyasalarında veya kredi piyasalarında, kişinin geliri ya da risk durumuna göre kredi notu verme konusunda finansal piyasada çok önemli bir etkiye sahip olan kuruluşlardır. Aynı zamanda bu kuruluşlar piyasalar ile alıcılar arasında önemli bilgi aktarımı sağlamaktadır. Kredi derecelendirme kuruluşlarının vermiş olduğu kredi notları yatırımcıların yatırım yapıp yapmaması konusunda önemli bir bilgi kaynağıdır.

Aşağıda Tablo 3’de küresel ölçekte kabul görmüş üç büyük derecelendirme kuruluşunun (Standart&Poor’s, Moody’s ve Fitch Ratings) kendi kullandıkları risk kategorilerini örnek olarak gösterebiliriz.

Tablo 3: Kredi Derecelendirme Kuruluşları Not Sistemi

Standart&Poor's	Fitch	Moody's	Not'un açıklaması	
AAA	AAA	Aaa	En yüksek derece	Yatırım Yapılabilir Seviye
AA+	AA+	Aa1		
AA	AA	Aa2	Yüksek derece	
AA-	AA-	Aa3		
A+	A+	A1		
A	A	A2	İyi kredi derecesi	
A-	A-	A3		
BBB+	BBB+	Baa1		
BBB	BBB	Baa2	Ortanın altı seviye	
BBB-	BBB-	Baa3		
BB+	BB+	Ba1		Spekülatif Seviye
BB	BB	Ba2	Yatırım yapılmaz	
BB-	BB-	Ba3		
B+	B+	B1	Spekülatif	
B	B	B2	Önemli derecede spekülatif	
B-	B-	B3		
CCC+	CCC	Caa		
CCC	CC	Caa3	Şiddetli riskli	
CC	C	Ca	Aşırı spekülatif	
D	DDD DD D	D	Yükümlülüğünü yerine getiremez	Default

Kaynak: Karagöl ve Mihçioğru, 2012:16

BDDK'da kredi derecelendirme kuruluşlarının kriz sürecine katkı sağlayan sorunlu kredi derecelendirmesi şu şekilde ifade edilmiştir (BDDK, 2008:55-56):

“İkincil piyasada işlem yapan yatırımcılar için piyasa riski ve likidite riski söz konusudur. Nitekim ikincil piyasalarda yaşanan krizin en belirgin riski likidite riskidir. AAA ile derecelendirilen hükümet devlet borçlarından oldukça farklı olan ticari mortgage kredilerine dayalı CMO'lar (Teminatlandırılmış İpotek Yükümlülük) da AAA ile derecelendirilmiştir. Derecelendirme kuruluşları, Moody's tarafından yapılan öneriye kadar holding varlıkları ile benzer özellik gösteren devlet borçlarının aynı olduklarını kabul etmişlerdir. Moody's, piyasa ve likidite riskini de kapsayan kredi temerrüt riski gibi detaylı kategorilerle derecelendirme yapılmasını önermiştir. İlk aşamada peşin ödemeleri düşük ve kredibilitesi kötü olan subprime mortgage kredilerine dayalı subprime mortgage

tahvilleri üretilmektedir. Bu tahviller, kredi kaynağının özelliklerine bakılmadan, ihraç eden kuruluşun yapısına göre geniş bir aralık olan AAA'dan derecesiz gruba kadar 6 kademedede derecelendirilmektedir. Dayanak varlığın subprime mortgage kredileri olmasına rağmen bu tahvillerin %81'ine AAA, %11'ine AA ve %4'üne A olmak üzere toplamda %96'sına A grubundan kredi derece notu verilmektedir. %3'lük kısmına ise BBB notu verilmektedir. Derecelendirme yapısına bakıldığında, subprime mortgage kredilerine dayalı tahvillerin %96'sına A grubu derece verilerek en başta, sistemin temelinin sorunlu olarak kurulduğu görülmektedir. Eğer kredi türü itibarıyla başta sorunlu olan subprime kredilerine dayalı tahvillere bu kadar yüksek notlar verilmeseydi, CDO (Teminatlandırılmış Borç Yükümlülükleri) sözleşmeleri de aşırı yüksek getiri marjlarıyla oluşturulmazdı.”

Yapılan bu yanlış derecelendirmeler yüksek riskli kredilere yönelen birçok kişiyi mağdur durumda bırakmıştır. Yüksek riskli subprime mortgage kredilerine dayalı tahvillerin, verilen yüksek dereceli notlarla birlikte peşini ödenemeyen yığınla tahvile bırakmıştır. Kredi derecelendirme kuruluşları sistemin yanlış işlemesi kaynaklı bu tahvillerin kredi notlarını daha sonradan indirmiş olsalar da artık değersiz hale gelmişlerdir.

Tüm bu gelişmelerle birlikte L.T.Orlowski krizin nedenlerini başlıca beş madde de açıklamıştır (Orlowski, 2008:2):

- ✓ ABD'de konut balonu başlamış, subprime ve Alt-A mortgage kredileriyle giderek şişirilmiştir,
- ✓ Diğer tip varlıklar yayılarak sadece mortgage şirketleri değil, ayrıca evrensel bankalar da bu durumdan etkilenmiştir,
- ✓ Somut olarak yayılan likidite krizi, diğer finansal kurumlardaki partnerlerin de etkisiyle Northern Rock, Bear Stearns ve Lehman Brothers gibi önemli bankaların batmasına neden olmuştur,
- ✓ Yapılandırılmış yatırım ürünlerinin çöküşü, başlıca CDO'lar, bu alanda balon etkisine neden olan emtia vadeli işlemler piyasası küresel likidite tahsislerini değiştirmiştir,

- ✓ Lehman Brothers'ın koruma başvurusuna rağmen iflası ve Amerikan yatırım banka sisteminin son olarak çöküşüyle birlikte, Eylül 2008'de risksiz menkul kıymetler fonlarının büyük değişimiyle kriz doruk noktasına ulaşarak patlak vermiştir.

2.5. 2008 Küresel Krizinin Sonuçları

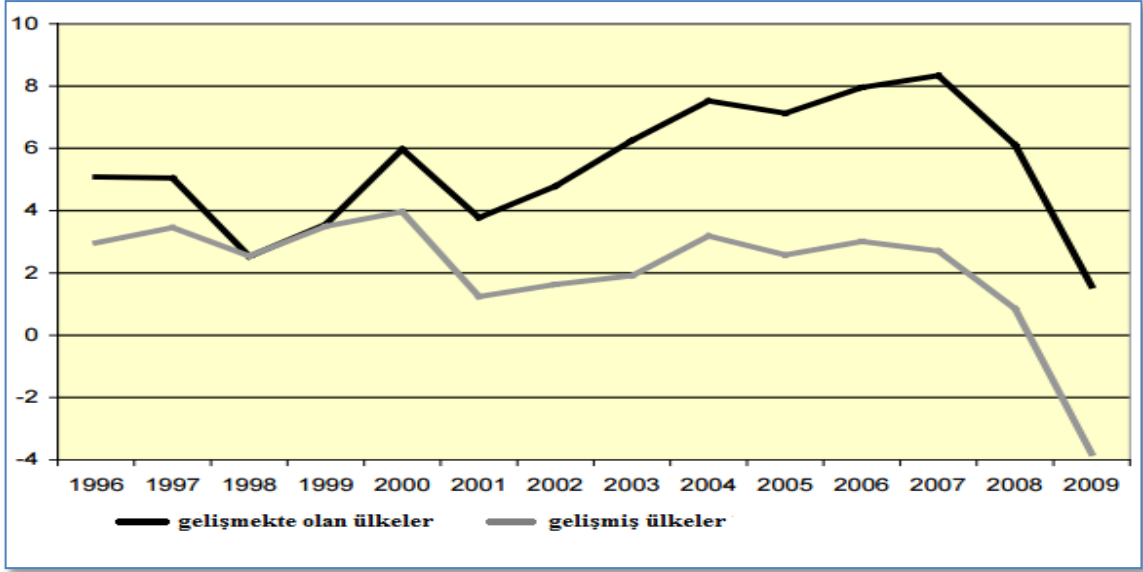
2008 krizini tüm yönleriyle ele aldığımızda tüm ülkelerin ekonomik göstergelerini değiştirmesinin dışında insanların da kültürel-sosyal hayatlarını olumsuz olarak etkilemiştir. Tüm dünya ülkelerinde krize karşılık olarak acil önlem planları oluşturulmaya başlanmıştır. ABD'de krizin başlangıç sebebi olarak görülen konut kredilerinin kriz öncesi esnek ve kuralsız dağıtılmasına karşılık kriz sonrası bu kredilerin (subprime krediler) verilme şartları katılaştırılmış ve bu durum da konut fiyatlarının düşmesine neden olmuştur. ABD başta olmak üzere tüm dünyayı etkisi altına alan tüketim çılgınlığı, sonuçları yıkıcı olan bu krizin baş aktörü olmuştur.

Faizin yükselmesiyle birlikte ABD'de dar gelirli vatandaşlara sağlanan subprime krediler hem geri ödenememiş hem de konut fiyatlarında ciddi düşüşlere neden olmuştur. Grafik 3'te de gösterildiği üzere¹ 2004 yılında %1 olan faiz oranları 2005 yılında %5,3'e yükselmiştir. Faiz oranlarındaki bu yükseliş konut talebini azaltmış ve konut fiyatları arttırmıştır.

Konut fiyatlarında yükselmenin dışında bu krizle birlikte ülkelerin büyüme oranları da düşmüştür. Krizin yayılmasıyla birlikte üretimde azalma, ihracat-ithalat ve birçok ekonomik faaliyette yavaşlamalar başlamıştır. Dünya ekonomisinin büyümesi, 2007 yılındaki yüzde 5,2'lik seviyesinden, küresel krizin etkisiyle 2008 yılında yüzde 3,2'ye düşmüştür (TCMB, 2009:3).

¹ Bkz. s:42

Grafik 4: Reel GSYİH'in Yıllık Büyüme Oranları



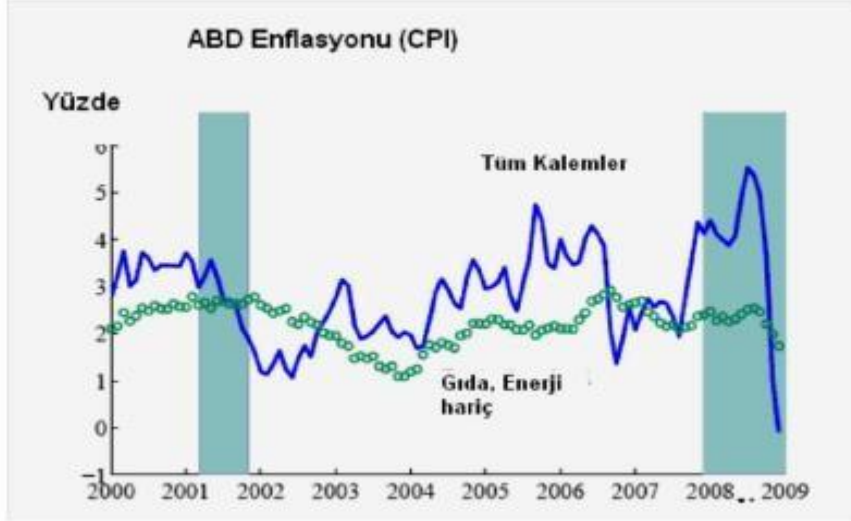
Kaynak: Obstfeld and Rogoff, 2009:58

Grafikte 4'te görüldüğü üzere büyüme oranları 2001 yılından sonra hem GÜ'lerde hem de GOÜ'lerde artış trendine girmiş, 2003 yılından sonra ufak oynamalar olmasına rağmen büyüme eğilimi devam ederken 2007 yılının son çeyreğiyle birlikte tam anlamıyla çakılmıştır. Üretimin en yoğun olduğu gelişmiş ülkelerde bu oran negatif değerlere kadar düşmüştür. IMF'nin 2010 yılı için tahmini küresel büyüme beklentisi gelişmiş ülkelerde pozitif olarak beklenmekte, GOÜ'lerde de önemli ölçüde toparlanma olarak belirtilmiştir. Beklentiyeye göre küresel anlamda enflasyon oranındaki tarihi düşüş toparlanarak, yaygın deflasyon korkusu da gerileyecektir. Yine de bu toparlanma dünya genelinde yavaş olacaktır (IMF, 2009:1-3).

GÜ'lerde ve GOÜ'lerde yaşanan kriz sonucu ekonomiye olan güven azalmış, ülkelerin yatırımlarının yanı sıra iç ve dış taleplerinin daralmasıyla reel sektör olumsuz olarak etkilenmiştir. Özellikle ihracatı yüksek ülkelerin reel sektörleri bu krizden daha fazla etkilenmiştir. Talebin azalmasıyla birlikte dünyada mal ve petrol fiyatlarında düşüş yaşanması ülkelerin enflasyon oranlarında gerileme olmasına neden olmuştur. 2008 yılında ülkelerin ihracat artış hızı % 5,9'dan % 3,1'e, ithalat artış hızı da % 4,5'den % 1,5'e gerilemiştir (TOBB, 2008: 3-6). Enflasyon baskısı küresel olarak az olmasına karşı bölgesel olarak da değişkenlik göstermiştir. Gelişmiş ekonomilerde talepte gerileme olmasına rağmen enflasyondaki düşüş sınırlı olmuş, gelişmekte olan ülkelerde ise enflasyonun seyri değişkenlik göstermiştir. Başta petrol olmak üzere enerji

fiyatlarında gözlenen artış enflasyonu olumsuz etkilemiştir (BDDK, 2010:1). Son yılların en yüksek enflasyon seviyesine ulaşan rakamlar tüm ülkelerde tarihi seviyelere ulaşmıştır. 2008 yılının son çeyreğiyle birlikte likidite darlığı, ekonomik durgunluk, hammadde ve enerji fiyatlarındaki düşüşle birlikte dünya enflasyon oranları düşüş trendine girmiştir. 2009 yılının başında küresel talepte azalma olması sebebiyle enflasyon yerine deflasyon tehlikesine bırakmış; fakat 2009'un ikinci çeyreğinde iyileşme gözlemlenmesi bu durumu biraz yatıştırmıştır (Öztürk, 2010:122). Aşağıdaki grafikte ABD'de 2000-2009 yılları arasındaki enflasyon oranları verilmiştir.

Grafik 5: ABD'de Gıda ve Enerji Hariç Tüm Kalemler Enflasyonu (2000-2009 yılları arası)



Kaynak: Altunöz, 2012:259

Ticaret hacminin bu şekilde daralmasıyla birlikte krizlerin en temel sorunlarından biri olan işsizlikte ülkelerde fazlasıyla artış eğilimi göstermiştir. Krizin başlaması ve ekonomilerin daralmasının en acı sonucu geniş kitleleri etkileyen işsizlik olmuştur. Küresel krizin başlamasıyla birlikte 30 milyondan fazla işçinin işten çıkartıldığı söylene de bu oranın çok daha fazla olduğu tahmin edilmektedir.

Tablo 4: Dünyada İşsizlik Oranları, (1999-2009, %)

	1999	2000	2004	2005	2006	2007	2008	2009*		
								CI Alt Sınır	Ön Tahmin	CI Üst Sınır
Dünya	6.4	6.2	6.4	6.3	6.0	5.7	5.8	6.3	6.6	6.9
Gelişmiş Ülkeler ve ABD	7.0	6.7	7.2	6.9	6.3	5.7	6.0	8.3	8.4	8.5
Merkez, Güneydoğu Avrupa ve CIS	12.4	10.6	9.7	9.4	9.0	8.3	8.3	10.0	10.3	10.6
Doğu Asya	4.7	4.5	4.2	4.2	4.0	3.8	4.3	4.1	4.4	4.8
Güneydoğu Asya ve Pasifik	5.1	5.0	6.4	6.5	6.1	5.4	5.3	5.4	5.6	5.9
Güney Asya	4.3	4.5	5.2	5.3	5.1	5.0	4.8	4.8	5.1	5.5
Latin Amerika ve Karayipler	8.5	8.4	8.4	8.0	7.4	7.0	7.0	7.9	8.2	8.5
Ortadoğu	9.3	9.5	9.3	10.0	9.5	9.3	9.2	8.8	9.4	10.0
Kuzey Afrika	13.1	14.0	12.3	11.5	10.4	10.1	10.0	9.8	10.5	11.1
Sahra-altı Afrika	8.2	8.3	8.2	8.2	8.2	8.0	8.0	7.9	8.2	8.5

* 2009 Yılı Ön Tahminleri
CI: Güven Aralığı
CIS: Bağımsız Devletler Topluluğu

Kaynak: ILO, 2010:46

Yukarıdaki tabloda tüm dünya genelinde ve bölgesel olarak işsizlik oranları verilmiştir. 2004 yılı verilerine bakıldığında dünyada işsizlik %6,4 iken bu oran 2008 yılında %5,8'e düşmüştür. Fakat krizle birlikte işsizlikte 2009 yılında beklenen oran 2004 yılından daha yüksek seviyelerdedir. Subprime kredilerin düşük gelirli vatandaşlara verildiği ABD'de yaşanan kriz sonucu işsizliğin artması durumu daha da vahim hale getirmiş, yaklaşık olarak 4 milyon kişi işsiz kalmıştır. İşsizliğin boyutları cinsiyete, genç nüfusa göre de farklılıklar göstermiştir. Dünya genelinde erkek nüfusun işsizlik oranı 2004 yılında %6,2 iken 2008 yılında bu oran %5,6'ya düşmüştür. Dünya genelinde kadın nüfusun işsizlik oranı 2004 yılında %6,8 iken 2008 yılında %6,1'e düşmüştür. Genç nüfusun işsizlik oranı ise 2004 yılında %13,0 iken 2008 yılında bu oran %12,1 oranında azalmıştır. İşsizlik sorunu kriz öncesi dönemde de var olmasına karşın kriz dönemlerinde bu sorun daha da hızlı bir şekilde artış göstermektedir².

