

# 2008 Küresel Krizinin Felsefesi

## Philosophy of the 2008 Global Crisis

Ziya Arpalı (Kyrgyzstan-Turkey Manas University, Kyrgyzstan)

### Abstract

The crisis in late 2007 and early 2008, re-questioning of capitalism and re-evaluating institutional structures have arisen. Developed countries which directing of the world economy started a process along with the comments that developed countries maintain their existence. By Western economists led to criticism of the crisis inform of "today's form of capitalism, can't establish compliance with the changing world". The economic model based on the Balance of Imbalance is scheduled to sleep period in future years of the world management system. The sleeping process has been completed by the broken Balance of Imbalance. The process of planning in the field of application and the name given is crisis. This process should have a philosophy that mobilizing the internal dynamics of the economy. At the same time this crisis shown that money-driven economy conversion process is necessity in capitalism. The process of falling asleep economic model, in other words, the output from the crisis, not the money lead the economy but the economy lead the money. Transformation process will be realized at some point. In this study, it is introduced the philosophy of the crisis, in order to put into action the inner dynamics of capitalism's legal infrastructure, the political preferences of the founders of the political game and to pass system into sleeping process the necessity of the transformation an economic model to the upper structure have been identified.

### 1 Giriş

Kriz tanımı üzerinde ortak tanım olmasa da, varılan ortak bir kavram bulunmaktadır. Dengenin bozulması. Bozulma makro düzeyde ekonomik büyüklükler, mikro düzeyde bilançoların bozulması, bilanço içerisindeki kalemlerden kredi kalitesinin bozulması, mevduat içerisinde vade uyumunun bozulması. Bir denge; kontrolden çıkan büyüme, dengeye dışarıdan bir müdahale olması ya da dengenin tarafları arasında dengenin birisi lehine tekrar denge oluşturulmaya çalışması durumunda bozulabilir. Bu bağlamda krizi tanımlarken: *Kriz, dengesizliğin dengesinin bozulması* sonucu ekonomik olayların önceden bilinmesi ama katlanılmak istenmeyen maliyet nedeniyle aniden beklenmeyen olaylar olarak tanımlanan yeni ekonomik olayların tepkiye dönüşmesi sonucu ekonomik yönetimlerin mazeret ileri sürmeleri nedeniyle ortaya çıkan yönetim boşluğunun yönetilme sürecinden başka bir şey değildir.

Dengesizliğin dengesinin bozulmasında araçlar farklı olabilir, ancak süreç ve zamanlama ile ilgili politikalar, varlıkların el değişimi ve paylaşımına yönelik müdahaleye neden olan sonuçlar doğurmaktadır. Düşük faiz, kalitesi düşürülmüş kredi kullanım fırsatlarını sağlayan politikalar, teknolojiye gelişmelerin sonucu sanal ortamda kontrolden çıkmış büyük fonların piyasalara anlık giriş çıkışları, ekonomiyi sanal ekonomiye dönüştüren kağıtların kar yumağı mülkiyetten yoksun el değiştirmesi gibi türev piyasaların karmaşıklığı, yatırımcıların risk iştahını artırarak faize dayalı sistemin değerle ifade edilmeyen balona dönüşerek büyüyen ekonomin spekülative hareketlerle dengesizliğin dengesinin taraflarından birinin lehine tekrar dengeye getirebilmek için siyasi bir karar olarak dünya kamu oyunu meşgul eden, vergi mükelleflerinin maliyetine katlanacağı kriz, ekonomik modelin uykudan uyanacağı süreç, üçüncü dünya paylaşımından başka bir şey değildir.

Bu çalışmada krizin bizzatı ekonomik modelin özünde var olduğunu, dünya servetindeki el değiştirmelere ihtiyaç duyulması sonucu yeniden paylaşımı sağlamaya yönelik amacın aracı olduğunu ortaya koymak. Krizin, *dengesizliğin dengesinin bozulması* sonucu, ortaya çıkan yönetim boşluğunun yönetilme süreci olduğu belirtilerek, uygulanan neo-liberal politikalarının etkisiz kaldığı ve kriz maliyetinin vergi mükellefleri üzerinde kalacağı tespiti yapılmıştır.

### 2 2008 Küresel Krizi Farklılaştıran ve Krizin Ortaya Çıkış Nedenleri

Katma değeri en yüksek olan teknoloji üretimi yapan gelişmiş ülkelerle, bilgi teknolojisini gerçekleştiren ülkelerin aleyhine süreç hızlanırken bilim teknolojisi üreten, dünya yönetimini üstlenen küresel sermayenin, tüzel kişiliğe sahip devlet olma yönünde fırsata dönüştürmeye çalıştığı kriz, siyasi bir tercih olarak spekülative hareketler sonucu ortaya çıkmıştır.

1990'lı yıllarda, dünyada finansal piyasalardaki küreselleşme ve şeffaflaşma süreci ile birlikte bilgi teknolojisinde yaşanan buluş ve yeniliklerin finansal tekniklerde ve araçlarda sağladığı gelişim, yaşanan krizlere farklı boyutlar katmıştır. Yaşanan teknolojik gelişme sermaye akımlarının hızlanmasını kolaylaştırmış ve aynı zamanda yaşanan krizleri yaygınlaştırma ve algılamada da hızlandırıcı bir rol üstlenmiştir.

2008 yılında yaşanmaya başlanan, birçok iktisatçı tarafından mortgage krizi, krizin başlangıcı olarak ifade edilse de, yaşanan süreç içerisinde karşılanması talep edilen likiditenin sistem içerisinde hareket kabiliyetinin etkisizleştirilmesi nedeniyle likidite krizine dönüşmüştür.

Krizin nedenleri olarak;

1. Likidite bolluğu sonucunda verilen kalitesi düşük krediler,
2. Aşırı menkul kıymetleştirme,
3. Saydamlık eksikliği,
4. Kurumsal yapı olan derecelendirme kurumlarının denetleme ve düzenlemedeki kabiliyetinin etkisizleştirilmesi ve kurumların müdahalede gecikmeleri (Alantar, 2009).
5. Spekülatif sermayenin hareketlerinin kontrol dışı kalmasıdır.

Netice olarak nedenlerin ortaya çıkmasını sağlayan; alınan politik kararlar ve siyasi tercihlerdir. Bu karar ve tercihlerin sonucu sanal ekonominin büyümesi ve nihaiyi olarak sanal ortamda oluşan finansal kriz reel ekonomiyi etkilemiştir.

2000-2007 yılları arası dönemde piyasalarda likiditenin tavan yaptığı, ekonomilerin akılcılıktan uzaklaştığı ve aşırı risk iştahının da finansal krize hız kazandırdığı söylenebilir.

