

COVID-19 FINANCIAL CRISIS? COMPARISON OF ITS IMPACTS ON BORSA ISTANBUL (BIST) WITH HISTORY FINANCIAL CRISES

Ayse Soy Temur

Duzce University, Türkiye
aysesoy@duzce.edu.tr

Abstract:

The Covid-19 virus, which first appeared on December 31, 2019 and spread rapidly all over the world, caused economic responses. Along with the uncertainty and risk perception caused by the epidemic, there were sharp declines in market indexes due to the selling pressure created by investors in financial markets. In order to investigate these decreases, which are called financial crises, in the study, the effect of Covid-19 on BIST100 and industry indices was investigated and compared with the past financial crises. In the comparison, national and global financial crises that occurred in 2000 and after and caused sharp decreases on BIST are taken into consideration. In this context, daily index closing data for the period 01.2000-12.2020 was used. All of the data have been obtained from finance.yahoo.com. Graphical representations were used to compare the data. As a result of the study, it was observed that the decreases in financial markets due to Covid-19 took less time compared to other financial crises and the recovery was faster. In addition, it has been concluded that Covid-19 does not have the same effect in all of the indices, causing stronger decreases in some indices, while others do not have this effect.

Keywords: BIST, Covid-19, Financial Crisis

JEL Codes: B26, D53, G01

COVID-19 FİNANSAL KRİZ Mİ? BORSA İSTANBUL (BİST) ÜZERİNDEKİ ETKİLERİNİN GEÇMİŞ FİNANSAL KRİZLERLE KARŞILAŞTIRILMASI

Özet:

İlk olarak 31 Aralık 2019'da ortaya çıkan ve tüm dünyada hızla yayılan Covid-19 virüsü ekonomik tepkilere yol açmıştır. Salgının meydana getirdiği belirsizlik ve risk algısıyla birlikte, yatırımcıların finansal piyasalarda oluşturduğu satış baskısına bağlı olarak piyasa endekslerinde sert düşüşler yaşanmıştır. Finansal kriz olarak adlandırılan bu düşüşlerin araştırılması amacıyla, çalışmada Covid-19'un BIST100 ve sektör endeksleri üzerindeki etkisi araştırılarak geçmişte yaşanan finansal krizlerle karşılaştırılmıştır. Karşılaştırmada, 2000 ve sonrasında yaşanan ve BIST üzerinde sert düşüşlere yol açan ulusal ve küresel finansal krizler dikkate alınmıştır. Bu bağlamda, 01.2000-12.2020 dönem aralığındaki günlük endeks kapanış verileri kullanılmıştır. Verilerin tamamı finance.yahoo.com adresinden elde edilmiştir. Verilerin karşılaştırılmasında grafiksel gösterimler kullanılarak değerlendirmeler gerçekleştirilmiştir. Çalışma sonucunda, Covid-19 dolayısıyla finansal piyasalarda meydana gelen düşüşlerin diğer finansal krizlere kıyasla daha kısa sürdüğü ve toparlanmanın daha hızlı olduğu görülmüştür. Ayrıca Covid-19'un endekslerin tamamında aynı etkiye sahip olmadığı, bazı endekslerde daha sert düşüşler yaşanmasına neden olurken bazılarında bu etkinin yaşanmadığı sonucuna da ulaşılmıştır.

Anahtar Kelimeler: BIST, Covid-19, Finansal Kriz

JEL Kodları: B26, D53, G01

Giriş

Kriz, aniden ve beklenmedik bir anda ortaya çıkan kötüye gidiş yönündeki şiddetli dalgalanmalar olarak tanımlanabilir. Krizler; kişi, kuruluşlar ve devletler üzerinde ciddi etkiler ortaya çıkarmaktadır. Ancak, bu etkilerin tüm ülkeler, girişimciler ve kişiler için olumsuz yönde olduğunu söylemek doğru değildir. Kriz dönemlerinin iyi yönetilmesi sermaye sahipleri açısından fırsata da dönüştürülebilir. Erken uyarı sistemleriyle krizlerin oluşma olasılıklarının önceden öngörülebilmesi, ülkelerin krizleri fırsata dönüştürebilmeleri açısından önemli bir noktadır (Yücel & Kalyoncu, 2010).

Finansal kriz kavramı ile ilgili ise literatürde birçok tanım bulunmaktadır. Bunlardan bazıları şu şekilde özetlenebilir: Goldsmith (1982)'e göre, “finansal göstergelerin tümünün veya çoğunun kısa vadeli faizler ile hisse senedi, gayrimenkul, arsa gibi varlıkların fiyatları, ticari iflaslar ve finansal kurumların başarısızlıkları keskin, kısa ve ultra döngüsel biçimde bozulmasıdır”. Mishkin'e (1999) göre, “finansal piyasaların ters seçim ve ahlâkî tehlike sorunlarının gittikçe kötüleşmesi nedeniyle, fonların en üretken yatırım olanaklarına kanalize edilememesi sonucu ortaya çıkan doğrusal olmayan bozulmadır” (Mishkin, 1999). Klein (1947) ise, finansal krizi “kısa vadeli faiz oranları, varlık fiyatları, ödemelerin bozulması ve şirketlerin batması ile finansal kurumların iflası gibi finansal göstergelerin tümünün veya çoğunluğunun ani, keskin ve açık bir biçimde bozulması veya konjonktürün tepe noktasındaki dönüşün temel bir unsuru ve önceki genişlemenin kaçınılmaz bir sonucu” olarak tanımlamıştır. Finansal krizler; döviz ve hisse senedi piyasaları gibi finans piyasalarındaki şiddetli fiyat dalgalanmaları veya bankacılık sisteminde geri dönmeyen kredilerin aşırı şekilde artması sonucunda yaşanan ciddi ekonomik sorunlar olarak da tanımlanabilir (Yıldırta, 2006).

Dünyada 1990'lı yıllarda başlayarak günümüze kadar devam eden finansal entegrasyon ülke ekonomilerinin geçmişe kıyasla birbirlerinden daha fazla etkilenmesine yol açmıştır. Finansal piyasalar aracılığıyla dünya ekonomisine entegre bir ekonomide makroekonomik koşullardaki beklenmedik veya öngörülmemiş olumsuz değişimler sadece o ekonominin finansal piyasasında bir istikrarsızlığa değil, aynı zamanda uluslararası düzeyde finansal ve reel krizlere de sebep olabilmektedir (Korkmaz & Yamak, 2015). 19. yüzyılda ve 20. yüzyılın başlarında, birçok finansal kriz, bankacılık krizleri biçiminde meydana gelmiş ve ekonomik gerileme dönemleri yaşanmıştır. Ayrıca, borsa çöküşleri ve ekonomideki “balonların patlaması” ile döviz krizleri de finansal krizler arasında yer almaktadır (Kindleberger & Aliber, 2005). Kaminsky, Lizondo ve Reinhart (1998), finansal krizlerin en önemli nedenlerinden birinin ani hücumlar nedeniyle döviz kurunun aşırı değer kaybı, döviz rezervlerinde büyük miktarda meydana gelen düşüşler veya bu ikisinin bileşimi olduğu görüşünü savunmaktadırlar (Kaminsky, Lizondo, & Reinhart, 1998). Genel olarak ekonomilerde karşılaşılan başlıca finansal kriz türleri; bankacılık, borsa, döviz ve dış borç krizleridir (Kaykusuz, 2014).

Önceki çalışmalar incelendiğinde borsaların doğal afetler, spor, çevresel faktörler, siyasi olaylar ve farklı haberlerden etkilendiği ve tepki verdiği kanıtlanmıştır (Kowalewski & Spiewanowski, 2020), (Buhagiar, Cortis, & Newall, 2018), (Alsaifi, Elnahass, & Salama, 2020), (Guo, Kuai, & Liu, 2020), (Bash & Alsaifi, 2019), (Shanaev & Ghimire, 2019), (Li, 2018). Borsalar, pandemik hastalıklara dolayısıyla tepki verebilmektedirler (Chen, Jang, & Kim, 2007), (Chen, Chen, Tang, & Huang, 2009), (Ichev & Marinč, 2018).

Covid-19 sürecinde hisse senedi piyasalarında hızlı ve büyük yıkımlar yaşanmıştır. 31 Aralık'tan beri ABD'de FTSE, DJIA ve Nikkei endekslerinde büyük düşüşler meydana gelmiştir. Dow Jones ve FTSE 1987'den bu yana bir günlük en büyük düşüşlerini görmüştür (Tekin, 2020). Birçok borsa endeksinde de benzer şekilde sert düşüşler yaşanmıştır. Bunun sebebi, yatırımcıların salgının yayılmasına bağlı olarak ekonomik büyümenin ortadan kalkması

ve devletler tarafından alınan önlemlerin ekonomik çöküşün durdurulmasında yeterli olamayacağı düşünceleri ile panik halde piyasa davranışlarında bulunması olarak belirtilebilir.

Bu araştırmada, öncelikle Covid-19'un finansal etkilerine yönelik gerçekleştirilmiş çalışmalar özetlenecektir. Ardından Türkiye'de 2000 yılı ve sonrasında BIST üzerinde önemli düşümlere sebep olan finansal krizler incelenecektir. Çalışmanın üçüncü bölümünde ise, araştırmanın temel amacı olan "Covid-19 finansal kriz midir?" sorusuna cevap aranarak Covid-19'un BIST'te meydana getirdiği değişimle birlikte salgının finansal etkilerinin diğer finansal krizler ile karşılaştırılması gerçekleştirilecektir. Çalışmanın son bölümünde ise, elde edilen bulgulara ve önerilere değinilecektir.

1. Literatür Özeti

1918'de H1N1 İspanya gribi, 1957'de H2N2 Asya gribi, 1968'de H3N2 Hong Kong gribi, 1992'de MERS gribi, 2005'te SARS gribi, 2009'da H1N1 domuz gribi gibi birçok salgın hastalıklar ortaya çıkmış ve bu salgınların ülke ekonomilerine çok ciddi etkileri olmuştur (Yetgin, 2020). İlk olarak Aralık 2020'de Çin'in Wuhan kentinde ortaya çıkan, 2020 Ocak ayından itibaren tüm dünyada hızla yayılan ve Şubat 2021'de halen vaka ve ölümlerin devam ettiği Covid-19 salgınının ekonomik etkilerine ilişkin olarak da birçok çalışma gerçekleştirilmiştir. Bu çalışmalardan bazıları aşağıda özetlenmiştir.