²Dünya genelinde kadın-erkek nüfusunun işsizlik oranı verileri
<http://www.ilo.org/global/research/global-reports/global-employment-trends/lang--en/index.htm>
adresinden alınmıştır.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

3. 2008 KRİZİNİN İZLANDA'YA YANSIMALARI

3.1. İzlanda'ya Genel Bir Bakış

İzlanda küresel kriz sürecinde ekonomik ve toplumsal olarak en ağır hasarı almış olan ülkelerin başında gelmektedir. Küçük bir Avrupa ülkesi olan İzlanda, Atlas Okyanusunun kuzeyinde yer alan bir ada ülkesidir. Yaklaşık olarak 320 bin nüfusu olan bu ada ülkesinin vatandaşlarının %80'i şehirde, geri kalanı ise köylerde yaşamaktadır. Başkenti Reykjavik olan İzlanda'nın nüfusunun neredeyse yarısının bu başkentte yaşamakta olduğunu söyleyebiliriz. Bir ada ülkesi olmasından dolayı okyanus etkisiyle ılıman bir iklime sahip olan İzlanda'da yine de kış ayları çoğunlukla kar yağışlı geçmekte ve bu da insanların geçim kaynaklarını etkilemektedir. İzlanda'da nüfusun büyük bölümü Hıristiyan'dır ve azınlık olarak Protestanlar ve Katolikler de vardır. Konuşma dilleri resmi olarak İzlanda'nın kendi dilidir; fakat Danimarka egemenliği altında yaşamasından dolayı Danimarka'da konuşulan dilde (Danca) kullanılmaktadır. İzlanda birçok ülkenin hakimiyetine girmiş olmasına rağmen kendine özgü dili ve para birimini (İzlanda Krona'sı) kullanmaktadır.

İzlanda 861 yılında Norveçliler tarafından keşfedilmiş ve ilk kez 9. ve 10. yüzyılda Norveç'ten gelen Vikingler bu adaya yerleşmişlerdir. Bu toplulukların önderleri birleşerek 930 yılında parlamentonun ilk örneği sayılabilecek Athing'i oluşturmuşlardır. İç anlaşmazlıklar sonucu bağımsızlığını kaybeden ada 1262 yılında Norveç'in egemenliği altına girmiştir. Daha sonra 14. yüzyılda Norveç'in Danimarka'ya bağlanmasıyla Danimarka'nın hakimiyeti altına girmiştir. Danimarka önceleri adadan ticari bakımdan faydalanmakta olsa da daha sonra İzlanda'yı tamamen idaresi altına almıştır. 1551 yılında referandum ile Protestanlığı kabul eden İzlandalılar, 1662 yılında Danimarka kralına bağlılık yemini etmişlerdir. 1838'de Reykjavik'te on üyeli bir meclis kurulmuş ve 1904 yılında İzlanda'ya ilk kez diploması dışında bir özerklik tanınmıştır. 19. yüzyılda ortaya çıkan milliyetçilik akımları sonucu 1918 yılında İzlanda, Danimarka'ya bağlı bir devlet haline gelmiştir. İngiltere tarafından İkinci

Dünya Savaşı sırasında ise stratejik bir değer kazandığı gerekçesiyle İzlanda'yı korumak amacıyla bu ülke tarafından işgal edilmiştir. Daha sonra 1941'de Amerikalılar burayı devralmış ve Althing, Danimarka ile bağlarını koparma kararı almıştır. 1944 yılı Mayıs ayında halkoyuna sunulan yeni anayasa oylandıktan sonra 17 Haziran'da Cumhuriyet ilan edilmiştir. İzlanda, ordusu olmamasına rağmen 1949 yılında NATO'ya üye olmuştur. Ordusu olmayıp da NATO üyesi olan tek ülke İzlanda'dır. 17 Haziran 1944'te Amerika Birleşik Devletleri, İzlanda'yı ilk tanıyan ülke olmuştur (Wikipedia, 2015).

İzlanda bir ada ülkesi olduğu için en büyük ekonomik geçim kaynağı da balıkçılıktır. Bu ada ülkesinde okyanus akıntılarından dolayı balıkçılık ihracatta ve istihdamda çok büyük önem taşımaktadır. İzlanda'nın ihracat yaptığı en önemli ülkelerin başında Batı Avrupa ve Birleşik Krallık gelmektedir. Ayrıca dünyanın diğer bölgelerinde de (Asya, Amerika, Afrika gibi) önemli pazarlara ihracat yaparlar. Bugün İzlanda'nın çok sayıda küçük ajansı ve balık ihraç şirketi dünyanın çeşitli bölgelerinde bulunmaktadır (Sævaldsson). Dünya genelinde ekonomik olarak yaşanan çalkantılarla birlikte balık ihracatında da ciddi düşüşler yaşanmaktadır.

Ülkenin coğrafi özelliklerine bakıldığında jeotermal enerjinin kullanımı önemli bir şekilde göze çarpmaktadır. Jeotermal enerji hem düşük karbondioksit emisyon oranı ile hava kirliliği yaratmaması hem de yenilenebilir olması nedeniyle önemli bir alternatif enerji kaynağıdır. Güneş, rüzgar gibi yenilenebilir enerji kaynakları ile kıyaslandığında jeotermal enerji kesintisiz olmasından dolayı avantajlı bir konuma sahiptir (Arslan, Daracı ve Karahan, 2001:21-22). İzlanda bu enerji kaynaklarına son yıllarda enerji-yoğun endüstride de ağırlık vermeye başlamıştır. Halen İzlanda'da kullanılan elektriğin %87'si hidroelektrik ve %13'ü jeotermal olmak üzere yenilenebilir enerji kaynaklarından sağlanmaktadır (T.C. Dışişleri Bakanlığı, 2014).

3.2. Kriz Öncesi İzlanda

M.Castells'e göre, İzlanda ekonomisinin yükselişi ve çöküşü son on yıl içinde finansal kapitalizme imzasını atan kusurlu spekülasyon zenginlik yaratımı modelinin bir örneğidir. 2007 yılında ortalama gelir bakımından dünyada beşinci sırada olan İzlanda'da halk ABD vatandaşlarının yaklaşık olarak %160'ı kadar kazanmaktaydı (Castells, 2013:41). Fakat İzlanda'nın bu yükselişini balıkçılık, alüminyum ihracatı ya da turizm gibi faktörlerde değil çok daha farklı nedenlerde aramak gerekmektedir.

İzlanda, kesinlikle 1990'larda ya da daha yakın dönemde neoliberal politikaları uygulayan hükümetleri seçme konusunda tek değildir. Bununla birlikte, bu politikaları seçen sınıf dinamikleri her ülkede aynı değildir. İzlanda sürecinde yaşanan olgular bu süreçte faydalı açılımlar yapmamızı sağlamaktadır. Bu açılımların en önemlisi neoliberalizmin her şeyden önce bir kapitalist-sınıf projesi olmasıdır (Hart-Landsberg, 2013). Neoliberal politikalar her ülkede uygulanmaktadır; ancak İzlanda sürecinde yaşanan büyük bir halk hareketi sonucunda bu politikalarından vazgeçilmesi İzlanda'daki süreci farklı bir biçimde ele almamızı gerektirmektedir.

İzlanda İkinci Dünya Savaşı'nın sonunda Batı Avrupa'nın en fakir ülkelerinden biri olmuştur. Savaş döneminde hemen hemen çoğu Avrupa ülkesi gibi son derece yüksek kontrollü bir ekonomisi vardı. 1960'ların başlarında İzlanda Avrupa'nın eğilimlerini takip ederek ekonomik faaliyetlerde kontrollü bir liberalleşmeye başlamıştır. Ancak İzlanda ekonomisi diğer Batı Avrupa ekonomilerinden farklı olarak daha fazla düzenlenmiş ve clientelism³ ile şekillendirilmiş olarak kalmıştır. 1980'lerin başında ilk ve en önemli gelişme neoliberal/liberal siyasi çıkar grubunun (The Locomotives) yükselişi olmuştur. Bu grup İzlanda Üniversitesi'nde eski Hukuk ve İşletme Yönetimi öğrencileri ağırlıkta olarak kurulmuştur. Bu grubun üyeleri, İzlanda ekonomisindeki boğucu devlet-şirket ilişkilerini kırmak için piyasa güçlerini açığa çıkarma ihtiyacı olduğunu savunmuşlardır. 1980'lerde İzlanda'daki yavaş büyümeyle birlikte onların bu savundukları görüş giderek artan bir kitleye ulaşmış, emek-sermaye

³ Clientelism'in Türkçe'de en yakın karşılığı patronaj ilişkisidir. Kamu yönetiminde ya da bürokraside, kendilerine oy veren kişi ya da kişilere oy karşılığında politika veya hizmet sunulmasıdır.

çatışmasındaki şiddetlenmenin beraberinde neoliberal politikaları savunan hükümetler Avrupa ve ABD’de iktidara gelmiştir (Hart-Landsberg, 2013).

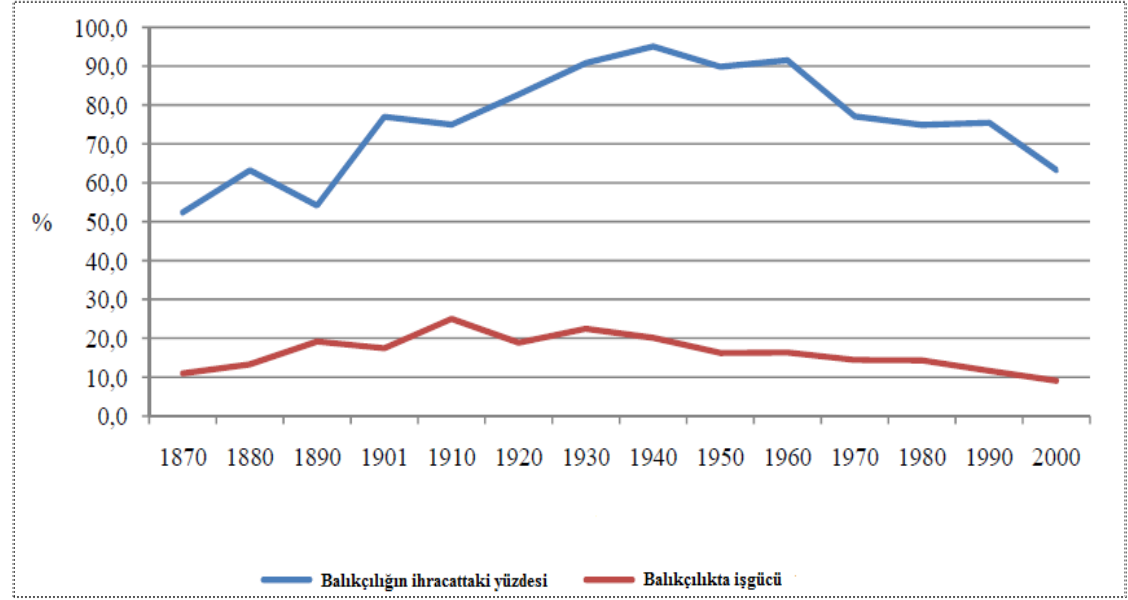
The Locomotive grubunun kurucularından biri olan David Oddsson, 1982 yılında Reykjavik’e belediye başkanı olarak seçilmiştir. Onun agresif özelleştirme politikaları diğer Bağımsız Parti üyelerinin desteğini kazanmasına yarar sağlamış ve o hızla yükselerek 1991 yılında parti lideri ve ülkenin başbakanı olmuştur. On dört yıl boyunca iktidarı elinde tutmuş ve 2004 yılında İzlanda Merkez Bankası’nın (Central Bank of Iceland) başkanı olmak için istifa etmiştir. Oddsson’un başkanlığında İzlanda ekonomisi 2007 yılına kadar yükselişte olsa da 2008 yılında ciddi bir çöküşe maruz kalmıştır (Hart-Landsberg, 2013).

Son yüz yirmi yıldan bu yana İzlanda, finansal kuruluşları açısından 1979 yılında tam teşekküllü liberal piyasaya geçmeden önce üç tip deneyim yaşamıştır: Takas, olgunlaşmamış liberal sistem ve bastırılmış finansal piyasa. İlk dönemde, 1850’den sonra kamu fonları sınırlı miktarda temin edilirken ticari bankaların olmamasından dolayı başlıca güven takas üzerineydi. İkinci dönemde ise (1886-1930), 19.y.y’ın son çeyreğinde kırsal tasarruf bankaları ortaya çıkmış ve ilk iki ticari banka kurulmuştur. Üçüncü dönem, 1918 yılında Danimarka’nın egemenliğinden itibaren gitgide yabancı yatırımcılara olan güvensizlikte artışlar başlamış ve finansal piyasaların devletin elinde olması gerektiğine olan inanç artmıştır. Bu süreçte özel yabancı yatırımcılara izin verilmemiş, yabancı paraya erişim katı şartlarda sağlanmış ve reel faiz oranları tipik olarak negatif göstergelerde olmuştur. Ayrıca finansal kurumların yönetimleri siyasi partiler arasında açık olarak bölüşülmüş ve siyasi yöneticiler endüstrilere ve borç alan kişilere ayrıcalıklı krediler sağlamışlardır. Fakat bu son aşamada sistem pratik olarak kendi kendini imha etmiştir. Hızla yükselen faiz oranlarıyla enflasyon çift haneli negatif reel faiz oranları yaratarak reel mevduat talebini azaltmış ve bankacılık sisteminin yarısını parçalara ayırmıştır. Siyasi yöneticiler kısmen de olsa dış borçlanma yoluyla favori olarak gördükleri tüketicilerini koruyarak tepki göstermiş; ancak çok geçmeden bu eski sistemin savunulmaz olduğu ortaya çıkmıştır (Mishkin and Herbertsson, 2006:24).

İzlanda’da 20. y.y’da balıkçılık endüstrisi en önemli ekonomik kaynak olarak görülmektedir. Ulusun kuruluşundan bu yana ekonomik olarak büyümesinde de bu

endüstrinin payı çok büyüktür. Balıkçılık, 1950’li yıllarda ülkenin ihracatının %95’ini oluşturmuştur. 20. y.y’ın sonunda da ihracatta balıkçılığın payı %60’ın üzerindedir (Danielsson and Einarsdóttir, 2009:15-16).

Grafik 6: 1870-2000 yıllarında Balıkçılığın Toplam İhracattaki Yüzdesi ve Balıkçılıkta İşgücü Oranları



Kaynak: (Danielsson and Einarsdóttir, 2009:15-16)

Grafikte 6’da görüldüğü üzere 1870 yılında 20.y.y’ın ilk çeyreğine kadar balıkçılığa katılım oranı %20’lere kadar çıkmış olsa da bu oran daha sonraki yıllarda düşüşe geçmiştir. İhracatın en yüksek olduğu yıllar da bile emek katılım gücü düşüş halindedir.

3.3. İzlanda Ekonomisinin Çöküşüne Neden Olan Faktörler

Dünyanın en ünlü alışveriş sitesi olan eBay’da 2008 yılının Ekim ayında yayınlanan bir ilan aniden tüm dikkatleri üzerine çekmiştir. Dünyadaki tüm ülkelerin haber bültenlerinde bahsedilen bu ilan, bugüne kadar görülmüş en enteresan ilanlardan biri olmuştur. Bu ilanda bir Kuzey Avrupa ülkesine sahip olmanın mümkün olduğu, muhteşem doğasıyla ve atlarıyla huzur bulunabilecek; fakat mali durumu iyi olmayan İzlanda’nın satılık olduğu yazısı bulunmaktaydı. İlanın açılış fiyatı 99 İzlanda Krona’sı

olarak belirlenmiş ve kısa sürede bu fiyat milyonları aşmıştır (Oğuz, 2014). Esasen bu ilanın gerçekçiliği tartışılrsa da İzlanda'nın satışı hiçbir zaman gerçekleşmemiştir. Bunun yerine İzlanda halkının bir bütün olarak ülkelerine nasıl sahip çıktığının örnek teşkil edecek göstergeleri bulunmaktadır. İzlanda'da 2008 küresel kriziyle birlikte ekonominin çöküşünün genel olarak bankacılık sektöründeki aşırı borçlanma ve enflasyon hedeflemesindeki hataların sonucu olduğunu söylemek yanlış olmaz.

2007 yılının Nisan ayında İzlanda'da lider iş adamları komitesi tarafından hükümete 'İzlanda'nın imajı' hakkında bir rapor sunulmuştur. Bu raporda yazılanlar İzlanda'nın imajının zedelenmesinden önce, yani ekonominin tavan yaptığı dönemlerde yazılmıştır. Raporda, "Uzun zaman ulus zorluklarla yaşadı; ancak özgürlük ve bağımsızlık elde ederek, gelişmekte olan bir ülke iken dünyanın zengin ülkelerinden biri haline gelip büyük bir sıçrama gösterdi" (Helgason, 2008). Raporun yazılmasından bir sene sonra İzlanda kendini büyük bir ekonomik bunalımın içinde bulmuş, dünyanın en zengin ülkeleri kıyaslamasından neredeyse dünyanın en fakir ülkeleri kıyaslamasının içine düşmüştür. Hatta ülkenin satılması bile gündeme gelmiştir. İzlanda'nın 2007 yılının son çeyreğinde GDP (Gayrisafi Yurtiçi Hasıla) büyüme hacmi %12,5 iken bu oran ABD'de %1,9, İngiltere'de %2,7 dir. Krizin boyutlarını anlamada 2008 yılının ilk çeyreğinin verileri yeterli olabilir. Bu verilere göre büyüme hacmi İzlanda'da 2008 yılının ilk çeyreğinde %6,5 iken ikinci çeyrekte %2,6'ya kadar düşmüş, bu durum üçüncü çeyrekte negatif değerlere ulaşarak %-2,2'ye kadar gerilemiştir. İzlanda'daki bu düşüşe karşı Amerika'da 2008 yılının üçüncü çeyreğinde bu oran %-0,3, İngiltere'de ise %-1,1 seviyelerindedir⁴.