Harvard Üniversitesi öğretim üyesi Dani Rodrik, Forum İstanbul'da yaptığı konuşmada küresel krizin ortaya çıkardığı zafiyetleri üç ana grupta toplamaktadır:

1. Mali kesimde yapılan düzenlemelerin, yenilikler karşısında yetersiz kalışı.
2. Ektörde alınan risklerin anlaşılabilmesidir.
3. Aşırı kaldıraç kullanılmasına izin verilirken; ahlaki zafiyetler, yöneticilerin yanlış teşvikleri vs. küçümseniyor (Dani, 2010) olmasıdır.

Bu sınıflamada bile hukuki düzenleme zafiyeti, kontrol dışına çıkan ve akıl tutulması olarak ifade edilebilecek olan risk karmaşıklığı ile yönetimdeki ahlak bozulmasına vurgu yapılmaktadır.

Uluslararası finansal kriz tartışmalarında iktisatçılar balon ve köpük kavramları üzerinde fikir birliğine varırken, balon ve köpük oluşumunu etkinleştiren spekülatif sermayenin damarlarında dolaşan kapitalist sistemin genlerinde var olan faiz üzerinde durmamaktadırlar.

Faiz toplumsal değer yargılarının adeta kültürel dokusuyla uyumlaşmıştır. Ticari hayatta vade farklarının belirlenmesinde etken olan, spot piyasalarda, kontratlarda rol alan, piyasaya yön veren, büyük rakamlara ulaşmış olan borçlarda bir puanlık değişimin sonucu bakiye üzerinde etkili olan, üretim ve toplumsal adaletsizliğe neden olan faiz, göz ardı edilemeyecek kadar etkili faktördür. Dolayısıyla faizin ekonomi üzerindeki bu tahrifatı göz ardı edilmektedir.

Ekonomideki dengesizliğin dengesinin kalıcı olmaması: Krizin bizatihi sistemin kendi yapısında var olması ve kapitalist sistemin DNA'sında var olan faizden kaynaklanmaktadır. Dengenin bozulmasının temelinde faiz etkili olmaktadır. Bu nedenle;

1. Küresel düzeyde reel dengesizliklerin oluşuyor olması, başta ABD-Çin ilişkileriyle ortaya çıkan dış ticaret dengesizliği ve üzerine rezervlerdeki hızlı artışlarında eklenmesi neticesinde küresel likidite patlamıştır.
2. Gerekli mekanizmalar olmadığı için, finansal krize küresel düzeyde tepki verilemiyor. Krizin derinliğine rağmen finansal kesimin düzenlenmesi, canlandırma paketleri ve küresel likidite konularında bir türlü koordinasyon sağlanamıyor olması. Faiz sistemine bağlı paylaşımın optimum noktada dengeyi sağlayamamasıdır.

### 3 Küresel Krizi Tetikleyen Sürecin İşleyişi

1990 yılı sonrası ABD ekonomisini hareket kabiliyetini koruya bilmek için düşük faiz bol para siyaseti benimsemiştir (Ertuna, 2009: 26). 2000 yılının başlarından itibaren ise dünya ekonomisinin kazandığı büyüme yönündeki ivme neticesi, parasal genişleme ve iyimserlik piyasalarda özellikle mal piyasasında hızlı fiyat yükselişine ve bu piyasalarda bir balon oluşmasına yol açmıştır (Akgüç, 2009:7). Haziran 2003 de mortgage faiz oranları 45 yılın en düşük seviyelerine inmiştir. Faizlerin gayrimenkul fiyat artışının altına düşmesi, borçlanarak gayrimenkule yatırım yapmayı kazançlı hale getirmiştir. ABD taşınmaz mal piyasasında fiyatlar kısa bir sürede ikiye katlanmış, 650 bin dolayında taşınmaz mal stoku oluşmuştur. Yalnız konut sahibi olmak isteyenler değil, yatırımcılar, vurguncular, karlı bir alan olarak gördükleri için gayrimenkul piyasasına yönelmişlerdir. Bankalar bilinçli olarak muhtemelen aldıkları kredilerin geri ödemelerinin tamamını ödeyecek kişilere vermişlerdir. Bu davranışlarının arkasındaki esas neden, ev fiyatları arttıkça kazançlarının garanti olacağını bilmeleridir. Bankalar ev fiyatları artmaya devam ederse kazançlarını artıracak, kredi alanlar geri ödeme yapmaz duruma gelseler bile, evlerini ellerinden alıp verdikleri kredilerden daha yüksek bir fiyatla satacaklar yani her iki durumda da kazançlı çıkacaklar. Daha doğrusu bankalar kredilerin ödenememe riskinin bir kısmını türev araçları yoluyla menkul kıymetleştirerek diğer bankalara, finans kurumlarına ve fonlara dağıtmışlar ve bu şekilde kendilerini

korumuşlardır. İpotek karşılığı krediler için çıkarılan varlığa dayalı menkul kıymetler Lehman Brothers ve diğer büyük finansal kurumlar tarafından piyasaya sürülmüş, bu menkul kıymetlerin önemli bir bölümü yatırım bankaları/ticaret bankacılığının yatırım bankacılığı yapan bölümlerince satın alınmıştır (Akgüç, 2009:7).

Gözden kaçan ya da gözden kaçırılmak istenirse, gayrimenkul kredilerinden elde edilen yüksek riskli menkul kıymetlerin tahsil edilebilirlikleri düşüktür. Bu yüzden çok fazla riskli kredi veren bir finansal kuruluş batır ya da yükümlülüklerini yerine getiremezse bu durum diğer finansal kurumlar arasına da yayılırsa, bankalar birbirlerine para vermeyi kesecekler ve daha çok finansal kurum likidite darlığı yaşayacak olmasıdır (Pressacco and Seravalli, 2009:792-793).

Dünya ekonomisini etkisi altına alan 2007- 2008 finansal krizi ve sonunda gerçekleşen inişli çıkışlı süreç aslında varlıkların el değiştirme mücadelesidir. Piyasa yapıcısı aktörler, araçlar, ürünler ve birimler arasında hareket alanını kısıtlama süreci yaşanmaktadır. Bu durum krize neden olan süreç değil dengesizliğin dengesinin bozulmasının doğal sonucudur. Finans sektöründe artan sorunlar krizi tetikleyen en önemli nedenler haline dönüştürülmüştür.