Liu vd. (2020), Covid-19'un ABD, Almanya, İtalya, İngiltere, Japonya, Kore ve Singapur gibi önemli derecede etkilenen ülkelerde önde gelen 21 borsa endeksi üzerindeki kısa vadeli etkisini 21 Şubat-18 Mart dönemine ilişkin endeks kapanış verilerini ele alarak değerlendirmişlerdir. Araştırma sonucunda, salgından etkilenen büyük ülkeler ve bölgelerdeki borsaların virüs salgını sonrasında hızla düştüğü, Asya'daki ülkelerin ise diğer ülkelere kıyasla daha olumsuz anormal getiriler yaşadığı belirtilmiştir (Liu, Manzoor, Wang, Zhang, & Manzoor, 2020).

Morales ve Andreosso (2020) araştırmalarında, Covid-19'un SSE, CAC40, DAX30, FTSEMIB, NIKKEI225, IBEX35, FTSE100, S&P500 ve NASDAQ gibi önde gelen borsalar üzerindeki etkilerini incelemişlerdir. Elde ettikleri sonuçlara göre, virüsün özellikle Avrupa ülkelerine de yayılmasıyla birlikte finansal belirsizliği meydana getirdiği ve borsalar üzerinde etkilere sebep olduğu belirtilmiştir (Morales & Andreosso-O'Callaghan, 2020).

Zhang vd. (2020) 29 Şubat-27 Mart 2020 aralığındaki verilerle 12 gelişmiş ülke borsasını analiz ettikleri çalışmalarında, riskin salgın sürecinde artarak borsalar üzerinde negatif etkilere neden olduğu sonucuna ulaşmışlardır (Zhang, Hu, & Ji, 2020).

Akarsu vd. (2020) Covid-19'un BIST100 üzerindeki etkisini araştırdıkları çalışmalarında 27.03.2020-13.10.2020 aralığındaki günlük kapanış verilerini içeren 201 gözlem kullanmışlardır. Sonuç olarak, bağımlı değişken BIST100 endeksi (7 günlük ortalama) ve bağımsız değişken günlük vaka sayısı arasında negatif bir ilişki olduğu, günlük açıklanan vaka sayısında gerçekleşen 1 birimlik artışın BIST100 üzerinde -0,06 puanlık düşüşe sebep olduğu belirtilmiştir (Akarsu, Alacahan, & Kurt, 2020).

Barut ve Kaya (2020) 10 Mart-15 Haziran 2020 tarih aralığındaki verileri kullanarak Covid-19 vaka sayıları ile BIST alt endeksleri arasındaki ilişkisini eş bütünleme testleri ile analiz etmişlerdir. Elde edilen sonuçlara göre; bazı endekslerle vaka sayıları arasında uzun dönem ilişkisi tespit edilirken, bazılarında anlamsız ilişki olduğu belirtilmiştir (Barut & Kaya, 2020).

Barut ve Kaygun (2020) çalışmalarında Bayer ve Hanck (2012) eşbütünleme analizi kullanarak çalışma tarihinde Covid-19 vaka sayısının en fazla olduğu 11 ülkenin borsa endeksini analiz etmiştir. Çalışmanın tarih aralığı olarak vakanın o ülkede ilk görüldüğü tarihten 08.04.2020'ye kadar ki günlük kapanış verileri kullanılmıştır. Analiz sonucunda, Covid-19 toplam vaka sayısı ile BIST100, FTSE MIB, IBEX35, AEX ve Shanghai endeksleri arasında eşbütünleşme

olduğunu, DAX, CAC 40, BEL 20, SMI, FTSE 100 ve DOW 30 endeksleri arasında ise eşbütünleşme olmadığını tespit etmişlerdir (Barut & Kaygın, 2020).

Çetin (2020) koronavirüs salgınının Türkiye ekonomisi üzerindeki etkisini; hisse senedi borsa endeksi ve genel ekonomik faaliyetlerin düzeyi açısından analiz etmiştir. Veri aralığının 23 Mart-24 Nisan 2020 olarak ele alındığı araştırmada, uygulanan kısıtlamalar ile para politikası kararları ve kamu harcamaları tutarlarının genel ekonomik faaliyetlerin seviyesiyle anlamlı bir ilişkide bulunduğu ve etkilediği belirtilmiştir. Ayrıca, açıklanan yeni vaka sayılarının hisse senedi endeksinin kapanış, açılış, en yüksek ve en düşük fiyatları ile pozitif yönde ilişkili olduğu sonucuna da ulaşılmıştır (Çetin, 2020).

Demirhan (2020) çalışmasında, hisse senedi piyasa endekslerini ve CDS primlerini, ilk vakanın görüldüğü Çin ve 1 Nisan 2020 itibarıyla vaka sayısının en fazla olduğu ABD ve İtalya için Türkiye ile karşılaştırmalı olarak incelemiştir. Ayrıca, salgınının Türkiye piyasalarında oluşturduğu etkinin analizi için 5 yıl vadeli CDS primleri ve BIST100 getirilerindeki değişkenliği (volatilitiyi) de hesaplamıştır. Bulgular, bu küresel salgının volatilitiyi etkilediğini göstermekle birlikte, her iki piyasanın hareketlerinin vaka sayısına verdikleri tepki açısından yatırım kararlarında yol gösterici bir niteliğe sahip olduğunu da göstermiştir (Demirhan, 2020).

Duran ve Acar (2020) Covid-19 pandemisinin küresel ekonomiye olan etkilerini sektörel olarak analiz etmişlerdir ve makroekonomik ve sosyo-kültürel sonuçlarını tartışmışlardır. Salgının dünya ekonomisi üzerinde bir bütün olarak olumsuz bir etki oluşturduğu belirtilirken, etkinin homojen bir yapıya sahip olmadığı da eklenmiştir. Toplumsal etkisinin ise, hükümetler tarafından alınan tedbir ve uygulanan politikalara bağlı olarak farklılaşacağı sonucuna ulaşmışlardır (Duran & Acar, 2020).

Gülhan (2020) çalışmasında, 31.12.2019- 28.05.2020 tarihleri arası günlük verileri kullanarak Covid-19 pandemisinin BIST100 üzerindeki kısa ve uzun dönem için etkilerini incelemiştir. Bağımlı değişken olarak BIST100 endeksi, bağımsız değişkenler olarak ise; Covid-19 Türkiye ölüm oranı, US dolar kuru, korku endeksi, enfeksiyon hastalıkları ile sermaye piyasaları oynaklık endeksi ve uluslararası sermaye endeksi kullanılmıştır. Kurulan modele göre, pandemi sürecinin seçilen kontrol değişkenleriyle birlikte BIST100 üzerinde kısa ve uzun dönemde etkili olduğu sonucuna ulaşmışlardır (Gülhan, 2020).

Kayral ve Tandoğan (2020) çalışmalarında; BIST100 endeksi, dolar, euro ve altın fiyatlarına ait getiri ve volatilitelerin Covid-19'dan etkilenme düzeylerini araştırmışlardır. Araştırma sonucunda, pandemi sürecinin yatırım araçlarının volatilitelerini artırdığı belirtilmiştir (Kayral & Tandoğan, 2020).

Kılıç (2020) araştırmasında, Covid-19 salgınının BIST sektör endeks getirileri üzerindeki etkisini Olay Etüdü yöntemini kullanarak analiz etmiştir. Salgının analize dahil edilen endeksler üzerinde genellikle olumsuz etkilediği ve en fazla etkinin tekstil ile turizm sektörlerinde olduğu sonucuna ulaşmıştır. Ticaret sektörünün ise, salgın sürecinde pozitif getiri sağladığı belirtmiştir (Kılıç, 2020).

Özdemir (2020) çalışmasında, Covid-19'un BIST sektör endeksleri üzerindeki etkisini araştırmıştır. Covid-19 vaka ve vefat sayıları ile sektör endeksleri arasındaki asimetrik ilişkinin Hatemi-J asimetrik nedensellik testi ile incelendiği araştırmada; vaka sayılarındaki şokların endeksler üzerinde daha etkili olduğu sonucuna ulaşmıştır. Vefat sayılarındaki şokların ise, bazı endekslerde etkili olmadığı, bazılarında da negatif/pozitif farklı yönlerde etkiler oluşturduğunu belirtmiştir. Araştırma sonucunda ise, pandemisinin mali sektör endeksini olumsuz etkilediği belirtilirken, teknoloji sektörü üzerindeki etkisinin olumlu olduğunu belirtmiştir (Özdemir, 2020).

Tekin (2020) çalışmasında, koronavirüsün ekonomik ve finansal etkilerini bir literatür incelemesi ile araştırmıştır. Elde ettiği bulgular sonucunda, COVID-19'un finansal piyasalar üzerindeki etkileri konusunda farklı görüşlerin bulunduğunu belirtilmiştir. Bazı araştırmacılar hızlı bir iyileşme sağlayabilecek koşulların birçoğunun mevcut olduğunu ve önemli finansal sistem sıkıntısı görülmediğini ifade ederken, bazıları ise Covid-19 salgınının ve etkilerinin 1987 ve 2008 yıllarında yaşanan krizlerle karşılaştırıldığında şuna kadar yaşanan en kötü durum olarak nitelendirmektedirler (Tekin, 2020).

Türk vd. (2020) tarihsel süreçte yaşanan pandemilerin ülkeler üzerindeki ekonomik ve sosyal etkilerini araştırmışlardır. İnceledikleri literatüre göre, tarihsel süreçte yer alan tüm salgınların genellikle ülkelerin ekonomik güçlerini zayıflatarak krize sebep olduğu belirtilmiştir. Covid-19 salgınının da yayıldığı bütün ülkelerde sosyal ve ekonomik hayatın olağan dengesini bozduğu, hükümetlerin aldığı tedbir ve uygulamaların toplumun ağır ekonomik şartlarla karşı karşıya gelmesine sebep olduğu belirtilmiştir (Türk, Bingül, & Ak, 2020).

Ünlü vd. (2020) araştırmalarında, Covid-19'un BIST finansallar sektör endeksi üzerindeki etkisini inlemişlerdir. 25 Ağustos 2019-20 Eylül 2020 aralığını kapsayan haftalık verilerin kullanıldığı çalışmada, yapay değişkenli ekonometrik tahminler gerçekleştirmişlerdir. Elde ettikleri bulgulara göre, dünya genelindeki vaka sayılarının finansallar sektör endeksine oldukça zayıf etkisinin bulunduğu, Türkiye'deki vaka ve ölüm sayılarının ise daha güçlü etki oluşturduğu belirtilmiştir (Ünlü, Kabak, & Dur, 2020).

