

T.C.
İSTANBUL TİCARET ÜNİVERSİTESİ
FİNANS ENSTİTÜSÜ
ULUSLARARASI BANKACILIK VE FİNANS ANA BİLİM DALI
ULUSLARARASI BANKACILIK VE FİNANS YÜKSEK LİSANS
PROGRAMI

2008 KÜRESEL FİNANSAL KRİZİNİN ABD
BANKACILIK SEKTÖRÜNE ETKİLERİ VE TÜRKİYE
BANKACILIK SEKTÖRÜNE YANSIMALARI

Yüksek Lisans Tezi

Simay ÇELEBİ
1350Y75110

İstanbul, 2015

T.C.
İSTANBUL TİCARET ÜNİVERSİTESİ
FİNANS ENSTİTÜSÜ
ULUSLARARASI BANKACILIK VE FİNANS ANA BİLİM DALI
ULUSLARARASI BANKACILIK VE FİNANS YÜKSEK LİSANS
PROGRAMI

2008 KÜRESEL FİNANSAL KRİZİNİN ABD
BANKACILIK SEKTÖRÜNE ETKİLERİ VE TÜRKİYE
BANKACILIK SEKTÖRÜNE YANSIMALARI

Yüksek Lisans Tezi

Simay ÇELEBİ
1350Y75110

Danışman: Prof. Dr. Yusuf TUNA

İstanbul, 2015

T.C.
İSTANBUL TİCARET ÜNİVERSİTESİ
FİNANS ENSTİTÜSÜ

ONAY SAYFASI

Yüksek lisans öğrencisi Simay ÇELEBİ “2008 Küresel Finansal Krizin ABD Bankacılık Sektöründe Etkileri ve Türkiye Bankacılık Sektöründe Yansımaları ” konulu tez çalışması jürimiz tarafından Yüksek Lisans tezi olarak (oybirliği / oyçokluğu) ile başarılı bulunmuştur.

Adı – Soyadı

Tez Danışmanı :Prof.Dr. Yusuf TUNA
Jüri Üyesi : Yrd.Doç.Dr. Hicabi ERSOY
Jüri Üyesi : Yrd. Doç. Dr. Cevdet KIZIL

İmza


Hazırlamış olduğum özgün bir çalışma olup YÖK ve İTİCÜ Lisansüstü Yönetmeliklerine uygun olarak hazırlanmıştır. Ayrıca, bu çalışmayı yaparken bilimsel etik kurallarına tamamiyle uyduğumu; yararlandığım tüm kaynakları gösterdiğimi ve hiçbir kaynaktan yaptığım ayrıntılı alıntı olmadığını beyan ederim. Bu tezin ihtiva ettiği tüm hususlar şahsi görüşüm olup İstanbul Ticaret Üniversitesi'nin resmi görüşünü yansıtmamaktadır.

ÖZET

Bu tez çalışmasında; 2008 yılında Amerika Birleşik Devletlerinde meydana gelen yüksek riskli mortgage kredilerinin neden olduğu finansal krizin, likidite krizine dönüşmesi ve ardından küresel çapta yayılması incelenmiştir.

Küresel finans krizinin gelişimi, nedenleri ve sonuçları, ABD bankacılık sisteminin durumu, köklü bankaların nasıl ve neden battıkları, alınan önlemler ve kurtarma paketleri açıklanmıştır.

Küresel finans krizinin Türkiye ekonomisine aktarımı, Türk bankacılık sisteminin ne ölçüde etkilendiği, hangi tedbirlerin alındığı, kriz sonrası finansal görünüm ve Türkiye ekonomisi üzerine yansımaları açıklığa kavuşturulmuştur.

Anahtar kelimeler: Küresel Krizin Etkileri, Finansal Krizler, Mortgage

ABSTRACT

This thesis examines the financial crisis turned into a liquidity crisis caused by high-risk mortgage loans in the United States occurred in 2008 and then how spread globally.

Explains the evolution, reasons and results of the financial crisis, the state of the US banking system, how and why the established banks fail, precautions taken and bailouts.

Clarifies the transmission of the global financial crisis to Turkey's economy, what extent the banking system in Turkey affected, which precautions taken, financial prospect after the crisis and incidence on Turkey's economy.

Keywords: The Effects of Global Crisis, Financial Crisis, Mortgage

İÇİNDEKİLER

ÖZET	ii
İÇİNDEKİLER	iv
TABLolar LİSTESİ	vii
ŞEKİLLER LİSTESİ	viii
GRAFİKLER LİSTESİ.....	ix
KISALTMALAR LİSTESİ.....	x
GİRİŞ	1
1. EKONOMİK KRİZ.....	2
1.1 Ekonomik Kriz Nedir?	2
1.2 Finansal Kriz Nedir?	2
1.3 Finansal Liberalizasyon, Kırılganlık ve Kriz	4
1.4 Finansal Krizlerin Öncü Göstergeleri.....	5
1.5 Finansal Krizleri Açıklamaya Yönelik Modeller	6
1.6 Finansal Krizlerin Nedenleri ve Etkileri	7
1.7 Mortgage Sistemi	9
1.8 Mortgage Kredilerinin Yapısı, Sorunlu Krediler ve Krizin Ortaya Çıkışı.....	9
1.9 Küresel Krizin Nedenleri	15
1.9.1 Yüksek Likidite	15
1.9.2 Faiz Oranları	17
1.9.3 Konut Sektöründe Oluşan Balon Artışlar	18
1.9.4 Derecelendirme Kuruluşlarının Yetersizlikleri	19
1.9.5 Türev Ürünler	21
1.9.6 Mortgage Kredilerinin Yapısının Bozulması	23
1.9.7 Düzenleyici Kuruluşların Önlem Almada Gecikmeleri	24
1.9.8 Aşırı Menkul Kıymetleştirme	25
1.10 Küresel Krizin Gelişimi.....	27
1.11 Kriz Nasıl Küreselleşti?	35
1.12 2007 Subprime Kredi Krizinin Küresel Finansal Krize Dönüşmesi.....	38

2. KÜRESEL FİNANS KRİZİNİN ABD BANKACILIK SEKTÖRÜ ÜZERİNE ETKİSİ.....	41
2.1 ABD Yatırım Bankacılığı Sektöründeki Dikkat Çekici Finansal Olaylar	41
2.1.1 Bearn Stearn İflası: Panik, Zararına Satış ve Risk	42
2.1.2 Lehman Brothers'ın İflası.....	46
2.1.3 Merrill Lynch'in Bank Of America'ya Satılması	48
2.1.4 American International Group'un Kurtarılması	50
2.1.5 Mutual Bank'ın Sonu	51
2.1.6 Indymac Bancorp'un Kurtarılışı.....	53
2.1.7 Wachovia Bank'ın Faaliyetlerinin Sona Ermesi.....	54
2.2 Küresel Finans Krizi Sonrası ABD	55
2.2.1 ABD Hükümetinden Kurtarma Paketi ve İlgili Düzenlemeler	56
2.2.2 Citigroup'ta Tehlike Çanları ve ABD Hükümetinin Yeni Önlemler Alması	59
2.2.3 2009 Yılına Girerken Citigroup'a İkinci Yardımın Yapılması	60
2.3 Küresel Finansal Krizin Sonuçları.....	60
2.3.1 Konut Fiyatlarında Düşüşler	60
2.3.2 Büyüme Oranlarında Düşüşler.....	61
2.3.3 İşsizlik Oranlarında Artışlar	62
2.3.4 Enflasyon Oranlarında Düşüş	63
2.3.5 Sermaye Hareketlerinde Yavaşlama.....	64
2.3.6 Regülasyonlar ve Müdahaleci Yaklaşımlar.....	65
3. 2008 KÜRESEL FİNANS KRİZİNİN TÜRKİYE'YE YANSIMALARI.....	66
3.1 Kriz Sonrası Türk Bankacılık Sektörü.....	66
3.1.1 Finansal Sistemin Görünümü	67
3.2 Bankacılık Sektörü	69
3.2.1 Banka, Şube ve Personel Sayılarının Gelişimi	69
3.2.2 Aktiflerin Yapısı ve Gelişimi.....	71
3.2.3 Pasiflerin Yapısı ve Gelişimi	74
3.2.4 Aracılık İşlemleri	78
3.2.5 Sorunlu Krediler	79
3.2.6 Karlılık.....	80

3.3	Krizin Türkiye Ekonomisine Aktarımı.....	81
3.3.1	Birinci Kanal: Kredi Kanalı	81
3.3.2	İkinci Kanal: Portföy Yatırımı Kanalı.....	84
3.3.3	Üçüncü Kanal: Dış Ticaret Kanalı	85
3.3.4	Dördüncü Kanal: Artan Risk Algılanmasının ve Azalan Güvenin Tüketici ve Yatırımcı Davranışlarını Etkilemesi	85
3.4	Krize Karşı Türkiye’de Genel Olarak Alınan Önlemler	86
3.5	Küresel Finansal Krizin Türkiye’de Bankacılık Sektörünün Mali Yapısı Üzerine Etkileri	87
3.5.1	Küresel Finansal Krizin Ekonomi ve Finansal Sektör Üzerine Genel Etkileri	87
3.5.2	Küresel Finansal Krizin Bankacılık Sektörü Üzerine Etkileri.....	91
3.6	Küresel Krizin Türkiye Ekonomisi Üzerine Yansımaları.....	99
3.6.1	Büyüme ve Üretim	101
3.6.2	Beklentiler.....	102
3.6.3	İşsizlik	103
3.6.4	Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi	104
3.6.5	Enflasyon	105
SONUÇ	107
KAYNAKÇA	108

TABLolar LİSTESİ

Tablo 1: Para ve Bankacılık Krizleri: En İyi Göstergeler.....	6
Tablo 2: ABD Mortgage Kredilerinde Genel Durum (2001-2006).....	17
Tablo 3: ABD Bankacılık Sektöründe Türev Ürünlerdeki Gelişimi (2001-2008)	23
Tablo 4: Mortgage İpoteklerine Dayalı İhraç Edilen Menkul Kıymetler	26
Tablo 5: 2004-2006 Arası Faiz Oranları	28
Tablo 6: ABD’de Batan ya da El Konulan Bankalar	35
Tablo 7: Seçilmiş Borsaların Aralık 2007-2008 Dönemi Değer Kayıpları (Ulusal Para Cinsinden).....	38
Tablo 8: Mortgage Kredi Krizinin Likidite Krizine Dönüşüm Süreci.....	40
Tablo 9: Gelire Göre ABD’nin En Büyük Finansal Hizmet Şirketleri (2007)	49
Tablo 10: Washington Mutual Bank’ın 1998-2008 Yılları Arasındaki Hisse Senedi Fiyatları	52
Tablo 11: ABD’nin 700 Milyon Dolarlık Yardım Paketinin Dağılımı.....	57
Tablo 12: Gelişmekte Olan Ülkelere Yönelik Sermaye Hareketleri (2006-2010)	65
Tablo 13: Finansal Varlıkların Oranına Göre Bir Düzenleme.....	68
Tablo 14: Banka Sayılarının Gelişimi (1980–2010).....	70
Tablo 15: Banka Şube ve Personel Sayıları (1990-2010).....	70
Tablo 16: Bankacılık Sektörü Aktif Yapısı (%)	73
Tablo 17: Bankacılık Sektörü Pasif Yapısı (%).....	75
Tablo 18: Bankacılık Sektörü Finansal Sağlamlık Göstergeleri.....	82
Tablo 19: Bankacılık Sektörünün Dış Piyasalardan Sağladığı Kaynakların Gelişimi.....	83
Tablo 20: Türkiye Ekonomisi Temel Ekonomik Göstergeler.....	89
Tablo 21: Finansal Sektörün Aktif Büyüklüğü (Milyar TL)	90
Tablo 22: Finans Sektörünün Kârlılık Görünümü (Milyon TL).....	90
Tablo 23: Türkiye’de Bankacılık Sisteminde Gelir-Gider Kalemleri (Mlyn TL) (Aralık)	95
Tablo 24: Gelir Tablosu Oranları.....	96
Tablo 25: Bankacılık Sektörü Özet Bilânço Büyüklükleri	96
Tablo 26: Türkiye’de Bankacılık Sisteminde Mali Rasyolar (%) (Aralık Ayı)	98
Tablo 27: Öz kaynak Kalemlerinin Gelişimi	99
Tablo 28: Kriz Döneminde Makroekonomik Göstergeler	100

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1: Mortgage Piyasasının İşleyişi	11
Şekil 2: Eşik Altı Mortgage Kredilerinin Risk Profili.....	21