Geri dönmeyen krediler ne kadar artar ise bilançodaki vade uyumsuzluğu o denli çoğalır. Likidite riski yüksek, dövizde aşırı pozisyon açığı ile çalışan, özkaynakları yetersiz olan bir bankacılık sisteminin varlığı, kuşkusuz ekonomik kriz için uygun bir ortam yaratır (Akgüç, 2001). Bu bağlamda krize giden yolu açan nedenleri sıralamak istersek:

1. Rezerv paranın (ABD doları) tahtına yönelik Euro bölgesinden gelen tehdit,
2. Kontrolde çıkan enerji kaynaklarına sahip diktatörlerden gelen tehdit,
3. BRIC (Yükselen Ekonomiler) dünya üretim hacmindeki paylarının artması nedeniyle ortaya çıkan durumun tehdit olarak algılanması,
4. Stoklardaki ekonomik ömrü tamamlanmış silah, mühimmat, araç ve gereçlerin yüksek maliyetinden kurtulma isteği,
5. Üçüncü dünya paylaşımının küresel sermaye lehine yeniden tasarım sürecinin başlatılmasına duyulan gereksinim,
6. Dünya üretim hacminin genişlemesi için gerek duyulan yeni icatların gerçekleşmemiş olması, ya da üretim tarihinin ötelenmesi,
7. Azalan oranda küresel sermayenin artı-değerdeki payının azalması,
8. Tek kutuplu dünyada dengesizliğin dengesinde istikrarlı büyümenin durmuş olması,
9. Emeğin üretiminin sermayeye dönüşüm sürecinin uzaması,
10. Sistemin devamlılığını sürdürebilmek için kriz süreçlerinin zaman dilimini 10 yıl Aralığından 5 yıl, son zamanlarda 19 ay gibi bir zaman aralığına çekmiş olması, bir başka ifadeyle sistem tıkanıklığının küçük çaplı operasyonlarla aşılacağı noktaya gelmiş olması,
11. Sermayenin kendini yenileme maliyetlerinin artması, 1929-1933 krizinden sonra rafa kaldırılmış olan kriz senaryosu 2007 yılında dünya ekonomisinin gündemine küresel sermayenin siyasi tercihi olarak oturtulmuş olması,
12. Krizin esas nedeni dolar merkezli dünya para sistemidir.
13. ABD'nin düşük dolar strateji ile dış ticaret açığını kapatma düşüncesi, Kapitalist sistemin gelecekte de öncelikli sorunlarından olan, dünya liderlik sorunu su yüzüne çıkmamış ve politikalarının sürdürülebilirliği tartışılır hale gelmiş olması, küresel ekonomide dengesizliğin dengesinin bozulmasında bir başka belirleyici etken olmuştur.

Akat'a göre kriz, para sistemindeki zafiyetin kanıtıdır (Akat, 2009). Aynı zamanda paranın ekonomiye yön verdiği nihaiyi dönemin sonuna yaklaşırken, ekonominin paraya yön vereceği aşamaya gelmiş olmasıdır.

#### 4 Siyasi Tercih Olarak Krizin Hukuki Altyapısı

ABD'de hukuki düzenleme 90'lı yılların başında krizin yolunu açan 'SEC 144 A yasası' ile olmuştur. Bu düzenleme tahvil piyasasının yabancılara açılmasını sağlamıştır. Aynı yıllarda 65 sayılı yasanın yürürlükten kaldırılmasıyla Japonya finansal piyasalarına yabancılara girme serbestliği sağlanmıştır. Ayrıca AB'de ülkelerinin tüm sınırları kaldırma girişimlerinin finansal piyasaları da kapsıyor olması teknolojik gelişimle paralel gelişen sermayenin yeni coğrafyaları hızla etki alanına almasıyla artarak genişleyen dünya ticaret hacminin yaratmış olduğu katma değer paylaşılması finansal piyasalarla ilgili bir takım zorlukları da beraberinde getirmiştir.

Bu gelişme süreci küreselleşen finansal sistemde ikili bir yapı ortaya çıkarmıştır. Birincisi üretilmiş mal ve ticaretin yapıldığı yapı, ikincisi para tüccarlarıyla vurguncuların yer aldığı paradan para kazanan üretken olmayan bir kültürel bir yapı. Krizi bu iki yapının mücadelesi olarak da görmekte mümkün. Yani kriz kültürel yapının doğal sonucu olarak dışarıdan ekonomiye müdahale edilebilirlik üzerinden geliştirilmiş bir oğludur.

Bu kültürel yapı bütün dünyada finansal sektörün, sanayinin; rantiyecilerin de yatırımcıların önüne geçmesine neden olmuştur. Ayrıca, bu yapı finansal sektörün tek başına krizi belirleyen unsur olarak düşünülmesine neden olan algılama hatasına yol açmıştır. Çünkü sistem faize odaklı büyümektedir. Faizin hareket kabiliyeti kazandığı kurumsal yapılar ise finans sektörü içerisinde ağırlıklı olarak yer alan aynı zamanda ekonomi üzerinde etkin rol alan bankalardır. Bankalar ekonominin DNA'sına enjekte edilen faizlerden beslen bir yapısal özelliğe sahiptir. Bu yapısal özelliğinden dolayı da ekonominin kırılma eğilimi üzerinde temel belirleyici faktör olmaktadır.

## 5 Ticari Bankaların Kriz Sürecine Katkısı Ve Önemi

Küresel bankacılığın 2000-2008 yılları arasında büyümesi krize sürükleyen nedenlerin gizlenmesinde de etkili olmuştur. Özellikle ABD ve AB'de ticari bankacılık bu dönemde hızlı ivme kazanmıştır. ABD'de 2000 yılların başında 7 trilyon dolar seviyesindeki aktif büyüklüğe sahip olan ticari bankacılık, 2008 yılında yaklaşık 15 trilyon dolar seviyesine ulaşmıştır. AB'de ise, 30 trilyon dolardan 60 trilyon seviyesine ulaşmıştır (IFSL, Banking 2010). Bu gelişme reel bir finans olmaktan çok, sorunları bünyesinde taşıyan sanal bir büyüme şeklindedir. Bünyede taşınan sorun; ters seçim ve ahlaki tehdit sorununun bir niteliği şeklinde ortaya çıkmaktadır. Dolayısıyla emlak kredilerinin dağıtımında teminatsız kredilerin dağıtımıyla başlayan süreç (ters seçim) krizin ilk unsurudur. Bu krediyi dağıtan finans kurumunun kurtarılması gerektiği şeklindeki beklentisi de ahlaki tehdidi olarak açıklanmaktadır (Mishkin, 1992;115-130). Ticari bankacılık bünyesinde yatırım bankacılığına hareket kabiliyeti kazandıran hukuki düzenlemeler, yöneticilere verilen yüksek prim ve imtiyazlı hisse senelerinin yönetim kurulu üyelerine dağıtılması, krizin önemli nedenleri arasında sayılmaktadır (Gorton,2008). Bu durum geleneksel bankacılığın devletler tarafından desteklenmesi nedeniyle, krizden kaynaklanan sorunları artırmıştır. İkinci dünya savaşıyla rafa kaldırılan, 1929 krizinden sonra, 90'lı yıllarda yürürlükten kaldırılan ticari bankaların yatırım bankacılığı yapmalarını yasaklayan Glass Stegall Kanunu, krize yol açan hukuki temel sebeplerden biridir.