Şüphesiz, küresel finansal kriz 2008 yazında ABD ve İngiltere dışında küresel olarak yayılmaya başlamıştır ve İzlanda bu durumdan daha kötü şekilde etkilenmiştir. Ancak İzlandalıları dünyadaki diğer masum insanların krizden etkilenmiş olmalarının teselli etmesi mümkün değildir. R.Wade'e göre, bu büyük finansal krizin oluşunun yanı sıra İzlanda'da yine de bir mali krizin olması olasılığı yüksekti. Bunun iki ana nedeni olduğunu söylenebilir. İlki, İzlanda'yı uluslararası bankacılık merkezi yapmak gibi çılgınca bir fikrin benimsenmesidir. İzlandalılar bu küçük ülkenin üç bankasının dünyanın en büyük üç yüz bankası arasında olmasını kutluyorlar; fakat bu küçük ekonomide dev bankaların arasında sınırsız sermaye giriş-çıkışlarının yarattığı tehlikeyi

⁴ Veriler <http://www.statice.is/> (İzlanda resmi istatistik kurumu) adresinden alınmıştır.

görmezden geliyorlardı. İkinci neden ise, ekonominin geldiği boyutun sahte ya da geçersiz büyüme modeline dayanarak oluşmasıdır. Hükümet yüksek faiz oranları ve sermayenin rahat giriş-çıkışlarına izin vermiştir. Bu durum çoğunlukla finansal varlıklar üzerinden yüksek faiz oranlarıyla yabancı sermayeyi cezbetmiştir. Yabancı sermayenin büyük girişleri İzlanda Krona'sına değer kazandırmış, aşırı değerlenen krona bütün ürünlerin ve hizmetlerin ithalini daha ucuz yapmıştır. Aynı zamanda İzlandalılar yurtdışından yabancı para cinsinden bu işi daha ucuza yapmışlardır. Yüksek faiz oranları, sermayenin girişleri ve Krona'nın aşırı değerlenmesi gibi faktörlerin hepsinin birleştirilmesiyle bir patlama olmuştur. O dönemler de İzlanda'da yaşamak büyük bir mutluluk olsa da bu çok uzun sürmemiştir. 2003-2007 yılları arasında toplam dış borç GDP'nin %700-800 gibi bir oranı karşılmasıyla havai fişek gibi bir patlamaya neden olmuştur. Bu makro ekonomik dengesizlik neredeyse bir dünya rekoru sayılabilecek düzeydedir ve bu da iyi günlerin bitişi kötü günlerin başlangıcı olmuştur (Wade, 2009). İzlanda hükümeti bu ciddi uyarılara tepkisiz kalmayıp harekete geçmiş olsa da bu geç kalınmış önlemler bir banka krizinin çıkmasına engel olamamıştır.

3.3.1. Konut Fiyatlarındaki Artış

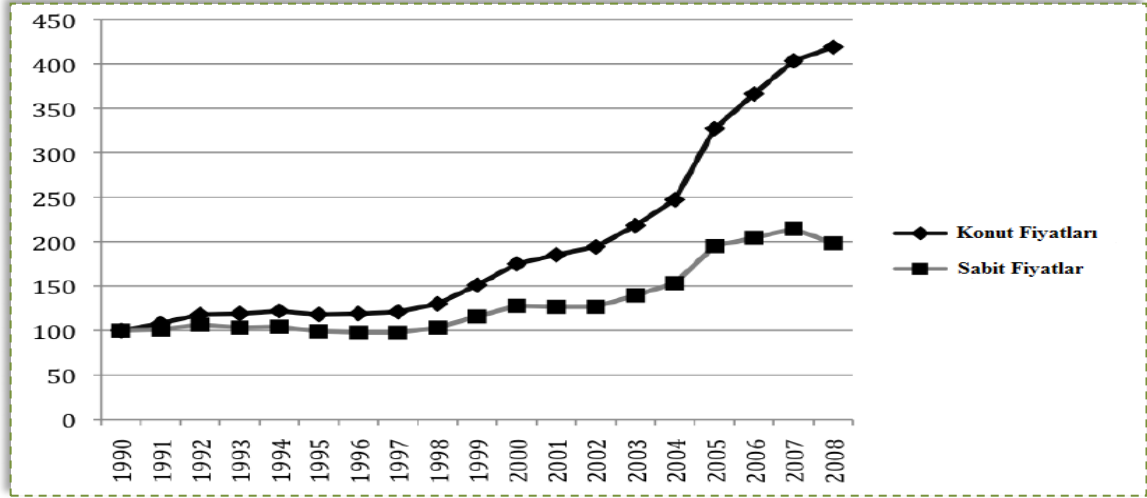
Tüm dünyada konut fiyatlarında dalgalanmaların olduğunu daha önceki bölümde bahsetmiştik. Kriz yaratan birikimlerdeki kopuşların başlamasıyla birlikte düşük olan konut fiyatları artmış ve kredi çeken vatandaşların ellerinde geri ödenemeyecek kredi borçları ve kaybetmek zorunda kaldıkları gayrimenkuller kalmıştır. İşte tüm bu faktörlerin daha da fazlası ilk olarak İzlanda gibi küçük ekonomiye sahip olan bir ülkede meydana gelmiştir. İzlanda'da kriz öncesi özelleştirmelerle birlikte piyasalarda oluşan büyük bir balon zaten bulunmaktaydı ve ABD'de başlayan mortgage kriziyle birlikte bu balon tamamen patlayarak ülke için tam bir felaket dönemine girilmesine neden oldu.

2003-2007 yılları arasında İzlanda'nın uluslararası kredi piyasasındaki borçlanması hem makro ekonomik olarak genişlemesine hem de bankacılık sektörünün genişlemesine neden olmuştur. Bu borçlanma yabancı şirketlerin kaldıraçlı fonları ve

ülke içi varlıkları satın almasına kolaylık sağlamıştır. Yabancı yatırımcıların ülke içine bu şekilde girişleri ev fiyatlarına iki katına çıkarırken hem İzlanda'da hem de OECD ülkeleri içinde en büyük borsa balonunu geliştirmiştir (Zoega, 2008:19).

2003 yılında hükümet koalisyonu anlaşmasıyla İzlanda gayrimenkul piyasasının Konut Finansmanı Fonu'na (Housing Financing Fund) uygun olarak yeniden yapılandırılması için bir teklif sunulmuştur. Bu teklife göre; konut kredileri mülk değerinin maksimum %90'ına kadar artırılabilecek, maksimum kredi miktarı 9-15,4 milyon İzlanda Krona'sı kadar artacak, krediler sadece birinci derece ipotek olarak verilecek ve kredilere ilişkin maksimum vade süresi 30-40 yıldan daha az olacaktır (Hreinsson, Tryggvi and Sigríður, 2008:25). Bu şartlar ticari bankaların etkinliklerinin yeni yeni başladığı dönemde önerilmiştir. Ancak 2004 yılına gelindiğinde İzlanda'da ticari bankaların ülkedeki mortgage piyasalarında etkinlikleri artmış ve devletin Konut Finansman Fonu ile doğrudan doğruya yarışarak mortgage kredilerinin büyük sağlayıcısı olmuştur. Ticari bankalar, Konut Finansman Fonu'nun aksine düşük faiz oranları, uzun süreli vadeler ve değer oranı yüksek krediler sunmaya başlamıştır. Ayrıca bankalar için kredi ön koşullarında gayrimenkul satın alımlarına gerek olmayıp ev sahiplerine mevcut konutlarını yeniden finanse etme ve tüketim ya da yatırım amaçlı evlere ulaşımını mümkün kılmışlardır (Jackson, 2010:1-2). Bankaların sağladıkları bu avantajlar tüketicilere cazip gelmiş ve Konut Finansman Fonu yerine İzlanda bankalarına bir hücum söz konusu olmuştur. Tüketicilerin bu yoğun talebi üzerine bankaların kredilerinde genişlemeler ve reel konut fiyatlarında ciddi olarak artışlar meydana gelmiştir.

Grafik 7: Konut Fiyatlarının Nominal ve Reel Değerlerinin Gelişimi (Metrekare başına değişen maliyet)



Kaynak: Matthiasson, 2008:10

Bankaların sunduğu bu imkanların ilk yaratıcısı en büyük üç bankadan biri olan Kaupthing olmuştur. Kaupthing, 2004 yılının Ağustos ayında piyasaya %4,45 reel oran taşıyan, 40 yıla endekli mortgage kredisi sunmaya başlamıştır. Bu faiz oranı Konut Finansman Fonu'ndan biraz daha düşük olduğu için tüketiciye cazip gelmiştir. Bir kredi ön koşulu olmadan Kaupthing'in konut piyasası işlemleri içinde yaptığı bu teklif İzlanda halkı içinde bir yenilik olmuş ve banka yurt içi tabanını artırma amaçlı çalışmalara başlamıştır (Elíasson, 2014:7). Kaupthing'in piyasaya bu hızlı girişi diğer bankaları da etkileyerek mortgage piyasasına bankaların tam kuvvet girmesine neden olmuştur. Grafik 7'de görüldüğü üzere konut fiyatlarındaki artış 2000 yılına kadar gerçek fiyatlarla aynı düzeyde devam etmiştir. 2000 yılından sonra bir artış trendine girerek özellikle 2003 yılında bankaların özelleştirilmesi ve sağladıkları kredi koşullarındaki uçuk cazip imkanlarla birlikte fiyatlardaki hareketler devamlı artan bir seyir izlemiştir. 2000 yılından sonra bankaların mortgage kredileri ile birlikte piyasaya girişleri fiyatları neredeyse %70 oranında artırmıştır.

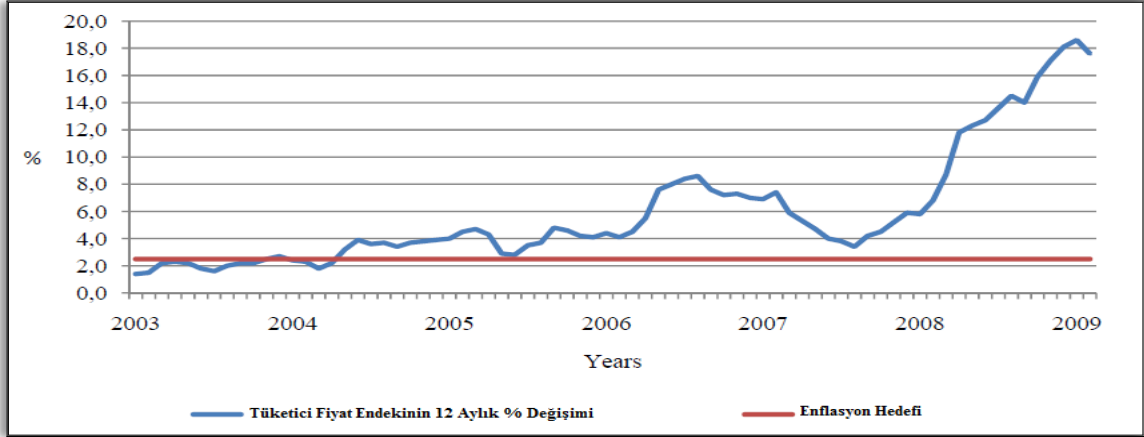
3.3.2. Enflasyon Hedeflemesi, Faiz Oranları ve Ulusal Paranın Değer Kaybetmesi

İzlanda'nın yüksek kaldıraçlı ekonomisi küresel finansal karmaşaya hazırlıksız yakalanmıştır. Geçtiğimiz son birkaç yılda ekonomide bir dizi dengesizlik belirmiş, bu durum da ekonomiyi olumsuz dış şoklara karşı hassas hale getirmiştir. Uzun süreli yerli ve yabancı fonların patlaması özel sektör bilançolarının aşırı gerilmesine neden olmuştur. Cari açığıdaki dalgalanma her üç yılda bir GDP'nin %15'inin üzerinde olmuş ve enflasyon önemli ölçüde yükselmiştir (IMF, 2008:4-5).

IMF anlaşmasının bir parçası olarak İzlanda, bankacılık sistemindeki güveni yenilemek, döviz kurunu sabitlemek ve ülkenin mali durumunu artırmak için bir plan önermiştir. Bu planın bir parçasında İzlanda'nın Merkez Bankası yabancı yatırımcıları çekmek ve değeri düşen parayı desteklemek için anahtar faiz oranını yükseltmiştir. İzlanda Krona'sı 2008 yılının Ocak ve Temmuz ayları arasında Euro ve Dolar karşısında ciddi olarak değer kaybetmiş, Temmuz ayından sonra bu daha belirgin hale gelmiştir. İzlanda ağırlıklı olarak ticarete dayandığı için kendi para biriminin keskin olarak değerinin düşmesi ithalatın maliyetini ve yerli enflasyonist baskıları artırmıştır (Jackson, 2010:3).

İzlanda'da krizin başlıca nedenlerinden bir tanesi de enflasyon hedeflemesinin kullanılabilirliği olarak görülebilir. Enflasyon oranları enflasyon hedeflemesi boyunca genel olarak hedeflenenin üzerinde olmuştur. Buna rağmen Merkez Bankası bu oranı %15'i aşan düzeyde yüksek tutmuştur. İzlanda gibi küçük ekonomilerde yüksek faiz oranları yerli firmaları ve ev sahiplerini yabancı para cinsinden borçlanmaya teşvik etmektedir. Bunun sonucunda da ülkeye büyük döviz girişleri olmakta, döviz girişleri ekonomik büyümeyi ve enflasyonu teşvik etmekte ve sonuç olarak Merkez Bankası'nın faiz oranlarını daha fazla yükseltmesine neden olmaktadır. İzlanda'da oluşan bu balona yurt içindeki yüksek faiz oranları, paranın değer kazanması ve sermayenin hızlı girişi neden olduğu söylenebilir (Danielsson, 2008:10).

Grafik 8: Enflasyon (Tüketici Fiyat Endeksi, Yıllık Oranlar, 12 ay)



Kaynak: Daníelsson and Einarsdóttir, 2009:39

Enflasyonun bu artışıyla birlikte İzlanda Krona'sının değeri düşmüş ve finans piyasalarında sıkıntılı bir döneme girilmiştir. İzlanda Krona'sı 2008 yılının ilk dokuz ayı içinde Euro karşısında %35'ten daha fazla değer kaybetmeye başlamıştır. Yüksek enflasyona karşılık olarak İzlanda Merkez Bankası %15,5 gibi çok yüksek faiz oranlarıyla bu duruma karşılık vermiştir. Geniş tanımlı para arzı (M3) 2008 yılının ilk sekiz ayı içinde GDP'nin %5'lik büyümesi ile karşılaştırıldığında %37,5 kadar büyüme sağlamıştır. Bu durum bazı yatırımcıların tahmin ettiğinin üzerinde Krona'nın gerçek değerinden fazla ve etkili bir balon olmuştur (Dimitrios, 2013:88). 2008 yılında yaşanan bu büyük devalüasyondan etkilenen enflasyon beraberinde bankacılık sektörünün de çöküşünü başlatmıştır. Enflasyon 2008 yılının sonunda %18'e kadar ulaşarak zirve yapmıştır.

Krona'nın yüksek değer kaybetmesi sonrasında yabancı döviz piyasası çalışmayı durdurmuş ve döviz üzerinden ithalat sadece mevcut hükümetin onayı ile kullanılabilir hale gelmiştir. Borsa 2008 yılında yaklaşık %98 değer kaybederek çökmüştür. 2008 yılının son çeyreğinden 2010 yılının sonuna kadar İzlanda Krona'sına karşılık GDP yaklaşık olarak %10 oranında düşmüştür (Wade and Sigurgeirsdottir, 2011:66).

Grafik 9: 2003-2014 Yılları İzlanda Faiz Oranı



Kaynak: <http://www.tradingeconomics.com/iceland/interest-rate>

Merkez Bankası'nın 2003 yılında %5 seviyelerinde olan faiz oranını 2007 yılında %15 seviyelerine yükseltmesi kriz öncesi piyasada yeterince şişmiş olan balonun daha da şişerek krize büyük bir katkı sağladığını söyleyebiliriz. Bu yükselen faiz oranları ülkenin yüksek getirili banka hesaplarına çok sayıda yabancı sermayeyi çekerek İzlanda'da bankacılık sektörünün hızla büyümesine neden olsa da bu durum İzlanda ekonomisini çıkmaza sokmuştur.

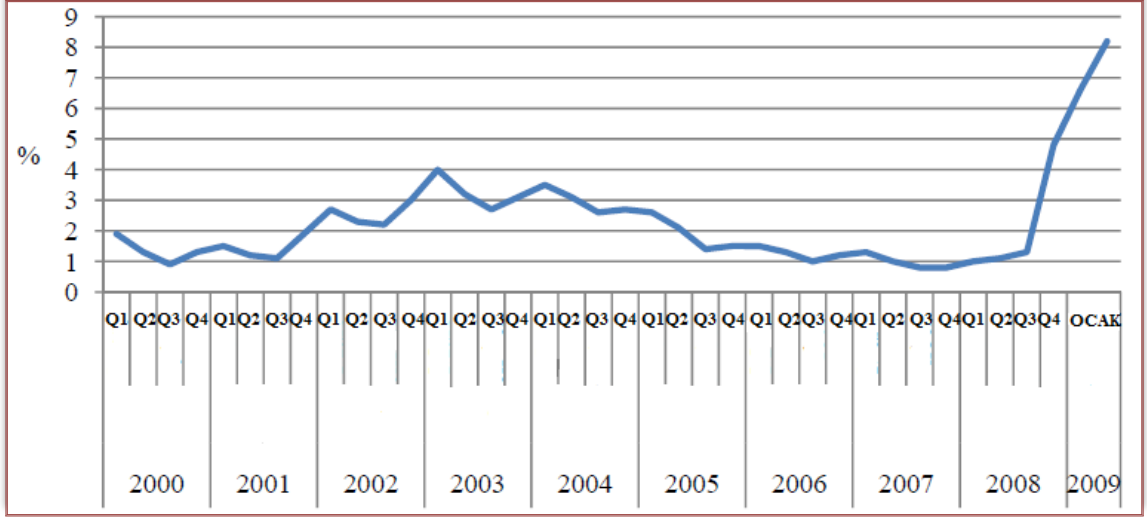
3.3.3. İşgücü Piyasası

İzlanda'da yaşanan olumsuz ekonomik koşullar istihdam sektörünü de ciddi olarak etkilemiştir. Enflasyondaki ve faiz oranlarındaki artış ve ulusal paranın değer kaybetmesi gibi gelişmeler birçok şirketin iflas etmesine ve krizlerin en ağır sonuçlarından biri olan işsizliğin artmasına neden olmuştur.