Yetgin (2020) çalışmasında, Kolmogorov-Smirnov normallik analizi, Pearson korelasyon katsayısı analizi, ANOVA ve lineer regresyon analizi yöntemlerini kullanarak Covid-19'un BIST100 endeksi üzerindeki etkisini araştırmıştır. Araştırma sonucunda, vaka sayısı ile BIST100 endeksi arasında anlamlı bir ilişki olduğu ifade edilmiştir (Yetgin, 2020).

Yorulmaz ve Demirdöğen (2020) Covid-19 salgınının dünya ekonomilerine etkilerini araştırmışlardır. Araştırma sonucunda; küresel ekonominin gerek salgının yarattığı talep şoku gerekse petrol fiyat şoklarının etkisi ile tüm dünyayı meçhule sürüklediği, özellikle tekstil sektörü açısından Türkiye için bazı avantajlar oluşturduğu belirtilmiştir (Demirdöğen & Yorulmaz, 2020).

2. Finansal Krizlerin Tarihçesi

19. yy. başlarından günümüze kadar birçok finansal kriz yaşanmıştır. 19.yy.'da ortaya çıkan ve dünya ekonomisinde etkili olan 1825, 1836-1839, 1847, 1857, 1866, 1873, 1882-1884, 1890-1893 krizlerinin oluşum sebepleri daha çok savaş, mali spekülasyon ve kıtlık kaynaklıdır. 20 ve 21.yy.'larda ortaya çıkan krizler ise, kapitalist ülkelere özgü nitelikler taşımaktadır. Bu krizler; 1900, 1907, 1913, 1920, 1929 ve 1973 krizleri şeklinde sıralanabilir (Yücel & Kalyoncu, 2010).

1929 yılında yaşanan dünya ekonomik krizi, iktisatçılar arasında dünya tarihinin önemli krizi olarak bilinmektedir (Açıkgöz & Özkan, 2009). Başta ABD ve İngiltere olmak üzere dünyanın birçok ülkesini derinden etkilemiştir. Türkiye de bu krizden etkilenen ülkeler arasında yer almaktadır. Bu etkilerden bazıları; Türkiye'ye yapılacak yatırımların kriz nedeniyle ertelenmesi, milli paranın değer kaybetmesi, hammadde ve tarım ürünleri fiyatlarındaki düşüş nedeniyle dış ticaret hadlerinin Türkiye aleyhine dönüşmesi, işsizlik artışı şeklinde sıralanabilir.

1929 Dünya Buhranı sonrasında 1960'lı yılların sonuna kadar dünya ekonomisinde büyük boyutlu bir ekonomik ve finansal kriz yaşanmamıştır. 1971 yılında Bretton Woods Sistemi'nin çöküşüyle yeniden şiddetli krizler yaşanmaya başlamıştır. Bu krizlerden biri, 15 Ekim 1973 tarihinde Petrol İhraç Eden Arap Ülkeleri Birliğinin (OAPEC) Yom Kippur Savaşında ABD'nin İsrail Ordusuna destek vermesine karşılık olarak ilan ettiği petrol ambargosu ile ortaya çıkan 1973 Petrol Krizi'dir. 1973 krizi başta ABD, Almanya, Fransa, Birleşik Krallık,

Japonya ve Hollanda gibi olmak üzere pek çok devletin büyüme oranlarında 1974- 75'li yıllarda negatif yönlü etkiye yol açmıştır (Yılmaz & Kalkan, 2017).

Birinci petrol krizi olarak adlandırılan bu kriz sonrasında petrol fiyatlarında yaşanan aşırı artış nedeniyle sanayileşmiş ülkelerin üretim sistemlerinin zorlanmaya başlamıştır. Petrol fiyatlarındaki artışların maliyetlere yansıtılması, petrole yapılan ödemeler dolayısıyla ithalatçı ülkelerin satın alma gücünün büyük bir bölümü emerek diğer mallara olan talebin azalması gibi sebepler 1979 ikinci petrol krizine yol açmıştır. Yaşanan bu kriz, petrol ithalatçısı olan Türkiye'nin ödemeler dengesi açığında büyüme ve döviz darboğazı nedeniyle üretimin durması gibi negatif etkilere sebep olmuştur. (Arzova, 2019).

1980'li yılların başında gelişmekte olan ülkelerin dış borç yükümlülüklerini yerine getirememeleri sonucunda borç krizi yaşanmıştır. Bu kriz, dünyada etkileri uzun süre devam eden ciddi ekonomik problemlerin yaşanmasına ve bir bütün olarak dünya ekonomisinde daralmaya yol açmıştır (Delice, 2003).

1990'lardan sonra da küreselleşmenin hız ve boyut değiştirmesine bağlı olarak sık aralıklarla dünyanın farklı bölgelerinde krizler yaşanmıştır. Bunlar;

- Avrupa Para Sistemine bağlı 1992-1993 Avrupa,
- 1994 Meksika "Tekila Krizi",
- 1994-95'te Türkiye'de yaşanan para ve bankacılık krizi,
- 1997 Asya krizi,
- 1998 Rusya krizi,
- 1999 Brezilya krizi,
- Kasım 2000 ve Şubat 2001 Türkiye para ve bankacılık krizleri,
- 2001 Arjantin'de başlayıp tüm dünyayı derinden etkileyen finansal kriz,
- 2008 Amerika "mortgage krizi"
- 2010 Yunanistan krizi,
- 2011 Avrupa borç krizi,
- 2014 Rusya krizi,

şeklinde sayılabilir.

3. 2000 Yılı Sonrasında Yaşanan Finansal Krizler

2000-2001 krizinin nedenlerine bakıldığında; önceki krizlerde olduğu gibi temel belirleyici faktörün yüksek cari işlemler açığı olduğu görülmektedir. 1994-95 yıllarında yaşanan para ve bankacılık krizinden derin yaralar alan Türkiye ekonomisi 90'lı yılların sonlarında yaşanan Güneydoğu Asya ve Rusya krizlerinden oldukça etkilenmiştir. 1999 yılında yaşanan Marmara depremi de ekonomik daralma etkisi oluşturmuştur. Ayrıca, 1999 seçimlerinin ardından kurulan üçlü koalisyon hükümeti kendi içinde devamlı bir tartışma içinde olup, istikrarlı hareket emiyordu. 1999 yılı sonunda IMF'ye sunulan niyet mektubuyla başlayan Stand-by Anlaşması ile "Enflasyonu Düşürme (Dezenflasyon) Programı"nın yürürlüğe koyulmuştur. Ancak, henüz başlangıç aşamasındaki hatalar ve aksaklıklar nedeniyle beklenen başarıya ulaşamamıştır (Ural, 2003).

2000 yılında vergiler artırılması ve iç borçlanma yerine dış borçlanmaya ağırlık verilmesiyle faiz oranları düşürülmüştür. Düşen faiz oranlarına bağlı olarak, tüketici kredileri ve tüketim malı talebi artmıştır. Enflasyonda beklenen seviyede düşüşün gerçekleşmemesi ve ithal ürün talebinin artması cari açık sorununu ciddi seviyede artırmıştır. Kasım 2000'de açık pozisyonu fazla olan bankaların Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na (TMSF) devredileceği söylentisi ile bankalar açık pozisyonlarını finanse edebilmek için likidite arayışlarına yönelmiştir. Hazine tahvil ihraçları artırılmıştır. Yabancı fon girişleri azalırken, yabancı fon çıkışları artmıştır. Bu

ise, kur ıpası uygulanan dvız kurlarında yükselme baskısı oluşturmuştur (Bağcı, 2016). 2000 yılı Kasım ayında gecelik faizler %1000 seviyelerine kadar yükselmiştir ve yükselen faiz ile likidite ihtiyaçlarını karşılamak zorunda kalan bankalar ve bankacılık sistemi ciddi şekilde sarsılmıştır (Karabulut & Saraç, 2020). Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası (TCMB) altı milyar dolar civarında bir dvız talebini rezervlerinden karşılamak zorunda kalmıştır. Resmi rezervlerin büyük bir kısmının kayba uğramasıyla beraber faiz oranlarının artırılmış ve IMF'den ek rezerv sağlanarak kriz atlatılmıştır. Ancak, bu durum yeni bir krize zemin hazırlamıştır.

IMF kredisi ve TCMB'nin müdahalesi ile geçiştirilen Kasım 2000 krizi, şubat 2001'de tekrar nüksetmiş ve o dönemde yaşanan siyasi istikrarsızlığın da etkisi ile çok daha ağır sonuçlara yol açan yeni bir kriz meydana getirmiştir. Bu yeni krizin ortaya çıkmasının belirleyici sebebi, 19 şubat 2001'de toplanan Milli Güvenlik Kurulunda (MGK) resmi gündeme geçilmeden önce Cumhurbaşkanı ve Başbakan arasında yaşanan bir tartışmayla hükümet yetkililerinin toplantıyı terk etmesidir. Borsada ciddi düşüşler yaşanmıştır. Oluşan panik havası dolayısıyla yabancı sermayenin yurt dışına kaçması ve yerleşik kişilerin de TL'de değer kaybı yaşanacağı beklentisiyle dvız talebini artırması kur baskısına neden olmuştur. Faizler ciddi düzeyde yükselmiştir. Buna rağmen, dvız talebinin azalmaması hatta daha da yoğunlaşan baskı nedeniyle kur ıpası terkedilerek serbest kur sistemine geçilmiştir. Bununla birlikte, dolar kuru yaklaşık iki katına çıkarak liranın değerı yarı yarıya azalmıştır. TMSF bünyesindeki bankaların piyasa değerleri iyice düşmüş ve dvız karşılığı satışı kolaylaşmıştır (Yıldırım, 2003). Çok sayıda bankaya el konması, kredilerini ödeyemez duruma gelen çok sayıda firmanın iflas etmesiyle birlikte çok sayıda kişinin işsiz kalması gibi sonuçlara sebep olan bu kriz, ülke ekonomisinin yaşadığı en ağır krizlerden biridir (Kazgan, 2008).