Finansal piyasalarda çok önemli role sahip olan bankaların, finansal aracılık ve borç verme işlemlerindeki gücünün azalması, yatırımlarda ve ekonomik faaliyetlerde düşüşe neden olacaktır (Mishkin, 1997: 67). Banka bilançolarında bozulmanın temel nedeni ise, yetersiz düzenleme ve denetleme sonucu aşırı risk üstlenilmiş olmasıdır. Faiz oranlarındaki artış, hisse senedi fiyatlarında hızlı düşüş ve para biriminde beklenmeyen değer kaybı gibi olumsuz şoklara neden olunmuştur. Böyle bir durumda finansal kurumlar ekonomik faaliyetleri yavaşlatma pahasına kredi verme işlemlerini kısmak ya da sermaye artırımına gitmek. Finansal kurumların kredi verme işlemlerinin önündeki en büyük engel ise, asimetrik bilgi sorunlarının artmasından kaynaklanan bilançolardaki bozulmalardır ki, bu da finansal krizlerin etki alanlarının genişlemesinin temel faktördür (Mishkin, 1999a: 2-3).

Bu bağlamda bankacılık sektörünün; ABD gibi, gelişmiş türev piyasalarının işlerlik kazandığı, sermaye piyasalarınca yönlendirilen ve sermaye odaklı ekonomilerde geniş ekonomik alanı etkileyen kriz öncesine kadar görece önemi azalmamıştı. Ancak özellikle banka merkezli finansal sisteme sahip gelişmekte olan ülkelerde bankacılık sektörü 'özel' olma niteliğini, ekonominin parayı yönetme kabiliyeti gerçekleşene kadar koruyacaktır. Netice de paranın ekonomiyi yönlendirdiği kriz aşamasında nakit pozisyonunda olanlar, kurtarma paketleriyle gerçekleştirilen varlıkların el değiştirilmesi ve yaklaşık iki trilyon doların buharlaşma sürecinde karlı çıkmışlardır. Bu nedenle bankalar aracı kurum olarak yeni bir dönüşüm süreci gerçekleşene kadar "özel" olma konumlarını sürdürmede ısrarlı olacaklardır.

IMF'nin eski başkan yardımcılarında Joseph E. Stiglitz'e göre, "Diğer ülkelerde finans sektörüne ve onun gücüne gösterilen saygı çoğunlukla ABD'de olduğundan daha büyüktür. Finans sektörünün görüşleri ve politikaları yönlendirebilir ve hatta seçim sonuçlarını etkileyebilir" (Korkmaz, 2013). Günümüzde olduğu gibi, dünya coğrafyasında sınırlar yeniden çizilirken yönetimleri de geleceğe yönelik kurdukları modele uygun olarak tasarlanmaktadır. Süreç içerisinde tasarıların uygulanabilirliği bankaların "özel" olma konumlarının sürdürülebilirliğine bağlıdır. Ayrıca süreç yaşanırken yeni kullanılabilecek kavramlara ihtiyaç duyulmaktadır.

2008 Uluslararası Finansal Krizin ekonomik dönüşüm sürecinde kullanılmaya başlanan kavramlar ise;

1. Batmayacak kadar büyük,
2. Batmayacak kadar iyi bağlantılı,
3. Batmayacak kadar politik olmak.

İfadeleri ile kullanılan bu kavramlar, ölçeğin yarattığı risklerin ekonomik ve politik yönlerine vurgu yapmaktadır. Aynı zamanda bilinen iktisat yöntemleriyle sorunun çözülmeceğini de ortaya koymaktadır.

Netice olarak günümüzde, kredi sisteminin makro ekonomik faaliyetler açısından önemi, uluslararası finansal krizle birlikte ticari bankaların en önemli rakipleri arasında yer alan yatırım bankalarının faaliyetleri büyük ölçüde sekteye uğramıştır. Bankaların finans sektöründe büyük paya sahip olmaları ve para kanallarındaki hareket kabiliyetlerindeki rolleri nedeniyle ve ekonomiye yön vermeleri neticesinde hala sistemik krize neden olma riski taşımaktalar. Bu nedenle bankalar halen 'özel' olma konumuna sahip ve uluslararası finansal kriz sürecinde yaşanan banka kurtarmaları bankaların hala fazlasıyla "özel" olduğunu göstermektedir.

## 6 Sistemde Bir Düzeltme Hareketi Olarak Finansal Kriz

Soğuk savaş sonrası; üretim ve finans sermayesi küreselleşirken beklenti ve kriz tetikleyicilerde küreselleşmiştir. Krizi kapitalist sistemde bir düzeltme hareketi olarak düşünmekse, özelleştirilen karın maliyetinin toplumun geniş kesimine ödetilirken, krizden kurtulma operasyonları adı altında varlıkların el değiştirme sürecinde küresel sermayenin yeniden yapılandırılma zorunluluğunun ortaya çıkmasının sonucudur.

Krizin ortaya koyduğu sonuçlardan biri de faize dayalı sistem tıkanmıştır. Tıkanıklığı aşabilmek için yeni bir patlamaya ihtiyaç duyulmaktadır. Patlama ise spekülasyon sermaye ile gerçekleşebilmiştir. Çünkü spekülasyon sermaye hem küresel sermayeye hem de iktidarlara yön vermektedir. Aynı zamanda spekülasyon sermaye aklın yönettiği merkezin ikna aracıdır.

Doların rezerv para olma özelliğinin tartışılması ve kriz olarak ifade edilen ekonomik dengesizliğin koşulları, aklın yönettiği spekülasyon sermaye tarafından hazırlanması, yaşanan olayların tamamen aklın yönettiği merkezce alınmış siyasi bir karar ifadesini kullanmamızda sanırım yanlış olmaz. Çünkü küreselleşen dünya ekonomisinde, uluslararası para ticareti uluslararası mal ticaretinin 40 katını aşan bir seviyeye ulaşmıştır. Bu rakam bile sanal dünya ekonomisinde yaratılan reel ekonomi üzerinde yarattığı krizin derinliğini anlamak için yeterlidir.