GRAFİKLER LİSTESİ

Grafik 1: Mortgage Piyasası Endeksleri.....	16
Grafik 2: Mortgage Piyasası Satın Alma ve Refinansman Endeksleri.....	16
Grafik 3: Mortgage Kredilerinin 30,60,90 Günlük Gecikme Grafikleri	24
Grafik 4: Global CDO Piyasası İhraç Verileri	26
Grafik 5: 2001-2006 Arası, ABD faiz oranları (Effective Federal Funds Rates).....	27
Grafik 6: Bear Stearns'in Hisse Senedi Fiyatı Hareketleri (2004-2008).....	43
Grafik 7: S&P / Case- Shiller Konut Fiyat Endeksi (ABD).....	61
Grafik 8: (GÜ), (GOÜ), Dünya GSYH Büyümeleri	62
Grafik 9: ABD, (GÜ), Türkiye İşsizlik Oranları	63
Grafik 10: Ülkelerin Enflasyon Oranları (2000–2010)	64
Grafik 11: Finansal Sektör Aktif Dağılımı	69
Grafik 12: Finansal Sektör Aktif Dağılımı	71
Grafik 13: Bankacılık Sektörünün Aktif Dağılımı (%)	72
Grafik 14: Bankacılık Sektöründe Krediler ve Menkul Kıymet Yatırımlarının Gelişimi	74
Grafik 15: Mevduatların Gelişimi	75
Grafik 16: Özkaynaklar	76
Grafik 17: YP Mevduatlar/TL Mevduatlar.....	77
Grafik 18: Bankacılık Sektörü Yeterlilik Rasyoları	77
Grafik 19: Finansal Aracılık Faaliyetleri.....	78
Grafik 20: Sorunlu Kredilerin Gelişimi.....	80
Grafik 21: Türkiye ve Dünya Ekonomilerinde Reel GSYİH (% ,yıllık).....	88
Grafik 22: Bankacılık Sektörü Finansal Sağlık Endeksi	91
Grafik 23: Bankacılık Sektörü Makro Gösterimi	92
Grafik 24: Bankacılık Sektörü Özkaynak Kârlılığı ve Risksiz Faiz Oranı (%)	93
Grafik 25: Bankacılık Sektörü Aktif Kârlılığı ve Net Faiz Marjı (%)	93
Grafik 26: Kriz Döneminde Güven Endeksleri	103
Grafik 27: Kriz Döneminde İşsizlik	103
Grafik 28: Küresel Krizin İhracat ve İthalat Üzerindeki Etkileri	105
Grafik 29: Kriz Döneminde Enflasyon (TÜFE).....	106

KISALTMALAR LİSTESİ

AB: Avrupa Birliği

ABD: Amerika Birleşik Devletleri

ABS: Asset Backed Securities

AIG: American International Group

ARM: Adjustable Rate Mortgage

BDDK: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu

CDO: Collateralized Debt Obligation

CMO: Chief Marketing Officer

DBLG: Drexel Burnham Lambert Group

FDIC: Federal Deposit Insurance Corporation

FED: Federal Reserve Board of Governors

GSE: Government Sponsored Enterprise

GSMH: Gayri Safi Milli Hasıla

GSYİH: Gayri Safi Yurt İçi Hasıla

IMF: International Money Fund

İMKB: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası

KGF: Kredi Garanti Fonu

LTCM: Long Term Capital Management

MB: Merkez Bankası

MBA: Mortgage Bankers Association of America

OTS: The Office of Thrift Supervision

PDCF: Primary Dealer Credit Facility

SEC: Securities and Exchange Commission

SYR: Sermaye Yeterlilik Rasyosu

TBB: Türkiye Bankalar Birliği

TBS: Türk Bankacılık Sektörü

TCMB: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası

TMSF: Tasarruf Mevduat Sigorta Fonu

VDMK: Varlığa Dayalı Menkul Kıymet

GİRİŞ

Teknolojinin gelişmesiyle küreselleşen finansal sistem farklı bir boyut kazanmıştır. Ulaşım ve haberleşme giderleri azalmış ülkelerarası ilişkiler gelişmiştir. Bu etkileşimler sonucu ülkelerin finansal sistemleri birbirlerine bağlanmıştır. Herhangi bir ülkenin finansal durumundaki olumlu veya olumsuz etki, çok kısa bir zaman içerisinde çevre ülkelerde finansal yapılarını etkilemeye başlar. Birbirlerini etkileyen finansal yapılar büyük çapta krizlere neden olabilir. Gelişmiş ülkelerden gelişmekte olan ülkelere doğru domino etkisi yaratır.

2008 Küresel Finans Krizinde de aynı durum söz konusu olmuştur. Finansal sistem kar odaklı bir yapı olduğundan dolayı olumsuz bir durumda sermayenin hemen el değiştirmesine hatta ülke değiştirmesine yol açar. Nitekim Mortgage Krizinde de olduğu gibi, yüksek riskli alt gelir grubu kişilerin oluşturduğu gayrimenkul balonunun patlamasıyla oluşan finans krizi, likiditenin geri çekilmesine, daha sonra ise ülke geneline etki ederek köklü bankaların batmasına neden olmuştur. İlerleyen zaman içerisinde diğer ülkelerinde finans sistemlerini etkileyip küresel çapta bir kriz yaratmıştır.

BİRİNCİ BÖLÜM

1. EKONOMİK KRİZ

1.1 Ekonomik Kriz Nedir?

Yunaca 'krisis' kelimesinden türeyen kriz, günlük dilde, zor seçim, bunalım, buhran karşılığı olarak kullanılmaktadır. Farklı kullanım alanlarında, dengesiz, olumsuz ve istenmeyen duruma geçişi ifade etmektedir. Bir ekonomi-finans terimi olarak kriz, mal, hizmet, faktör, para-döviz piyasalarında, tolere edilebilir düzey ötesinde yaşanan dalgalanmayı anlatır (Altunöz, 2013, s.3).

Bir başka anlatımla kriz, bir ekonominin temel dengelerinde ortaya çıkan sürdürülemez yapılanmanın onarımı için kendiliğinden oluşan ya da harekete geçirilen dalgalanmalardır. (Bayraktutan, 2000, s.14-18)

Krizler, herhangi bir ekonomide reel ya da finansal piyasalarda ortaya çıkan, fiyat veya miktarlarda kabul edilebilir bir değişim sınırının üzerinde gerçekleşen dalgalanmalardır. Dolayısıyla krizler kendi içinde reel sektör krizleri ve finansal krizler olmak üzere ikiye ayrılmaktadır (Kibritçioğlu, 2000, s.5-6).

1980'lerin sonunda merkezi planlı ekonomilerin çöküşüyle birlikte uluslararası ekonomik ilişkilerde serbestleşme eğilimleri daha da artmış, bilgi ve iletişim teknolojilerindeki hızlı değişim, birbirine bağımlı olan ekonomileri küresel boyutta bir entegrasyon sürecine götürmüştür. Bu şekilde ortaya çıkan küreselleşme süreci siyasal ve sosyal yapıları da değişime mecbur ederek gelişmekte olan ülkelerin birçoğunda yeni koşullara uyum sorunu yaratmış, bunun sonucu olarak da bu ülkelerde ekonomik krizler yaşanmaya başlanmıştır. Gelişmekte olan ülkeler kriz olgusu ile tanışana dek kriz ile aynı anlama gelmek üzere "buhran" sözcüğü kullanılmaktaydı. Bununla kastedilen konjonktür daralması ve uzun dönemli durgunluktu (Demirci, 2005, s.18).

1.2 Finansal Kriz Nedir?

Finansal krizler, çeşitli faktörlere bağlı olarak finansal piyasalarda ortaya çıkan dalgalanmalar ve buna bağlı olarak finansal piyasaların kendinden beklenen

fonksiyonları yerine getirememesi olarak tanımlanabilir (Afşar, 2004, s.77).

Frederic Mishkin'e göre finansal bir kriz; ters seçim ve ahlaki çöküntünün daha da kötüleştiği finansal piyasalarda meydana gelen bir bozulma dolayısıyla finansal piyasaların fonları en üretken yatırım alanlarına kanalize edememesidir (Demirci, 2005, s.18).

Finansal kriz kavramı, finans kesiminin alt sektörlerinde para, bankacılık ve dış borç ile ilgili olarak ortaya çıkan ani ve büyük ölçekli sorunları nitelendirmekte kullanılmaktadır. Finansal krizler, bankaların ve diğer mali kurumların ödeme zorluğu içine düşmesi, menkul kıymet borsalarında yaşanan büyük ölçekli çöküntüler ve ekonomik faaliyetlerdeki belirsizliğin artması şeklinde ortaya çıkmakta ve üretimi istihdamı ve ulusal paranın değerini olumsuz yönde etkilemektedir (Bastı, 2006, s.7).

Finansal kriz süreci aşağıdaki ifadelerle açıklanmaktadır:

- Savaş gibi reel olaylardan veya parasal olaylardan kaynaklanan ekonomik koşullardaki değişimlerle uyumlaşan yaygın beklenti değişimleri,
- İş dünyasında yaygın kötü firma yönetimi, sürdürülemez bir borç yapısı sisteme özgü likidite sıkışıklığı gibi faktörlerden dolayı bazı finansal kurumların borçlarını ödeyememe endişesi,
- Likid olmayan finansal ve reel varlıklardan paraya kaçış girişimleri,
- Karar birimlerinin zorunlu varlık satışının bir sonucu olarak, bazı finansal kurumların portföy değerlerinin azalması, diğer kurumların ve bankaların borç ödeyememe endişesi,
- Borç ödeyememe tehlikesi sonucunda bankalarla yönelik hücumların ve bunun sonucunda yaygın mevduatı nakde dönüştürme girişimleri ile genel banka paniklerinin ortaya çıkması,
- Banka panikleri ile mevduat/ para arzı ve mevduat /rezerv oranlarının ve sonucunda da para arzının azalması,
- Para arzının azalması ve paranın dolaşım hızının düşmesi ile birlikte reel ekonomik faaliyet hacminin daralması ve fiyatlar genel düzeyinin düşmesi,

- Firma karlarının ve net servetlerinin azalması,
- Varlık fiyatlarının ve fiyatlar genel düzeyinin düşmesi sonucunda ekonominin Fisherli borç bunalımı sürecine girmesi, (banka fonları ile borç finansmanına gidilmesi mevduat para arzının ve fiyatlar genel düzeyini arttırması anlamına gelmektedir),
- Merkezi otoritenin belli bir faiz oranından borç verme ve açık piyasa işlemleri yoluyla nihai borç verme şeklindeki müdahale yöntemleri ile finansal krizlerin etkilerini hafifletme girişimleri söz konusudur (Çeviş, 2005, s.7-8).

1.3 Finansal Liberalizasyon, Kırılganlık ve Kriz

Finansal liberalizasyon; genellikle hükümetlerin gelişmiş ülkelerin uluslararası finansal faaliyetlerini kendi ülkelerine çekmek amacıyla, bankacılık sistemi üzerindeki yasal düzenlemelerin gevşetilmesi uygulamalarının bir sonucu olarak gösterilmekte ve ekonomilerin uluslararası sermaye akımlarına açılma süreci olarak ifade edilmektedir (Ural, 2003, s.11).

Finansal kırılganlık; ekonomik şoklara duyarlılık olarak tanımlanmaktadır. Kırılganlığı, finansal sistemin yapısına yönelik; krizi ise, kırılganlık ve bazı dışsal şoklar arasındaki etkileşimin sonuçları olarak değerlendirmek gerekmektedir. Örneğin kristal bir bardak, molekül yapısı nedeniyle kırılma olmasına karşın, yeterince sert bir vuruşla (şok) çarpılıp yere düşürülünceye kadar sorun (kriz) yoktur. Finansal liberalizasyon, kırılganlığı artıran önemli bir faktör olarak belirtilmektedir. (Ural, 2003, s.12).

Genel olarak krizler, herhangi bir mal, hizmet, üretim faktörü veya döviz piyasasındaki fiyat ve/veya miktarlarda, ani ve beklenmedik bir şekilde ortaya çıkarak, kabul edilebilir bir sınırın ötesinde gerçekleşen ve ülke ekonomisinde ciddi sorunlar yaratan şiddetli dalgalanmalar olarak tanımlanabilmektedir (Kibritçioğlu, 2001, s.1-2). Bu durumda krizler, reel ve finansal olmak üzere ikiye ayrılabilir. Burada, krizlerin sadece finansal boyutu ele alınmaktadır. Finansal krizler de, sorunun kaynağına bağlı olarak para krizi, bankacılık krizi, sistemik kriz ve dış borç krizi olarak sınıflandırılabilir.