Ülkede işgücü piyasası %85 sendikalaşma ve kapsamlı ücret anlaşmaları ile büyük ölçüde merkezileştirilmiştir. Ancak buna ilaveten bu anlaşmalar son derece esnektir. Hem ülke içinde hem de İzlanda ve diğer ülkeler arasında emek gücü oldukça hareketlidir. İşgücüne katılım oranları OECD ülkelerine kıyasla oldukça yüksek ve son on yıldır %85'den daha fazladır (Portes and Baldursson, 2007:9). İzlanda'da yapılan

araştırmalara göre krizin başlangıcında yaklaşık olarak 750 şirket iflas etmiş ve bu sayının krizin zirve yaptığı dönemden sonra da devam ettiği bilinmektedir.

Grafik 10: 2000-2009 eyrek dönemlik İşsizlik Oranları (%)



Kaynak: Statistics Iceland

Grafik 10’da 2008 yılının dördüncü çeyreğinden itibaren işgücü piyasasında işsizliğin ciddi olarak artışı gözlenmektedir. 2000 yılında işsizlik oranının en düşük seviyelerde olduğu ve yaklaşık olarak %0,9 civarında seyrettiği görülmektedir. 2003 ve 2004 yıllarında GDP’deki gcl artışa rağmen işsizlik oranındaki yükseliş dikkat çekicidir. 2008 yılının üçüncü çeyreğinde işsizlik oranı %1,2 civarındayken hızlı bir artışla 2008 yılını %5’in üzerinde bir oranla kapatmıştır. Artış trendi devam ederken 2009 yılının Ocak ayından sonra %8’i geçerek bu işsizlik oranı İzlanda tarihi için bir ilk olmuştur diyebiliriz.

R.Wade’e göre İzlanda hükümetinin diğer hükümetlerin istihdamı korumak ve işsizliği minimuma indirmek için aktif olarak ne yaptıklarını öğrenmesi gerekmektedir. R.Wade olası önlemler olarak şunları sıralamıştır (Wade,2009):

- İşverenlerin okuldan ayrılanlar için ıracılık teklifi sunarak mali destekte bulunması,
- Kısa süreli çalışan işçilerin yerine kendi çalışanlarının eksik günlerinin ödemesi yapılarak mali destekte bulunulması,

- Sosyal yapının inşası için asgari ücretlilere kamu çalışma programları sağlanması.

Burada yapılması gereken koşullarla birlikte esas amaç, genç nesillerin pasif duruşlarının desteklenerek aktifleştirilmesi, deneyim konusunda esnek olunup işsizlik parası alınmasının yerine çalışanlarının durumunu iyileştirerek emeğin desteklenmesi ve vatandaşların verimli çalışma koşullarında teşvikinin sağlanmasıdır.

R.Wade'in bu önerileri AB istihdam stratejilerinin temel ilkeleriyle de ilişkilidir. Avrupa istihdam stratejilerinin hedefleri; girişimciliği özendirme, iş kurmayı kolaylaştırmak, risk sermayesini sağlamak, vergi kolaylıkları sağlamak, istihdam edilebilirliği artırmak, işsizlik ile mücadele etmek, okuldan işe geçişi kolaylaştırmak, pasif önlemlerden aktif önlemlere geçmek, uyum kapasitesini artırmak, iş organizasyonunu modernize etmek, fırsat eşitliği sağlamak, çalışma ve aile yaşamını bağdaştırmak ve faal yaşama uyumu kolaylaştırmak olarak sıralanabilir (Eser ve Terzi, 2008:237-238). İzlanda'nın bu kriz sürecinde işgücü piyasasında yaşamış olduğu sıkıntılardan çıkış için AB stratejilerinden faydalanması ve bu stratejilerin uygulanması gerekmektedir.

3.3.4. Landsbanki, Glitnir ve Kaupthing Bankalarının Batışı

İzlanda ekonomisi 2007 yılında €14,5 milyon GDP ile OECD ülkeleri içinde en küçüğüdür. Bu oran ABD ekonomisinin 1/1000'inden biraz daha fazlasına, Danimarka ekonomisinin 1/20'sine ve Luxemburg ekonomisinin 1/3 kadarına denk gelmektedir. Satın alma gücü pariteleri cinsinden ölçülen GNP (Gayrisafi Milli Hasıla) ise 2007 yılında \$34.000 ve dünyada yirmi ikinci, OECD ülkeleri arasında da bu on beşinci en yüksek tutardır. İskandinavya ülkeleriyle kıyaslandığında İzlanda'nın kişi başı GNP daha düşüktür; ama AB ortalamasının da biraz üzerindedir. Tarihsel olarak bakıldığında bu refah büyük ölçüde bol olan deniz ve enerji kaynaklarının üzerine inşa edilmiştir. Son dönemlerde ise İzlanda'da ekonomik büyümenin başlıca belirleyicisi özellikle finansal hizmet sektörü olmuştur. İzlanda'da üç büyük banka (Landsbanki, Glitnir, Kaupthing) finansal sistemi domine etmektedir (Brynjarsson, 2009).

1991 yılında İzlanda hükümeti üç İzlanda bankası da hiper-genişlemeye yol açan agresif liberalleşme ve özelleştirme programları başlatmıştır. Onların yüksek kaldıraçlı büyüme yakıtlarıyla borsa ve konut balonu hareketlerinin tamamı İzlanda’da kişi başına düşen GDP’yi dünyanın en yüksek oranına getirmek için yapılmıştır (Hart-Landsberg, 2013). İzlanda’da özelleştirmenin ana hedefleri o dönemin hükümeti tarafından şu şekilde belirlenmiştir (Daníelsson and Einarsdóttir, 2009:21):

- İzlanda’da toplum içinde rekabet ve verimliliği artırmak,
- Şirketlerin siyasi etkinliklerini azaltmak,
- İzlanda borsasını güçlendirmek,
- Ulusal hazinenin finansal pozisyonunu geliştirmek,
- Tüketiciler için faydaları artırmak,
- Özel faiz gruplarının etkilerini azaltmak.

Bankalar özelleştirme sürecinin sonucu olarak finansal piyasaların serbestleşmesinin bir parçası olmuş ve bu durum bankaların problemlerinin temellerini ortaya çıkarmıştır. Çeşitli kurumsal yatırımcılar ve özel haneler ya da saygın yabancı bankalar arasında bankaların mülkiyeti yayılmış olmasına rağmen ülkenin en büyük bankası olan Landsbanki kontrol hisselerinin %40’ından fazlasını yerel bir yatırımcı grubuna (Samson) satmıştır. Bu satış büyük ölçüde siyasi bir karar olarak alınmıştır. Finansal Denetleme Kurumu (The Financial Supervisory Authority –FME-) bu sonuçtan memnun olmasa da 2003 yılının başlarında uzun görüşmelerin sonunda bu satışa onay vermiştir. FME’nin bu satış engellemesi birleşme yoluyla oluşturulan diğer iki bankanın (Glitnir ve Kaupthing) mülkiyeti için bir emsal oluşturmuştur. Bu şekilde üç bankanın da hisselerinin kontrolü yerel yatırım gruplarına verilmiştir (Carey, 2009:6). Hükümet bu özelleştirmelerde özellikle yabancı alıcıları dışarıda tutmuştur. Bankaların 2003 yılında özelleştirilmesinin bitmesiyle varlıklarının değerleri GDP’nin %100’ünden az olmamak koşuluyla artmıştır. Bankaların bu özelleştirmelerinden sonra ciddi genişlemeleri ve aşırı büyümeleri sonucu bu küçük ekonomiye sahip ülkeyi dünyanın en zengin ülkeleri listesinde yukarı çıkararak kısa sürede ekonomik çöküşün sinyallerini vermiştir.

İzlanda’da hisse senetlerinin nominal değeri bankaların özelleştirilmesinden bu yana 2007 ve 2008 yıllarına kadar yaklaşık olarak dokuz kat artmıştır. Üç ticari banka

kendi iç pazarında daima baskın pozisyonundadır ve çoğunlukla bağlı oldukları ortaklıkları aracılığıyla tüketici mevduatlarını yükseltmek için fırsat aramaktadırlar. Tablo 5'te görüldüğü üzere bu konuda Landsbanki'nin çok daha başarılı olduğu belirgindir. Bunun sebebi de 2006 yılında İngiltere'de banka tarafından başlatılan İcesave mevduat programıdır (Portes and Baldursson, 2007:20).

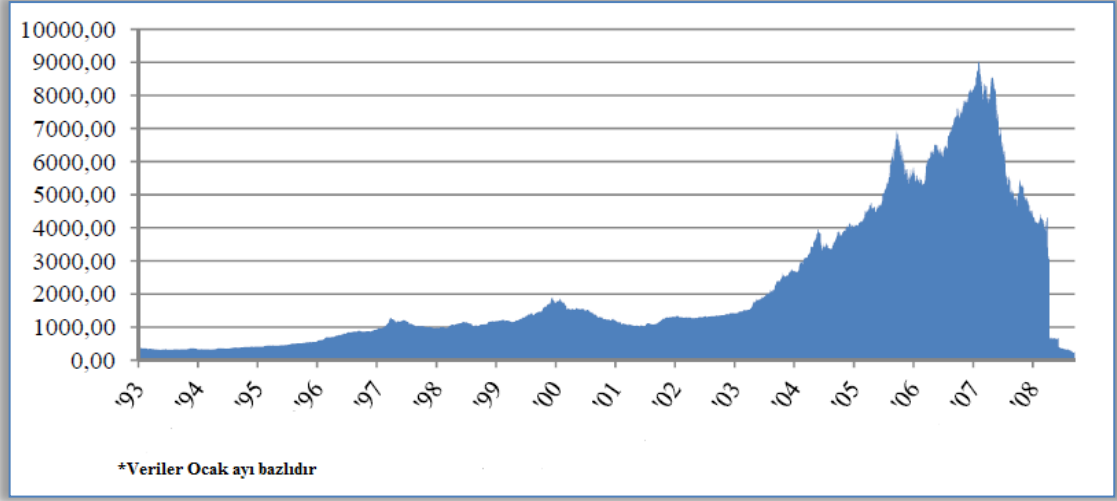
Tablo 5:Mevduat Oranları

	Glitnir	Kaupthing	Landsbanki
2005 Yılı Sonu	25.9%	31.5%	33.9%
2007 Yılı Üçüncü Çeyrek Sonu	37.6%	42.7%	75.5%
Değişim	+12.3%	+11.2%	+41.4%

Kaynak: Portes and Baldursson, 2007:20

Yabancı bankaların analistleri ve derecelendirme kuruluşları (özellikle Danimarka ve İsveç kurumları), bankaların finansal ihtiyaçlarını karşılamak için tüm satış piyasalarında çok ağır kredilere gerek olacağına inanıyor ve bu konuda endişelerini sesli olarak dile getiriyordu. Ayrıca pek çok yorumcu İzlanda bankalarının batmak için çok büyük olduklarını, bankaların göreceli kapasitelerinin çok büyük olmasından dolayı İzlanda hükümetinin bu bankaları kurtarmasının da çok zor olacağına işaret etmekteydiler. Bu konuda ki sloganlarını “Batmak için çok büyük ve kurtarmak için çok büyük” olarak belirlemişlerdir (Matthiasson, 2008:16). Bu özelleştirmelerin ardından yabancı kaynakların endişeleri boş çıkmamış ve İzlanda borsaları tahmin edildiği gibi büyük bir artışla karşı karşıya kalmıştır. Aşağıdaki grafikte üç büyük bankanın bilançolarının gelişme hızı açık olarak görülmektedir. Grafik 11'e bakıldığında 2004 yılına kadar büyüme her yıl eşit sayılabilecek seviyeyken 2007 yılına gelindiğinde bu oran neredeyse 9 kat artmıştır. 2007 yılının ardından krizle birlikte düşüş ise büyüme kadar hızlı olmuştur.

Grafik 11:1993-2008 Yılları İzlanda Borsasının Gelişimi



Kaynak: Danielsson and Einarsdóttir, 2009:32

İzlanda'da 2006 yılından sonra bankalar ellerindeki tahvilleri satmak amacıyla ödünç para almak istemiş; fakat borçlarının yüksek miktarda olmasından ve tahvillerin potansiyel alıcılarının bilançolardaki artık saklanamayacak kadar büyük olan dengesizliklerin farkına varmalarından dolayı bu mümkün olmamıştır. Bu nedenle bankaların esas çöküşü 2006 yılında başlamıştır.

Küresel likidite krizinin 2007 yılında kötüleşmesi ile önlenemeyen ve bankaların görmezden geldikleri zorluklar üstesinden gelinemez hale gelmiştir. Özellikle şu konular göze çarpmıştır (Brynjarsson, 2009):

- i. Likidite rasyoları nispeten yüksek ama açık olarak kısa vadeli borçları re-finanse etmek için yeterli derecede yüksek değildir. Merkez Bankası'nın kredi tesislerine erişimi bu sebeple hayatta kalmak için çok önemli olarak görülmüştür,
- ii. Sermaye seviyeleri asgari seviyenin yukarisındadır; ancak beş yıl önceki ortalamanın aşağısındadır. Bankaların gücü hakkında piyasadaki belirsizlikler artmış ve yeterli korumayı sağlayamayarak krizi derinleştirmiştir,
- iii. Finansal sektörün yabancı borç vadeleri nispeten de olsa kısa bir süre için 2008-2010 yılları için koordine edilmiştir,

- iv. İzlanda ve ev sahibi ülkelerde ekonomik büyümenin yavaşlaması ile birlikte yüksek enflasyon, döviz kurundaki baskılar ve sınırlı kredi arzı varlık kalitesindeki endişeleri artırmıştır.

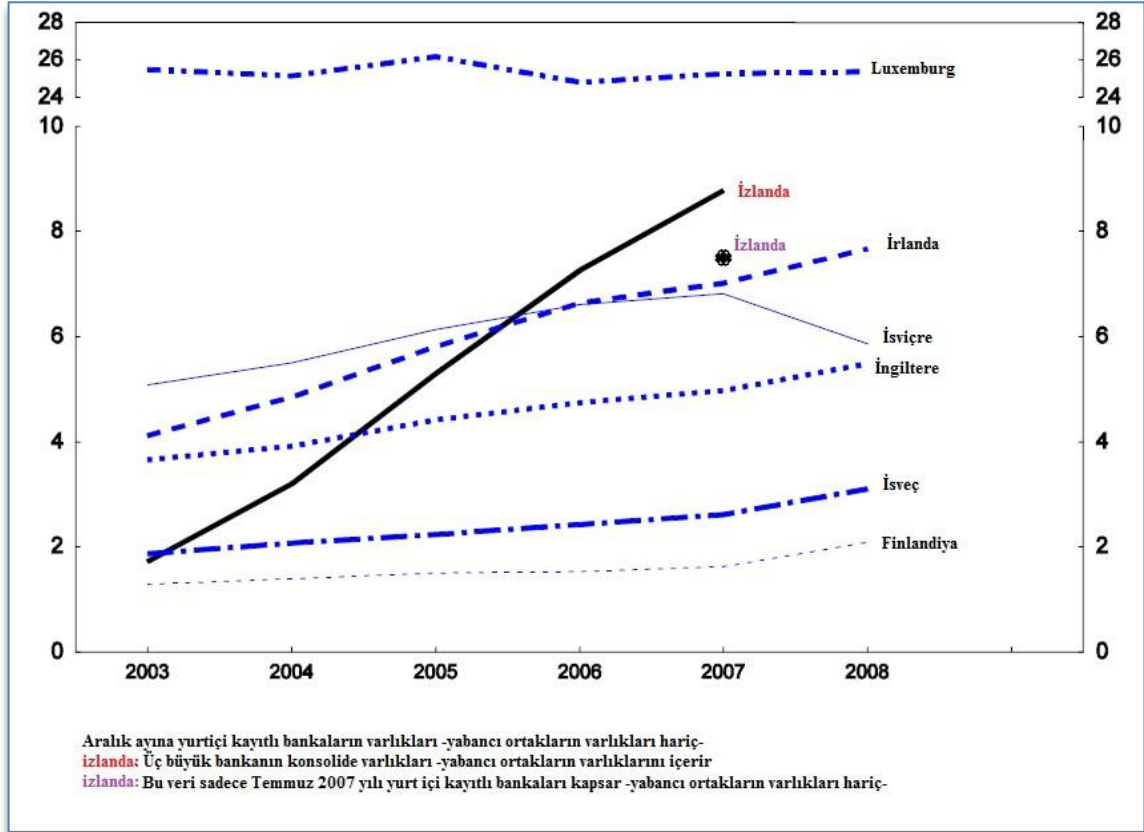
Tüm bu faktörlerin İzlanda'nın çöküşünde etkisi büyüktür. Özelleştirmelerden sonra bankaların aşırı uçlu hareketleri, özellikle üç büyük bankanın bilançolarındaki belirsiz şişkinlikler, yabancı varlıkların ülkeye giriş-çıkış serbestisiyle birlikte kriz dönemine girildiğinde yüksek baskılar yaşamış ve iflasın eşiğine gelmişlerdir. Esasen bankaların bu astronomik büyümesinin nedenini katı yasaların olmamasına veya düzenleyici-denetleyici kurumların eksikliğinin olmasına bağlayabiliriz.