Küreselleşen dünya ekonomisinin büyüyen sermayesine, gelişmiş ve körfez ülkelerin tasarruf fazlaları kadar uluslararası kayıt dışı ekonominin artan hacmi de katkı sağlamaktadır. Bu Parasal döngü bize krizin hangi yapı içerisinde mücadeleyle dönüştüğünü anlamamız için yeterlidir.

Küresel sermayenin kısa vadeli karlara odaklanması bütün mali piyasaları hedef haline getirmektedir. Hareket halindeki büyük miktarda fonların piyasalara anlık giriş ve çıkışları finansal krizleri tetiklemektedir. Spekülasyonun ve açıktan sermaye hareketlerinin yol açtığı dalgalanmalar, bütünüyle dünya ekonomisini etkileyerek sosyo-ekonomik sonuçlar doğurabilmektedir.

Faiz odaklı dünyanın ekonomik-sosyal yapısı, tıkanıklığı düzeltme hareketiyle aşmak isterken yeniden yapılanmaya da ihtiyaç duymaktadır. Netice olarak dünya ekonomik düzeninde hiçbir oluşum beklenmedik, tesadüf, rastlantılar ve finans kuruluşlarının bilançolarındaki bozulmalarla açıklanamaz.

## 7 Krizi Fırsata Dönüştürenler

2007-2008 uluslararası finansal krizde finansal kurumların risklerini dağıtmış olmaları finansal sistemin yetersiz sermayeden kaynaklanan sorunları engelleyememiştir. 2008 yılındaki finansal kriz paranın ekonomiye yön verdiği bir yapıda mevduat toplayamayan yatırım bankalarının bilançolarındaki bozulma, makro düzeyde ekonomideki iniş çıkışları önemli ölçüde etkilemiştir.

Standard and Poor's Sanayi Endeksli Şirketlerin 1998 yılında 200 milyar dolar olan, toplam nakit büyüklüğünün 2008/ Şubat ayında 600 milyar doları aştığına dikkat çekmektedir. 1980-2006 döneminde ABD şirketlerinin nakit varlıklarının önemli ölçüde arttığını belirtmekte Bates, Kahle ve Stulz (2007:32). Bu gelişim süreci ABD'nin dünya ekonomisi üzerindeki ağırlığı nedeniyle, sanal ekonomisi sayesinde işler iyi giderken dahi nakit oranının artması; temelde faiz sisteminin tıkanması. Sonuç olarak paranın hareket edeceği karlı bir üretim sahası bulamaması ile ilişkilidir. Bu bağlamda, kriz ile birlikte, paranın kaliteye yönelerek güvenli limanlara sığınması, kısa vadede küresel ölçek de durgunluk ve işsizlik beklenen bir sonuçtur. Ancak küresel sermayesinin karlılığı düşen reel ekonomiye aktarılmasındaki güçlüklerin; ekonomide hareket kabiliyetini kısıtlaması, spekülasyon sermayenin küresel sermayeye yön vermesinde etkili olmuştur.

Küreselleşen dünya ekonomisinde uluslararası para ticaretinin, uluslararası mal ticaretinin yaklaşık 40 katına ulaştığı ve ekonomik krizlerin sıklaşmasının, dolardaki, altındaki ve sermaye piyasalarındaki dalgalanmaların dünyayı spekülasyon bir pazara çeviren küresel yaklaşımın sonucudur. Bu bağlamda likidite fazlalığının, karlı yeni bir alanlara aktarılamaması, sistemin gelişimini engellemiştir.

## 8 Krize Giden Yolda Dünya Ekonomisindeki Gelişmeler Ve Krizin Derinliği

Krizin dünya ekonomisine bağlı nedeni; 1973 birinci petrol şoku, 1975 durgunluk, özellikle FED tarafından uygulanan sıkı para politikası neticesinde dolar faiz oranının yükselmesi olarak öncelikle belirtebiliriz. Faiz oranlarının yükseltilmesiyle, değişken faiz haddinden alınan eski borçların faiz yükünü artırmıştır. Ulusal parayla ifade edilen borç yükü artarken, borç erteleme anlaşmaları yeni faiz oranı üzerinden yapılmıştır. Uzun vadeli kredi sağlanması güçleşmiş ve maliyet artmıştır. Aynı dönemlerde dikkat çeken bir diğer husus ise kısa vadeli sermaye hareketlerinin kazandığı hızdır. Bir başka neden Amerikan ticari bankalarının yabancı devletlerin risklerinin analiz ve değerlendirmelerindeki hatalarıdır. Amerikan bankalarının %75'inin gelişmekte olan ülke hükümetlerine kredi açtığı ve bu kredilerin risk analizindeki hatalarda düşünülürse krizin dünya ekonomisindeki etkisinin ve sonuçlarının siyasi karar alan aktörler tarafından belirleneceğini ifade etmek yanıltıcı olmaz kanaatindeyim.

Ticari bankaların geri ödeme sorunu olan ülkelere nakit akışı sağlayan kredi kanallarını etkisizleştirmeleri, bu ülkelere sermaye piyasalarının açılmasının dayatılması da bu ülkelerin sermaye piyasalarına hareketlilik

kazandırmıştır. Gelişen piyasaların büyümesinin bu piyasalara yönelik portföy yatırımlarındaki artışa neden olurken, diğer bir nedeni de uluslararası sermaye piyasalarının kısa ve uzun vadeli faiz oranlarında büyük düşüşlerin yaşanmasıdır. Bu gelişme ağırlıklı olarak ABD kaynaklı olmak üzere uluslararası fonların kısa vadede işlem yapan vurguncuların söz konusu piyasalara yönelmesini sağlamıştır. Bu süreç dünya'nın yer altı yerüstü zenginliklerinin hangi yöntemlerle el değiştirdiğini göstermektedir.

Aklın ikna aracı olan spekülasyon sermaye yoluyla devletin ekonomideki ağırlığının azaltılmasını, devletin etkisizleştirilmesini öneren neo-liberal özelleştirme politikaları, krizin şiddetini artıran diğer bir neden olmuştur. Bu nedenle küresel ekonomik kriz, sadece finansal sektörle sınırlı bir kriz değildir dersek, "Kapitalizmin bizatihi hastalığıdır" diyen iktisatçıların görüşlerini desteklemiş oluruz.

"Büyük buhran hiç sona ermedi, savaş ekonomisi içinde kayboldu" diyen Kenneth Galbraith gibi ABD'nin gerçekte 1929-1933 krizinden çıkmadığı, sıcak ve soğuk savaşların, bölgesel savaşların krizden çıkış görüntüsü verdiğini savunan ekonomistlerde bulunmaktadır. Sadece, bozulan dengesizliğin dengesi, küreselleşen sermayenin lehine olacak şekilde kurumsal yapıları ve araçları tekrar dengeye getirecektir. Bu nedenle sistem Birleşmiş Milletler, NATO ve Dünya Bankası gibi kurumlarla yapılandırılarak kendisini güncelleştirmektedir.