1990'lı yılların başlarından itibaren parlak bir gelecek vadeden Arjantin için 1999 yılında koşullar tersine dönmeye başlamıştır. Brezilya parasının okmesi ülkenin ihracat gelirlerinde sert bir düşüşe yol açmıştır. şubat 2000 ve Ağustos 2001 sonunda IMF'den sağlanan finansal destekle ekonomiyi canlandırarak önlemler alınmaya çalışılmıştır (Ergün, 2010). Ancak, Kasım 2001-şubat 2002 döneminde ekonomik kriz ciddi bir sosyal boyut kazanarak şiddet eylemlerine dnmştir. 24 Aralık 2001'de ülkede moratoryum ilan edilmiş, iki haftada dört hükümet kurulmuştur (İnan, 2002). Bu kriz, başta Güney Afrika, Polonya, Türkiye ve Brezilya gibi gelişmekte olan ülkeler üzerinde ciddi etkilemiştir. Yerel para birimlerinde değer kayıplarına, borsa endekslerinde düşüşlere sebep olmuştur (Evirgen, 2004).

Ağustos 2007'de ABD'de riskli mortgage piyasasının okşyle başlayan 2008 yılında başta Avrupa Birliği (AB) lkeleri olmak üzere dünyadaki tüm ülkeleri etkileyerek küresel bir kriz haline gelmiştir. Yaşanan bu küresel kriz; işsizlik oranlarının artması, cari açıkların artması, borç stoklarının artması, doğrudan yabancı yatırımların azalması, üretim ve milli gelirin azalması, büyüme oranlarının yavaşlaması ve ekonomik daralma, dvız kurlarında istikrarsızlık, konut ve finansal piyasalarda okş yaşanması gibi problemlere yol açmıştır. Küresel kriz, tüm dünyada olduğu gibi Türkiye'de de belirsizlikleri artırmıştır. Artan bu belirsizlik, yatırım ve tüketim kararlarının ertelenmesi ve ekonomik aktivitenin yavaşlamasına sebep olmuştur (Yurdakul, 2015).

2008 küresel krizinin etkileri devam ederken 2009-10'da kamu finansmanının kötüleşmesiyle Avrupa'da devasa kriz başladı. Bu krizden en çok etkilenen ülkeler biri ise Yunanistan'dır. Bunun en temel nedenleri, sürdürülemez boyutlara ulaşan bütçe açıkları ve kamu borç stoklarıdır. Mali açıklarını dış kaynak kullanarak finanse edebilen Yunanistan, mortgage kriziyle beraber dış fon bulmakta güçlüklerle karşılaşmaya başlamıştır. Ekonomik verilerin kötüleşmesine bağlı olarak kredi derecelendirme kuruluşları Yunanistan'ın kredi notunu dşrmştir. Buna bağlı olarak, Yunan finans piyasalarındaki belirsizliklerin daha da artması

ve hükümetin borçlanma imkânlarının daralması finansal krizi başlatmıştır (Türk & Erarşlan, 2016).

2011 yılında ise, PIIGS ülkeleri olarak bilinen Portekiz, İrlanda, İtalya, Yunanistan ve İspanya'nın artan borçlarını çevirmekte zorlanmışlardır. PIIGS ülkelerinin borçlanma maliyetlerinin yükselmesi ile birlikte bu ülkeler borç krizine sürüklenmiştir. Kısa dönemde, birlik üyesi ülkeleri arasında krize yönelik çözüm arayışları olsa da elle tutulur bir başarı sağlanamamıştır. O dönemde, güçlü bir ekonomiye sahip olan Britanya, AB'den ayrılma kararı almıştır (Karabulut & Saraç, 2020). Euro bölgesinde ortaya çıkan bu borç krizi, Türkiye'yi dış ticaret, ekonomik güvende azalma ile sermaye ve finans açısından etkilemiştir.

2013 yılının son ayında Ukrayna'nın karışması Mart 2014'te Kırım'da yapılan referandumda yüzde 97 kabul oyu ile ülkenin Ukrayna'dan ayrılarak Rusya'ya katılma kararı çıkmıştır. Bunun üzerine, ABD ve AB başta olmak üzere Batı dünyası, Rus ekonomisine yönelik enerji, finans, madencilik, mühendislik ve savunma alanlarını kapsayan pek çok önlem ve yaptırım paketleri açıklamıştır. Ardından, Rusya'dan hızlı bir sermaye kaçıışı başlamıştır. Ulusal para biriminin dolar karşısında ciddi değer kayıpları yaşaması ithal malların fiyatlarında ve enflasyonda artışlara yol açmıştır (Karabulut, 2019). Borsa endeksinde yaklaşık yarı yarıya düşüşler yaşanmış ve ülkenin uğradığı finansal kayıplar gittikçe artmıştır.

4. Covid-19'un BIST100 Endeksi Üzerindeki Etkisi

Çalışmanın bu kısmında öncelikle Covid-19 verilerine ilişkin bilgilere yer verilmiştir. Ardından ise, BIST100 kapanış verilerine ilişkin dağılım gösterilmiştir. Son olarak Covid-19'un BIST100 üzerinde oluşturduğu etki incelenmiştir.

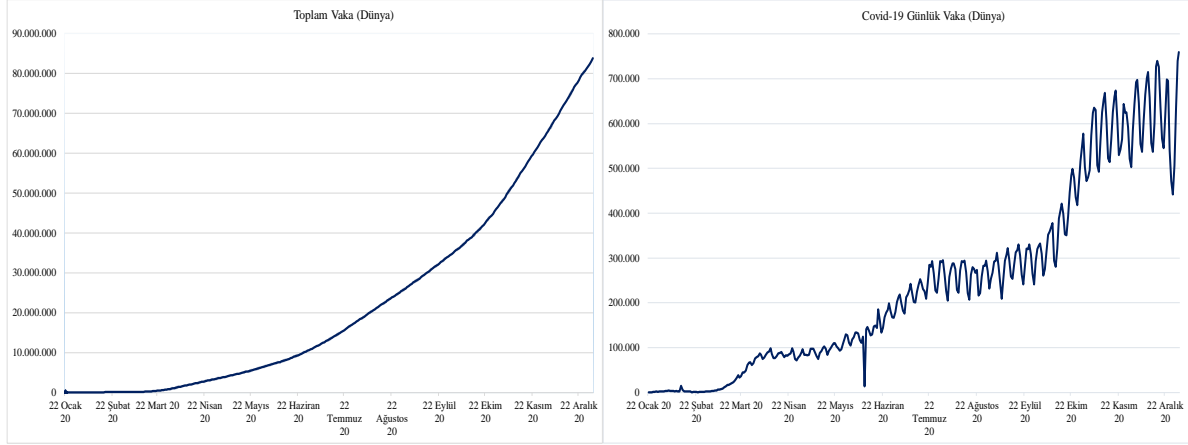
4.1. Covid-19 Verileri

İlk olarak 31 Aralık 2019'da Çin'in Wuhan kentinde görülen ve ilk can kaybının 11 Ocak 2020'de yaşandığı Covid-19 tüm dünyada hızla yayılarak 11 Mart 2020 tarihinde Dünya Sağlık Örgütü (DSÖ) tarafından pandemik hastalıklar grubuna dahil edilmiştir. Dünyanın tüm ülkelerinde hızla yayılan pandeminin meydana getirdiği belirsizlik dünya borsa endekslerinde sert düşüşler yaşanmasına sebep olmuştur. 24 Ocak sonrasında tatil dolayısıyla kapalı olan Shangay borsası 3 Şubat 2020'de % 8,48'lik düşüşle 2015 yılından beri yaşadığı en kötü gün olarak kayıtlara geçmiştir. 24 Şubat'tan itibaren hem ABD borsa endekslerinde hem de Avrupa borsa endekslerinde %3'ün üzerinde değer kayıpları yaşanmaya başlamıştır. Özellikle 5-13 Mart tarihleri aralığında, hükümetlerin aldıkları tedbirlere ilişkin yaptıkları açıklamalarla birlikte borsa endekslerinde daha sert değer kayıpları yaşanmıştır.

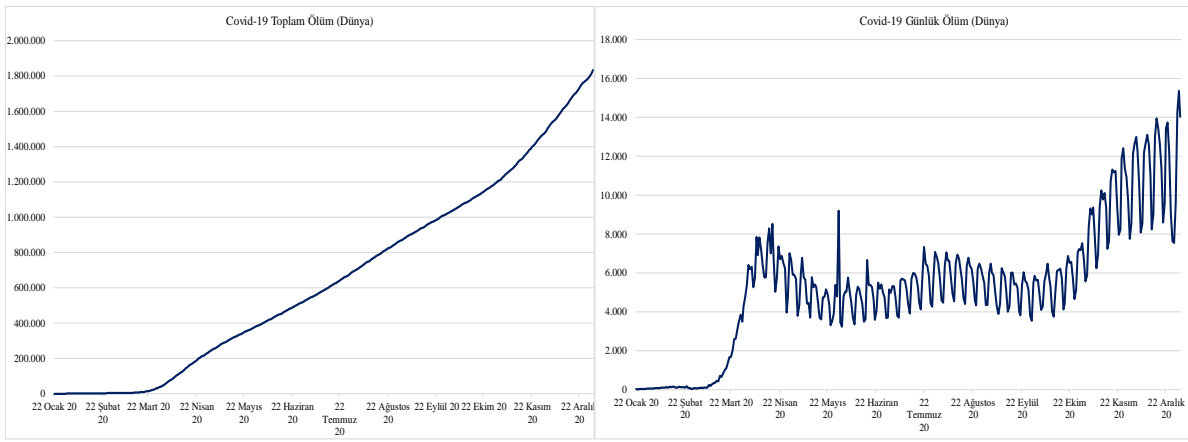
Çin dışında ilk vaka 13 Ocak 2020'de Tayland'da Wuhan'dan gelen bir kadında görülmüştür. Ardından 21 Ocak 2020'de ABD'de, 25 Ocak'ta Avrupa'da ve 11 Mart'ta Türkiye'de ilk vakaların görüldüğü Covid-19 vaka sayısı 31 Aralık 2020 tarihi itibarıyla yaklaşık 84 milyondur. Bu salgından ötürü yaşamını yitirenlerin sayısı ise, yaklaşık 1.835 bindir.

Covid-19 vaka ve ölüm sayıları <https://www.worldometers.info/coronavirus> ve <https://covid19.saglik.gov.tr/> adreslerinden alınmış olup, dağılımlara ilişkin grafikler oluşturulmuştur (Covid-19, 2020) (T.C. Sağlık Bakanlığı, 2020).

Şekil 1 ve Grafik 2'de Covid-19'un sırasıyla Toplam-Günlük Vaka ve Ölüm Sayılarına ilişkin dağılım yer almaktadır.