Bankaların bilançolarındaki astronomik büyümeler o dönemdeki hükümet tarafından devamlı desteklenmiştir. İzlanda'nın üç büyük bankası kısa vadeli borçlarını geri ödemek gibi acil bir durumla karşı karşıya kalmıştır. Bu acil durum karşısında Landsbanki Icesave adı altında, kısa vadeli mevduatlara büyük getiriler vaat eden internet tabanlı finansal hesaplar kurmuş ve bu hizmeti İngiltere ve Hollanda'daki yeni şubeleri üzerinden sunmuştur. Icesave hesabı altında İzlanda büyük başarılar elde etmiş ve bu hesaba milyonlarca sterlin yatırılmıştır. Sadece İngiltere'de 300.000 Icesave hesabı açılmıştır. İzlanda'nın Avrupa Ekonomik Bölgesi'nin bir mensubu olması, bundan dolayı da Avrupa Ekonomik Bölgesi'nin mevduat sigorta sisteminin kapsamına girmesinden dolayı yatırımcıların mevduatları güvendeymiş gibi bir görünüm sağlamıştır. Üç büyük banka kısa vadeli borçlarını ödeme telaşı ile İzlanda Merkez Bankası'ndan daha fazla borç alabilmek için diğerlerinin borcunu teminat göstermek üzere birbirleriyle borçlanma teminatlarını takas etmişlerdir. Ayrıca Luxemburg Merkez Bankası üç bankaya 2,5 milyar Euro borç vermiştir (Castells, 2013:43).

2003 yılının sonlarında üç büyük bankanın konsolide varlıkları GDP'nin %170'i kadar büyümüş ve hatta bu oran 2007 yılının sonunda %880 GDP'ye karşılık gelmiştir. Dahası, 2007 yılının sonlarında ulaştığı bu yüksek seviyedeki uluslararası karşılaştırmalara göre İrlanda, İsviçre ve ayrıca küçük bir ülke olan Luxemburg'da da benzer oranlar görülmektedir. Ancak, Luxemburg'un banka varlıkları yabancı bankaların iştiraklerine bağlı iken İrlanda bankalarının varlıklarının %40'ı için bu durum geçerlidir. Bu ülkelerin aksine İzlanda da varlıklar yerli bankalara aittir ve genel olarak bu durum pek de önemli değildir. İzlanda hükümeti bu bankaların arkasında

durmuş; fakat bu türden bir destek İzlanda için sonuçları kötü olan bir felakete yol açmıştır (Carey, 2009:8).

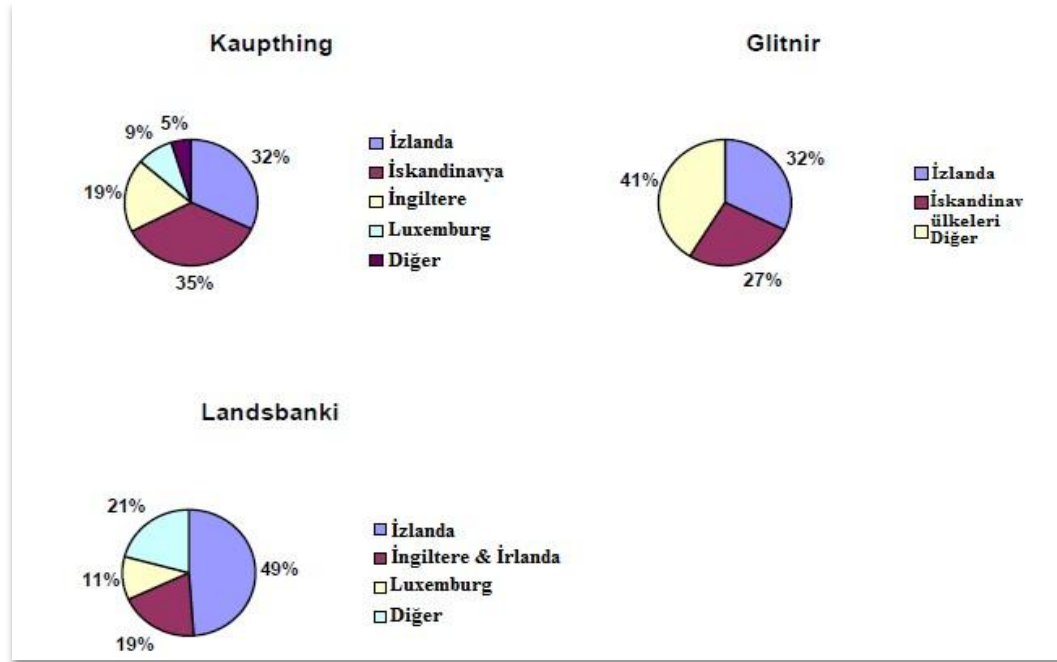
Grafik 12: Banka Varlıklarının GDP'ye Oranı



Kaynak: (Carey, 2009:8)

Hükümetin yüksek faiz oranı belirlemesi ve yurtdışından giriş-çıkış serbestisi sağlaması İzlanda'nın bu üç büyük bankasının varlıklarının yabancı ülkelerde rağbet görmesini sağlamıştır. Ülkenin kredi notunun da olumlu olması yabancı ülkelerdeki yatırımcılar için güveni ve bu yatırımların cazip olarak görülmesine yarar sağlamıştır. Fakat bankaların bu yüksek değerlenmesi karşısında yatırımcılar çöküşü hesaba katamayarak ciddi zararlara uğramışlardır. Grafik 13'te bankaların yurtdışındaki ülkelerdeki varlıklarının yüzdesini göstermektedir. Grafik dikkatle incelendiğinde her üç bankanın da sadece ülke içindeki varlıklarının toplamı GDP'nin yaklaşık olarak 4 katına denk gelmektedir.

Grafik 13: 2008 Yılı Birinci Çeyreğinde İzlanda Bankalarının Varlıklarının Coğrafi Dağılımı



Kaynak: Buiter and Sibert, 2008:7

İzlanda'da iflas bayrağını ilk çeken banka Glitnir olmuştur. Glitnir İzlanda'nın üç büyük bankasının en küçük olanıdır. 2008 yılı Eylül ayının sonunda Glitnir İzlanda Merkez Bankası ile bir anlaşma yaparak €600 milyon öz kaynak karşılığında banka sahipliğinin %75'ini devlete vermiştir. O dönemin Merkez Bankası Başkanı olan David Oddsson'un açıklamalarına göre, yapılan bu eylemin bankaların hisselerinin sıfıra düşmeden çöküşünü önlemek amaçlı gerek görülmüştür. Fakat Glitnir'in bu çöküşüyle birlikte devlete tahsis edilmesi bir hastalık gibi diğer bankaları da etkileyerek yayılmıştır. Bu durum hem İzlanda bankacılık sistemine hem de İzlanda devletine olan güvenin azalmasına neden olmuştur (Daniélsson and Einarsdóttir, 2009:36). Merkez Bankası'nın bu müdahalesine rağmen İzlanda'ya olan destek azalmış, ülkenin kredi notu serbest düşüşe geçmiş, borsa çökmüş ve gayrimenkul fiyatları düşüşe geçerek İzlanda da ciddi bir şok etkisi yaratmıştır. Glitnir'in peşine Landsbanki ve Kaupthing bankaları da iflas etmiştir.

İzlanda'nın en büyük ikinci bankası olan Landsbanki, özellikle İngiltere için online hesabı olan Icesave'de yaklaşık olarak 230 bin İngiliz vatandaşının mevduatlarına sahiptir. Bankanın çöküşünde en etkili faktör İngiliz mudilerin tehlikeyi sezip mevduatlarını çekmeye başlaması olmuştur. Bu online tasarruf hesabına erişimin

kolay olması ve bilançosundaki başarı göstergeleri 2006 yılında çok fazla ilgi görmüş, o dönem bankanın kazancı yaklaşık 3 milyar İzlanda Krona'sını bulmuştur. Fakat daha sonra bu yükseliş aksi bir hal almıştır. 7 Ekim 2008 tarihinde Icesave hesabından mevduat ya da para çekme gibi bir işlemin söz konusu olamayacağını müşterilerine duyurmuştur. Icesave hesabı üzerinden tasarruflarını kaybeden yabancı müşteriler de Landsbanki'yi suçlamış ve mevduatlarını geri almak isteseler de bu durum başarısız sonuçlanmıştır. İzlanda devleti, garanti fonu adına bu borçların altına imzasını atmamıştır. Ülkedeki kaos ortamıyla beraber Icesave, Landsbanki ile birlikte kontrolünü Finansal Denetim Otoritesi'ne bırakmıştır. Landsbanki'nin bu ulusallaştırılmasının peşinden Kaupthing'de iflas sinyalleri vermeye başlamıştır.

Kaupthing piyasalardaki sıkıntılı döneme özellikle İzlanda Krona'sının çok güçlü artışa geçtiği son birkaç yılda hazırlanmaktaydı. Gelecekte mümkün gördüğü bu sıkıntılı döneme karşı koymak amacıyla öz kaynaklarına yabancı para transferi yapmış; ancak İzlanda'da kurumsal kredilerin büyümesi yavaşlayarak bu piyasalardaki pazar payını kesmek durumunda kalmıştır. Ayrıca İzlanda portföyünde enflasyon endeksli varlıklar artmış ve mevduat fonlarının kitlesel olarak oranları yükseltilmiştir (Sigurgeirsson and Gunnarsson, 2008). Bu gelişmelerle birlikte Kaupthing'in iç belgeleri de Wikileaks'e sızdırılmış ve bu belgelerde bankanın özel müşterilerinin gizli kredi bilgileri internete sızmıştır. Bu bilgilerin sahipleri çoğunlukla emlak yatırımcıları, İngiliz girişimciler ve İngiliz işletmelere aittir. Kaupthing bu sıkıntılı durumlar karşısında çareyi hükümetten borç alarak bankayı kurtarmakta bulmuştur. Bu sebeple hükümet Kaupthing'e €500 milyon kredi imkanı sunmuştur.

Finansal kriz öncesinde üç büyük bankanın varlıklarındaki aşırı büyüme ve varlıklarının ülkedeki GDP'nin kat kat üzerinde olması bankacılık sektörünün sonu olmuştur. Bu üç büyük bankanın dışında İzlanda'da 2007 yılı sonunda varlıklarının değeri \$9 milyar olan yirmi tasarruf bankası daha bulunmaktadır. Ekim 2008'de İzlanda'nın Finansal Denetim Otoritesi (FSA) ülkenin kredi, sigorta, tahviller ve emeklilik piyasalarında düzenleme-denetleme sorumluluğunu bağımsız bir devlet otoritesine bırakarak üç büyük bankanın kontrolünü ele geçirmiştir. Daha sonra FSA, İzlanda'nın bu üç büyük bankasından sonra gelen Straumur Yatırım Bankası'nın da kontrolünü ele alarak ülkedeki tasarruf bankalarını yeniden organize etmiştir. Kasım 2008'de İzlanda ve IMF arasında ekonomik istikrar programı kapsamında \$2,1 milyar

tutarında 2 yıllık stand-by anlaşması imzalanmıştır (Jackson, 2010:2-3). İzlanda'da krizin en çok vurduğu sektör ülkede en aktif olarak hareket eden bankacılık sektörü olmuştur. En önemli ihracat kaynağı olan balıkçılıkta ulusal paranın değerinin düşüşü ile birlikte ihracatta ciddi azalmalar olmasına rağmen ülkeyi uçuruma sürükleyen tek ve en önemli faktör bankaların varlıklarındaki hızlı yükselişleri olmuştur.

3.4. Krize Karşı Verilen Toplumsal Tepkiler

2008 küresel krizi İzlanda için tam bir kabus olmuştur. 2003 yılında bankaların özelleştirilmesinin ardından yaşanan hızlı gelişmeler ve 2008 krizinin dünyaya yayılması patlamaya hazır olan İzlanda piyasasında etkilerini daha şiddetli göstermiş ve İzlanda ekonomisinin sonu olmuştur. Ekonomik olumsuz göstergeler İzlanda'daki huzurlu ortamın yerini gerginlik ve endişeye bırakmıştır. Toplumsal olarak genelde çok sakin bir yapıya sahip olan İzlanda halkı yaşanan olumsuzluklar sonucunda bir bütün olarak hareket etmeye başlamıştır. Bugün İzlanda'nın yükselişine mucizevi olarak yapılan yorumların ve ekonomideki hızlı yükselişin bu toplumsal hareket ile başladığı bir gerçektir.

İzlanda'nın öyküsü modern elbise giymiş İkarus'a benzetilebilir. İkarus, tüylerle ve balmumuyla yaptığı kanatları bedenine yapıştırarak Girit'ten kaçmak istemiştir. Fakat uçarken güneşe çok yakın ya da çok uzak uçmaması gerektiği konusunda uyarılmıştır. Ama özgürlüğe uçarken yaşadığı heyecanla birlikte güneşe yakın uçmuş ve kanatları eriyerek denizde kaybolmuştur (Wade and Sigurgeirsdottir, 2011:68). İşte İzlanda'nın hikayesi de buna benzemektedir. Bankaların yurt içi ve yabancı piyasalarda hızla özgürlüğe yükselişi, hükümetin bu faaliyetleri desteklemeleri ile ekonomik tehlikeye yakın uçmaları sert denizlerde kaybolmalarına neden olmuştur. Fakat bu sefer hesapta olmayan toplumsal bir hareketle karşı karşıya kalan bu küçük ülke için kurtuluş senaryoları çok farklı yazılmıştır.

İzlanda'da toplanan küçük bir grup -başlıca politika dışında olan insanlar-sarkıcıları, yazarları, tiyatro yönetmenlerini parlamento binasının önünde hükümet değişikliğini talep etmek için mitingler düzenleme çağrısında bulunmuştur. Her yaş

grubunda ve belli orta sınıf kesiminden binlerce insan İzlanda'da daha önceden hiç görülmemiş bir şekilde omuz omuza vererek protestolara başlamıştır. İzlanda'nın dondurucu soğuklarında binlerce insan tencerelerle sokaklarda şarkılar söylemeye başlamış ve bu nedenle de bu halk hareketinin adı 'Tencere Devrimi' olarak adlandırılmıştır (Wade and Sigurgeirsdottir, 2011:66). Bu hareketin baş temsilcisi olarak İzlandalı artist ve insan hakları aktivisti Höndur Tarfason görülmektedir. Tarfason, 2009 yılında İzlanda'nın finansal krizi ve 'sessiz devrim' protestoları çevresinde en etkili isim olmuştur. 11 Ekim tarihinde İzlanda parlamentosu önünde elinde bir mikrofon ve gitarıyla durarak fitili ateşlemiştir. Yoldan geçen vatandaşları ülkenin bu serbest düşüşü ile ilgili memnuniyetsizliğini konuşmak için davet etmiştir. Yaşanan bu krizle birlikte sebep olanlara olan öfkesini duyurmak için şarkılar söylemiş ve bu internette yayılarak hem ülkede hem de dünyada geniş yankılar uyandırmıştır. Daha sonraki üç ay içerisinde bu oturumlar açık toplantılara ve her cumartesi öğleden sonra mitinglere dönüşmüştür. Bu mitinglerde genel olarak üç talep baskın gelmiştir: Hükümetin istifası, Merkez Bankası yönetim kurulu istifası ve para otoriteleri kurulunun istifası (Lopez, 2011). 20 Ocak 2009'da, parlamentonun tatilinin ardından ilk toplantısının yapılacağı gün her yaştan ve her kesimden binlerce kişi toplanarak ekonominin yanlış yönetimini ve krize ayak uydurma becerisi gösteremeyen hükümeti protesto etmek için parlamento önünde toplanmıştır. Bu esnada davullara ve tencerelere vurarak tepki gösterdikleri için bu hareket 'Tencere Devrimi'ne ilave 'Mutfak Devrimi' olarak da anılmıştır. Ayrıca kendi bakış açılarına göre, siyasetçiler ve siyasi partilerin finansal elite boyun eğmesi sonucu yozlaşmış olan Cumhuriyetin yeniden kurulması talebinde bulunmuşlardır. Bu sebeple işgal altındaki Danimarka'dan bağımsızlık ilan edildiğinde geçici bir belge niteliği taşıyan, siyasi sınıfın çıkarlarını koruyan ve kollayan 1944 tarihli geçici anayasasının yerini alacak yeni bir anayasa hazırlaması talebinde bulunmuşlardır. Bu talebe sosyal demokratlar ve yeşiller olumlu yaklaşırken bağımsızlık partisi liderliğindeki muhafazakar koalisyon reddetmiştir. Baskıların artması ile birlikte yeni seçim kararı alınmış, seçimlerde Başbakan Geir Haarde adaylığını koymazken İzlanda'yı yöneten iki muhafazakar partinin hazin bir yenilgi almasıyla sonuçlanmıştır. Seçim sonucu sosyal demokratlar ve kızıl-yeşillerin kurduğu bir koalisyon hükümeti kurulmuştur (Castells, 2013:44-45).