## 9 Gelişmekte Olan Ülkelerde Kapitalizmin Değişen Yüzü ve Kriz

Gelişmiş ülkelerde başlayan kriz küresel piyasalarda olan ilişkinin boyutuna bağlı olarak hızla gelişmekte olan ekonomileri de etkisi altına almıştır. Krizin gelişmekte olan ülkelere ulaşması hem arz hem de talep yanlı farklı kanallarla olmuştur. Bu kanallar:

1. Birinci olarak, finansal piyasalar aracılığıyla krizin gelişmekte olan ülkelere ulaşmasıdır. Amerika ve Avrupa'nın para akışını durdurması gelişmekte olan ülkeleri olumsuz etkilemiştir.
2. İkinci olarak, Menkul değerler piyasası. Emtia fiyatlarının düşmesiyle menkul kıymetlerin fiyatları hızla ve önemli ölçüde gerilemiştir.
3. Üçüncü olarak ihracattaki değişim. Mallara olan talebin düşmesi, gelişmiş ülkelerde üretimi azaltmıştır.

Bu gün dünya ekonomisinin temel sorunu, küreselleşmenin kriz aralığını daraltmış olmasıdır. Bu nedenle Dünya sürekli kriz içerisinde.

Finansal liberalizasyon süreci ile birlikte gelişmekte olan ülkelerde yüksek reel faiz oranından yabancı sermaye girişi hareketleri teşvik edilmiştir. Sermaye girişi hareketleri, ulusal paralarını dolara sabitleyerek sabit döviz kuru sistemini uygulayan hükümet politikalarıyla da desteklenmiştir. Finansal liberalizasyona bağlı olarak gelişen yüksek reel faiz oranları, gelişmekte olan ülkelerde finansal sektörün likidite krizlerinin temel belirleyici nedenlerini oluşturmaktadır (Mishkin, 1999a:10).

Gelişen ülkeler 1990'lı yıllardan itibaren dış kaynağa büyümekteydiler Bu siyasi tercih aynı zamanda sermaye hareketlerinin özendirilmesi anlamına gelmektedir. Dolayısıyla ülkelerin bağımsız para veya maliye politikası uygulama şansında ortadan kalkmaktadır. Çünkü yukarıda açıklandığı üzere ülkeler, uzlaşmaz üçlü faktörlerden (sermaye-faiz ve döviz kuru) sadece birisini kontrol edebilmektedir (Eren ve Süslü, 2001:664).

Sermaye girişleri ekonomide makro ekonomik ısınma veya "balon etkisi" de denilen yapay bir genişleme etkisi doğurmaktadır. Böylece ulusal para arzı artmakta, borsa spekülasyon biçimde yükselmekte, ulusal para aşırı değer kazanmakta ve sonuçta ihracat gerilerken ithalat artmaktadır. Ekonomik, siyasal veya doğal bir olay ya da gelişme, geleceğe ait beklentileri aniden olumsuzluğa dönüştürebilmekte ve yabancı sermayenin kitleler halinde ana ülkelere geriye dönmesi için ilk kıvılcımı oluşturmaktadır (Adelman, 1999:8). Yakın geçmişteki finansal krizlerin çoğunda buna benzer bir gelişme gözlemlenmektedir. Bu nedenle Türkiye ekonomisi gelecekte önemli bir ekonomik sahada fay kırılmasıyla karşı karşıya kalabilir.

Gelişmekte olan ülkelerdeki finansal krizlerin dinamiklerini, Türkiye örneğindeki gibi üç aşama ile açıklamak mümkün;

1. Birinci aşamada, finansal serbestleşmenin ardından, sermaye girişleri ile sağlanan banka borçlarındaki aşırı artış, büyük ölçüde batacık kredilere dönüşmesi ve bankalar başta olmak üzere, finans ve finans dışı kurumların açık pozisyon durumları bilançolarında bozulmaya neden olmaktadır.
2. İkinci aşamada, piyasalarda ulusal para biriminin daha fazla korunamayacağı düşüncesinin egemenken ulusal para biriminin değerini korumak amacıyla Merkez Bankasının faiz oranlarını yükseltmesi neticesinde sermaye yapısı zayıf olan sektördeki bankaların bilançoları daha da bozulmakta ve sürü psikolojisinin de etkisiyle, finansal kriz ortaya çıkmakta. 1994 Türkiye da yaşanan kriz gibi.
3. Üçüncü aşamada ise, ulusal para biriminin spekülasyon saldırıların yoğunlaşmasıyla, değer yitirmesi ve yabancı para birimine bağlı olarak, kısa vadeli borçların, yani (bilançodaki yükümlülüklerin) artması ve bu borçların genellikle çok kısa vadeli olması nedeniyle, nakit sorunlarının ortaya çıkışı. 2001 Türkiye örneğinde yaşanan, batık bankaların tasfiyesiyle sonuçlanan ve küresel sermaye tarafından yeniden dizayn edilerek dengesizliğin dengesi üzerine kurulan ve spekülasyon sermaye tarafından yönlendirilen ekonomi ile yeniden dengeler kurulmaya çalışılmıştır.

Sonuçta bilânçolar, hem varlık hem de yükümlülük kalemleriyle, her iki yönden sıkışmış olmaktadır. Bozulan bilânçolar ile zayıf sermaye tabanının varlığı, bankaların borç vermesini zorlaştırmakta, böylece son aşamada, tam anlamıyla bir finansal kriz ortaya çıkarken sistem kendi kendini yeniliye bilmek için zayıf halkaların tasfiyesi ile büyük balığın küçük balığı yutması gibi şirket evlilikleri yoluyla varlıkların el değiştirmesi süreci yaşanmaktadır.

Bu gün dünya ekonomisinin temel sorunu, küreselleşmenin kriz aralığını daraltmış olmasıdır. Bu daralma aynı zamanda sistemin varlığını sürdürülebilirliğinin sonuna yaklaşıldığını göstermektedir. Çünkü dünya sürekli kriz içerisindedir. Bu kriz ABD de finansal sorun Avrupa Birliği'nde ekonomik durgunluk, Türkiye'de enflasyon ve cari açık Kırgızistan da ise sermaye yetersizliği ve yatırıma yönelecek kaynak maliyetinin yüksek olması nedeniyle üretimin yetersiz oluşu paranın üretimle ilişkilendirilmeyip faizle ilişkilendirilen yapı olarak ortaya çıkmaktadır. Bu yapı adaletsiz paylaşımına neden olan sanal ekonomi ve faize bağlı sistemdir. Bu sistem dengesizlik üzerine kurulu bir dengesiz yapıdır. Bu yapının zayıflaması krizin oluşmasına neden olmaktadır. Bu süreç ise, sistemin uykudan uyanma sürecidir.