Spekülatif bir etki sonucunda, bir ülke parasının devalüe edilerek değer kaybetmesi

veya spekülâtif saldırılar sonucunda otoritelerin uluslararası rezervleri önemli ölçüde harcaması (ödemeler dengesi krizi) yada faiz oranlarını hızla yükselterek paralarını savunmaya zorlaması durumunda Para Krizi oluşmaktadır. Bu tanım, hem sabit döviz kuru sisteminin geçerli olduğu ülke paralarına yönelik spekülâtif saldırıları hem de belirli bir bandın dışında daha büyük boyutlarda bir devalüasyona yol açan spekülâtif saldırıları kapsamaktadır (Ural, 2003, s.12).

Banka hücumları ve mevduatların geri çekilmesi ya da bankaların varlık yapısındaki kötüleşme, bankacılık krizinin başlangıcı olarak değerlendirilebilmektedir. Bankacılık sisteminin yapısal zayıflığı, krizi ateşleyen bir faktördür (Ural, 2003, s.12).

Sistemik Kriz, finansal sistemde ortaya çıkan ve sistemin, varlık değerlemesi, kredi tahsisi ve ödemeler gibi önemli işlevlerini kesintiye uğratan bir şok biçiminde tanımlanmaktadır. Sistemik banka krizi, mali piyasalarda bir ya da birkaç bankanın iflas etmesi, bu durumun da tüm sisteme yayılmasıdır (Ural, 2003, s.12).

Bir ülkenin, ister kamu ister özel kesime ait olsun, dış borçlarını ödememesi durumunda Dış Borç Krizi oluşmaktadır. Dış borç krizleri, özellikle gelişmekte olan ülkelerin ekonomik gelişme süreçlerini aksatmakta ve ekonomik sorunlarını artırmaktadır (Ural, 2003, s.13).

Liberalizasyon sürecinde makroekonomik istikrarsızlıklar ve finansal yapıdaki zayıflıklar gibi temel etkenler genellikle ekonomiye finansal açıdan kırılgan bir yapı kazandırmaktadır. Kırılgan yapının bir noktadan sonra sürdürülemez duruma gelmesi ile kriz yaşanmaktadır (Ural, 2003, s.13).

Kırılgan bir ekonomik yapının nitelikleri; borç finansmanında artış, uzun vadeden kısa vadeli borca kayış, varlık piyasalarında spekülâtif hareketlerde artış olarak sıralanabilmektedir. Mali sistem içerisindeki yeri ve önemi nedeniyle, bankalara ve mevduatların korunmasına yönelik güven duygusunun kaybolması, finansal yapıda zayıflıklara yol açarak ekonominin krize sürüklenmesini hızlandırmaktadır (Ural, 2003, s.13).

1.4 Finansal Krizlerin Öncü Göstergeleri

Ekonomide yarattığı sorunlar ve yüklediği maliyetler nedeniyle finansal krizlerin

önceden tahmin edilebilmesi, sorun ve maliyetlerin azaltılmasında önemli rol oynamaktadır. Krizlerin önceden tahmin edilebilmesi amacıyla, çeşitli ekonomik değişkenler gösterge olarak kullanılmaktadır. Öncü göstergeler, krize en çok hangi etkenlerin neden olduğuyla yakından ilişkilidir (Ural, 2003, s.13).

Genel olarak krize ilişkin göstergeler; reel üretim, hisse senedi fiyatları, uluslararası rezervler, yurtiçi ve yurtdışı faiz oranı farklılığı, M2/uluslararası rezervler, banka mevduatları, yurtiçi kredi genişlemesi, reel döviz kuru, ihracat, ithalat, ticaret hadleri, bütçe açığı / GSYİH, toplam borç / GSYİH, cari işlemler açığı / GSYİH ve kısa vadeli sermaye girişi / GSYİH olarak sıralanabilmektedir. Bu göstergeler arasında, geçmiş krizlerin öngörülmesinde tutarlı sonuçlar vermiş olan ve bu nedenle ağırlıklı olarak kullanılan göstergeler; reel döviz kuru, yurtiçi kredi genişlemesi ve M2/uluslararası rezerv oranıdır. Krizler üzerine yapılan çalışmalarda genel olarak para ve bankacılık krizleri için belirlenen en iyi göstergeler Tablo 1’de gösterilmektedir (Ural, 2003, s.11-28).

Tablo 1: Para ve Bankacılık Krizleri: En İyi Göstergeler

PARA KRİZLERİ	BANKACILIK KRİZLERİ
Yüksek Frekanslı Göstergeler	
<ul style="list-style-type: none"> - Reel Döviz Kuru - Bankacılık Krizi - Hisse Senedi Fiyatları - İhracat - M2/Uluslararası Rezervler 	<ul style="list-style-type: none"> - Reel Döviz Kuru - Hisse Senedi Fiyatları - M2 Çarpanı - Üretim (GSYİH) - İhracat
Düşük Frekanslı Göstergeler	
<ul style="list-style-type: none"> - Cari İşlemler Açığı / GSYİH - Cari İşlemler Açığı / Yatırımlar 	<ul style="list-style-type: none"> - Kısa Vadeli Sermaye - Sermaye Girişleri / GSYİH - Cari İşlemler Açığı / Yatırımlar

Kaynak: Mert Ural (2003). Finansal Krizler ve Türkiye, Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi Cilt:18 Sayı:1 s.13

Bu değişkenler yanında, büyüme oranı, istihdam oranı, kurumsal ve yapısal etkenler, risk dereceleri ile politik gelişmeleri ifade eden kukla değişkenler de öncü gösterge olarak kullanılabilir (Ural, 2003, s.13).

1.5 Finansal Krizleri Açıklamaya Yönelik Modeller

Kuramsal düzeyde az sayıda olmasına rağmen 1990’lı yıllardan önce ve sonra karşılaşılan finansal krizlerin farklı özellikler taşıyor olması nedeniyle, finansal krizleri

açıklamaya yönelik olarak, birinci nesil ve ikinci nesil modeller geliştirilmiştir (Ural, 2003, s.14).

Birinci Nesil Modeller, 1973-1982 yılları arasında Meksika ve diğer Latin Amerika ülkelerinde ortaya çıkan para krizlerine tepki olarak geliştirilmiştir. İkinci Nesil Modeller ise, 1990'lı yılların başında Avrupa ve Meksika'da ortaya çıkan ve çeşitli ülke paralarını hedef alan spekülasyon saldırıları açıklamaya yönelik olarak geliştirilmiştir. Ancak hem birinci nesil hem de ikinci nesil modellerin, Güneydoğu Asya Krizini açıklamakta yetersiz kalmaları, araştırmacıları yeni modeller geliştirmeye yöneltmiştir. Bu modellerin başında, krizleri bir bulaşıcı hastalık gibi yayılan nitelikte gören Üçüncü Nesil Modeller (Bulaşıcı Kriz Modelleri) gelmektedir (Ural, 2003, s.14).

Krugman'ın 1979 yılındaki çalışmasıyla başlayan Birinci Nesil Modeller sabit döviz kuru sistemi geçerli iken, yabancı döviz rezervlerinin tükenmesine neden olan ve devalüasyonu kaçınılmaz kılan aşırı yurtiçi kredi büyümesi gibi politikaların sonuçları üzerine yoğunlaşmıştır. Sorunun kökeninde, ya bütçe açıklarını finanse etmek amacıyla para basmak ya da zayıf bankacılık sistemine kaynak sağlamak amacıyla genişleyen iç kredi hacmi bulunmaktadır (Ural, 2003, s.14).

Obstfeld'in 1986 yılındaki çalışmasıyla başlayan İkinci Nesil Modeller, ekonomi politikaları tutarlı ve hükümetler sabit kuru sürdürmeye yetecek kadar rezerve sahip olsa bile, bir ülke parasına yönelik ve piyasadaki beklentilerle kendiliğinden oluşan spekülasyon saldırılarının krize neden olacağını belirtmektedir. Saldırı sonucunda döviz kuru rejimi değişmektedir (Ural, 2003, s.14).

Herhangi bir döviz kuruna yönelik başarılı spekülasyon saldırılar, o paranın reel değerini düşürür ve bu da ülkenin dış rekabet gücünü artırır. Bu ise, ikinci bir ülkede ticaret açığı oluşmasına yol açar ve o ülkenin merkez bankasının uluslararası rezervleri azalır. Bu nedenle bu ülke parasına yönelik bir spekülasyon saldırı başlar. Bu durum, krizlerin bulaşıcı etkilerini açıklayan Üçüncü Nesil Modelleri vurgulamaktadır (Ural, 2003, s.14).

1.6 Finansal Krizlerin Nedenleri ve Etkileri

Bir ülkede ekonomik istikrarsızlıklara ve dolayısıyla finansal krizlere yol açan çeşitli etkenler bulunmaktadır. Söz konusu etkenler, genel olarak ekonomi üzerindeki etkileri

yanında bankacılık sektörü üzerinde de önemli etkilere sahiptir. Bu olumsuz etkilere yönelik olarak, uyarıcı ve önleyici nitelikte çeşitli politikalar uygulanmaktadır (Ural, 2003, s.15).

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

Bir ülkede finansal piyasalarda ortaya çıkan krizlerin etkileri, makroekonomik etkiler ve özellikle bankacılık sektörü üzerine etkiler olmak üzere iki başlık altında incelenebilmektedir. Bu etkiler, temel ekonomik göstergeler açısından da önem taşımaktadır (Ural, 2003, s.15).

Bankalar sağlıklı veya finansal piyasalar istikrarsız ya da her ikisi birden istikrarsız olduğunda, finansal sistem kırılman olarak nitelendirilebilmektedir. Bir kriz tarafından ateşlenmiş bankacılık sektörü sorunları, kredi veya para arzı kanalıyla ekonomik faaliyetler üzerinde ters etkilere sahip olmaktadır. Finansal piyasalarda ortaya çıkan bir krizin yaratacağı makroekonomik etkiler; kredi hacminde daralma, faizlerde yükselme, emisyonda artma, harcama ve talepte düşme, üretim ve istihdamda azalma, tasarruf ve yatırımlarda azalma olarak sıralanabilmektedir (Ural, 2003, s.15).

Bir krizin bankacılıktaki etkileri değişik biçimlerde ve çoğunlukla birbirine bağlı sonuçlar olarak ortaya çıkmaktadır. Krizin en önemli etkilerinden birisi, bankaya yönelik hücumdur. Bunu, bankaların mevduat geri çekişlerini karşılamak için varlıklarını zararına satışlar yoluyla elden çıkarmaları izler. Eğer bu gelişmeler belirli bankalara ait olarak ortaya çıkıyorsa, borç veren son merci işleviyle, krizin yaygınlaşması ve sistemik hale gelmesi engellenebilir. Ayrıca, mevduatın sigortalı olmuş olması bir krizi henüz doğmadan önleyebilir. Eğer kriz yaygınlaşırsa, riskli bankalardan çekilen mevduat, güvenli olduğu kabul edilen diğer bankalara yönelir. Bankacılık sistemine olan güven sarsılmış ise, bu kez fonlar bankalardan çekilerek önce kaliteye sonra da nakde yönelir, hatta yurtdışına çıkarılabilir. Pek çok banka iflas eder ve

kapanır, ayakta kalan bankalar ise olumsuz etkilerle karşılaşır (Ural, 2003, s.15).

1.7 Mortgage Sistemi

Borç veren kişinin verdiği borç karşılığında borçlanan kişinin malı üzerinde hak sahibi olduğu bir ipotek anlaşmasıdır. Bu doğrultuda mortgage'ın anlamı ipotektir. Kişilerin uzun vadeli ve düşük faiz oranları ile konut sahibi olmasını sağlayan bir sistem olan Mortgage, gelişmiş ülkelerde yıllardır uygulanan gayrimenkul finansman sistemidir. Konut sahibi olmayı isteyen ve belirli bir gayrimenkulün ipotek gösterilmesi yoluyla kredi alınması verilen isimdir (Avşar, 2011, s.148).

Mortgage sisteminde, gayrimenkulüne ipotek konularak borçlanan taraf, borcunu önceden belirlenen vadelerde ödemeyi kabul etmektedir. Borçlu borcunu belirlenen zamanda ödeyemediğinde, gayrimenkulü satıp alacağını buradan tahsil etme hakkına sahiptir. Mortgage piyasası 12 trilyon dolar gibi bir hacme sahip olan ve pek çok katmandan oluşan çok büyük bir piyasadır. Mortgage piyasasının bu yapısı dünyanın sayılı piyasaları arasında yer alır. Mortgage piyasasının bu denli büyümesinin sebebi 2008 ve öncesi dönemde riski yüksek mortgage kredilerinin kullanılmış olmasıdır (Avşar, 2011, s.148).