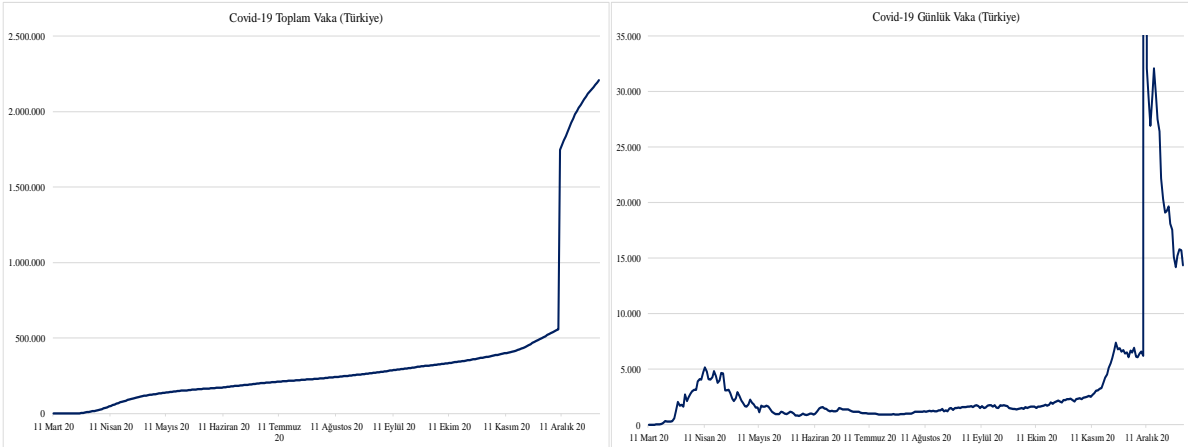


Şekil 1: Dünya'daki Toplam-Günlük Covid-19 Vaka Sayısı Dağılımı



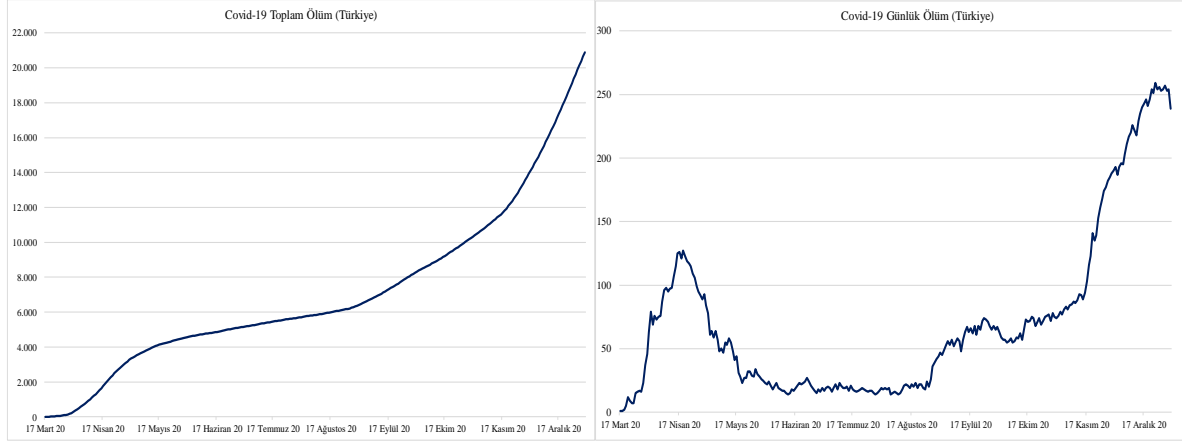
Şekil 2: Dünya'daki Toplam-Günlük Covid-19 Ölüm Sayısı Dağılımı

Covid-19'un Türkiye'deki Toplam-Günlük Vaka ve Ölüm Sayılarına ilişkin dağılımı Şekil 3 ve Şekil 4'te sırasıyla gösterilmiştir.



Şekil 3: Türkiye'deki Toplam-Günlük Covid-19 Vaka Sayısı Dağılımı

Covid-19'un Türkiye'deki durumuna bakıldığında ilk vaka 11 Mart'ta görülmüştür. Nisan ayı vaka sayıları hızla artmıştır. Aralık 2020'de ise, özellikle PCR testi pozitif çıkan herkesin vaka olarak ilan edileceği kararının da duyurulması ile birlikte günlük vaka sayılarının hızla arttığı görülmektedir. 31 Aralık 2020'de Türkiye'de toplam Covid-19 vaka sayısı 2.2 milyonun üzerindedir.



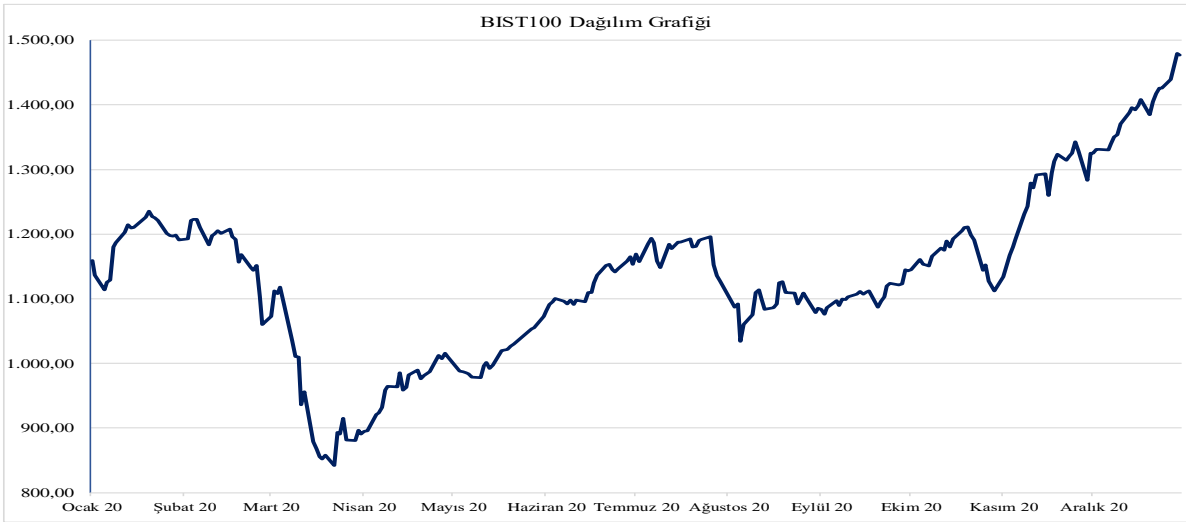
Şekil 4: Dünya'daki Toplam-Günlük Covid-19 Ölüm Sayısı Dağılımı

Türkiye'de resmi kayıtlara göre, Covid-19'un neden olduğu ilk ölüm 17 Mart 2020'de yaşanmıştır. Nisan 2020'de günlük Covid-19 dolayısıyla yaşamını yitirenlerin sayısı 100'ün üzerine çıkmış, Mayıs'ın son haftalarından Eylül'ün ilk haftalarına kadar salgının kontrol altında tutulmasına bağlı olarak bu sayı 20 civarlarında seyretmiştir. Ancak, vaka sayısının hızla arttığı özellikle Eylül'ün ikinci haftasından itibaren günlük ölüm verilerinde de hızlı bir artış yaşanarak, Aralık 2020'de Covid-19 kaynaklı günlük ölüm sayıları açıklanmıştır.

4.2. Covid-19'un BIST100 Endeksine Etkisi

Bu bölümde öncelik finance.yahoo.com adresinden (finance.yahoo.com, 2020) alınan BIST100 endeksine ilişkin 02.12.2020-31.12.2020 tarih aralığındaki günlük kapanış verilerine ilişkin dağılım ile veri aralığında BIST100 endeksinde önemli değişikliklerin meydana geldiği tarihlere ilişkin bilgilere yer verilmiştir.

Covid-19'un BIST100 endeksi üzerindeki etkisinin incelenmesi amacıyla, 02.01.2020-31.12.2020 zaman aralığına ilişkin BIST100 günlük endeks kapanış verilerine ilişkin dağılım Şekil 5'de gösterilmiştir.



Şekil 5: BIST100 Endeksi Dağılım Grafiği (02.01-31.12.2020)

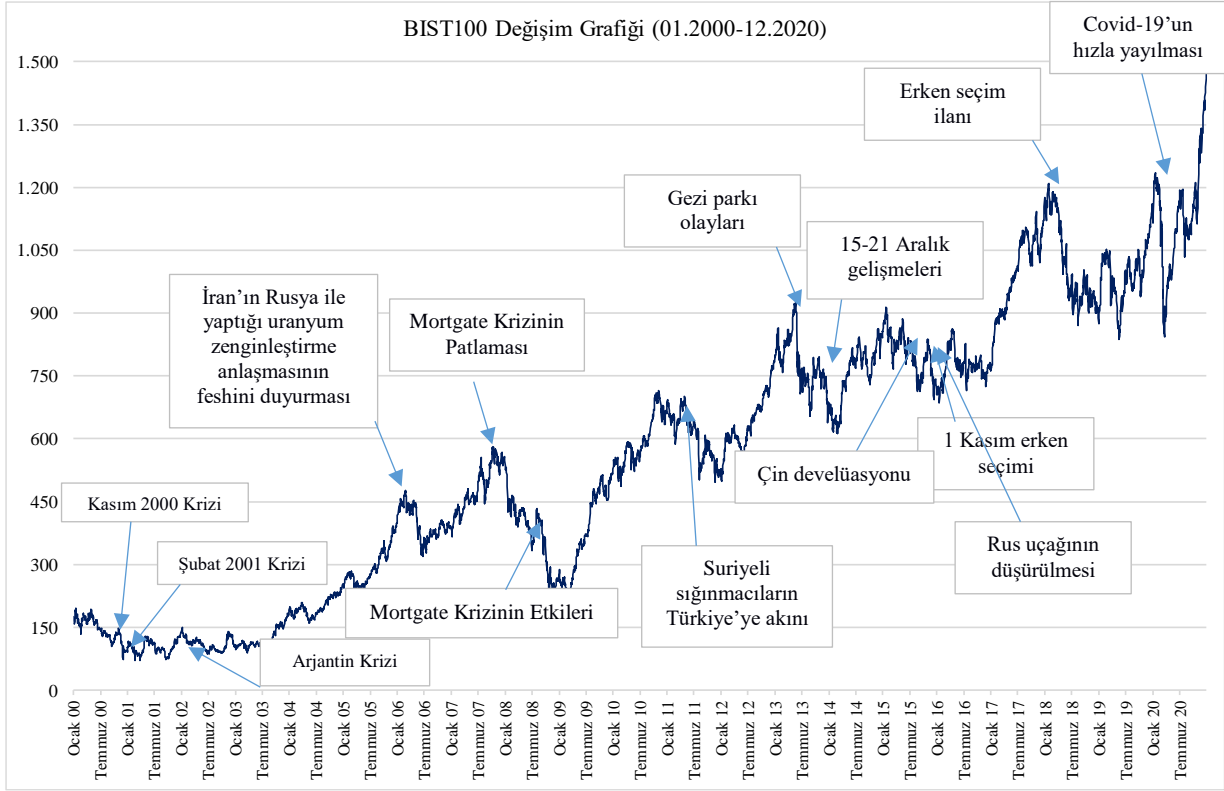
Şekil 5 incelendiğinde BSIT100 endeksinin 21 Ocak 2020'ye kadar artış eğiliminde bir yapıya sahip olduğu görülmektedir. Bu sebeple, 21 Ocak kapanış verisi araştırma dönemi içindeki tepe noktası olarak kabul edilecektir ve Covid-19'un hızla yayılmasıyla beraber sert düşüşler yaşanan BIST100 endeksinin hangi tarihte bu değer üzerinde kapandığı da araştırılmıştır.

