



FİNANSAL BULAŞICILIK VE REEL EKONOMİ İLİŞKİSİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ

Kemal ERKİŞİ¹

Öz

Bu çalışmada 1987, 1997-98 ve 2008 yıllarında yaşanan küresel finansal krizlerin, Türkiye’de reel ekonomi üzerindeki etkileri finansal bulaşıcılık bağlamında analiz edilmiştir. Analizde kullanılan değişkenler, banka kredileri, faiz oranları, portföy yatırımları, döviz kuru, reel milli gelir, hanehalkı tüketim harcamaları, gayrisafi sermaye oluşumu, dış ödemeler dengesi, enflasyon ve işsizliktir. Analizlerde yöntem olarak logaritmik-durağan hâle getirilmiş serilerin grafiklerinden yararlanılmıştır. 1987 krizinde faiz oranlarında ve döviz kurlarında önemli artışların yaşandığı ve banka kredilerinde ise keskin düşüşlerin olduğu görülmektedir. 1998 krizinde banka kredileri ve portföy yatırımlarında keskin düşüşlerin yaşandığı, faiz oranlarında ise ihmal edilebilir düzeyde artış olduğu ve döviz kurunun ise düştüğü görülmektedir. 2008 küresel krizi incelendiğinde, portföy yatırımlarında ani düşüşler ve döviz kurunda ise önemli sıçramalar yaşanırken; banka kredilerindeki azalmanın, faiz oranlarındaki radikal düşüşe rağmen ılımlı seviyede kaldığı görülmüştür. 1987, 1997-98 ve 2008 kriz dönemlerinin tamamında, reel gelir seviyesinde, tüketim harcamalarında, sermaye yatırımlarında radikal düşüş ve dış ticaret açıklarında önemli artışlar yaşandığı görülmüştür. Bu sonuçlar, analiz edilen global krizlerin reel ekonomik aktivite düzeyinde önemli bozucu etkilerinin olduğunu göstermektedir.

Anahtar Kelimeler: *Finansal Bulaşıcılık, İktisadi Büyüme, İktisadi Krizler, Reel Ekonomi.*

JEL Sınıflandırması: *E20, G01.*

THE RELATIONSHIPS BETWEEN FINANCIAL CONTAGION AND REAL ECONOMY: A CASE OF TURKEY

Abstract

In this study, it is investigated the effects of global financial crises, which were experienced in 1987, 1998 and 2008, on the real economy of Turkey, in the context of financial contagion. The variables used in the analysis are bank credits, interest rates, portfolio investments, exchange rate, real GDP, household consumption expenditures, gross capital formation, external deficits, inflation and unemployment. In the analysis, the graphs of the series, which were transformed stationary, were employed as a method. During the 1987 Crisis, it was observed a dramatic increase in interest rates and exchange rates, while a sharp decrease in bank credits. In the 1998 Crises, it is seen a sharp falls

¹ Dr. Öğr. Üyesi, İstanbul Gelişim Üniversitesi, İİSBF, Uluslararası Ticaret, kerkisi@gelisim.edu.tr, ORCID No. 0000-0001-7197-8768.

malarında, dış ticaret açıklarında, iŐsizlik oranlarında anlamlı düzeyde artışların olduğu görülmektedir. Buna göre 1987 küresel finansal krizin Türkiye’de reel ekonomi üzerinde olumsuz etkileri olduğu sonucuna varılmıŐtır.

1998 küresel finansal krizin etkileri incelendiğinde, banka kredileri ve portföy yatırımlarında keskin düşüşlerin yaşandığı, faiz oranlarında ise ihmal edilebilir düzeyde artış olduğu ve döviz kurunun ise dŐtĐu görülmektedir. Krizin reel ekonomi üzerindeki etkileri incelendiğinde, reel GSYİH’de, hanehalkı tüketim harcamalarında, dış ticaret açıklarında ve sermaye yatırımlarında oldukça yüksek düşüşlerin yaşandığı gözlemlenmektedir. Buna göre 1998 küresel finansal krizi, Türkiye’de banka kredileri ve portföy yatırımlarını olumsuz etkilerken, reel ekonomik aktivite düzeyinde önemli düşüşlerin yaŐanmasına sebebiyet vermiŐtir. Bu sonuçlar Türkiye zeline 1998 krizinin finansal bulaŐıcılıĐının reel ekonomi üzerindeki etkilerini kanıtlar niteliktedir.

2008 küresel krizi incelendiğinde, portföy yatırımlarında ani düşüşler ve döviz kurunda ise önemli sıçramalar yaşanırken; banka kredilerindeki azalmanın, faiz oranlarındaki radikal düşüşe rağmen, ılımlı seviyede kaldığı görülmektedir. Krizin reel ekonomi üzerindeki etkileri incelendiğinde reel milli gelir seviyesinde, sermaye yatırımlarında, hanehalkı tüketim harcamalarında, dış ticaret açıklarında, enflasyon ve iŐsizlik oranlarında dramatik sert artışlara neden olduğu görülmektedir. Buna göre 2008 küresel finansal krizinin, Türkiye reel ekonomisi üzerinde önemli olumsuz etkilere sebebiyet verdiği sonucuna ulaŐılmıŐtır.

1987, 1998 ve 2008 küresel krizlerinin Türkiye’de bankacılık kesimini de içine alan finans sektörü üzerinde olduğu kadar reel ekonomi üzerinde de önemli etkileri olduğu sonucuna ulaŐılmıŐtır.