1.8 Mortgage Kredilerinin Yapısı, Sorunlu Krediler ve Krizin Ortaya Çıkışı

Mortgage kredisinin düzenlendiği birincil piyasalar ile bu kredilere dayalı olarak oluşturulan menkul kıymetlerin alınıp satıldığı ikincil piyasalara mortgage piyasası denmektedir. Bu piyasada, bireysel yatırımcı, kurumsal yatırımcı ve yatırım bankaları gibi pek çok katılımcı yer almaktadır (Öztürk ve Gövdere, 2010, s.384).

ABD mortgage piyasasının çeşitli ayrımları bulunmaktadır. Bunlar; ödeme şekline, faiz yapısına, kredi talebinde bulunanın risk profili oluşturup oluşturmadığına göre çeşitli ayrımlara tabi tutulmaktadır. Bu bağlamda mortgage kredileri üç temel gruba ayrılabilir:

- Prime ya da A kalite diye adlandırılan üst gelir grubu,
- Alt A denilen orta gelir grubu,

- Subprime ya da riskli grup diye adlandırılan alt gelir grubudur (Öztürk ve Gövdere, 2010, s.384).

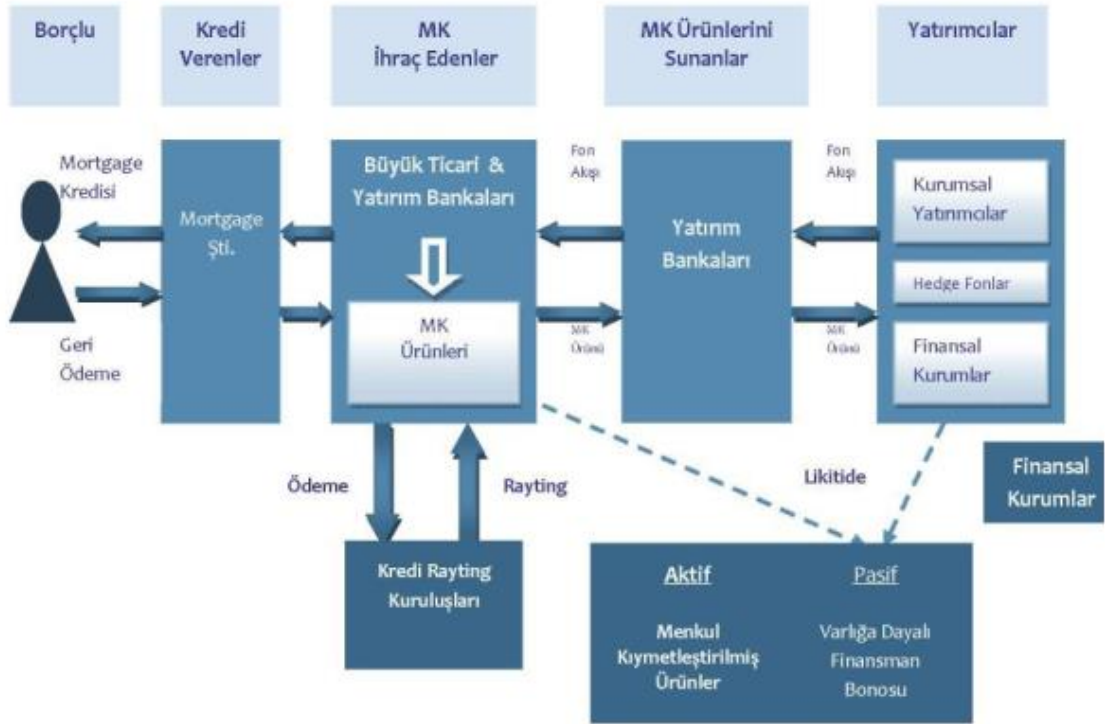
Bu ayrımın amacı, kredi talep eden kişinin dahil olduğu gruba ve risk yapısına göre faiz oranları üzerinden kredi kullandırmasıdır. Subprime ve Alt-A terimleri aslında herhangi bir düzenleyici otorite ya da reyting kurulusu tarafından resmi bir tanımlama değildir. Bu terimler, daha riskli borçlularla diğer borçlular arasındaki farkı daha iyi anlayabilmek için oluşturulmuş kavramlardır. Özellikle subprime mortgage kredileri risk faktörlerinden veya ödeyememe olasılığı yüksek olan, ABD'deki alt gelir gurubu kişilerin ev sahibi olabilmesi için oluşturulmuştur (Öztürk ve Gövdere, 2010, s.384).

2008 yılının Eylül ayında başta ABD'de patlayan, daha sonra dalga dalga bütün dünyaya yayılım gösteren küresel krizin temelinde tarihindeki en büyük gayrimenkul ve kredi balonunun patlaması yatmaktadır. ABD'deki mortgage piyasası yaklaşık 10 trilyon dolarlık bir büyüklüğe ulaşmış ve böylelikle dünyanın en büyük piyasası olmuştur. Başlangıçta mortgage kredilerinin büyük bölümü yüksek kaliteli müşterilere verilmekteydi. Bu kredilere "prime mortgage" kredileri adı veriliyordu. Bir zaman sonra krediler daha düşük kaliteli müşterilere de verilmeye başlandı. Bunlara da "subprime mortgage" krediler olarak adlandırıldı. 2008 yılının ortalarında ABD'de subprime mortgage kredilerinin hacmi 1.5 trilyon dolara kadar yükselmişti. ABD'de faizler geçmişte son derecede düşük düzeylerde olduğu için subprime kredilerini kullanan düşük gelir gruplu bireyler ağırlıklı olarak değişken faizli kredileri tercih etmişlerdi. FED'in son dönemde faizleri ardaına artırması konut fiyatlarındaki düşüşü beraberinde getirdi ve subprime kredi alan müşterilerin kredi borçlarını ödeyememeleri sorununa neden oldu (Eğilmez, 2008, s.66).

ABD Senatosu 7 Şubat 2007 tarihinde subprime kredi piyasası hakkında bilgi toplamıştır. Elde edilen bilgilere göre 'eşik altı' olarak tabir edilen subprime kredileri: Kredi alabilecek kişileri borcunu en rahat şekilde ödeyebilecek kişilerden başlayarak en az ödeyebileceklere doğru sıralanmış ve üç bölüme ayrılmıştır. En üst bölümde kredi derecesi en yüksek olan kesim en alttaki kesim (üçüncü bölüm) ise eşik altı olarak nitelendirilen kesimden oluşmaktadır. Bu durumda batık kredi oranının en az olmasının beklendiği kesim en üstteki kesim olmuşken, en alttaki kesimde bu oranın yüksek olması beklenmiştir. En alttaki kesimin birkaç özelliği ise: Birinci olarak, borçları için

yapacakları anapara ve faiz ödemelerinin gelirlerine oranı genellikle %50'den yüksek olarak belirlenmiştir. Bu nedenle aylık borç ödemelerini aylık gelirlerinden düşüldükten sonra kalan paraları ile ailelerini geçindirmekte zorluk çekmektedirler. İkinci olarak iki yıl ve daha öncesine bakıldığında, bu bireylerin geçmişte almış oldukları kredileri ödeyememeleri nedeniyle mahkemelik oldukları ya da aldıkları o kredilerle edindikleri malların haciz yoluyla el konulduğu belirtilmiştir. Son olarak ise son 12 ay içerisinde aylık ödemelerini 30 gün yahut son 24 ay içerisinde aylık ödemelerini 60 gün aksatmış oldukları tespit edilmiştir (Özatay, 2010, s.101-102).

Şekil 1: Mortgage Piyasasının İşleyişi



Kaynak: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu Çalışma Tebliği, ABD Mortgage Krizi, Sayı:3, Ağustos 2008, s.3

Bireyler daha önce kullandıkları kredilerin toplam büyüklükleri, geri ödeme performansları gibi belli bir puanlama sistemi içerisinde 'risksiz', 'riskli', 'çok riskli' olarak sınıflandırmışlardır. Bu sınıflandırmaya göre risksizler (prime rate) daha iyi koşullarda, riskliler (subprime borrower) daha yüksek faiz koşullarında kredi kullanmaktadırlar. Ninja (No income No Job or Asset) olarak da bilinen bu grup kredi

kullanmaması gerektiği halde, krizden önce yüksek faiz oranları ve komisyonlarla kredi kullanmışlardır (Özsoylu, Ünlükaplan ve Gedik, 2010, s.45).

Mortgage piyasalarının asıl sorunu çıkartan en önemli özelliği kredi veren kurumların bu kredileri, kredi anlaşması imzaladıktan sonra kredi üzerinden belli bir pay alarak ikincil piyasaya satmasıdır. Menkul kıymetleştirme olarak uygulanan bu işlem, bankaların sahip oldukları kredi ve diğer alacaklarının ve dolayısıyla taşıdıkları riskleride bazı kurumlara devredilmesi yoluyla menkul kıymet ihraç edilmesine dayalı bir finansman modelidir (Özsoylu, Ünlükaplan ve Gedik, 2010, s.45).

ABD’de emlak fiyatlarını ölçmek üzere kullanılan Case Shiller indeksi 2007 ortalarından 2008 yılı ortalarına kadar yüzde 16 oranında düşüş gösterdiği sırada uzmanlar bu endeksin yüzde 10 oranında daha düşmesi gerektiğini öne sürüyorlardı. Sahibi oldukları emlakların fiyatının yükselmesiyle refahlarının arttığını düşünen ve bu sınırlar dâhilinde borçlanıp para harcayan Amerikalılar için bu olay büyük bir şok oluşturuyordu. İngiltere’de gayrimenkul sahipleri daha da borçluydu. Diğer bir ifadeyle kapitalizmin son yükselişi gayrimenkul fiyatlarının şişmesi üzerine kurulmuştu. Emlak fiyatları artarken, mülk sahipleri daha da zenginleştikleri yanılgısına düşüp ekstra borçlanarak harcamalarını artırıyorlardı. Bu olay ekonomiye canlılık getiriyordu ve emlak fiyatları gittikçe artıyordu. Emlak fiyatları arttıkça, emlak talebi de artıyordu; bu defa da emlağa dayalı kâğıtlarla yapılan finansal işlemler büyüyordu. Bu süreç dolayısıyla; bireyler yatırım aracı olarak ikinci, üçüncü gayrimenkulünü alıyordu. Bu yatırımların nedeni ise gelecekte bir gün bu yatırımların daha yüksek bir bedelle satılabileceği düşüncesiydi. Ancak, varsayımın gerçekçi olmadığı anlaşılınca fiyatlar düşmeye ve gayrimenkul balonu sönmeye başladı (Eğilmez, 2008, s.67).

2008 yılı küresel krizinin temelinde emlak fiyatlarındaki şişmenin büyük etkisi olsa da asıl sebebin emlak kredilerinin değil, kredilere dayanılarak yapılan işlemlerin oluşturduğu bir çeşit kredi krizi olarak tanımlanmaktadır. Temel problem kredinin elden ele inanılmaz bir ölçekte el değiştirmesinden kaynaklanıyordu. Bu el değiştirme türev ürünler olarak adlandırılan finansal bir buluşla yapıyordu. Türev ürün, şirketlerin başka işlemlerden doğan risklerini alışverişe konu edebilmelerini sağlayan sözleşmelerdir. Bu sözleşmeler mortgage kredisi verenin bu krediyi kullanan tarafından geri ödenmeme riskini üçüncü kişilere, örneğin hedge fonlara devretmeye yarıyordu.

Riski devreden kredi kuruluşları çok daha büyük risklere girebiliyor ve krediler ile doğal olarak türev ürünler çıkış gibi büyüyordu. Başlangıçta riski devretmeye yarayan ve bu anlamda sistemde bir sigorta işlevi gören türev ürünler giderek kendileri birer risk unsuru olmaya başlamışlardı (Eğilmez, 2008, s.68).

Mortgage kredisi veren kurumlar, verdikleri krediler ve alacaklarını Ginny Mae, Fannie Mae, Freddy Mac, Lehman Brothers, Bearn Stearns gibi özel yatırım bankalarına satmışlardır. Bu bankalar ellerinde tuttıkları bu kredileri bir havuzda toplayıp tahviller oluşturarak dünya piyasalarına ihraç etmişlerdir. Böylece kredi riski ihraç edilen menkul kıymetleri alan yatırımcılara transfer edilmekte, ayrıca elde edilen gelirlerle de yeni krediler için kaynak oluşturulmuştur (Özsoylu, Ünlükaplan ve Gedik, 2010, s.46).