BIST100 endeksi 22 Ocak 2020'den itibaren düşüş eğilimi girmiştir. Ancak, bu düşüşler Şubat 2020 sonlarına kadar çok sert bir şekilde olmamıştır. Hem Dünya'daki önemli borsa endekslerinde hem de BIST100'de 26-28 Şubat tarihlerinde %4 civarında değer kayıpları yaşanmıştır. 26 Şubat tarihinde 1.152 puanla kapanan BIST100 endeksi 2 günde yaklaşık %8 değer kaybederek 28 Şubat'ta 1.060 puanla kapanmıştır. BIST100'de daha sert değer kayıplarının yaşanması ise 5 Mart ve sonrasındaki haftaya denk gelmektedir. 5 Mart'ta %5,5, 12 Mart'ta %7,3, 16 Mart'ta ise %8,1 civarında değer kaybı ile kapanış gerçekleşmiştir. Bu tarihler Türkiye'de ilk vakanın görülmesi, ilk Covid-19 kaynaklı can kaybının yaşanması, karantina zorunluluğunun getirilmesi, eğitime ara verilmesi ve ardından uzaktan eğitime geçilmesi, yurt dışı seyahat kısıtlamalarının getirilmesi gibi hükümet tarafından alınan önlemlerinde de artırıldığı dönemlerdir. Bu değer kayıpları 23 Mart'a kadar devam etmiş, 23 Mart'ta BIST100 endeksi 843 puanla kapanmıştır. Bu kapanış değeri araştırma dönemi içindeki dip puan seviyesidir. Tepe noktası kabul edilen 21 Ocak kapanış değeri ile 23 Mart kapanış değeri arasında yaşanan değer kaybı %30'un üzerindedir. Bu durum, Covid-19 dolayısıyla oluşan risk ve belirsizliğin kısa dönemde yatırımcılar açısından panik havası oluşturduğunu göstermektedir.

23 Mart sonrasında yeniden yükseliş eğilimine giren BIST100 endeksinin 21 Ocak'taki değerine yaklaşması ilk olarak 7 Temmuz'da olmuş, ardından endekste düşüş yaşanmış ve 13-27 Temmuz aralığında yaklaşık kapanışlar gerçekleştirmiştir. 28.07-06.08 aralığında yine sert düşüşlerle kapanışlar gerçekleşmiştir. hafif dalgalanmalar dışında durağan 2020 dönemindedir. 27 Temmuz'da 1.196 puan ile kapanan BIST100 6 Ağustos'ta 1.034 puan ile kapanmış olup, bu dönemde yaşanan değer kaybı yaklaşık %13,5'tir. Bu tarihler dışında 21.10-30.10.2020 dönem aralığında da diğer dönemlere kıyasla endekste daha belirgin düşüşler yaşanmıştır. BIST100 10.11.2020'de 1.243 puanla kapanarak ilk defa 21 Ocak kapanış değerinin üzerinde kapanış gerçekleştirmiştir. Bu açıdan değerlendirildiğinde, BIST100 endeksinde vakaların tüm dünyada hızla yayılmaya başladığı tarihten itibaren özellikle bazı tedbir ve kararlara ilişkin açıklamaların yapıldığı tarihlerde daha sert olmak üzere düşüşler yaşanmıştır. Özellikle kısa vadeli etkilerin daha fazla olduğu Şekil 5'ten de görülmektedir. Endeksin tekrar tepe noktası kabul edilen puana ulaşması 215 kapanış günü sonrasında gerçekleşmiştir. Araştırma veri dönemi sonu olan 31.12.2020'de ise BIST100 1.477 puanla kapanmıştır. Bu açıdan bakıldığında tepe noktasının oldukça aşıldığı endeksin yukarı yönlü eğilimine devam ettiğini söylemek mümkündür.

5. Covid-19'un Etkisinin Diğer Finansal Krizlerle Karşılaştırılması

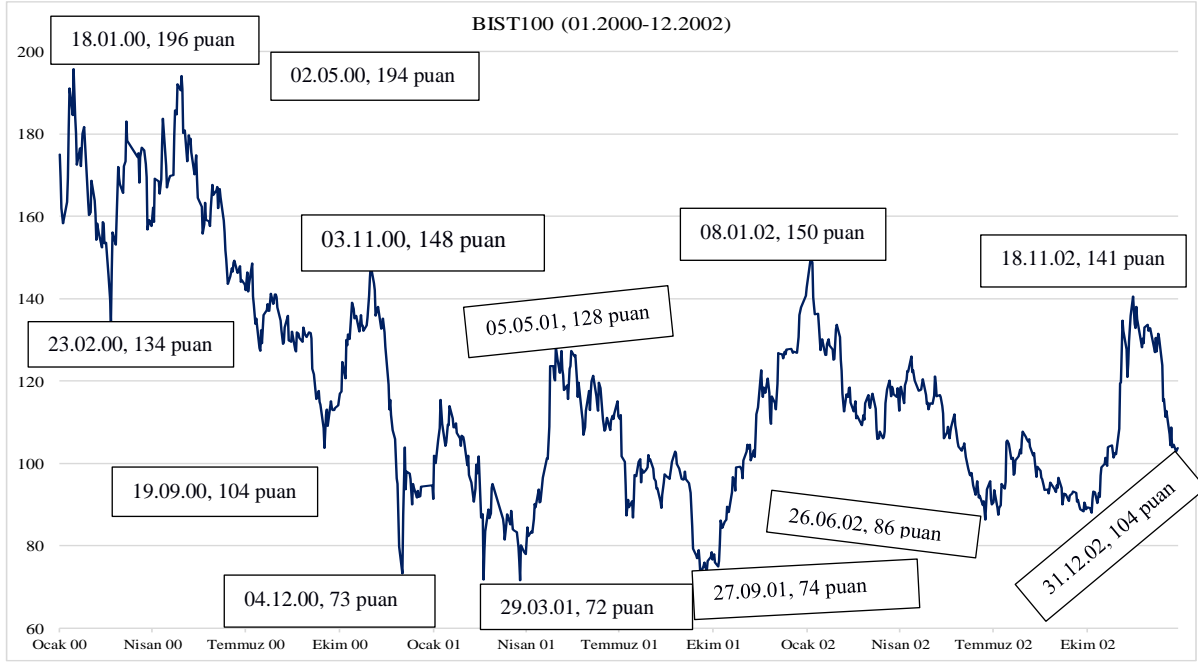
Bu çalışmada Covid-19'un diğer finansal krizlerle karşılaştırılmasında ulusal ve küresel düzeyde 2000 yılı ile sonrasında yaşanan ve BIST100 üzerinde sert düşümlere yol açan krizler dikkate alınmıştır. Bu amaçla, öncelikle BIST100 endeksinin 02.2000-31.2020 aralığındaki günlük kapanış verilerini içeren dağılım grafiğine yer verilmiştir.



Şekil 6: BIST100 Endeksi Dağılım Grafiği (01.2000-12.2020)

Şekil 6 04.01.2000-31.12.2020 dönemine ilişkin BIST100 günlük kapanış verileri kullanılarak oluşturulmuştur. Grafik oluşturulurken 27.07.2020'den itibaren endekste puan düzeltmesi yapıldığı için öncesindeki tüm veriler içinde düzeltme işlemi uygulanmıştır. Şekil üzerinde 2000 yılı ve sonrasında endekste düşüşlere yol açan bazı olaylara ilişkin bilgilere de yer verilmiştir. Görüldüğü üzere yaşanan istikrarsızlık ve belirsizlikler yatırımcılar üzerinde risk algısı meydana getirdiğinden borsa endekslerinde değişimlere yol açmaktadır.

Covid-19'un BIST100 endeksindeki etkisinin 2000-2001 ve 2007-2008 finansal krizleriyle karşılaştırılması amacıyla Şekil 7 ve Şekil 8'de sırasıyla BIST100 endeksine ilişkin 01.2000-12.2002 ile 01.2007-12.2009 dönemlerine ilişkin dağılım grafikleri verilmiştir.