Dünya da ekonomik krizlerin şekli değişmiştir. Çünkü küreselleşmeyle birlikte yalnızca sermaye ve spekülasyon fonlara dolaşım imkanı getirilmiş, emek gibi üretim faktörlerinde küreselleşme olmamıştır. Mal hareketlerinde de sınırlar tamamen kalkmamıştır. Bu nedenle de dünyada, sektörel ve faktörel dengeler bozulmuştur (Korkmaz, 2012). Krizin temel nedeni, ekonominin dinamiklerindeki bu dengesizliğin dengesinin bozulmasıdır.

Shwab, "kapitalizm bu günkü haliyle, değişen dünyaya uyum sağlayamıyor ve bu nedenle küresel bir sorumluluk anlayışıyla yeniden tasarlanması gerekiyor" diyor. Burada ilginç olan gelinen noktada küresel kapitalizmin faize bağlı dünya sisteminin işleyiş biçiminin sorgulanması talebinin batılılardan geliyor olmasıdır.

Kriz bir başka gerçeği daha ortaya koymuştur. Kaldıraçlı araçların ve risk azaltıcı mekanizmaların ABD'den başlayarak kontrol altına alınma eğilimi, küresel ölçüde yaratılmış olan büyük kaydi paranın giderek ve süratle azalması sonucunu doğurmuştur. Bu ortam ABD odaklı olarak başlayan küresel krizin ABD merkez bankası (FED) politikaları ile çözülebileceğini olanaksız hale getirmiştir. Kısacası FED ne kadar para basarsa bassın, bastığı paranın üretim faaliyetlerini geliştirme etkisi sınırlı kalmaktadır. Anlaşılan o ki, iktisat ilminin bilinen bütün klasik kuralları değişecektir (Törüner, 2012). Asıl değişimi zorunlu kılan faize dayalı ekonomilerde sağlanan istikrarın kalıcı olmayışıdır.

Bu aşamada, ABD ekonomi yönetimi ve FED ne yaparsa yapsın AB gibi bölgesel yapının sorunları çözülmedikçe küresel sermayenin gelişim sürecindeki kriz de sona ermeyecektir. Bir süreliğine sorunun çözümünü sağlayacak karar merkezi, birinci ve ikinci dünya paylaşımının aktörü olan ve üçüncü dünya paylaşımının da oyun kurucusu olmak isteyen Almanya'nın elinde olacak gibidir. Çünkü patinaj yapan ekonominin tekerlerinin dönebilmesi Avrupa Birliği'nin kendi içerisindeki, dengesizliğin dengesinin dengede olması gerekmektedir. Çünkü bölgesel yapıda;

1. Ürettiği kadar ya da ürettiğinden az tüketip, tasarruf sağlayan
2. Tükettiğinden daha az üretilen tasarruf sağlayamayan,
3. Yaşlı nüfusun akıl tutulmasını yaşadığı bir ekonomik saha söz konusudur.

Bu yapıdaki birliktelik ise, ortak Merkez Bankası ve ortak para politikasıdır. Bu ortaklık ülkeler arasındaki farklılığı ortadan kaldıramamıştır. Aksine Üretmeden tüketen ülkelerin kontrolsüz borçlanmaları ve ticari bankaların birbirlerine olan borçları nedeniyle, finansal krizin derinleşmesine neden olmuştur. Bu bölgesel yapı bile faize dayalı sistemin sorunlarıyla ilgili kendi içerisinde istikrarlı gelişime katkı sağlayamamıştır. Dünya ekonomisinde istikrarlı büyüme bölgesel yapıda kurulan dengesizliğin dengesinin, yeni bir denge üzerine kurulmasıyla mümkün olabilecektir.

## 10 Sonuç ve Değerlendirme

Sonuç olarak Uluslararası Finansal Krizin Felsefesini kısaca özetlemeye çalışırsak; Sermayenin kendini yenileme maliyetinin artması, bir başka ifadeyle ödenmemiş belirli miktarda emeğin üzerindeki tasarrufun azalması krizin çıkış noktasıdır. Her türlü artı-değer sonrasında (kar, faiz rant gibi) karşılığı ödenmemiş emeğin maddeleşmesidir. Sermayenin kendisini yenileme sırrı da buradadır. Mevcut sermaye, biriktirilmiş ya da sermayeleşmiş faizdir. Faiz sistemine bağlı ekonomik yönetim biçimi gelir dağılımındaki eşitsizliğe neden olan dengesizliğin dengesini kuran istikrarsızlığın temel kaynağıdır. Kapitalist üretim biçimi yalnız bir zevkler dünyası oluşturmakla kalmaz, spekülasyon ve kredi sistemi ile dengesizliğin dengesini sürdürmeye çalışırken varlığını sürdürebilmek için kendi iktidarlarını ve sistemi koruyan küresel sermaye, faize dayalı sistemde yeni bir dengesizlik üzerine kurulan dengede, savunma iç güdüsüyle sistemi yeniden dizayn eder.

Küreselleşen sermaye, başkalarının emek gücünü baskı altına alarak, geniş halk kitlelerini yaşamın zevklerinden yoksun bırakmaya zorladığı ölçüde zenginleşir. Zenginleşmeye giden yol faiz sistemi. Faizi emeğin tasarrufundaki paya el koymada, el konan tasarrufun sermayenin kendisini yenilemesine katkı sağlaması, sermaye için faiz ve emeğin tasarrufunda ki azalma, krizin sessizliğini bozduğu anın kırılma noktasıdır.

Küresel Sermaye için ne kadar çok üretilirse o kadar çok tüketilir ve dolayısıyla o kadar fazla ürün, üretim araçlarına çevrilir. Bu süreç, emeğin üretim araçları ve onunla birlikte kendi ürünü ve geçim araçları, onun karşısına sermaye biçiminde çıkmadığı sürece, kendisini sermaye birikimi ya da kapitalistin bir işlevi olarak ortaya koymaz.

Ulusal sanayi gücünde ortaya çıkan güçlü bir ilerleme olduğu zaman, karlar, birikim kaynağı olarak küresel sermaye için büyük bir anlam ifade eder. Çünkü gelişmekte olan ülkelerde bir yıl içinde biriktirilen toplam servet, gelişmiş ülkelerin toplam servetine katkı yaptığı sürece sanayisi ivme kazanmakta ve küresel sermaye adına gelişmiş ülkelere Milli Gelirlerinden transfer edildiği sürece dengesizliğin dengesinde istikrar sağlanmaktadır. Çevre ülkelerden merkez ülkelere küresel sermaye adına transferlerin azalarak artmaya başlaması uluslararası krizin ayak seslerinin duyulması demektir. Bir başka ifadeyle üretimin genişlemesinin durduğu nokta dengesizliğin dengesinin kırılma noktasıdır.