ABD’de mortgage piyasası 2000’li yıllardan sonra süratle gelişmiş ve uluslararası boyut kazanmıştır. Aşağıdaki tabloda da görüleceği gibi mortgage kredilerinin %60’lık kısmından fazlası tahvilleştirilmiş, bu büyüklük içerisinde yüksek riskli kredilerin payı da 2004 yılından itibaren süratle artmıştır (Özsoylu, Ünlükaplan ve Gedik, 2010, s.46).

Bütün bu gelişmeler iktisat öğretisinde çok önemli olan “ahlaki tehlike”-moral hazard-sorununu bir kez daha ortaya çıkarmıştır. Menkul kıymetleştirme ile birlikte kredi açan banka, riski başka kurumlara ve yatırımcılara transfer edebildiğinden, kredi başvurusunda bulunanların ödeme kapasitelerine yeterince hassasiyet gösterilmemiş ve küresel bir krize zemin hazırlanmıştır (Özsoylu, Ünlükaplan ve Gedik, 2010, s.47).

Bu perspektifte bir değerlendirmede neredeyse tüm dünyadaki tüm uluslararası çapta işlem yapan bankalar birbirlerine kefil olmuşlar ve bu ilişkilerin en fazla toplandığı banka da Lehman Brothers haline gelmişti. Sözleşmelerin yerine getirilemeyeceği haberi gündeme düştüğünde, Lehman Brothers batma olgusuyla karşı karşıya gelmiştir. Bankalara karşı sözleşmelerin koşullarını yerine getiremiyor, gerekli ödemeleri yapamıyordu. Hükümet ve FED bu bankayı kurtarmayacaklarını açıkladı. Bu açıklama Lehman Brothers’dan alacaklı konumunda bulunan bütün bankalar açısından müthiş zararların ortaya çıkması demektir. Aslında balon patlamıştı, ancak o zamana kadar tam olarak anlaşılammıştı (Eğilmez, 2008, s.68).

Makroekonomik açıdan bakıldığında da durum biraz çözümlenmiş güç bir durum almıştı. ABD tarihinin en büyük cari açığını veriyordu. Ancak, büyük miktarda fon çekiyordu

ve cari açığını finanse etmeye çalışıyordu. Sistem basit olarak şu şekilde işliyordu: ABD’li şirketler sermayelerini, teknolojilerini alıp Çin’e gidiyor, orada yatırım yapıp, ucuz Çinli emeğiyle üretime başlıyor, ürettiklerini ağırlıklı ABD ve Avrupa pazarına satıyor, oradan elde edilen kazançları da ABD Hazine tahvillerine yatırıyorlardı. ABD’nin cari açığını önemli ölçüde Çinli emeği finanse etmiş oluyordu. Ne var ki bu açığın sonsuza kadar gidemeyeceği, bir yerde ABD ekonomisinde bir düzeltme olması gerektiği de biliniyordu. Sonuçta ABD’nin dış dengesi de bir balon üzerine kurulmuş bulunmaktaydı. Bir yanda bu tür problemler varken, 2008 yılında petrol, gıda ve metal fiyatları hızla artmaya başladı. Bu artışlar mali kesimde zaten oluşmuş olan kötümser havaya yeni olumsuz beklentilerin eklenmesine yol açtı (Eğilmez, 2008, s.68).

2008 krizi büyük ölçüde marjinal alanlara, kişi ve kurumlara verilmiş mortgage kredileriyle ucu bucağı belli olmayan türev ürünler bileşiminin yarattığı bir finansal krizdir. Bu sorunlu alanın, büyümesinin temel nedeni ise kuralların yetersizliği ve denetimin eksikliğidir. 2008 krizinin nedenlerini tek bir nedene bağlamak doğru bir değerlendirme olamaz. Ancak kuralların uygulanması ya da kapsamlarının genişletilmemesi en temel neden gibi görünüyor. Bir önceki dönemin yarattığı kuralları azaltma, serbestleştirme, deregülasyon modasının etkisiyle türev ürünlerin kurala bağlanmasına karşı çıkmıştı (Eğilmez, 2008, s.68-69).

Krizin gelişmekte olan ülkeleri de derinden etkilemesinin birçok nedeni bulunmaktadır. En önemlisi bu ülkelere yönelik sıcak para çekilmeye başlandı. Sıcak paranın kaynağı olan ülkelerde sorunlar çıkmaya başlayınca bu sorunların gelişmekte olan ülkeleri de etkileyeceği kuşkusuz sıcak paranın çıkmasına yol açtı. Gelişmiş ülkelerde büyümenin düşmesi, talebin de gerilemesine yol açınca, gelişme yolundaki ülkelere yapılan ithalatta azalma olmaya başladı. Bu durum gelişme yolundaki ülkelerin dış ticaret gelirlerinin düşmesine ve dolayısıyla ekonomilerinin küçülmeye başlamasına yol açtı. Bütün bu karşılıklı daralma eğiliminin bir sonucu olarak petrol ve metal fiyatları çok hızlı bir çöküş içine girdi. Bu da ayrıca deflasyonist bir etki yaratmaya başladı (Eğilmez, 2008, s.69).

2008 krizinin bütün öteki krizlerden farkı, bunun tam anlamıyla bir küresel kriz olması ve dünyadaki bütün ülkeleri etkilemiş olmasıdır.

1.9 Küresel Krizin Nedenleri

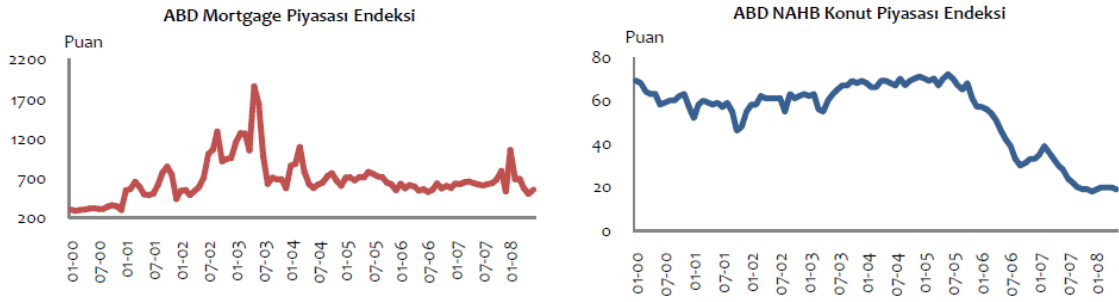
2008 yılında ABD’de başlayan ve tüm dünyaya yayılan küresel krizin ana nedenlerini şu şekilde sıralayabiliriz (Altunöz, 2013, s.213).

1.9.1 Yüksek Likidite

Küresel krizine neden olan en önemli durum özellikle düşük faiz nedeni ile ekonomide bollaşan likiditedir. Likiditenin kelime anlamı döviz, menkul kıymet, gayrimenkul gibi herhangi bir aktifin kısa sürede ve değer kaybına uğramadan nakde çevrilebilen satın alım gücünü demektir (Altunöz, 2013, s.213).

Faizlerin düşük olduğu dönemlerde artan risk iştahıyla kişilerin kredi geçmişlerine ve ödeme güçlerine bakılmadan verilen subprime mortgage kredilerinde, faizlerin yükselmesiyle birlikte temerrütler ve icra yoluyla satışlar artmaya başlamış ve bu durum karmaşık türev araçlarla finansal sisteme yayılarak dalgalanmalara sebep olmuştur. 2007 yılının ikinci çeyreğinden sonra krize dönüşen bu süreçte mortgage kredilerinin geri ödemelerinde yaşanan sorunlar sistemin tamamını olumsuz etkilemiştir. Bireysel konut mortgage piyasasında 2007 yılı Eylül ayı itibarıyla toplam piyasanın %62,3’lük payından oluşan Hope Now ortaklıklarında kayıtlı 33,3 milyon adet mortgage sayısı tespit edilmişken Mortgage Bankalar Birliği tarafından 53,4 milyon adet mortgage sözleşme sayısı olduğu tahmin edilmiştir. Bu dağılıma prime ve subprime ayrımı ele alınarak bakıldığında, bildirilen rakamların %87’si subprime kredilerine, geri kalan payın ise prime kredilere ait olduğu görülmektedir. Mortgage kredilerinde 45,4 milyon adet gecikme sayısı tespit edilmiştir. Endeksi konut sahiplerinin beklentilerini yansıtan bir endekstir. Konut sahiplerinin 6 aylık dönem için konut fiyatlarındaki beklentilerini gösterir. Endekse göre konut fiyatlarında 2006’nın ilk yarısından itibaren düşüş beklentisi göstermektedir. Dikkat çeken nokta krizin bir yıl öncesinden düşüş eğiliminin başlamasıdır. ABD mortgage piyasası endeksi borcunu ödemekte zorlanan ve borcunu yeniden yapılandırmak zorunda kalan mortgage borçlularının sayısını göstermektedir. 2002 yılında oldukça yüksek olan bu endeks 2007 yılının son çeyreğinden itibaren tekrar yükselmiştir. Ancak, iyi olan yönü 2002 yılındaki seviyenin altında kalmasıdır (Demir, Karabıyık, Ermişoğlu ve Küçük, 2008, s.45).

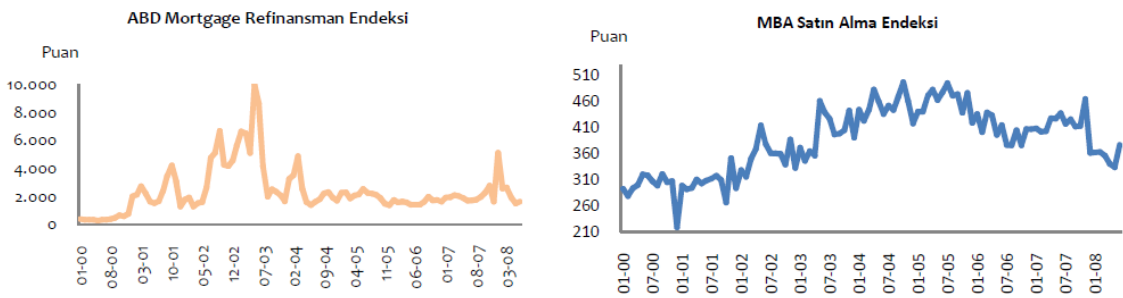
Grafik 1: Mortgage Piyasası Endeksleri



Kaynak: Reuters, BDDK Çalışma Tebliği, Sayı:3 Ağustos 2008

2000’li dönemde ABD ekonomisinde yaşanan finansal durgunluğun üzerine bir de 2001 yılında gerçekleştirilen terör eylemleri eklenince 2002 yılından sonra bu durgunluğu kırmak için ABD merkez bankası faiz oranlarını ciddi bir şekilde düşürme kararı almıştır. Ülkede inşaat ve gayrimenkul sektöründe hareketlilik isteyen ABD hükümeti 2002 yılından itibaren faiz oranlarını düşürmeye devam etmiştir. 2003-2004 yılı itibariyle FED aldığı kararlar çerçevesinde faiz oranlarını %1’e kadar indirmiştir. Bireyler de düşük faiz oranlarından faydalanarak ev alma politikasına yönelmişlerdir. ABD satın alma piyasası ve refinansman endekslerinde faizlerin düşmesiyle beraber mortgage kredisi kullanarak ev satın almak isteyen kişilerin sayısında ciddi oranda artış görülmektedir. MBA satın alma endeksinde ise FED’in faizleri düşürme kararı aldığı dönemden itibaren (%1’e kadar indirildiği zaman) bireylerin konutların satın alımına gösterdiği ilgi görülebilmektedir. Dolayısıyla konut satışlarında hız yaşanmıştır (Yıldız, 2011, s.59).

Grafik 2: Mortgage Piyasası Satın Alma ve Refinansman Endeksleri



Kaynak: Reuters, BDDK Çalışma Tebliği, Sayı:3 Ağustos 2008

MBA konut satın alma endeksi 2005 yılına kadar sürekli artış gösterirken 2006 yılından itibaren yönünü aşağıya çevirmiştir. Bu bize emlak piyasasının 2005 yılından itibaren doygunluğa ulaştığını konut sektörünün özellikle GSYİH'nin büyüme hızının yavaşladığına dair ilk ipuçlarını vermektedir. 2007 yılı ilk yarısında, GSYİH durağan bir seyir haline alabileceken, krizin ortaya çıkmasıyla piyasada ciddi bir bocalamanın olduğunu göstermektedir. Refinansman endeksi mortgage kredilerinde değişimi gösteren temel göstergelerden birisidir. Özellikle faizlerin düştüğü dönemlerde kredi koşullarının düzeltilmesi amacıyla kredi kullanıcıları kredi koşullarını düşük faiz oranı üzerinden yeniden yapılandırmaktadır. Konut kredilerinde faizlerin çok düşük olduğu 2002 yılında refinansman yapan mortgage kredi kullanıcıları sayısında patlama olmuştur. 2005 ve 2006 yılları süresince sabit bir seyir izleyen refinansman kullanımı, kriz döneminde borcunu ödeyemeyen ve yeniden yapılandırma yoluna gidenler nedeniyle artış göstermiştir (Demir, Karabıyık, Ermişoğlu ve Küçük, 2008, s.46).