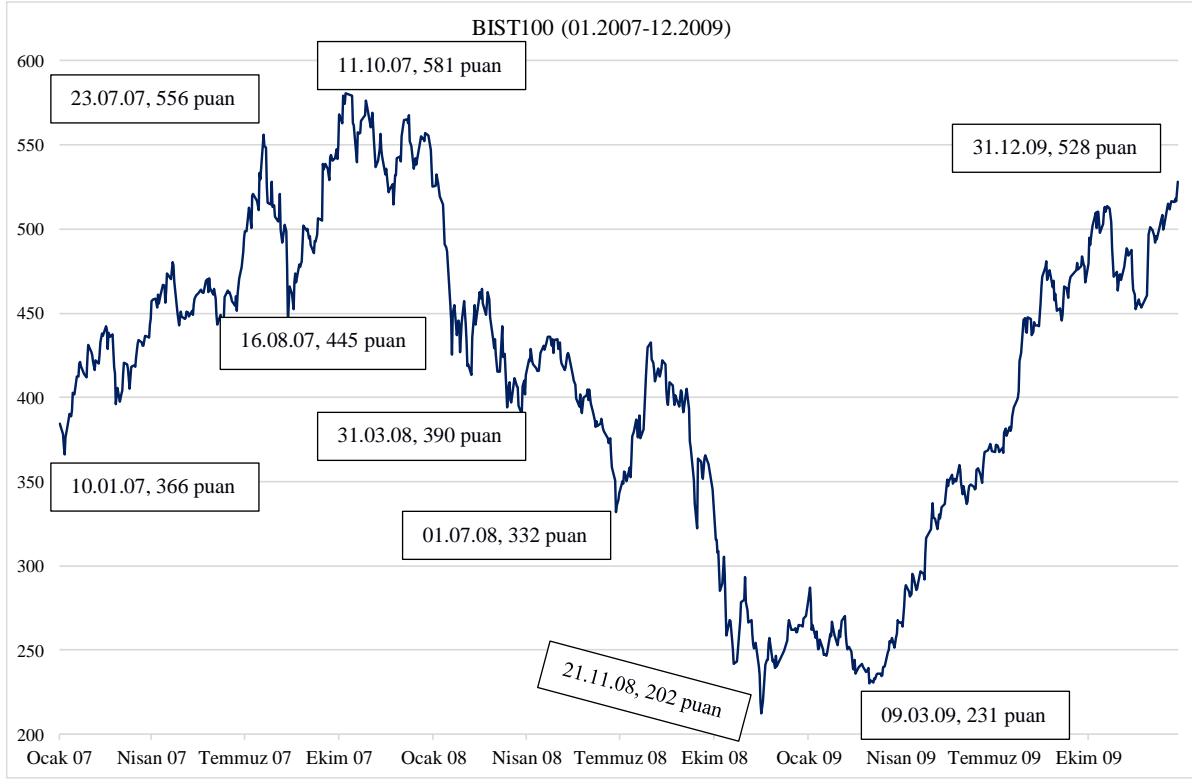


Şekil 7: BIST100 Endeksi Dağılım Grafiği (01.2000-12.2002)

2000-2001 yılları Türkiye açısından finansal zorlukların oldukça fazla yaşandığı dönemler olarak ifade edilebilir. Hem 1999 yılında yaşanan Marmara depreminden kaynaklı ekonomik daralma etkisi hem de 1999 seçimleri sonrasında kurulan üçlü koalisyon hükümetinin kendi aralarında yaşadığı tartışmalar ülke açısından finansal istikrarsızlıklara yol açmıştır. Kasım 2000'de açık pozisyonu olan bankaların TMSF'ye devredileceği söylentisi ile başlayan bankaların kaynak bulma çabası faizlerde artışa ve kur çıpasında yükselme baskısına neden olmuştur. IMF ile yapılan anlaşma sonrasında kredi sağlanmıştır. TCMB'nın piyasaya müdahalesi ile geçirtilen Kasım 2000 krizi yeni bir krize zemin hazırlayarak Şubat 2001'de MGK toplantısında hükümet yetkililerinin toplantıyı terk etmesiyle daha büyük bir kriz meydana gelmiştir.

Şekil 7'de BIST100 endeksinin 02.12.2000-31.12.2002 dönem aralığındaki kapanış verilerine ilişkin dağılım gösterilmiştir. Grafikte de görüldüğü üzere 18.01.2000'de 196 puan ile kapanan BIST100 endeksi %60'ın üzerinde değer kaybederek 04.12.2000'de 73 puana gerilemiştir. Özellikle sert düşüşlerin Kasım 2000'de sonra yaşandığı Şekil 7'den de görülmektedir. Grafikte kullanılan veri aralığı dönemi içerisinde, endeksin Ocak 2000 başlarındaki değerine tekrar ulaşamamış olup, 2002 sonunda dahi veri başlangıç değerinin yaklaşık %47 altında kapanmıştır. Bu durum, yaşanan finansal krizin borsa üzerinde ağır etkilere sahip olduğunu da göstermektedir.

Küresel Mortgage krizinin BIST100 üzerindeki etkilerinin daha detaylı incelenebilmesi amacıyla 01.2007-12.2009 BIST100 endeksinin günlük kapanış verileri kullanılarak oluşturulan dağılım grafiği Şekil 8'de verilmiştir.



Şekil 8: BIST100 Endeksi Dağılım Grafiği (01.2007-12.2009)

Şekil 8’de görüldüğü üzere 2007 sonlarında BIST100’de yaşanmaya başlayan değer kayıpları Ağustos 2008’de Avrupa’ya da sıçrayan mortgage krizinin endekste düşüşlerin devam etmesine sebep olmuştur. 11.10.2007’de de 581 puan ile kapanan BIST100 endeksi 21.11.2008’de 202 puana kadar gerilemiştir. Mart 2009 sonrasında yükseliş trendine giren endeksin Aralık 2009 sonunda 528 puan ile kapanmıştır.

6. Sonuç ve Öneriler

Krizler, topluma yükledikleri maliyetlerden dolayı sosyal refahı olumsuz etkileyen kırılmalardır. Bu kırılmalar, yeni bir düzen oluşumuna da sebep olabilir. Bu açıdan değerlendirildiğinde, savaş ve doğal afetler de krizlerle benzerlik taşımaktadırlar.

Bu çalışmada, Covid-19’un finansal kriz olup olmadığı araştırılarak, BIST100 üzerinde meydana getirdiği etkinin 2000-2001 ve 2007-2008 finansal krizlerin BIST100 üzerindeki etkisiyle karşılaştırılması amaçlanmıştır. Covid-19 insandan insana bulaşarak tüm dünyada hızla yayılmış ve ölümlere sebep olmuştur. Virüsün ilk defa görülmesi, belirgin bir tedavisinin olmaması ve hızla yayılması yatırımcılar açısından bir panik havası oluşturmuştur. Bu durum ise, hem BIST üzerinde hem de dünyadaki önemli borsa endekslerinde sert düşüşlere yol açmıştır. Salgının hızla yayılmaya başladığı tarihten itibaren endekslerdeki sert düşüşlerin genellikle hükümetlerin aldıkları kararları açıkladıkları dönemlere denk geldiğini söylemek mümkündür. Covid-19 kısa dönemde BIST üzerinde düşüşe yol açarak finansal istikrarsızlığa yol açmıştır. Literatürde bu görüşü destekleyen çalışmalarda bulunmaktadır (Türk, Bingül, & Ak, 2020), (Tekin, 2020). Ancak, daha uzun dönem verileri incelendiğinde BIST100’un Covid-19’un hızla yayılmaya başladığı tarih öncesindeki kapanış puanına tekrar ulaşması 215 işlem günü sonrasında gerçekleşmiştir. Bu durum, salgın kaynaklı belirsizliğin devam etmesine karşın endeksin hızlı bir toparlanma gerçekleştirdiğini göstermektedir. Fakat eklemek gereklidir ki bu durum BIST100 endeksi açısından genel bir değerlendirme içermekte olup, işletmeler bazında inceleme ve değerlendirme gerçekleştirilmemiştir.

Kasım 2000 ve Şubat 2001 yıllarında Türkiye’de yaşanan finansal krizlerin etkisi BIST endeksinde Covid-19 etkisine kıyasla yaklaşık iki kat daha fazla düşüşlere yol açmış, 2002 yılı sonunda dahi etkiler devam etmiş ve endeks eski seviyesine ulaşamamıştır. Ağustos 2007’de ABD’de başlayarak küresel kriz haline gelen mortgage krizinin BIST100 üzerindeki etkileri ise özellikle krizin AB ülkelerini etkilemesi dönemine denk gelmektedir. Bu durumun temel nedeni, Türkiye’nin ihracatının çoğunluğunu AB ülkelerine gerçekleştirmesinden kaynaklı belirsizlik etkisidir. 2007 son çeyreğinden itibaren BIST100 endeksi 1 yıl sonrasında %65 civarında değer kaybı ile kapanmıştır. 2009 ilk çeyreğinden itibaren ise endeks yükseliş trendine girmiştir ve 2009 sonunda kriz öncesindeki kapanış puanına yaklaşık seviyelerde kapanmıştır.

Çalışma sonucunda, Covid-19’un finansal belirsizliklere yol açarak BIST100’de kısa dönemde düşüşlere yol açtığı, ancak 2000-2001 ve 2007-2008 finansal krizlerine kıyasla bu etkinin çok daha kısa ve az olduğu, incelenen endeks üzerindeki en ağır etkilerin 2000-2001 finansal krizlerinde yaşandığı bulgularına ulaşılmıştır. Gelecek araştırmalarda, Covid-19’un etkisinin BIST100’de yer alan işletmeler bazında daha detaylı olarak incelenmesi ve geçmişte yaşanan finansal istikrarsızlıklara yol açan olayların etkisiyle karşılaştırılması planlanmaktadır.

Kaynakça

- Açıkgöz, Ö., & Özkan, B. (2009). 1929 Dünya Ekonomik Buhranı ve Türkiye Ekonomisine Etkileri. *Mevzuat Dergisi*(136), 1-7.
- Akarsu, Y., Alacahan, N. D., & Kurt, S. (2020). Covid-19 Pandemisinin BIST 100 Üzerindeki Etkisi. *Sosyo-Ekonomik Boyutuyla Sağlık* (s. 155-170). içinde Çanakkale: Rating Academy Yayınları.
- Alsaifi, K., Elnahass, M., & Salama, A. (2020). Market Responses to Firms’ Voluntary Carbon Disclosure: Empirical Evidence from the United Kingdom. *Journal of Cleaner Production*(262), 711-726. doi:10.1016/j.jclepro.2020.121377
- Arzova, S. (2019). İkinci Petrol Krizi: Nedenleri, Dünya ve Türkiye Ekonomisine Etkileri. İstanbul, Okan Üniversitesi.
- Bağcı, S. A. (2016). Kasım 2000 ve Şubat 2001 Ekonomik Krizlerinin Dış Ticarete Etkileri. *Aksaray Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 8(3), 46-54.
- Barut, A., & Kaya, E. (2020). COVID-19 ve Seçilmiş BIST Sektör İndeksleri İlişkisinde Sıcaklığın Moderatör Etkisi. *Turkish Studies*, 15(6), 155-167. doi:10.7827/TurkishStudies.44474
- Barut, A., & Kaygın, C. Y. (2020). Covid-19 Pandemisinin Seçilmiş Borsa Endeksleri Üzerine Etkisinin İncelenmesi. *Gaziantep University Journal of Social Sciences*(Special Issue), 59-70.
- Bash, A., & Alsaifi, K. (2019). Fear from Uncertainty: An Event Study of Khashoggi and Stock Market Returns. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*(23), 54–58. doi:10.1016/j.jbef.2019.05.004
- Buhagiar, R., Cortis, D., & Newall, P. (2018). Why Do Some Soccer Bettors Lose More Money than Others? *Journal of Behavioral and Experimental Finance*(18), 85-93. doi:10.1016/j.jbef.2018.01.010
- Chen, C. D., Chen, C. C., Tang, W. W., & Huang, B. Y. (2009). The Positive and Negative Impacts of the SARS Outbreak: A Case of the Taiwan Industries. *The Journal of Developing Areas*, 43(1), 281–293. www.jstor.org/stable/40376284