Kapitalist sistemde ekonominin istikrarı sağlanması, sistemin düzeltme hareketinden önce, tasarlanmış olduğu modele uygun rol verilecek ekonomik güçler belirlendikten sonra, dengesizlik üzerine kurulan dengeyle birlikte dünya ekonomisinde istikrar sağlanabilir.

Dünya nüfusunun geniş kitleleri fakirleşirken, oransal olarak sayıları azalan varlıklı kesim, yeni kurulan dengesizlik üzerine dengede, yeni bir sürece kadar krizi sessizliğe gömer. Netice olarak kriz faiz sistemini beslemekte, faiz adaletsizliği yaygınlaştırarak gelir dağılımını bozmakta, bozulan servet dağılımındaki adaletsizlik, dengesizliğin dengesini bozmaktadır.

Sonuç olarak sistem krizle birlikte var olmaktadır. Adil olmayan paylaşımı ortadan kaldıran model olmadıkça, kriz ekonomik gelişmelerle yerinden oynayan taşları yeniden yerine koyarak dengesizliğin dengesini dengeye getiren sonucun başlangıcını ifade etmektedir. Çünkü kapitalist sistemin DNA'sında faiz var. Faiz ise, adaletsiz paylaşım ve ekonomik kargaşa demektir. Ekonomik kargaşa ise geniş kitlelerin fakirleşmesi demektir. Fakirleşen geniş kitleler ise, nesillerinin bu günden geleceklerini ipotek altına koymaları demektir. Bu nedenle sistemin krize, krizin fakirleştireceği kitlelere ihtiyacı vardır. Bu nedenle geniş kitlelerin ekonomideki faiz halkasını ortadan kaldırması gerekir.

### Kaynakça

- Akat A. S., [http://Haber.Gazetevatan.Com/Dolarin\\_Sonu\\_Mu/243359/4/Haber\\_20.02.2013](http://Haber.Gazetevatan.Com/Dolarin_Sonu_Mu/243359/4/Haber_20.02.2013)
- Rodrik, Dani, Forum İstanbul 2009 <http://Arsiv.Salom.Com.Tr/News/Print/11971-Prof-Dr-Dani-Rodrik-Dis-Borc-Bagimlilikinin-Azalmasi-Sart.aspx>
- Alantar Doğan, "Küresel Finansal Kriz: Nedenleri Ve Sonuçları Üzerine Bir Değerlendirme" [http://denizegitimdanismanlik.com/FileUpload/ks212629/File/dogan\\_alantar\\_kuresel\\_finans\\_al\\_kriz\\_nedenleri\\_sonuc\\_lari\\_mfy81.pdf](http://denizegitimdanismanlik.com/FileUpload/ks212629/File/dogan_alantar_kuresel_finans_al_kriz_nedenleri_sonuc_lari_mfy81.pdf)
- Ertuna Özer, (2009), "Dünya Ekonomik Krizi ve Türkiye'nin Durumu", *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 41.
- Öztin A., "Bankacılık Kesimi Kriz Nedeni Mi?", *İktisat Dergisi*, Şubat-Mart 2001, s.32.
- Öztin A., (2009) "Kriz Nedeni ve Çıkış Yolları" <http://journal.mufad.org.tr/attachments/article/239/1.pdf> 31.12.2011
- Pressacco, Flavio and Seravalli Gilberto, (2009), "The Real Origins of the Global Crisis", *Transition Studies Review*, 16.
- IFSL, (2010) Ltd Has Informed Bse about the Financial Results for the Quarter Ended December 31, [www.Moneycontrol.Com/Stocks/Stock\\_Market/Corp\\_Notices.Php?Autono=404506](http://www.Moneycontrol.Com/Stocks/Stock_Market/Corp_Notices.Php?Autono=404506)
- Mishkin, (1992) Hyman P. "The Financial Instability Hypothesis" The Jerome Levy Economics Institute Of Bard College Working Paper No. 74.
- Mishkin, F., (1991) "Anatomy Of Financial Crisis", Nber Working Paper Series, No: 3924, December. (1992) "The Financial Instability Hypothesis", Working Paper No. 74 May, The Jerome Levy Economics Institute Of Bard College. pp. 115-130.
- Gorton, G., "The panic of 2007" Federal Reserve Bank of Kansas City, Jackson Hole Conference, August 2008.
- Mishkin, Inflation Targeting: A New Framework For Monetary Policy Journal Of Economic Perspectives- Volume 1, Number 2 - Spring 1997 - Pages 97-67.
- Mishkin, Frederic S, (1999) "Global Financial Instability: Framework, Events, Issues," Journal Of Economic Perspective, Vol 13(4), pp. 2-3.
- Bates, Kathleen and Stulz "Why Do U.S. Firms Hold So Much More Cash Than They Used To?" The Journal Of Finance, Vol. LXIV, No. 5 October 2009



- Galbraith, John Kenneth, Büyük Kriz 1929, Çev. Elif Nihan Akbaş, İstanbul, Pegasus Yayınları, 2009, s. 185-194.
- Mishkin, Frederic S. (1999a), pp. 3-20.
- Korkmaz Esfender, (2013), <http://www.yg.yenicaggazetesi.com.tr/yazargoster.php?haber=26228> 27.3.2013 erişim tarihi
- Eren, Aslan ve Bora Süslü, (2001), "Finansal Kriz Teorileri Işığında Türkiye'de Yaşanan Krizlerin Genel Bir Değerlendirmesi", Yeni Türkiye, Sayı: 41, Yıl: 7, Eylül-Ekim, s. 662-674.
- Adelman, I., (1999), "Financial Crises - Causes, Consequences And Remedies", Department Of Agricultural And Resource Economics And Policy, Division Of California At Berkeley, May, s. 8.
- Korkmaz Esfender, (2012), <http://www.esfenderkorkmaz.com/yenicag/davosta-canlar-kimin-icin-caliyor.html> 27.01.2012
- Shwab <Http://Www.Dw.De/Davosta-Kapitalizm-Ele%C5%9ftirisi/A-15692470> 30.01.2012
- Törtüner Yaman, (2012) <http://ekonomi.milliyet.com.tr/dunya-krizi-golgesinde-merkez-bankalari-politikasi/ekonomi/ekonomiyazardetay/10.10.2011/1448869/default.htm> 28.12.2012