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

Yıl	Mortgage Kredileri (milyar dolar)	Menkulleştirme Oranı (%)	Yüksek Riskli Krediler (milyar dolar)	Yüksek Riskli Kredilerin Oranı (%)	Yüksek Riskli Kredilerin Menkul Kıymetleştirme Oranı (%)
2001	2215	60.7	160	7.2	60
2002	2885	63	200	6.9	61
2003	3945	67.5	310	7.9	65.5
2004	2920	62.6	530	18.2	79.8
2005	3120	67.7	625	20.0	81.3
2006	2980	67.6	600	20.1	80.5

Kaynak: Ahmet Fazıl Özsoylu s. 46

1.9.2 Faiz Oranları

ABD'de kriz öncesinde faizlerin düşük seviyelerde gitmesi, likidite balonun şişerek ekonomik krize dönüşmesinde etken olmuştur. Mortgage Krizi olarak başlayan küresel krizin finansal krize dönüşmesinde faizler etkisi fazla olmuştur. Krize ortam hazırlayan en önemli olaylardan biri varlık fiyatlarının şişmeye başladığı bir dönemde faizin düşük kalarak piyasadaki likiditenin yüksek boyutlara çıkmasıdır (Altunöz, 2013, s.218).

Mortgage piyasalarının en önemli özelliği kredi veren kurumların bu kredileri üstlerinde tutmaması, kredi anlaşması imzalandıktan sonra kredi üzerinden belli bir pay alarak

ikincil piyasalara satmasıdır. Menkul kıymetleştirme olarak nitelenen bu işlem, bankaların sahip oldukları kredi ve diğer alacaklarının, bazı kurumlara transfer edilmesi yoluyla menkul kıymet ihraç edilmesine dayalı bir finansman modelidir. ABD’de türev ürün, geçmişte faizlerin düşük seyretmesi nedeniyle subprime mortgage kredilerini kullanan geliri düşük gruplar genelde değişken faizli kredileri tercih etmişlerdir. Fed’in ard arda faizleri artırması ve konut fiyatlarının düşmesi, bu kişilerin kredi borçlarını geri ödeyememe sorunuyla karşılaşmasına neden olmuşlardır (Altunöz, 2013, s.219).

Amerikalılar, konut fiyatlarının arttığı dönemlerde refahlarının arttığını düşünerek daha fazla borçlanmaya ve bu borçlanmayı tüketim olarak harcamaya başlamışlardı. Bu durum talebin artmasına bağlı olarak ekonominin daha da canlanmasına neden olmuştur. Konut fiyatlarının artması yatırımcıları daha fazla konut almaya teşvik etmiştir. Sorunun asıl kaynağı türev ürünleri adı verilen bir buluştu. Türev ürün, şirketlerin başka işlemlerden doğan risklerini alışverişe konu edebilmelerini sağlayan sözleşmeler olarak tanımlanmaktadır. Kriz öncesinde ABD’de konut kredisini kullandıran kuruluşların, krediyi kullanan tarafından geri ödenmemesi riskini üçüncü kişilere, örneğin hedge fonlara devretmeye yarıyordu. Ülkemizde henüz çok yeni olan ve gelişmiş ülkelerdeki kadar yaygın olmayan hedge fonların, pek çok şekilde tanımlanmalarına rağmen genel bir tanımı yoktur. Riski hedge fon veya diğer üçüncü kişilere devreden kredi kuruluşları kendilerine daha fazla kredi riskine girebilme olanağı yaratıyorlardı. Böylece türev balonu çığ gibi büyüyordu (Altunöz, 2013, s.219).

1.9.3 Konut Sektöründe Oluşan Balon Artışlar

1999-2000 yılı arasında teknoloji balonunun sönmemesinin ardından dünya ekonomileri olası bir resesyonu önlemek amacıyla merkez bankaları faiz indirimleri yaptılar. Likidite bolluğu sonucunda konut kredisi arzı arttı ve kredi koşulları iyileşti. Bununla beraber 2001 yılından itibaren FED’in faiz politikasında yaptığı değişikliklerle konut talebinin de artmasının üzerine klasik talep kanunu gereği konut fiyatları yükseldi. Bu süreç 2004 yılından itibaren FED’in faiz oranlarını kademeli olarak yükseltmeye başlamasıyla son bulmuştur (Yıldız, 2011, s.63).

Kısa vadeli dolar faizlerinin yükselmesiyle birlikte, sürekli yükselen konut fiyatları 2006 yılında gayrimenkul piyasasında başlayan durgunlukla birlikte düşmeye

başlamıştır. Fiyatların daha da yükseleceği düşüncesiyle yüksek faizlere katlanan tüketiciler için beklentilerinin tersine gelişmeler ortaya çıkmıştır. Değişken faizli subprime mortgage kredilerinin piyasalar üzerinde baskı yaratmasının ardından, FED tarafından faiz oranlarına müdahale edilmiş ve kısa vadeli faiz oranları düşürülmüştür. Ancak, faiz oranlarının düşürülmesi mortgage kredilerinin taksit ödemelerini bir dereceye kadar indirmiş, teminat niteliğinde olan konutların değerini de azaltmıştır. Konut değerlerinin yüksek olduğu dönemlerde, mortgage kredilerine dayalı menkul kıymetlerin düşük risk grubunda değerlendirilerek yatırımcılara sunulmasının ardından teminat niteliğindeki konut değerlerinin ani düşmesiyle yüksek zararlar kaydedilmiştir (Demir, Karabıyık, Ermişoğlu ve Küçük, 2008, s.50).

1.9.4 Derecelendirme Kuruluşlarının Yetersizlikleri

Derecelendirme kuruluşlarının vermiş oldukları yanlış notlar krize zemin hazırlayan unsurlardan bir tanesidir. Üç büyük kredi derecelendirme kuruluşu olan Standart and Poors %40, Moodys %39 ve Fitch %16 olmak üzere pazarın %95'ini elinde tutmaktadırlar. Bu kurumların temel işlevi menkul kıymet ihracı yapacak olan kurumların veya ülkelerin performans ve istikrar bakımından denetlemesini yaparak menkul kıymetlerine not vermektir. Bu sayede yerli ve yabancı yatırımcılar menkul kıymetin risk düzeyi hakkında fikir sahibi olabilmektedirler. Fakat bu kurumların kendilerinin denetimden geçmemeleri ve denetlediği kurum tarafından finanse edilmeleri zaman zaman özensiz veya yanlış kredi notlarına sebep olabilmektedir. Bu durum kredibilitenin yanlış ölçülmesi nedeniyle risk ve getiri ayarlamasındaki tutarsızlıklara neden olmaktadır. Bu kurumlar yatırımcıların yatırım kararlarına büyük oranda yön verdikleri için yanlış derecelendirme olması durumunda piyasayı etkisizleştirerek yanlış yatırım kararlarının artmasına sebep olmaktadır (Ataş, 2013, s.33).

Derecelendirme kuruluşlarının hizmet alanı finansal piyasalardır. Bu kuruluşlar özellikle kredilerdeki riskin değerlendirilmesinde ve sermayenin gelişmekte olan ülkelere akışında önemli bir rol oynarlar. Bununla beraber derecelendirme kuruluşlarının objektif olmamaları, aynı zamanda finansal piyasalarda önemli bir yere sahip olmaları nedeniyle krizlerin oluşum nedenlerinde daima karşımıza çıkmaktadırlar.

Amadou N. R IMF için kaleme aldığı çalışmasında derecelendirme kuruluşlarının erken uyarı sistemi olarak başarısız olduklarını, gelişmekte olan ülkelerde para ve finansal krizlerin borç krizlerinden ayırtılamadığını belirtmektedir. 2008 Küresel Krizin nedenleri arasında gösterilen derecelendirme kuruluşları, Amerikan senatosu tarafından hazırlanan raporda bankalardan yüklü ücretler tahsis etmeleri nedeniyle yüksek riskli menkul kıymet yatırımları konusunda haksız yere güven telkin etmekle eleştirilmişlerdir (Altunöz, 2013, s.220).

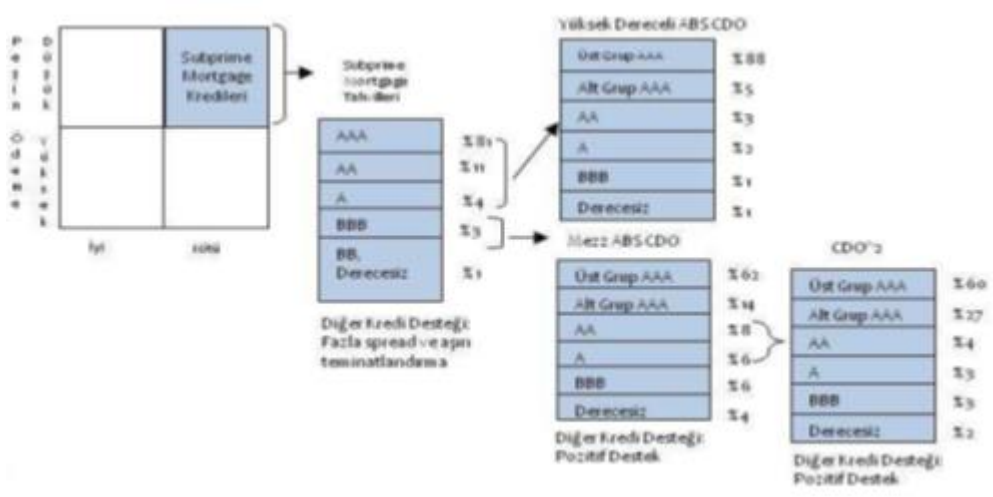
Kredi derecelendirme kuruluşları şirketler üzerinde baskı kurmaktadırlar. Ünlü Alman şirketi Hannover'ın 1998'de yaşadığı olay bunun önemli bir kanıtıdır. 1998 yılında Moody's derecelendirme şirketi Hannover firmasına ücret almaksızın şirketin mali durumunu değerlendirme talebinde bulunmuştur. Diğer kredi derecelendirme kuruluşlarıyla çalışan Hannover bu talebi red etmiştir. Buna rağmen Moody's, Hannover'ın mali denetimini gerçekleştirmiştir. Moody's in değerlendirmeleri, diğer firmaların aksine olumsuz olmuştur. Moody's bu sonuçları kamuoyu ile paylaşmış ve sonuç Hannover için tam bir felaket olmuştur. 2003 yılında Moody's in son not indiriminden sonra Hannover piyasa değeri alt üst olmuş ve yüz binlerce dolar uçup gitmiştir. Aynı şekilde derecelendirme şirketlerinin Enron ve Worldcom adlı şirketlerin batışında yatırımcıları uyardırmada yetersiz kalmaları diğer bir handikapıdır. Enron'un iflas başvurusundan çok kısa bir süre öncesine kadar derecelendirme kuruluşları firmanın problemlili olduğunu tespit edememiştir. Tabi ki bunda Enron'un gerçeğe aykırı şekilde hazırladığı mali tabloların da etkisi vardır (Altunöz, 2013, s.220).

Kredi derecelendirme kuruluşları genellikle sadece kredi borcu ödememe riskine karşı varlıkların derecelendirmesini yapmışlardır, piyasa riski ve likidite riskine ilişkin derecelendirme yapmamışlardır. Bu durum yatırımcılarca yanlış anlaşılmıştır (Demir, Karabıyık, Ermişoğlu ve Küçük, 2008, s.56).

Kredi derecelendirme kuruluşları bazı enstrümanları yüksek derecelendirmişlerdir. Örneğin; AAA ile derecelendirilen hükümet devlet borçlarından oldukça farklı olan ticari mortgage kredilerine dayalı CMO'lar da AAA ile derecelendirilmiştir. GSE'ler açık ya da zımni olarak hükümet tarafından desteklenmekte ve riski düşük mortgage kredilerini menkul kıymetlendirmektedirler. Oysa ticari bankalar mortgage kredisi kullandırırken özenli davranmamışlar ve riski yüksek mortgage kredilerini de menkul

kıymetlendirmişler ancak bu menkul kıymetler de kredi derecelendirme kuruluşlarınca GSE'lerin çıkardığı menkul kıymetlerle eşdeğer görülerek AAA ile derecelendirilmiştir (Demir, Karabıyık, Ermişoğlu ve Küçük, 2008, s.56).