- Chen, M. H., Jang, S. S., & Kim, W. G. (2007). The Impact of the SARS Outbreak on Taiwanese Hotel Stock Performance: An Event-Study Approach. *International Journal of Hospitality Management*, 26(1), 200–212. doi:10.1016/j.ijhm.2005.11.004
- Covid-19. (2020, 04 17). Coronavirus: <https://www.worldometers.info/coronavirus>
- Çetin, A. C. (2020). Koronavirüs (Covid-19) Salgınının Türkiye’de Genel Ekonomik Faaliyetlere ve Hisse Senedi Borsa Endeksine Etkisi. *Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi Uygulamalı Bilimler Dergisi*, 4(2), 341-362.
- Delice, G. (2003). Finansal Krizler: Teorik ve Tarihsel Bir Perspektif. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*(20), 57-81.
- Demirdöğen, O., & Yorulmaz, R. (2020). *Kovid-19 Salgınının Dünya Ekonomilerine Etkileri*. Ankara: Ortadoğu Araştırmaları Merkezi.
- Demirhan, E. (2020). *COVID-19 Küresel Salgınının Türkiye CDS Primlerine ve BIST 100 Endeksine Etkisi*. Türkiye Ekonomi Politikaları Araştırma Vakfı Değerlendirme Notu.
- Duran, M. S., & Acar, M. (2020). Bir Virüsün Dünyaya Ettikleri: Covid-19 Pandemisinin Makroekonomik Etkileri. *International Journal of Social and Economic Sciences*, 54-67.
- Ergün, S. (2010). Arjantin'in Ekonomik İstikrarsızlık Tarihi: İnişler ve Çıkışlar. *Akademik Bakış Dergisi*(20), 1-18.
- Evirgen, D. (2004). Arjantin Krizinin Nedenleri-Sonuçları ve Türkiye Karşılaştırması. *Mevzuat Dergisi*, 7(77), 1-16.
- finance.yahoo.com*. (2020, 11 30). Yahoo Finance: <https://finance.yahoo.com/>
- Guo, M., Kuai, Y., & Liu, X. (2020). Stock Market Response to Environmental Policies: Evidence from Heavily Polluting Firms in China. *Economic Modelling*(86), 306-316. doi:10.1016/j.econmod.2019.09.028
- Gülhan, Ü. (2020). Covid-19 Pandemisine BIST 100 Reaksiyonu: Ekonometrik Bir Analiz. *Turkish Studies*, 15(4), 497-509. doi:10.7827/TurkishStudies.44122
- Ichev, R., & Marinč, M. (2018). Stock Prices and Geographic Proximity of Information: Evidence from the Ebola Outbreak. *International Review of Financial Analysis*(56), 153-166. doi:10.1016/j.irfa.2017.12.004
- İnan, E. A. (2002). Arjantin Krizinin Sebepleri ve Gelişimi. *Bankacılık Dergisi*(42), 57-74.
- Kaminsky, G. L., Lizondo, S. J., & Reinhart, C. (1998). Leading Indicators of Currency Crises. *IMF Staff Papers*, 45, 1-48. doi:10.1596/1813-9450-1852
- Karabulut, Ş. (2019). 2014 Rusya–Batı Gerilimi ve Rusya Ekonomik Krizine Bakış. *Journal of Social and Humanities Sciences Research*, 6(48), 4670-4676.
- Karabulut, Ş., & Saraç, Ö. (2020). İktisadi ve Mali Krizlerin Anatomisi: Krizler Tarihi Üzerine Kısa Değerlendirmeler. *İzmir İktisat Dergisi*, 35(2), 375-401. doi:10.24988/ije.202035212
- Kaykusuz, M. (2014). *Geçmişten Günümüze Finansal Krizler (1619-2014)*. Bursa: Ekin Basın Yayın Dağıtım.
- Kayral, İ. E., & Tandoğan, N. Ş. (2020). BIST100, Döviz Kurları ve Altının Getiri ve Volatilitesinde COVID-19 Etkisi. *Gaziantep University Journal of Social Sciences*(Special Issue), 687-701.
- Kazgan, G. (2008). *Türkiye Ekonomisinde Krizler (1929-2001)* (İkinci Baskı b.). İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları.

- Kılıç, Y. (2020). Borsa İstanbul'da COVID-19 (Koronavirüs) Etkisi. *Journal of Emerging Economies and Policy*, 5(1), 66-77.
- Kindleberger, C. P., & Aliber, R. (2005). *Manias, Panics, and Crashes: A History of Financial Crises* (5 b.). Wiley.
- Korkmaz, Ö., & Yamak, R. (2015). Minsky Finansal İstikrarsızlık Hipotezi ve Türkiye Örneği. *İstanbul Kültür Enstitüsü Sosyal Bilimler Dergisi*, 15(3), 51-70.
- Kowalewski, O., & Śpiwanowski, P. (2020). Stock Market Response to Potash Mine Disasters. *Journal of Commodity Markets*, 1-12. doi:10.1016/j.jcomm.2020.100124
- Li, K. (2018). Reaction to News in the Chinese Stock Market: A Study on Xiong'an New Area Strategy. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*(19), 36-38. doi:10.1016/j.jbef.2018.03.004
- Liu, H. Y., Manzoor, A., Wang, C. Y., Zhang, L., & Manzoor, Z. (2020). The COVID-19 Outbreak and Affected Countries Stock Markets Response. *International Journal of Environmental Research and Public Health*, 17(8), 1-19.
- Mazur, M., Dang, M., & Vega, M. (2020). COVID-19 and the march 2020 stock market crash. Evidence from S&P1500. *Finance Research Letters*, 1-8. doi:10.1016/j.frl.2020.101690
- Mishkin, F. S. (1999, April). Lessons From the Asian Crisis. *NBER Working Papers No:7102*.
- Morales, L., & Andreosso-O'Callaghan, B. (2020). Covid19: Global Stock Markets "Black Swan". *Critical Letters in Economics & Finance*, 1(1), 1-14. <http://hdl.handle.net/10344/8728>
- Özdemir, L. (2020). Covid-19 Pandemisinin BIST Sektör Endeksleri Üzerine Asimetrik Etkisi. *Finans Ekonomi ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 5(3), 2602-2486. doi:10.29106/fesa.797658
- Shanaev, S., & Ghimire, B. (2019). Is All Politics Local? Regional Political Risk in Russia and the Panel of Stock Returns. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*(21), 70-82. doi:10.1016/j.jbef.2018.11.002
- T.C. Sağlık Bakanlığı. (2020, 11 30). Covid-19 Bilgilendirme Sayfası: <https://covid19.saglik.gov.tr/>
- Tekin, B. (2020). Koronavirüs (Covid-19) Salgını ve Ekonomik-Finansal Etkileri: Bir Literatür İncelemesi. Y. A. Unvan, & F. Kalay içinde, *İktisadi ve İdari Bilimlerde Güncel Araştırmalar* (s. 39-64). Cetinje-Karadağ: IVPE.
- Temir, C. (2020). Covid-19'un Sermaye Piyasaları Üzerine Etkisi. *İstanbul Ticaret Üniversitesi Girişimcilik Dergisi*, 50-66.
- Türk, A., & Erarslan, C. (2016). Yunanistan Borç Krizinin Nedenleri Ve Sonuçları: Yapay Sınır Ağları ile Bir Analiz. *Gaziantep University Journal of Social Sciences*, 15(2), 281-302.
- Türk, A., Bingül, B. A., & Ak, R. (2020). Tarihsel Süreçte Yaşanan Pandemilerin Ekonomik ve Sosyal Etkileri. *Gaziantep University Journal of Social Sciences*(Special Issue), 612-632.
- Ural, M. (2003). Finansal Krizler ve Türkiye. *Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 18(1), 11-28.
- Ünlü, A., Kabak, S., & Dur, D. T. (2020). Koronavirüs (Covid-19) Pandemisinin Türkiye'nin BIST Finansallar Sektör Endeksi Üzerindeki Etkisi. *Journal of Economics and Research*, 1(2), 26-41.

- Yetgin, M. A. (2020). Koronavirüsün Borsa İstanbul'a Etkisi Üzerine Bir Araştırma ve Stratejik Pandemi Yönetimi. *Finans Ekonomi ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 5(2), 324-335. doi:10.29106/fesa.736419
- Yıldırım, O. (2003). Kura Dayalı İstikrar Politikası Çerçevesinde Enflasyonu Düşürme Programı ve Türkiye Ekonomisinde Yeni İstikrar Arayışları. *Dış Ticaret Dergisi*, 8(27), 116-144.
- Yıldıztan, Z. (2006). *Finansal Krizler, Erken Uyarı Sistemleri* (1 b.). Ankara: Nobel Kitap Yayınevi.
- Yılmaz, S., & Kalkan, D. K. (2017). Enerji Güvenliği Kavramı: 1973 Petrol Krizi Işığında Bir Tartışma. *Uluslararası Kriz ve Siyaset Araştırmaları Dergisi*, 1(3), 169-199.
- Yurdakul, H. (2015, Ocak 15). 2008 Küresel Ekonomik Krizi ve Türkiye'ye Etkisi. *Ekonomi-Maliye, Sahipkiran Akademi Yazıları*.
- Yücel, F., & Kalyoncu, H. (2010). Finansal Krizlerin Öncü Göstergeleri ve Ülke Ekonomilerini Etkileme Kanalları: Türkiye Örneği. *Maliye Dergisi*(159), 53-69.
- Zhang, D., Hu, M., & Ji, Q. (2020). Financial Markets Under the Global Pandemic of COVID-19. *Finance Research Letters*, 36(101528), 1-6.