İzlanda'da hükümet ülkenin bağımsızlığını artıracak, kapitalist düzeni etkisiz hale getirecek ve ülke yöneticilerinin keyfi olarak aldıkları kararları ve yönetim şekillerini değiştirmek adına 2010 yılında Danimarka'dan kalma anayasanın değişimi için çalışmaya başlamıştır. Hükümet yetkilileri her yaştan ve her kesimden rastgele 1000 vatandaşı bir araya getirmiş ve anayasanın nasıl olmasını istedikleri konusunda bilgi alarak bir doküman hazırlamışlardır. Çeşitli bilim dallarından yedi üyeli bir Anayasa komitesi oluşturarak yeni anayasanın çerçevesini belirleyen bir rapor hazırlamışlardır. Ulusal bir seçim yapılarak daha önce parlamento üyesi olmayan 523 gönüllüden 25'i seçilmiş ve Anayasa Konseyi oluşturulmuştur. Seçim kampanyası son derece uygar ve parlamento seçim kampanyalarından oldukça farklıdır. Meclis seçiminde hiçbir aday devlet televizyonu, radyo gibi medya araçlarından reklam yapamamış; sadece internet üzerinden bloglardan ve çeşitli sitelerden kendini tanıtmaya fırsatı bulmuştur. Bu şekilde İzlanda'da farklı olarak e-demokrasi uygulaması başlamıştır (Gylfason, 2012:13-14). Konsey kendi internet sitesinden yeni anayasanın taslak metinlerini koymuş ve halkın bunlara cevap vermesini sağlamıştır. Hazırlanan metin Temmuz 2011'de parlamentoya sunulmuş ve iki muhafazakar partinin ret oylarıyla geri döndürülmüştür. Halkın katılımıyla hazırlanan anayasa, iki muhafazakar parti döneminde çöken İzlanda'da yeniden bu partilerin kontrolüyle 2015 yılında da hayata geçirilememiştir. İzlanda halen 1944 Danimarka anayasasını kullanarak kapitalist sisteme hizmet eden ve ülke bağımsızlığına engel olan bu sömürü anayasasını kullanmaktadır.

3.5. İzlanda Ekonomisinin 'Mucizevi' Yükselişi

İzlanda'da yoğun geçen kriz dönemi bıraktığı hasarlarla birlikte yerini toplumsal bir hareketle kapitalizme karşı duran devrime bırakmıştır. Toplumda yaşanan huzursuzluklar ve giderek ağırlaşan olumsuz yaşam koşulları sonucu halk isyana giderek kriz dönemi hükümetini (Bağımsız Parti) istifaya zorlamıştır. 2009 yılının Nisan ayında yeni yapılan seçimlerle birlikte krizden çıkışın yollarını bulmak sosyal demokratlar ve sol yeşil hareketi koalisyon hükümetine kalmıştır.

2008 krizi ile Keynesyen politikaların günümüzde uygulanabilirliği daha yüksek sesle tartışılmakla birlikte İzlanda'da sol hükümetin krizden 'mucizevi' olarak görülen çıkışı da tam olarak bu sistemin reddine dayanmaktadır. Ekonomik iyileştirmelere olan teşvikler ve toplumdaki çoğunluk kesimin refahını korumak pek çok Avrupa ülkesinin uyguladığı geleneksel tepkilerden çok daha başarılı olmuştur. Batan üç büyük bankanın geri alınmasıyla birlikte bu bankalar yeni ve eski olarak ikiye bölünmüştür. Yeni kamu bankalarına tüm mortgage kredileri, diğer banka kredileri ve eski bankaların mevduatları verilirken eski bankalara sadece uluslararası hükümlülükler kalmıştır. Hükümet ayrıca hane halkı ve finansal olmayan işletmelerin borç yükünü azaltmak için adımlar atmıştır. Anayasa Mahkemesi 2010 yılının Haziran ayında dövize bağlı motorlu taşıtlar vergisinin geçersiz olduğu hükmünü vermiştir. Aralık ayında ise meclis mortgage kredileri için iyileştirme kararı vererek aşırı borçlanmış olan halkın nefes almasını sağlamıştır. Hükümetin krizden çıkış için işgücü piyasalarına da önemli müdahaleleri olmuştur. Örneğin, asgari ücret ortalama bir ücret düzeyinin neredeyse iki katı kadar önemli bir ölçüde artmıştır (Hart-Landsberg, 2013). Bu noktada sosyal demokrat hükümetin işçi sınıfının çıkarlarını koruma konusundaki başarısı göze çarpmaktadır. Nitekim İzlanda'nın krizden çıkışının en temel belirleyici unsuru hükümetin işçi sınıfına müdahalesi ve kapitalist çıkarlara değil tamamen toplumsal çıkarlara yönelik hareketlerde bulunmasıdır.

2011 yılına kadar büyük kamu harcamalarındaki kesintilerin ertelenmesi ekonomiye biraz olsun nefes aldirmiştir. İşsizlik oranı 2006 yılında sadece %2 civarındayken bu oran 2009 yılında %7-9 arasında bir seviyeye çıkmıştır. Ancak krizle birlikte hem İzlanda'da hem de diğer Avrupa ülkelerindeki işçiler için dışarı göç oranı 1889 yılından beri en yüksek seviyeye gelmiştir. Sosyal demokrat hükümetin 2011 yılında kamu harcamalarında sert kesintilerin olacağını duyurması bu göçleri daha da hızlandırmıştır. Örneğin hükümet büyük inşaat projelerini sona erdirmiş ve birçok firmayla daha küçük ve düşük maliyetli projeler için yeni sözleşmeler imzalamıştır (Wade and Sigurgeirsdottir, 2010:25).

İzlanda'nın krize girmesinin en önemli nedenlerinden biri de sermayenin ülkeye giriş-çıkışlarının denetimsiz ve çok yoğun olmasıdır. Ülkeye büyük miktarda döviz girişlerinin olması Merkez Bankası'nın faizleri artırmasına ve Krona'nın değerinin düşmesine neden olmuştur. Sosyal demokrat hükümet tüm bunlara sermayenin

kontrolünü sıkılaştırarak karşılık vermiştir. 1993-2008 yılları arasında sermayenin bu yoğun giriş-çıkışları sonucunda İzlanda Ticaret Odası'na göre küresel rekabetçi firmaların ihracat gelirlerinde yıllık %8 oranında bir büyüme gerçekleşmiştir. Sermaye kontrollerinin başlamasından itibaren bu firmaların işlemleri yılda %2 oranında daralmaya başlamıştır. İzlanda hükümeti bu kontrolleri kaldırmayı bir süre için planlamış olsa da bu aldatıcı bir durum olmuştur. Hükümet bu katı kontrollerin başlamasıyla birlikte büyük sermaye kaçışlarını önlemek için bir grup önemli kreditora ultimatom vermiştir. Buna göre, kreditorler yıl sonuna kadar başarısız bankaların varlıklarını denetlemeyi kesebilir ya da borçlu olduğu paranın bir kısmından vazgeçebilirdi. Aksi takdirde, bir kereliğe mahsus %39'luk bir vergiyle karşı karşıya kalacaklardı. Fakat uygulanacak bu vergi oranı çok yüksek miktarda bir paraya karşılık geleceği için İzlanda'da on profesyonel yatırımcı büyük varlık grubunun çoğunu ülkede tutmuştur (Anderson and Bray, 2015). Bu kontroller İzlanda ekonomisini kurtarmış olsa da ekonomistler bu katı sermaye kontrollerinden rahatsız olmaya başlamıştır. Bazıları bu durumun İzlanda'nın yurtdışındaki çok uluslu genişlemesini engellediğini ve ekonominin uzun dönemli potansiyelini bastırdığını söylüyorlardı. Katı sermaye kontrolleri sadece ekonomistler değil İzlanda'da yaşayan insanlar için de sıkıntı yaratmıştır. Örneğin, yurtdışına tatile gidileceğinde döviz için izin almanın tek yolu gezmeye gittiğini kanıtlamak amacıyla uçak biletleriyle birlikte donanımlı bankalara gitmek olmuştur (The Economist, 10 Haziran 2015). Hükümetin bu katı sermaye kontrolleri toplumda huzursuzluğa yol açmıştır. 2013 yılında yapılan seçimlerden sonra sosyal demokrat hükümet yerini tekrar muhafazakar partilere bırakarak hüsrana uğramıştır. İzlanda sermaye kontrollerini 2015 yılında kaldırmış olsa da ülkeden hızlı çıkışların önlenmesi amacıyla yüksek vergi oranları devam etmektedir.

Sosyal demokrat hükümetin krizden sonra ekonomiyi toparlamak için karşılaştığı en büyük problem İcesave hesabından İngiliz ve Hollandalı vatandaşların ülkede kalan mevduatları olmuştur. İngiliz ve Hollandalı mudilerin ülkede kaybettikleri tasarrufları için geri ödeme talepleri İzlanda'da büyük sıkıntı yaratmıştır. İzlanda hükümetinin yaklaşık olarak €4 milyar ödeme yapması beklenmekte ve bu konuda Avrupa'nın da ciddi baskıları bulunmaktadır. İzlanda hükümeti yoğun baskılar sonucu bu ülkelerle 2016-2023 yılları arasında geri ödeme konusunda bir müzakere yapılabileceğini; ancak bu konudaki söz hakkını halka vererek ulusal referandum

sonucuna göre bu müzakerenin geçerli olabileceğini belirtmiştir. İzlanda'da bu referandum 2010 ve 2011 yıllarında iki kere yapılmış; 2010 yılındaki ilk referandumda halkın %90'ı geri ödemelere 'Hayır' demiştir. 2011 yılındaki ikinci referandumda ise geri ödeme süresinde ve faizlerde iyileştirmeler olmasına rağmen halkın %60'dan fazlası 'Hayır' oyu vererek geri ödemeyi reddetmiştir. Sosyal demokrat hükümet bu durum karşısında İngiliz ve Hollandalı mudilere geri ödeme yapmayı kabul etmemiştir. İzlanda hükümetine açılan davalar şaşırtıcı bir şekilde sonuçlanmış ve 2013 yılında Avrupa Serbest Ticaret Birliği Mahkemesi (EFTA) tarafından geri ödemelerin zorunlu olmadığı kararı çıkmıştır. İzlanda ekonomisi için bu gelişmeler ekonomik toparlanmaların önünü açmıştır.

İzlanda'nın 2015 yılının Haziran ayında sermaye kontrollerini kaldırmasıyla birlikte uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch Ratings ülkenin kredini notunu da iyileştirdi. Fitch Ratings yaptığı açıklamada İzlanda'nın uzun dönem yabancı para cinsinden kredi notu 'BBB'den 'BBB+'ya yükseltti. Uzun dönem yerel para cinsinden notu ise 'BBB+'dan 'A-'ye yükseltildi ve kredi notu görünümü de 'Durağan' olarak belirlendi. Ayrıca Fitch, ülkede büyümenin gelecek yıl yüzde 3,1'e, 2017 yılında ise yüzde 2,7'ye gerilemesini beklediğini açıkladı (Fitch Ratings, 2015).

3.6. İzlanda Krizi ve 2008 Küresel Krizi Üzerine Değerlendirme

Kriz kavramını ve çalışmadaki kriz açıklamalarını anlamlandırmak için ilk bölümde kriz kuramları açıklanmıştı. Bu nedenle 2008 krizi ve İzlanda krizi kapitalizmin yapısı gereği kriz eğiliminde olduğunu savunan Marksist kriz kuramı üzerinden, kar oranı düşme eğilimi yasası ışığında değerlendirilecektir.

Marksist kriz kuramında bahsedilen kar oranı düşme eğilimi yasası 2008 krizinin değerlendirilmesinde önemlidir. Bunun nedeni krize neden olan birikimlerin temelinde sermayenin düşen karlarını artırmak için yeni bir arayışta olmasıdır. 2008 krizinin 1970'lerden beri devam eden uzun dalgalanmaların bir sonucu olduğu ortadadır. Tüm dünyada uygulanmaya başlayan neoliberal politikalarla birlikte sermaye dolaşımı uluslararası alanda serbestçe yapılmaya başlamış, iletişim ve teknolojik ağlardaki gelişmelerle 2008 krizi tüm dünyaya yayılmıştır. 2008 krizi finans sektöründe meydana

gelmiş olsa da bu krizin temel nedeni 1970'li yıllardaki petrol krizinden bu yana süregelen dalgalanmalardır.

1970'lerden günümüze kadar devam eden piyasalardaki uzun dalgalanma kapitalizmin iç çelişkilerinden doğmaktadır. Üretim alanında başlayan daralma sonucu kar oranlarında düşüş yaşanması sermayenin finans sektörüne yoğunlaşmasına neden olmuştur. Sermayenin kaybettiği karları yeniden elde etmek için yeni yatırım alanları yaratması bu nedenle önemlidir. 1970'lerden sonra finans sektörü kapitalistler için yeni bir sömürü kaynağı olarak kritik önem taşımaktadır. Özellikle 2000'li yılların başlarında sanayileşmenin daha da azalıp finansal varlıklara olan ilginin artması bu kriz için son evre olmuştur.

Tüm dünya ülkelerinde ilerleyen bu finansallaşma İzlanda krizi için de belirleyici olmuştur. Ülkede 1980'lerden sonra uygulanmaya başlanan neoliberal politikalar sonucu İzlanda'nın 2008 krizinden etkilenmemesi mümkün değildir. Reel sektördeki yatırımların azalması öncelikle finans piyasalarına yönelimi ve peşine artan aşırı borçlanma sonucu krizi getirmiştir. Fakat İzlanda'yı 2008 krizinde diğer ülkelerden farklı kılan noktası, kriz sonrası kapitalist çıkarların değil işçi sınıfının çıkarlarının ön planda olmasıdır. Kapitalizmin bu olumsuz yapısı sonucu İzlanda'da gittikçe ezilen işçi ve diğer emekçi sınıflar bu krizle beraber ayaklanarak güçlü bir direniş göstermiştir. İşte bu nedenle İzlanda süreci Marksist kriz kuramlarıyla birlikte 2008 krizinde daha farklı ele alınmalıdır.

SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Dünya genelinde krizle tanışmayan ülke neredeyse yok diyebiliriz. Özellikle ekonomilerin küreselleşme ile birlikte birbirine bu derece bağlı olduğu bir dünyada bu neredeyse imkansızdır. Krizler aniden ortaya çıkan, bilinmez kaynaklardan gelen olgular değildir. Krizler belirtilerini mutlaka uyarı sinyalleri vererek gösterirler. Kapitalist düzen boyunca krizler oldukça yaygındır. Bu krizler bazen kısa süreli ya da az etkiye sahip bazen de tüm dünyayı etkileyecek kadar ağır ve bulaşıcı etkilere sahip olmuştur. Nitekim içinde bulunduğumuz yüz yılda yaşadığımız 2008 küresel krizi bu ağır ve bulaşıcı kriz tanımlamasına en iyi örnek olmaktadır.

Krizlerin uzun yıllar devam etmesi ve bunun kısa aralıklarla meydana gelmesi piyasaları çok fazla kırılgan hale getirmektedir. Bu kırılganlık en fazla gelişmemiş ve gelişmekte olan ekonomilerde etkisini göstermekte ve bundan dolayı piyasalarda istikrarsızlık hakim olmaktadır. İstikrarsızlığın hakim olduğu ekonomilerde büyüme, istihdam ve üretim gibi faktörlerde sorunlar yaşanır. Bu nedenle krizlerin etkileri sadece piyasalarda değil, aynı zamanda siyasi ve toplumsal alanlarda da büyük değişimlere neden olabilmektedir. Bu çalışmanın temel konusu olan İzlanda krizi de tam olarak bu köklü değişimleri ve etkileri yansıtmaktadır. Krizler, yanlış ekonomi politikaları, finans piyasalarındaki zayıflıklar, döviz piyasalarındaki hatalar gibi pek çok nedenlerden kaynaklanabilmektedir. Buradaki temel sorun ABD gibi tüm dünya ekonomisini etkisi altında tutan bir ülkede yaşanan istikrarsızlığın bedellerinin küçük ya da gelişmekte olan ekonomilerin neden daha ciddi şekillerde ödediğidir. Bu soruna verilebilecek en genel ve temel cevap da kapitalist düzenin yarattığı ezici döngüdür.

2008 küresel krizinin ulaştığı boyutları kavramak 'küreselleşme' kelimesinin aslında ne derece derin bir anlamı olduğunu anlamakla mümkün olabilir. Küreselleşme, ülkelerin kültürel değerlerini, üretim kaynaklarını ve bunlar gibi pek çok değeri ülkeler arasında paylaşma imkanı sağlayan bir yapı olarak görülmektedir. Fakat küreselleşme esasen kapitalist düzenin içinde var olan Keynes'in ifade ettiği gibi kapitalizmin 'hayvani ruhu'nun en önemli sömürü kaynağıdır. Küreselleşmenin neyi ifade ettiği konusunda pek çok tartışma olsa da bu çalışmada çıkardığım sonuç küreselleşmenin çağdaşlaşmanın getirdiği bir yenilik değil, birçok yazarın da dile getirdiği gibi tamamen

emperyalizmin yeniden şekil almış biçimi olduğudur. Aslında küreselleşme, kapitalist düzenin süsleyerek piyasaya çıkardığı emperyalizmin yeniden isimlenmiş biçimidir.

Küresel krizin patlamaya neden olan birikimleri 1970’li yıllarda yaşanan petrol krizine kadar dayanmaktadır. Bu krizle birlikte kapitalizmin hem çelişkili doğası ortaya çıkmakta hem de bugüne kadar uzanan ulusötesi bir genişlemenin başlangıcı olmaktadır. Yaşanan petrol krizi ile birlikte kar oranlarında ciddi düşüşler başlamış ve krizden çıkışın yolu olarak da sermayenin çıkarları doğrultusunda kar oranını yükseltmek olarak gösterilmiştir. Sermayenin birikimlerinde meydana gelen azalışlar yönelimi finans sektörüne kaydırarak sermayenin yeniden üretim alanını genişletmektedir. Ancak finans sektöründen yaratılan bu genişleme var olan kaynakları ilerletemez; çünkü ilerlemenin yani artık değer üretmenin tek yolu üretimdir. K.Marx finans sektöründeki genişlemeyi ‘aşırı kredi’ olarak tanımlamış ve nihai sonucunda finans sisteminde çöküş olacağını belirlemiştir. Nitekim 2008 yılında yaşanan krizde K.Marx’ı desteklemektedir.

2008 krizinde yaşanan finansal sistemdeki çöküş, 1970’lerden beri devam eden uzun süreli durgunluk sonucu ortaya çıkmıştır. Bu krizin arkasında yatan nedenler arasında sermaye sahiplerinin aşırı kapasite yatırımları ve aşırı sermaye birikimleri vardır. Bu durum da sermayenin, işçi sınıfı ve diğer emekçi sınıf üzerinden elde edeceği artık değer azalır ya da işten çıkarılmalar yaşanır. Sermayenin bu krizden çıkması için elde edeceği kara ulaşması ancak işçiden elde edeceği artık değer oranının artmasıyla sağlanır.