KAYNAKÇA

- Allen, F. ve Carletti, E. (2005). Credit Risk Transfer and Contagion. CFS Working Paper Series, No. 2005/25.
- Baig, T. ve Goldfajn, I. (1998). Financial Market Contagion in the Asian Crisis. *IMF Working Paper 155*.
- Bekaert, G., Campbell R. H. ve Ng A. (2005). Market Integration and Contagion. *The Journal of Business*, 78(1), 39-70.
- Bernanke, B. S. ve Blinder, A. S. (1988). Credit, Money, and Aggregate Demand. *American Economic Review*, 78(2), 435-9.
- Bernanke B. S. ve Gertler M. (1989) Agency Costs, Net Worth, and Business Fluctuations. *The American Economic Review*, 79(1), 14-31
- Bernanke, B. S. ve Gertler, M. (1995). Inside the Black Box: The Credit Channel of Monetary Policy Transmission. *Journal of Economic Perspectives*, 9(4), 27-48.
- Brunnermeier, M. Ve Pedersen, L. (2009). Market Liquidity and Funding Liquidity. *Review of Financial Studies*, 22(6), 2201-2238.

- Calvo, S. ve Reinhart, C. M. (1996). Capital Flows to Latin America: Is There Evidence of Contagion Effects? *MPRA Paper* No. 7124.
- Caramazza F, Ricci L. ve Salgado, R. (2000). Trade and Financial Contagion in Currency Crises. *IMF Working Papers* 00/55.
- Carlstrom, C. T. ve Fuerst, T. S. (1997). Agency Costs, Net Worth, and Business Fluctuations: A Computable General Equilibrium Analysis. *American Economic Review*, 87(5), 893-910.
- Claessens, S. ve Forbes K. (2004). International Financial Contagion: The Theory, Evidence and Policy Implications. Erişim Adresi <https://pdfs.semanticscholar.org/0fda/b705fde6484961e3679cecd41e449721a132.pdf>.
- Corsetti, G., Roubini, P. N. ve Tille, C. (1999). Competitive Devaluations: A Welfare-Based Approach. *NBER Working Paper* No. 6889.
- Diamond, D. W. ve Rajan, R. G. (2005). Liquidity Shortages and Banking Crises. *Journal of Finance*. 60(2), 615-47.
- Diamond, D. W. ve Rajan, R. G. (2009). The Credit Crisis: Conjectures About Causes And Remedies. *American Economic Review*, 99(2), 606-10.
- Dornbusch, R., Park, Y. C. ve Claessens, S. (2000). Contagion: Understanding How It Spreads. *The World Bank Research Observer*, 177-197.
- Fisher, I. (1933). The Debt-Deflation Theory of Great Depressions. *Econometrica*, 1(4), 337-57.
- Forbes, K. ve Rigobon, R. (2002). No Contagion, Only Interdependence: Measuring Stock Market Comovements. *The Journal of Finance*, LVII(5), 2223-2261.
- Furfine, C. H. (2003). Interbank Exposures: Quantifying the Risk of Contagion. *Journal of Money, Credit and Banking*, 35(1), 111-128
- Franklin, A. ve Gale, D. (2000). Financial Contagion. *The Journal of Political Economy*, 108(1), 1-33.
- Glick R. ve Rose, A.K. (1999). Contagion And Trade: Why are Currency Crises Regional?. *Journal of International Money and Finance*, 18, 603-617.
- Hamao, Y., Masulis, W. R. ve Ng V. (1990). Correlations in Price Changes and Volatility across International Stock Markets. *The Review of Financial Studies*, 3(2), 281-307.
- Hartmann, P., Straetmans, S. ve De Vries, C. (2005). Asset Market Linkages in Crisis Periods. *The Review of Economics and Statistics*, 81, 313-326.
- Hunter, W. C., Kaufman, G. ve Krueger, T. H. (1999). Federal Reserve Bank of Chicago & International Monetary Fund The Asian financial Crisis : Origins, Implications, and Solutions. Boston: Kluwer Academic Publishers.
- Jacobson, T., Linde J. ve Roszbach, K. (2005). Exploring Interactions Between Real Activity And The Financial Stance. *Journal of Financial Stability*, 1(3), 308-341.
- Jacques, K. T. (2008). Capital Shocks, Bank Asset Allocation, and the Revised Basel Accord. *Review of Financial Economics*, 17(2), 79-91.
- Kaminsky, G. ve Reinhart C. (1998). On Crises, Contagion and Confusion. *MPRA Paper* No. 13709.
- Kaminsky, G., Reinhart C., ve Vegh C. (2003). The Unholy Trinity of Financial Contagion. *Journal of Economic Perspectives*, 17(4), 51-74.
- Kashyap, A. K. ve Stein, J. C. (2000). What Do A Million Observations On Banks Say About The Transmission Of Monetary Policy? *American Economic Review*, 90(3), 407-28.
- Kiyotaki, N. ve Moore, J. (1997). Credit Cycles. *Journal of Political Economy*, 105(2), 211-48.

- Krishnamurthy, A. (2009). Amplification Mechanisms İn Liquidity Crises, *NBER Working Paper*, No.15040.
- Longstaff, F. A. (2010). The Subprime Credit Crisis and Contagion in Financial Markets. *Journal of Financial Economics*, 97(3), 436-450.
- Masson, P. (1998). Contagion: Monsoonal Effects, Spillovers, and Jumps Between Multiple Equilibria. *IMF Working Paper*, No.wp/98/142.
- Pericoli, M. ve Sbracia, M. (2003). A Primer on Financial Contagion. *Journal of Economic Surveys* 17(4), 571 – 608.
- Pritsker, M. (2000). The Channels for Financial Contagion. Erişim Adresi <http://sitere-sources.worldbank.org/INTMACRO/Resources/Pritsker.pdf>
- Shim, I. ve von Peter G. (2007). Distress Selling And Asset Market Feedback. *Financial Markets*, 16(5), 243-291.