Şekil 2: Eşik Altı Mortgage Kredilerinin Risk Profili



Kaynak: Crouthy, 2008

Şekil 2’de subprime mortgage kredilerine dayalı olarak çıkarılan subprime mortgage tahvillerinin derecelendirilmesi gösterilmektedir. Subprime mortgage tahvilleri dayanıklılık riskliliği yüksek subprime kredisi olmasına rağmen % 96 oranında A, %3 BBB verilerek derecelendirilmiştir. % 96 A notuna bu tahvillere dayalı olarak yüksek dereceli ABS CDO’lar, % 3 BBB notuna sahip tahvillere dayalı olarak Teminatsız Finans Kaynaklı Mezzanine ABS CDO’lar çıkarılmıştır. Daha ilk aşamada subprime mortgage kredilerinin % 96 A notu olarak yüksek derecelendirilmesi sistemin baştan sorunlu kurulmasına neden olmuş, sistemde sorunlar çıkınca kredi derecelendirme kuruluşlarının arka arkaya not indirmeleri bu yapılandırılmış ürünlerin değersizleşmesine neden olmuştur (Demir, Karabıyık, Ermişoğlu ve Küçük, 2008, s.56).

1.9.5 Türev Ürünler

Türev ürünler, finansal bir enstrümanın değerinin, diğer bazı temel varlıkların değerine bağlı olduğu ürünlerdir. Bu ürünler hisse senedi, emtia, endeks, altın, faiz ve kur gibi birçok finansal varlık üzerine düzenlenebilmektedir (Altunöz, 2013, s.222).

2008 Krizi'nde türev ürünlerinin yüksek hacmi, mali destek paketlerinin daha önce görülmemiş boyutlara çıkarılmasını sebep olmuştur. Çünkü Türev araçlarının büyük ve hızlı dalgalanan bir risk unsuru olması durumu yüzünden düzenleyici otoritelerin riziko kontrolünde zorluk yaratmıştır (Altunöz, 2013, s.222).

Bununla birlikte türev ürünlerinde ikame maliyet önemli bir problem olarak karşımıza çıkmaktadır. Prensipte olarak swap işlemlerinde kredi riski yoktur. Ancak swap işlemlerinde taraflardan birinin temerrüde düşmesi durumunda temerrüt durumunda olan taraf teslimi yapmazsa diğer tarafın da yükümlülüğü olmamaktadır. Diğer taraf, olası ters pazar şartlarına swap sözleşmesini ikame etmek zorunda olması nedeniyle riskle karşılaşma olasılığı mevcuttur. İkame maliyetleri özellikle büyük bankalar için söz konusudur (Altunöz, 2013, s.222).

2008 krizinin bir nedeni de; ipotekli konut kredilerinden sağlanan nakdin çeşitli türev araçlara bağlanması sonucu ipotekli konut kredilerinin hangi menkul kıymetlere bağlandığının bilinmemesidir. Krizin diğer bir önemli sebeplerinden birisi ise Asimetrik bilgi sorunudur (Altunöz, 2013, s.222).

Amerika'da 1995 yılından itibaren her yılın dördüncü çeyreklerindeki ve 2008 yılının tüm çeyreklerindeki türev ürün çeşitlerinin dağılımı görülmektedir. Türev ürünler arasında en çok kullanılan swaplardır. Kriz öncesinde tüm türev ürünlerde artışlar oluşmaktadır. Warren Buffet'in, zaman bombası olarak gördüğü türev ürünlerin denetimsiz olması krizde önemli bir role sahip olduğu anlaşılmaktadır (Altunöz, 2013, s.223).

Tablo 3: ABD Bankacılık Sektöründe Türev Ürünlerdeki Gelişimi (2001-2008)

(%)	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008/1
TÜREVLER	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Kredi Türev SB	0.9	1.1	1.4	2.7	5.7	6.8	9.5	9.1
Faiz Oranı Söz.	84.1	85.9	86.7	85.5	83.0	81.3	77.9	78.1
Faiz Swapları SB	53.7	55.3	59.0	61.2	61.2	59.3	59.8	60.0
Faiz Fut.&Forw.Söz.	11.7	13.1	10.1	7.4	6.9	6.5	5.5	6.5
Opsiyon Söz.	18.7	17.5	17.6	16.9	14.9	15.5	12.6	11.9
Döviz Kuru Söz.	12.9	11.1	10.4	10.2	9.5	9.5	10.3	10.9
Döviz Swapları SB.	2.5	2.3	2.5	2.4	2.1	1.9	1.9	1.8
USD&Döviz Taah.	8.7	7.2	6.1	5.8	5.2	5.2	6.1	6.4
Opsiyon Söz.	1.6	1.6	1.8	2.0	2.3	2.5	2.4	2.6
Emtia Söz.	2.1	1.8	1.5	1.6	1.8	2.4	2.2	1.9
Swapların SB.	0.3	0.2	0.2	0.2	0.3	0.4	0.4	0.4
Futur.Forward Söz.	0.3	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
Opsiyon Söz.	1.5	1.4	1.1	1.2	1.3	1.9	1.6	1.4

Kaynak: BDDK, ABD Mortgage Krizi, 2008

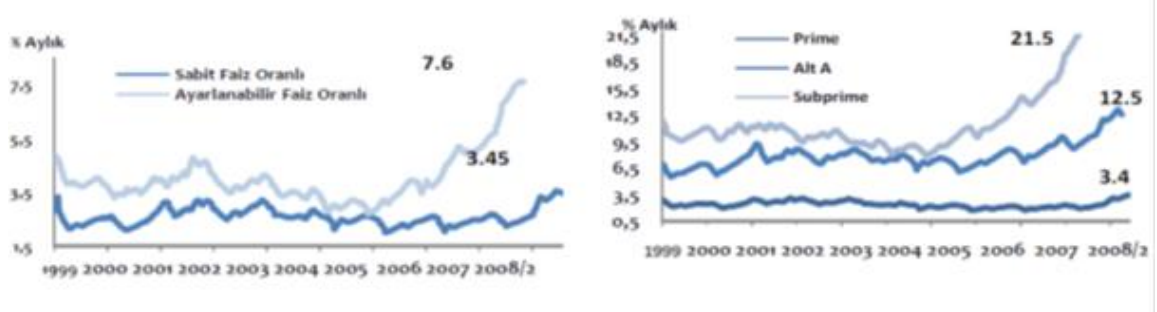
Tablo 3’de 2001 yılından 2008 yılına kadar ayrıntılı türev kalemleriyle izlenebilmektedir. Kriz öncesi 2006 yılında Dünyadaki türev ürünleri toplamı 400 trilyon dolardı. Ticari bankacılık sektöründe türev işlemler hacmi, 2000 yılında 40,7 trilyon dolar iken 2007 yılı sonu itibariyle 4 kattan fazla artarak 166,1 trilyon dolara ulaşmış, türev ürün kullanımı artmıştır. 2000 yılında 33 trilyon dolardan 2007 yılında 130 trilyon dolara yükselmiştir. Faiz oranı sözleşmeleri içerisinde en büyük pay ise tüm türev işlemlerinin %60’ının gerçekleştirildiği faiz swaplarıdır. Kendi türevleri, ürünler içinde en dikkat çeken grubu oluşturmaktadır. 2000 yılında sadece %0,9 paya sahip olan kredi türlerinin toplam içindeki payı 2007 yılında %9,5’e yükselmiştir. 2008 yılının ilk çeyreğinde de türev ürünlerdeki gelişim 2007 yılıyla paralel seyir izlemiştir. 2007 yılında meydana gelen dalgalanmaya bağlı olarak bu ürünlerde ciddi zararlar yaşanmış, bu zararlar bankacılık sektörü gelir tablosu ve bilançolarına yansımıştır (Altunöz, 2013, s.224).

1.9.6 Mortgage Kredilerinin Yapısının Bozulması

Faizleri düşük olduğu dönemlerde kişilerin kredi geçmişine bakılmadan verilen subprime mortgage kredilerinde, faizlerin yükselmesi ile temerrüt ve icra yoluyla satışlar artmış, bu durum karmaşık yapıdaki finansal ürünler nedeniyle piyasalarda dalgalanmaya neden olmuştur. 2007 Eylül ayı itibariyle Mortgage Bankalar Birliği tarafından rakamların % 87’si subprime kredilerine, geri kalanının ise prime kredilere ait olduğu belirtilmiştir. Ayrıca mortgage kredilerinde 45,4 milyon gecikme tespit

edilmiştir.

Grafik 3: Mortgage Kredilerinin 30,60,90 Günlük Gecikme Grafikleri



Kaynak: Stark&Buckley

Mortgage kredilerinin 30-60-90 günlük gecikme grafiklerine göre, sabit faizli kredilerde gecikme % 3,45 olurken, değişken faizli kredilerde bu oran % 7,6'ya çıkmaktadır. 2008 Şubat ayı itibariyle prime kredilerinin % 3,4, alt A kredilerinin % 12,5 ve subprime kredilerinin ise % 21,5 gecikme oranına sahip olduğu görülmektedir. ABD mortgage piyasasında sorunlu krediler arasında faiz oranı açısından değişken faizli mortgage kredilerinin, borçlunun özellikleri açısından da subprime mortgage kredilerinin yer aldığını söylemek mümkündür. Bununla birlikte subprime mortgage kredilerinin yapısının bozulmaya başladığı 2006 yılında, alt A kredilerinde de sorunların başladığı görülmektedir (Erdal, 2011, s.92-93).

1.9.7 Düzenleyici Kuruluşların Önlem Almada Gecikmeleri

Kriz sürecinde en fazla eleştirilen kuruluşların başında ABD Merkez Bankası FED gelmiştir. Nitekim FED değişen risk ortamına karşı önlem almada gevşek davranmış, bunun bir örneği olarak FED Başkanı Ben Bernanke 2007 baharı sonunda Subprime (eşik altı) piyasasından diğer piyasalara endişe verecek bir yayılma olacağını beklemediklerini ifade etmiştir. Ancak tam tersi olmuş ve bu durum subprime piyasasından reel sektöre uzanan bir küresel kriz halini almıştır. Örneğin, birçok eyalet aşırı riskli mortgage borçlarının menkul kıymetleştirilip satılmasına önlem almak istemiş ancak ABD Hazinesi bazı büyük bankaların istekleri doğrultusunda federal yasalar çığnendiği gerekçesi ile buna karşı çıkmıştır. Bazı politikacılar (Banking Committee, Budget committee) Countrywide Financial gibi subprime sektöründeki

şirketlerle yasal olmayan ilişkilere girmişlerdir. Başka bir örnek hedge fon regülasyon talepleri ile ilgilidir. SEC (ABD Sermaye Piyasası Kurulu), 1 Şubat 2006 tarihi itibarıyla Yatırım Danışmanlığı Kanunu kapsamında kayıt yükümlülüğü getirerek, varlıkları 25 milyon Doları veya yatırımcı sayısı 15’i aşan hedge fonların yöneticilerinin kayıt altına girmesini istemiştir. SEC’nin risk esaslı bir yaklaşımla çıkardığı bu yeni kural bir hedge fon yöneticisi tarafından mahkemeye taşınmış ve Bölgesel Yüksek Mahkeme Haziran 2006’da SEC’nin yeni düzenlemesini iptal etmiştir (Erdal, 2011, s.95-96).

1.9.8 Aşırı Menkul Kıymetleştirme

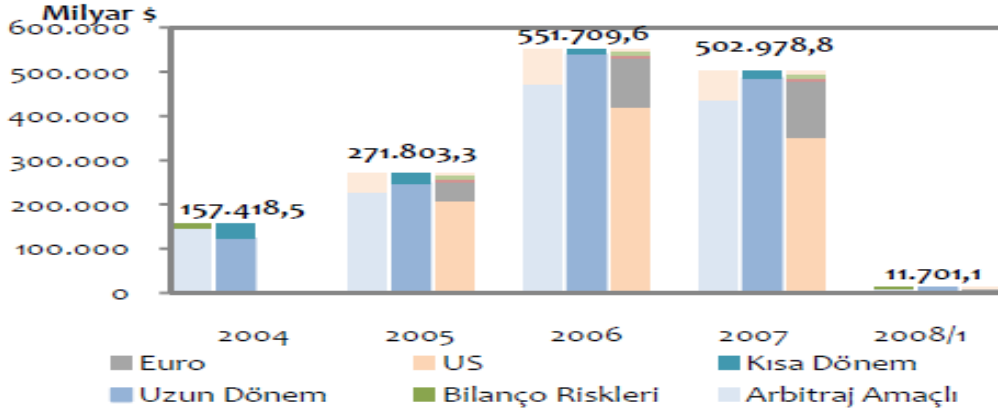
Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler (VDMK) veya menkul kıymetleştirme (securitization), borçlanma aracı olarak banka kredilerinin yerini alan ciro edilebilir enstrümanların gelişmiş halidir. Menkul kıymetleştirme, likit olmayan aktiflerin ihraç edilebilecek ve sermaye piyasalarında alım satım yapılabilecek menkul kıymete dönüştürülmesidir. Bu kapsamdaki aktifler arasında ikametgah amaçlı ipotekler, otomobil kredileri, kredi kartı alacakları ve kira ödemeleri yer almaktadır. VDMK’ın diğer menkul kıymetlerden farkı, varlıklar bilançoda aktifte yer alan ekonomik değerlerdir. VDMK’larda önce varlık vardır. Sonra bu varlığa göre borç bulup pasif oluşturulmakta ve VDMK ihraç edilmektedir (Erdal, 2011, s.95-96).