2000’li yıllarda sermaye sahiplerinin kar oranlarındaki düşme sonucu finansal varlıklara olan ilgi artmıştır. Fakat oluşan bu finansal balon başlarda kar getirmiş olsa da zamanla kar oranlarında düşüşler olmuştur. Zaman içerisinde artan rekabetle birlikte finansallaşma sanayileşmenin önüne geçmiş, finansal araçlarla yapılan borçlanma tüketimi hızla artırarak krizi tetiklemiştir. Tüm dünyaya yayılan bu finansal borçlanma sistemi İzlanda’da da aşırı zenginleşmeye neden olsa da 2008’de çöküşe neden olmuştur. Sermayenin kar oranındaki düşüş sebebiyle artan iştahı işçi ve emekçi sınıfının sömürsünü artırmış; fakat krizden çıkışın yolu bu toplumsal güçlerin verdiği mücadele sayesinde olmuştur.

Emperyalizmi basit olarak bir devletin kendi çıkarları doğrultusunda diğer devletleri etkisi altına almak olarak tanımlarsak, dünyada bu yayılmacılığın en etkili olduğu devlet ABD olarak görülmektedir. Gerek siyasi-ekonomik gerekse kültürel etkiler olarak bakıldığında küreselleşmenin getirdiği sonuçlar adı altında aslında emperyalizmin getirilerini yaşamaktayız. 2008 küresel krizinde de görüldüğü üzere ABD’de başlayan ve etkileri dalga dalga yayılan krizin aslında küreselleşmeyle birlikte ülkelerin birbirlerine olan bağlarıyla alakalı olduğu tartışılmaz bir gerçektir.

Çalışmanın ikinci bölümünde anlatılan 2008 krizi, ABD mortgage piyasalarında başlayıp İzlanda’ya kadar yıkıcı etkileri olan bir süreci anlatmaktadır. ABD finans sektöründe yaşanan aç gözlülük sonrasında pek çok ülkede ekonomik, toplumsal ve siyasal sonuçlar yaşanmıştır. Bugünün ekonomik tabloları ya da büyümeleri incelendiğinde aslında 2008 krizinin etkilerinin halen devam ettiğini ve piyasaların ince bir çizgide seyrettiği sonucunu ciddi olarak gözlemlememiz mümkündür. İşte bu noktada 2008 krizinde batık bir ülke olan İzlanda’nın bugünün ekonomik olarak büyüme gösteren bir ülke seviyesine çıkması dikkat çekicidir.

Bu çalışmada incelediğim en önemli konu ABD gibi tüm dünya ekonomisini etkisi altında tutan bir ülkede yaşanan istikrarsızlığın İzlanda gibi küçük bir ülkeyi ne şekilde etkilediğidir. Çalışmanın ilk bölümünde kriz teorilerinin incelenmesinin ana nedeni de İzlanda’nın kriz döneminde ve krizden çıkış dönemlerinde uyguladığı politikaların hangi temel üzerine kurulduğunu çözümlenmeye çalışmaktır. Bu nokta da çalışmada çıkan sonuçlardan bir tanesi, İzlanda’nın bankaların içine gömüldüğü borç batağından çıkışın yolunu hükümetin müdahaleleri ile sağlamış olduğudur. Hükümet yabancı sermayeli finansal varlıkların piyasaya giriş-çıkışlarına engel olmuş ve finans piyasalarına müdahalede bulunmuştur. Bu şekilde dar kalıplardan sürece bakıldığında Keynesyen bir politika izlenmiş gibi görülse de daha geniş çerçeveden bakıldığında İzlanda’da yaşanan olaylar aslında çok daha farklıdır. Muhafazakar hükümet döneminde uygulanan politikalar Keynesyen politikalardan ziyade özelleştirmelere dayalı neoliberal iktisat politikaları üzerine kuruludur. Krizin patlak vermesiyle birlikte uygulanan devlet müdahalesi ise batan bankaların ve kar oranı düşen sermaye sahiplerinden kaynaklanan zorunlu bir müdahaledir. Krizden sonraki dönemde ise sol hükümetin finans sektörüne ve sıcak para akışına yaptığı olumlu müdahaleler geçerlidir. Diğer önemli bir sonuç ise, İzlanda’nın hükümetin kötü politikaları olmasa da 2008

krizinin yapısal özelliklerinden dolayı bir şekilde etkileneceğidir. ABD'nin en büyük bankalarından biri olan Lehman Brothers'ın çöküşü ile para piyasasında yaşanan kilitlenme İzlanda'nın krize girişini tetiklemiş; bu durum da krizin yapısal özelliğini ortaya koymuştur. Ayrıca ülkedeki olağanüstü yapısal dengesizlikler ve son yıllarda yaşanan yüksek zenginlik de krizi İzlanda'nın kapısına getirmiştir.

İzlanda'nın mucizevi olarak gösterilen hikayesi bu çalışmada üç kritik nokta üzerinde toplanabilir. İlki, muhafazakar Bağımsız Parti hükümet politikalarının kapitalist çıkarları koruyan, sermayeyi kuvvetlendiren ve krize sürükleyen neoliberal politikalarındaki yanlışlıklar, ikinci olarak zengin kesimi daha da yükseltip halkı fakirleştiren bu sistem karşısında yaşanan toplumsal isyan ve son olarak da yeni gelen sosyal demokrat hükümetin uyguladığı politikalarıdır.

İzlanda'nın krizden önceki ve krizden sonraki hükümetlerinin birbirine zıt görüşlerde olmasından dolayı uygulanan politikalarda da farklılıklar göze çarpmaktadır. Hükümetin bankaları özelleştirilmesi, yüksek faiz oranlarıyla yabancı yatırımcıların İzlanda finans piyasasına serbestçe giriş-çıkış yapmaları, milli para biriminin değerinin düşmesi gibi nedenler aslında hükümet müdahalesinin kapitalizmle ne kadar içli dışlı olduğunu göstermektedir. Bu durum kapitalizm içerisinde pek çok ülkede benzer olarak yaşanmaktadır. Nedeni ise, üretim sisteminin içinde bulunan herkes birbiriyle kopmaz bağlar kurarak bağımsız karar alma yetisini kaybetmektedir. Bu da kapitalizm içindeki tüm ülkeleri birbirine bağlamakta ve ekonomik olarak da etkilemektedir. Bu bağlılıkla beraber İzlanda'ya hızla akın eden yabancı sermayenin döviz girişleri karşısında İzlanda Merkez Bankası faiz oranlarını daha da yükselterek yedi yıllık dönemde İzlanda'yı satılık bir ülke haline getirmiştir. Hükümetin vergilendirme oranını yüksek seviyelerden çok düşük seviyelere getirerek yatırımı ve istihdamı artırma arzusu kısa zamanlı karlı bir politika olsa da uzun dönemde büyük sıkıntıların ana kaynağı olmuştur. İzlanda Krona'sının krizle birlikte değerinin düşmesi tüketimi ithalata yönelik olan halkı zor duruma düşürmüştür. Gerek bankalar gerekse yerli yatırımcılar borçlanmalarını yabancı para cinsinden yaptıkları için geri ödemeleri Krona'daki değer kaybı ile birlikte imkansız hale gelmiştir. İzlanda'da krizden önceki yedi yıllık dönemde hükümetin yarattığı bu politikalar sadece %5'lik bir yüksek gelir grubunun cebine girerek batık hale gelen ülkede krizin ikinci adımı olan toplumsal isyanın başlangıcı olmuştur.

Sermaye sahiplerinin gelişimlerini destekleyen kapitalist düzenin çöktüğü İzlanda'da ülkenin borç yığınları arasında kalması, birçok şirketin iflas etmesi ve yatırımların durmasıyla birlikte işsizlik oranlarındaki artışlar büyük toplumsal hareketlerin yaşanmasına neden olmuştur. Ülkeyi çıkmaza sokan hükümetin bu halk hareketi karşısında istifa etmek zorunda kaldığı; aksi durumda yönetime ısrarla devam edeceği bir gerçektir. Halkın gösterdiği tepkiler sonucu İzlanda'da var olan sistem yeniden yapılanmak zorunda kalmıştır. Bu yeniden yapılanma süreci ise kapitalist dünyayı rahatsız etmiş ve bu nedenle İzlanda'daki bu hareket görmezden gelinmiştir.

Bağımsız Parti'nin istifa etmesinden sonra seçilen sosyal demokrat koalisyon hükümeti (sosyal demokratlar-sol yeşil hareket) İzlanda sürecinin son hareketidir. Sosyalist hükümet ülkeyi kurtarmanın ilk adımını mevcut finans sistemini ve sıcak para akışındaki ilerleyişi durdurarak atmıştır. Bağımsız Parti döneminde artan faizler, ülkeye giren sıcak para akışı, 2008 krizinin de temel nedenlerinden biri olan finansa yatırım yapıp üretimi geri planda tutmak İzlanda'da yeniden yapılanmayı gerekli kılmıştır. Yeni hükümet ilk olarak vergi oranlarını artırmış ve ülkeye sıcak para giriş-çıkışına engel olmuştur. Halkın tepkisinden dolayı yeni gelen hükümet yönetimde onların da söz sahibi olacağı politikalar uygulamıştır. Krizden sonra çöken İzlanda bankalarında yatırımları kalan yabancı yatırımcılara ödeme zorunlulukları olmadıklarını açıklamışlar; bunu ülkede bürokratik yollarla temsil edilmeyen, bankaların faiz ve borç kanadına tıkanmış insanların demokratik haklarını kullanmaları yoluyla sağlamışlardır.

Ülkede istihdamı tekrar arttırmak temel amaçtır. Hükümet paranın aşırı hareketini engellemek için ülkeye yabancı sermayenin girişini engellemiş ve ülkeden sermaye çıkışları içinde düşük olan vergilendirmeyi arttırarak bu durumu engellemiştir. İzlanda'nın tüm bu süreçteki gerçeği şudur: Bağımsız Parti hükümetinin krizden önceki dönemde uyguladığı politikaların sosyal demokrat hükümet tarafından reddedilerek tam tersi politikalarla krizden çıkışa ulaşılmasıdır. Birçok ülke krizden çıkışın yolunu kapitalizme hizmet etmeye devam ederek bulsa da İzlanda için bu süreç tam tersi olmuştur. Sosyal demokrat hükümetin diğer hükümetlere kıyasla yaptığı ve krize karşı farklı bir duruş sergilediği önemli nokta kapitalist çıkarlara değil işçi sınıfına ve toplumsal refaha verdiği önemdir. Bu nedenle İzlanda'nın geçtiğimiz beş yıllık döneminin bugün krizle boğuşan ülkeler tarafından dikkatle incelenmesi gerekmektedir.

Günümüzde kapitalizmin gitgide etkisiz hale geldiği ve sosyalist hareketlerin ön plana çıkmaya başladığı düşünülürse bu küçük ada ülkesi bir başlangıcın öncüsü olmuştur.

KAYNAKÇA

- Akçay, Ü. ve Güngen, A.R. (2014) “Finansallaşma, Borç Krizi ve Çöküş: Küresel Kapitalizmin Geleceği” Ankara, NotaBene Yayınları
- Akman, C. (2010) “Marksist Kriz Teorileri Işığında Küresel Kriz” İstanbul, Kalkedon Yayınları
- Aktan, C.C. ve Şen, H. (2001) “Ekonomik Krizler: Nedenler ve Çözüm Önerileri” Yeni Türkiye, Ekonomik Kriz Özel Sayısı, Cilt:2, Sayı:42
- Akyüz, Y. (2008) “The current global financial turmoil and Asian developing countries” <http://www.twn.my/title2/ge/ge11.pdf>, (11.01.2015)
- Alantar, D. (2009) “Küresel Finansal Kriz: Nedenleri ve Sonuçları Üzerine Bir Değerlendirme” http://www.finanskulup.org.tr/assets/maliyefinans/81/Dogan_Alantar_Kuresel_Finansal_Kriz_Nedenleri_Sonuclari_MFY81.pdf, (20.05.2014)
- Altıntaş, H. (2004) “Bankacılık Krizleri, Nedenleri ve Ekonomik Maliyetleri” Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Sayı:22, s:29-61
- Altıok, M. (2002) “Yeni Liberal İstikrar ve Yapısal Uyum Programları: Türkiye Ekonomisinde Sermaye Birikimi ve Kriz” Praksis (5), s: 77-130
- Altıok, M. (2009) “Keynes ve Keynesçi Kuramda Kriz ve İktisat Politikası Tartışmaları”, Toplum ve Demokrasi Dergisi, Cilt:3, Sayı:6-7, s:75-102
- Altunöz, U. (2012) “Finansal Krizler, Erken Uyarı Sinyalleri ve 2008 Global Krizi İçin Türkiye ve ABD Örneği” Doktora Tezi, İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü
- Anderson, J and Bray, C. (2015) “Iceland to Lift Capital Controls Imposed After Financial Crisis” The New York Times, http://www.nytimes.com/2015/06/09/business/dealbook/iceland-to-lift-capital-controls-imposed-after-financial-crisis.html?_r=1 (22.09.2015)

Arslan, S., Darıcı, M., ve Karahan, Ç. (2001) “Türkiye’nin Jeotermal Enerji Potansiyeli. Jeotermal Enerji Semineri” s:21-28
http://www.mmo.org.tr/resimler/dosya_ekler/a0819e9e2f84a52_ek.pdf (18.05.2015)

Åslund, A. (2011) “Lessons from the East European Financial Crisis, 2008–10”
Peterson Institute For International Economics, Number: PB11 - 9

Aydın, Y. (2012) “Say Yasası Üzerine Bir İnceleme: Klasik İktisatçıların ve Marx’ın Yorumu” İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, (1), s:1-29

Basel Committee on Banking Supervision (2008) “Principles For Sound Liquidity Risk Management and Supervisory Challenges”, Switzerland, Basel, BCBS Report

Bayraktutan, Y. (2006) “Küresel Finansal Krizler ve IMF” Seyidoğlu, H ve Yıldız, R. (ed.) “Ekonomik Kriz Öncesi Erken Uyarı Sistemleri” İstanbul, Arıkan Basım Yayın Dağıtım Ltd.Şti.

BDDK. (Mart/2010), Finansal İstikrar Raporu, Ankara, BDDK Strateji Geliştirme Başkanlığı, Sayı:17

BDDK. (Ağustos/2008) “ ABD Mortgage Krizi” BDDK Çalışma Tebliği, Strateji Geliştirme Başkanlığı, Sayı:3,

Bernanke, B. S. (January/2010) “Monetary policy and the housing bubble” Atlanta, Georgia, InSpeech at the Annual Meeting of the American Economic Association, Vol: 3

Birdal, M. (2009) “Bir Krizin Anatomisi: ABD Mortgage Piyasasının Kurumsal Yapısı ve Krizin Dinamikleri” Eskişehir, Econ Anadolu 2009: Anadolu International Conference in Economics

Borio, C. (2009) “Ten Propositions About Liquidity Crises” Switzerland, Basel, Bank for International Settlements, BIS Working Papers, No:293

Bocutoğlu, E. (2012) “İktisadi Düşünceler Tarihi (İkinci Baskı)” Trabzon, Murathan Yayınevi

Brenner, R. ve Pröbsting, M. (2011) “Marksist Kriz Teorisi ve Kredi Krizi” (Şahin, Ç.S ve Taşbaşı, A.Ş. çev.) İstanbul, Yordam Kitap Basın ve Yayın Tic. Ltd. Şti.

Brynjarsson, G. (2008) “Origins of The Current Economic Downturn in Iceland”
<http://www.icenews.is/2009/01/09/origins-of-the-current-economic-downturn-in-iceland/#more-5209> , (03.11.2014)

Buiter, H.W. and Sibert, A.C. (2008) “The Icelandic Banking Crisis and What to Do About it: The lender of last Resort Theory of Optimal Currency Areas” CEPR Policy Insight 26

Carey, D. (2009) “Iceland: The Financial and Economic Crisis” OECD Economics Department Working Papers, OECD Publishing, No: 725

Castells, M. (2013) “İsyen ve Umut Ağları: İnternet Çağında Toplumsal Hareketler” İstanbul, Koç Üniversitesi Yayınları

Chomsky, N., Demirer, T., Orhangazi, Ö., Özgür, G., Özbudun, S., Sarı, C., (2010) “Kriz, Kapitalizm, İsyen” Ankara, Ütopya Yayınevi

Clarke, S. (1994) “Marx’s Theory of Crisis” New York: St. Martin's Press

Coşkun, N.Ö. (2009), “Finansal Kriz: Keynes ve Minsky”, Ankara, Gazi Üniversitesi Ekonomik Yaklaşım Dergisi, Cilt:20, Sayı:73, s:1-12

Çakmak, S.N. ve Sarıdoğan, E. (2010) “Küresel İktisadi Krizin Türkiye İmalat Sanayine Etkileri” Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Cilt: XXIX, Sayı:2, s:23-45

Çalışkan, Ö.V. (2003) “Uluslar arası Finansal Krizler” Ekonomik Yaklaşım, Cilt: 14, Sayı: 44-46, s: 225-245

Dalyancı, L.H. (2010) “Finansal Kriz Teorileri ve Türkiye Ekonomisinde 1990 Sonrası Finansal Krizlerin Ekonometrik Analizi” Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü

Daniélsson, D.I. and Einarsdóttir, G.R. (2009) “Iceland’s Financial Meltdown: The Rise and Fall of a Nation” Aarhus School of Business, pure.au.dk/portal/files/8757/216491.pdf (12.08.2014)

Danielsson, J. (2008) “The first casualty of the crisis: Iceland” (Felton, A. and Reinhart, C. Ed.) *The First Global Financial Crisis of The 21st Century Part II June-December*, s:9-13

Demirbaş, M. Ve Sezgin, H.F. (2010) “Likidite Krizi Sürecinde Amerika Birleşik Devletleri, Avrupa Birliği’ne Üye Ülkeler ve Türkiye’deki Bankacılık Sektörünün Karşılaştırmalı Etkinlik Analizi: 2006-2010 Dönemi” *Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Cilt:12, Sayı:3, s:135-158

Demirer, T. (2010) “Kapitalizm, Küreselleşme, Kriz ve Ötesi” , “Kriz, Kapitalizm, İsyân” (Chomsky, N., Demirer, T., Orhangazi, Ö., Özgür, G., Özbudun, S., Sarı, C.) içinde, Ankara, Ütopya Yayınevi

Dikkaya, M. ve Özyakışır, D. (2008) “Küreselleşmenin Ekonomi-Politiği” Ankara, Gazi Kitabevi

Dimitrios, D. (2013) “Explaining the Case of Icelandic Currency Crisis” *International Journal of Economics, Finance and Management*, Vol: 2, No: 1

Durmuş, M. (2011) “Kapitalizm Krizi-Küresel Krizin Eleştirel Bir Çözümlemesi (Üçüncü Baskı)” Ankara, Tan Kitabevi Yayınları

Eğilmez, M. (2012) “Ekonomik Krizleri Anlama Rehberi” http://www.mahfiegilmez.com/2012/11/ekonomik-krizleri-anlama-rehberi_15.html (27.10.2014)

Eğilmez, M. (2013) “Gölge Bankacılık ve Çin” <http://www.mahfiegilmez.com/2013/07/golge-bankacilk-ve-cin.html>, (13.04.2015)

Eker, A., Altay, A. ve Sakal, M. (1994) “Maliye Politikası (Teori, İlkeler ve Yöntemler)”, Ankara, Takav Matbaacılık Yayıncılık San. Ve Tic. AŞ

Eliasson, L. (2014) "Icelandic Boom and Bust: Immigration and The Housing Market" Central Bank of Iceland Working Paper, No:66

Elmeskov, J. (2009) "The General Economic Background To The Crisis" Paper for Session 1 on "How the global economy headed into crisis" at the G20 Workshop on the Causes of the Crisis: Key Lessons, Mumbai, <http://www.oecd.org/eco/42843570.pdf>, (07.12.2014)

Epstein, G. A. (2005) "Financialization and The World Economy" Northampton, US: Edward Elgar.

Er, S. (2011) "Finansal Krizleri Önleme Aracı Olarak Finansal Sektörün Regülasyonu, Mortgage Krizi ve Türkiye" Maliye Dergisi, Sayı:160, s:307-327

Erdönmez, P.A. (2009) "Küresel Kriz ve Ülkeler Tarafından Alınan Önlemler Kronolojisi" Türkiye Bankalar Birliği Bankacılar Dergisi, Sayı:68

Erdönmez, P.A. (2006) "Aktif Menkul Kıymetleştirilmesi" Türkiye Bankalar Birliği Bankacılar Dergisi, Sayı:57

Erol, I. (2009) "ABD Mortgage Krizi ve Türkiye'de İkincil Mortgage Piyasası" Eğitim Bilim Toplum Dergisi, Cilt:7, Sayı:27, s: 16-34

Eser, Y.B. ve Terzi, H. (2008) " Türkiye'de İşsizlik Sorunu ve Avrupa İstihdam Stratejisi" Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Sayı:30, s: 229-250

Fitch Ratings, (2015) "Fitch Upgrades Iceland to 'BBB+'; Outlook Stable" <https://www.fitchratings.com/site/fitch-home/pressrelease?id=988522> (10.12.2015)

Gençtürk, M., Dalğar, H. ve Yılmaz, T. (2011) "Finansal Krizlerin İşletmelerin Finansman Kararlarına Etkileri: İMKB'DE İşlem Gören İşletmeler Üzerinde Bir Araştırma", Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Cilt:12, Sayı:1, s:187-207

Gorton, G. B. (2008) "The panic of 2007" National Bureau of Economic Research, No: w14358

Gürbüzer, I. (2014) “Teminatlandırılmış Borç Yükümlülükleri ve Finansal Krizlere Etkileri” Bankacılık ve Finansal Araştırmalar Dergisi, Cilt:1, Sayı:1, s:32-42

Gürsoy, M. (2009) “Ekonomik ve Finansal Krizler: Dünü ve Bugünü” İstanbul, MG Yayınları

Gylfason, T. (2012) “From Collapse to Constitution: The Case of Iceland” CESifo Working Paper Series, No: 3770

Hacıhasanoğlu, B. (2005) “Meksika 1994 ve Arjantin 2001-2002 Krizlerinin Gelişmekte Olan Ülkeler ve Türkiye İçin Önemi” Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Ankara, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Piyasalar Genel Müdürlüğü

Hart-Landsberg, M. (2013) “Lessons From Iceland: Capitalism, Crisis and Resistance” Monthly Review an Independent Socialist Magazine, Volume:65, Issue:05

Helgason, H.M. (2008) “Saving Iceland” II. Manifest, <http://www.savingiceland.org/2008/11/iceland-sinks/> , (24.07.2014)

Hreinsson, P., Tryggvi, G. and Sigríður, B. (2008) “Causes of The Collapse of The Icelandic Banks- Responsibility, Mistakes and Negligence” Althingi: Iceland’s Parliament, A Special Commission of Inquiry Report, No:142

Hunt, E.K. (2005) “İktisadi Düşünce Tarihi” (Günay, M. çev.) Ankara, Dost Kitabevi
“Iceland Interest Rate” <http://www.tradingeconomics.com/iceland/interest-rate>, (11.05.2015)

ILO, (January/2010), Global Employment Trends, <http://www.ilo.org/global/research/global-reports/global-employment-trends/lang--en/index.htm>, (28.04.2015)

IMF (November 2008) “Iceland: Request for Stand-By Arrangement—Staff Report; Staff Supplement; Press Release on the Executive Board Discussion; and Statement by the Executive Director for Iceland” Washington, D.C., IMF Country Report No. 08/362

IMF (October/2009), World Economic and Financial Surveys, Global Financial Stability Report, Navigating the Financial Challenges Ahead

Işık, S. ve Togay, S. (2002), “Para Krizi Modellerinin Eleştirisi ve Uluslar arası Para Sisteminin Düzenlenmesine Yönelik Keynesyen Öneriler”, İktisat, İşletme ve Finans Dergisi, Cilt: 17, Sayı: 191, s: 31–53

Işık, V. (2010) “1980 Sonrası Neo-Liberal Politikaların İşsizlikle Mücadelede Yerine Getiremediği Vaadler: Rusya’yı Çıkmaza Sürükleyen Yol”
www.ceis.org.tr/images/userfiles/1295521577908.pdf (22.11.2014)

Jackson, J. K. (March/2010) “Iceland's Financial Crisis” Library of Congress
Washington Dc Congressional Research Service

Kabataş, Y. (2007) “İpotekli Konut Finansman (Mortgage) Sistemi ve Değerleme Uzmanlığı” İstanbul Serbest Muhasebeci Mali Müşavirler Odası Yayın Organı, Sayı:80, s:72-84

Kansu, A. (2006) “Türkiye 1994 ve 2001 Krizleri (Birinci Baskı)” İstanbul, Güncel Yayıncılık

Karagöl, E.T ve Mihçioğur, Ü.İ. (2012) “Kredi Derecelendirme Kuruluşları: Alternatif Arayışlar” İstanbul, Siyaset, Ekonomi ve Toplum Araştırma Vakfı Raporu

Kazgan, G. (2014) “İktisadi Düşünce veya Politik İktisadın Evrimi” İstanbul, Remzi Kitabevi

Keynes, J.M. (2008) “Genel Teori: İstihdam, Faiz ve Paranın Genel Teorisi” (Akalm, U.S. çev.) İstanbul, Kalkedon Yayınları

Kibritçioğlu, A. (2001) “Türkiye’de Ekonomik Krizler ve Hükümetler 1969–2001”, Yeni Türkiye Dergisi Kriz Özel Sayısı, Cilt: I, Sayı: 41, s:174–182

Kindleberger, C.P. ve Aliber, Z.R. (2013) “Çılgınlık, Panik ve Çöküş: Finansal Krizler Tarihi” (Şensoy, Ü. çev.) İstanbul, Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları

Laeven, L. and Valencia, F. (2012) “Systemic Banking Crises Database: An Update” IMF Working Paper Research Departmen, No:163

Lapavitsas, C. (2008) “Financialised Capitalism: Direct Exploitation and Periodic Bubbles” SOAS, <http://www.soas.ac.uk/economics/events/crisis/43939.pdf>, (18.01.2015)

Lenin, V.I. (2003), “Emperyalizm Kapitalizmin en Yüksek Aşaması” (Yedinci Baskı), Eriş Yayınları

Lopez, R.B. (2011) “Learning From Iceland’s ‘Kitchenware Revolution’” <http://www.thepolisblog.org/2011/06/learning-from-icelands-kitchenware.html>, (01.06.2015)

Marx, K. (2011) “Kapital Cilt 1: Sermayenin Üretim Süreci (Birinci Basım)” (Selik, M. ve Satlıgan, M. çev.) İstanbul, Yordam Kitap Basın ve Yayın Tic. Ltd. Şti.

Marx, K. (2009) “Kapital Cilt 2: Sermayenin Dolaşım Süreci” (Bilgi, A. çev) Ankara, Sol Yayınları

Matthiasson, T. (2008) “Spinning Out of Control, Iceland in Crisis” Nordic Journal of Political Economy, Volume:34, No:3, 1-19

Mishkin F. S (1999), “Lessons From the Asian Crisis”, NBER Working Papers, No:7102

Mishkin, F. S. and Herbertsson, T. T. (2006) “Financial stability in Iceland” Iceland Chamber of Commerce.

Mishkin, S.F. and Eakins, S.G. (2009) “Financial Markets and Institutions (Sixth ed.)” Boston, The Prentice Hall Series in Finance

Mizen, P. (September/October 2008) “The Credit Crunch of 2007-2008: A Discussion of The Background, Market Reactions, and Policy Responses” Federal Reserve Bank of St. Louis Review, 90

Obstfeld, M. and Rogoff, K. (November/2009) “Global Imbalances and the Financial Crisis: Products of Common Causes” Santa Barbara, Prepared For The Federal Reserve Bank of San Francisco Asia Economic Policy Conference,

Oğuz, E. (2014) “Bir Çöküş ve Yeniden Yükseliş Hikayesi: İzlanda” İstanbul, Aksiyon Dergisi, Sayı:1027

Orlowski, L. T. (2008). Stages of the 2007/2008 Global Financial Crisis Is There a Wandering Asset-Price Bubble?. Economics Discussion Paper, (43)

Özsan, O. (2004) “Mortgage Sisteminin Temelleri”
https://www.sekerfinans.com.tr/upload/pdf/Mortgage_Sistemi_nin_Temelleri.pdf
(22.12.2014)

Öztürk, M. (2006) “Geç Kapitalistleşme Sürecinde Kriz: Türkiye 1979 Krizi” Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü

Öztürk, M. (2010) “Avrupa Birliği’ne Giriş Sürecinde Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Krizler (2000-2010)” Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü

Parasız, İ. (2011) “Keynesyen ve Keynes Sonrası Makro Ekonomi” Bursa, Ezgi Kitabevi

Portes, R and Baldursson, F.M. (2007) “The Internationalisation of Iceland’s Financial Sector” Viðskiptaráð Íslands, Chamber of Commerce

Pozsar, Z., Adrian, T., Ashcraft, A. & Boesky, H. (2012) “Shadow Banking” New York, Federal Reserve Bank of New York Staff Reports, No:458

Robinson, W.I. (2002), “Küresel Kapitalizm ve Ulus ötesi Kapitalist Hegemonya: Kuramsal Notlar ve Görgül Deliller” (Türközü, E. Çev.) Praksis, Sayı 8, s:125-168

Roubini, N ve Mihm, S. (2012) “Kriz Ekonomisi: Dünya Ekonomisinin Çöküşü ve Geleceği” (Tezcan, I. Çev.), İstanbul, Pegasus Yayınları (Orijinal çalışma basım tarihi 2010)

Sarı, C. (2010) “Marksist Değer Teorisi Hakkında” , “Kriz, Kapitalizm, İsyan” (Chomsky, N., Demirer, T., Orhangazi, Ö., Özgür, G., Özbudun, S., Sarı, C.) içinde, Ankara, Ütopya Yayınevi

Sarı, C. ve Demirer, T. (2010) “Kriz, Savaş ve ABD Ekonomisi” , “Kriz, Kapitalizm, İsyân” (Chomsky, N., Demirer, T., Orhangazi, Ö., Özgür, G., Özbudun, S., Sarı, C.) içinde, Ankara, Ütopya Yayınevi

Savaş, V. (2006) “İktisadın Tarihi (Beşinci Baskı)” Ankara, Siyasal Kitabevi

Savran, S. (2013) “Üçüncü Büyük Depresyon: Kapitalizmin Alacakaranlığı” İstanbul, Yordam Kitap

Sevim, C. (2012) “Öncü Göstergeler Yaklaşımına Göre Finansal Krizler ve Türkiye Örneği” BDDK Kitapları, No:11

Sigurgeirsson, J. and Gunnarsson, D. (2008) “Kaupthing Bank Turns to The Icelandic FSA” Kaupthing Bank Thinking Beyond

<http://web.archive.org/web/20081012012716/http://www.kaupthing.com/pages/164?path=K/133944/PR/200810/1258139.xml> , (18.05.2015)

Soydan, T. (2008) “Keynesyen Politikaların Toplumsal Değeri Üzerine: Keynes’e Karşı Marx” Eğitim Bilim Toplum Dergisi, Cilt:6, Sayı:22, s:164-168

Sönmez S. (2007), “Küresel Kapitalizm ve Keynes:Nasıl Bir Uyum?/Global Capitalism and Keynes: What Kind of Harmony,Genel Teori’den 70 Yıl Sonra Uluslararası Konferansı/70 Years After The General Theory” Ankara, Mülkiye Dergisi , Cilt: 31, Sayı:256, s:45-64

Statistics Iceland, <http://www.statice.is/> (01.05.2015)

Sævaldsson, H. (2008) “Icelandic Fisheries Export”

<http://www.fisheries.is/economy/fisheries-impacts/export/> (04.12.2015)

T.C. Dışişleri Bakanlığı. (2014) “İzlanda Ekonomisi” <http://www.mfa.gov.tr/izlandanin-ekonomisi.tr.mfa> (21.11.2014)

TCMB. (Mayıs/2009), Finansal İstikrar Raporu, Sayı:8

The Economist (10.06.2015) “Iceland's Capital-Controls Saga” The Economics,
<http://www.economist.com/blogs/economist-explains/2015/06/economist-explains-8#comments> (22.09.2015)

TOBB, (2008), Ekonomik Rapor 2008,
www.tobb.org.tr/Documents/yayinlar/ekonomik%20rapor.pdf, (01.04.2015)

Toprak, M. (2001) “Yükselen Piyasalarda Finansal Kriz (Financial Crises in Emerging Markets)” Yeni Türkiye Dergisi, Sayı:42, s:854-889

Trading Economics, (2015) “Iceland Interest Rate”
<http://www.tradingeconomics.com/iceland/interest-rate> (17.12.2015)

Turgut, A. (Kasım/2006- Şubat/2007) “Türleri, Nedenleri ve Göstergeleriyle Finansal Krizler” TÜHİS İş Hukuku ve İktisat Dergisi, Cilt:20, Sayı:4-5, s:35-46

Turhan, R. (2008). “Kitap Değerlendirmesi (Cinnet, Panik ve Çöküş: Mali Krizler Tarihi, Charles P. Kindleberger)” Sosyoloji Dergisi, Cilt:3, Sayı:16, s: 239-244

Türk Dil Kurumu, “Kriz”
http://www.tdk.gov.tr/index.php?option=com_gts&arama=gts&guid=TDK.GTS.56af68acd72d79.28334985 (12.10.2014)

Ural, M. (2003) “Finansal Krizler ve Türkiye” Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Cilt:18, Sayı:1, s:11-28

Wade, R. (2009), Robert Wade’s Speech in Reykjavik, Economic Disaster Area,
<https://economicdisaster.wordpress.com/2009/01/13/robert-wades-speech-in-reykjavik/>, (01.08.2014)

Wade, H.R. and Sigurgeirsdottir, S. (2011) “Iceland’s Meltdown: The Rise and Fall of International Banking in The North Atlantic” Real-World Economics Review, Issue No: 56

Wikipedia katılımcıları, (2015) “İzlanda” Vikipedi, Özgür Ansiklopedi, 17.05.2015
[url://tr.wikipedia.org/w/index.php?title=%C4%B0zlanda&oldid=15517869](http://tr.wikipedia.org/w/index.php?title=%C4%B0zlanda&oldid=15517869)

Wood, E.M. (2003), “Sermaye İmparatorluğu” (Balta E. ve Doğan, E.A. çev.) Praksis 10, s:239-254

Yay, G.G. (2001) “1990’lı Yıllardaki Finansal Krizler ve Türkiye Krizi” Yeni Türkiye Ekonomik Kriz Özel Sayısı II, 1234-1248

Yeldan, E. (2009), “Kapitalizmin Yeniden Finansallaşması ve 2007/2008 Krizi: Türkiye Krizin Neresinde” Çalışma ve Toplum Dergisi (1), Sayı 20, s:11-28

Yılmaz, Ö., Kızıltan, A. ve Kaya, V. (2005) “İktisadi Kriz Kuramları, Finansal Küreselleşme ve Para Krizleri”, Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Sayı:24, s:77-96

Yücel, F. ve Kalyoncu, H. (2010) “Finansal Krizlerin Öncü Göstergeleri ve Ülke Ekonomilerini Etkileme Kanalları: Türkiye Örneği” Maliye Dergisi, Sayı:159, s:53-69

Zoega, G. (2008) “Iceland faces the music” (Felton, A. and Reinhart, C. Ed.) The First Global Financial Crisis of The 21st Century Part II June-December, s:19-22