ABD’de likiditenin bol olduğu dönemde (2000-2006) menkul kıymetleştirme sayesinde bireyler normalden fazla kredi kullanmışlardır. Risk paylaşımı, yüksek getiri iştahı, bankaların yasal sermaye yükümlülüklerini yerine getirmelerinde kolaylık sağlaması, risk taşımadan ya da daha fazla mevduata ihtiyaç duymadan bankaların yeni kredileri finanse etmelerinin sağlanması menkul kıymetleştirmeyi özendiren hususlardır. Menkul kıymetleştirmenin krizin sebeplerinden birisi olarak değerlendirilmesinin ana sebebi bu sayede riskin bir kurumdan diğerine aktarılmasının kolaylaşmasıdır (Alantar, 2008, s.3).

ABD’de 1992- 2000 arasında New York Borsası; % 295; milli gelir ise % 31 artmıştır. Bu tür kağıttan servet artışlarının devamı için sürekli yeni finansal araçlar üretilmektedir. “Finansal yenilikler” adı altında, ekonominin diğer sektörlerini ve tüm dünyayı “söğüşleme yöntemleri” kağıttan kağıt üreterek servet artırımına gitme yolları geliştirilmiştir. Amerika’nın en zengin yatırımcılarından Warren Buffet; “Türlü çeşitli

kağıtlardan üretilen türevlerin tümünü normal insan aklı kavrayamaz. Çıkarıcılar da ne olduğu konusunda ipin ucunu kaçırmışlardır” demektedir. Yani bu türev kağıtları çıkarıcılar, Dr. Frankenstein’in yarattığı ve kendi adını taşıyan canavar gibi, sahibini sonunda yok edecek bir yaratık haline dönüşmüştür (Baratov, 2009, s.139).

Grafik 4: Global CDO Piyasası İhraç Verileri



Kaynak: SIFMA

Yukarıdaki grafikte tüm dünyadaki CDO ihraçlarını göstermektedir. 2006 yılında global ölçekte CDO ihraçları 551,7 Trilyon Dolara ulaşmıştır. CDO ihracının en fazla yapıldığı ülke ABD’dir. Dünya GSMH’sının 60 Trilyon dolar, ABD’nin GSMH’sının 14 Trilyon dolar olduğu dikkate alınır, finansallaşmanın boyutları daha iyi anlaşılacaktır. Bu durum finans ve üretimin birbirinden koptuğunu göstermektedir.

Tablo 4: Mortgage İpoteklerine Dayalı İhraç Edilen Menkul Kıymetler

(Milyar \$)	Devlet Garan. MBS	Diğer MBS	Toplam
2000	582,3	102,1	684,4
2001	1.454,8	216,5	1.671,3
2002	1.985,3	263,9	2.249,2
2003	2.725,8	345,3	3.071,1
2004	1.375,2	403,8	1.779,0
2005	1.321,0	645,7	1.966,7
2006	1.214,7	773,1	1.987,8
2007	1.371,7	678,4	2.050,1
2008/1	98,5	3,2	101,7
2008/2	146,1	5,0	151,1

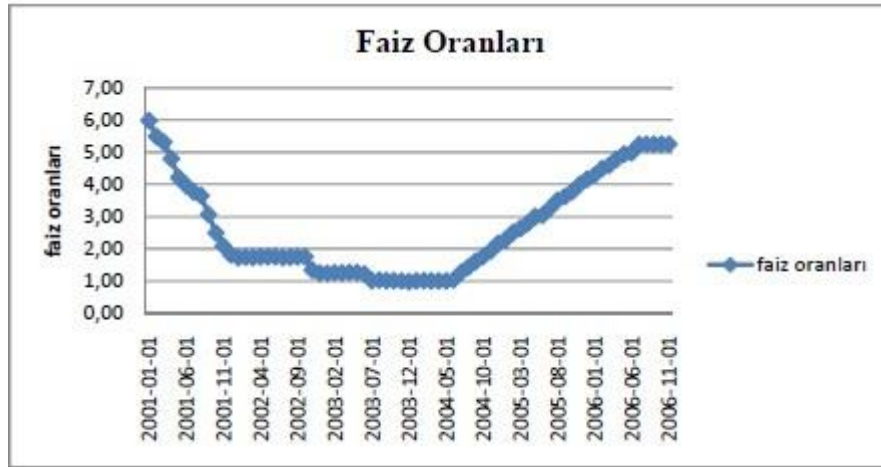
Kaynak:SIFMA

1.10 Küresel Krizin Gelişimi

Konut balonunun nasıl şiştiğini, önceki kısımlarda ifade etmeye çalıştıktan sonra, bu bölümde yapılması gereken, balonun nasıl patladığını açıklamaktır. Sorunun “neden” diye değil de, “nasıl” diye sorulması önemlidir, çünkü balonun patlamasının ayrıca bir nedeni yoktur, patlayacağı zaten belli olduğu için, bu spekülasyon çılgınlık balon olarak nitelenmektedir. “Nasıl” sorusunun yanıtı ise, ABD Merkez Bankası efektif faiz oranları (Effective Federal Funds Rates)’de gizlidir.

Bu faiz oranları, bankaların, diğer bankalardan gecelik ödünç almaya uygulanan oranları temsil etmektedir. Dolayısıyla, eğer para sermaye bol ve ucuz ise, bankalar da bireylere ucuza kredi verebilmektedir. Aksi durumda, bankaların bireylere verdikleri değişken faizli kredilerin ödemeleri ciddi miktarda yükselebilir.

Grafik 5: 2001-2006 Arası, ABD faiz oranları (Effective Federal Funds Rates)



Kaynak: Economic Resarch Federal Reserve Bank of St.Louis

Yukarıdaki şekil incelendiğinde görüleceği üzere, 2001 yılından 2004 yılının ortasına kadar, faiz oranları çok düşüktür. Konut balonunun patlamasını tetikleyen olay, 2004 yılının ilk beş ayında %1 olan faiz oranının, aynı yılın haziran ayından itibaren yükseltilmesi olmuştur. Bu yükseliş o denli süratli gerçekleşmiştir ki, iki yıl gibi kısa bir sürede, 2006 yılının ortasında, faiz oranı beş katına çıkmış bulunmaktadır.

Tablo 5: 2004-2006 Arası Faiz Oranları

Yıl	2004	2004	2005	2005	2005	2006	2006	2006	2006
Ay	05	10	03	08	11	02	04	06	07
Faiz oranı	1.00	1,76	2,63	3.50	4.00	4.49	4.79	4.99	5.24

Kaynak: Economic Resarch Federal Reserve Bank of St.Louis

2005te düşük faiz oranlı dönem sona erince (bazı durumlarda subprime ikinci kalite ipotek kredilerindeki faizler ikiye hatta üçe katlandı) ortalama ulusal değişken konut kredisi mortgage oranı, %5.3'ten %6.2'ye fırlamıştır.

FED'in, yukarıdaki şekilde de görüleceği üzere, 2004 ortasından 2006 ortasına kadar federal fon oranlarını %4 arttırması, ikinci kalite mortgage piyasasına çok daha yüksek faiz oranları olarak yansımıştır. Sonuç dehşet vericidir: İkinci kalite konut kredilerinde, ödenmeyen borç oranı 2006 yılında %4.4 artmış bununla da kalmamış, 2007'de %16.7 ye yükselmiştir (Greg, Gindin ve Panitch, 2010, s.62).

Düşük gelirli ailelerin aldıkları konut kredisini geri ödeyememeleri gibi, etki alanının sınırlı olması beklenecek bir gelişmenin, neden dünya çapında bir krize dönüştüğünün cevabı ise, bu insanlardan gelecek konut kredileri ödemelerinin “menkul kıymetleştirilerek”, muazzam genişlik ve derinlikteki bir türev piyasada işlem görmesinde gizlidir. Bankaların, ücret elde ettikleri bu borçları, bilançolarından çıkarabilmelerinin mümkün olması, risklerin daha yüksek olduğunu ve eğer faiz oranları artarsa ödeyemeyeceklerini bildikleri halde, düşük gelirli hane halklarına yönelmek konusunda daha istekli hale gelmelerine neden olmuştur.

Bu piyasanın büyümesinin ağırlıklı olarak düşük gelirli borçluların gelirine bağlı olduğu açıklığa kavuştuğunda, yapılandırılmış araçların değeri düşmeye başlamış ve arzları yavaşlamıştır. 2006'dan 2007'ye kadar, varlığa dayalı menkul kıymetler (Asset Backed Securities), (ABSs) %29.4 daralırken, CDO ve ikinci kalite konut kredisine dayalı menkul kıymetlerin yeni arzında %69.1 düşüş gerçekleşti (Greg, Gindin ve Panitch, 2010, s.63).

Özet olarak, kredi krizinin tetikleyicisi, 2006'nın son çeyreği ve 2007'nin başlarında, faiz oranlarının, düşen doları korumak amacıyla, yukarı çekilmesiyle, ikinci kalite kredi

temerrütleri borcu zamanında ödenmemesinin artmasıdır. Bu durum, birçok konut kredisi aracısının (mortgage broker), 2007'nin Şubat ve Mart ayları arasında batmasına neden olmuştur.

Bu geri ödeyememe ve batışlar o kadar sıklaştı ki, 2007 Nisanında, Uluslararası Para Fonu, (International Money Fund) (IMF) Amerika Birleşik Devletlerinde, büyük bunalımdan beri yasanmış en büyük finansal krizin içinden geçildiğini açıklamıştır (McNally, 2009, s.35-83).

Sorunun etki alanı, 2007 yazının sonunda tam olarak ortaya çıkmıştır. İlginç bir şekilde, sorunu rapor eden ilk banka, Alman Bankası (Deutsche Bank) oldu. Bu banka, haziranda, iki emlağa dayalı fonu kurtarmak durumunda bırakılmıştır. Ekim ayında, Amerikan Hazinesi (US Treasury), Wall Street'in, üç büyük bankasını, Merrill Lynch, Morgan Stanley ve Bank of America'yı, 70 milyar dolarlık bir fon oluşturup, tehdit altındaki varlıklar için, temiz bir değer oluşturma konusunda teşvik etse de, bu ise yaramamıştır (Blackburn, 2008).

2007 yılının 30 Ekiminde, Merrill Lynch'in batan kredi ve mortgage ilişkili yatırımlardan 8.4 milyar dolarlık kayıp açıklaması sonrası, şirketin yöneticisinin, ayrıldığı haberi duyulmuştur (Thomas, 2007).

Aynı günlerde benzer sonu tecrübe eden bir diğer kişi ise, üçüncü çeyrekte, 5.9 milyar dolarlık zarar açıklayan, Citi group CEO'su olmuştur. Mart 2008'de sonrasında çok tartışılan bir olay gerçekleşmiş; Bear Stearns, devletin 29 milyar dolarlık kötü varlıkları garanti altına alması ile JPMorgan Chase'e satılmıştır (Lohr, 2008).

Kliman'a göre, Bear Stearns'in satılışının desteklenmesinin nedeni, ne bu şirketin sahiplerini kurtarmak, ne de, JPMorgan Chase'i zenginleştirme niyetidir. Zira bu şirketin seçilmesinin tek nedeni, bu alış için yeterince büyük tek şirket olmasıdır. Asıl neden, FED'in finans piyasasına net bir sinyal gönderme arzusudur.

ABD hükümeti, "batamayacak kadar büyük"(too big to fail) bir şirketin batmasını engellemek için, elinden gelen her şeyi yapacaktır. Çünkü böylesine bir batış, domino etkisini tetikleyerek, panik dolayısıyla piyasadan çekilmeye neden olacak ve finans sistemi tamamen çökecektir (Kliman, 2008).

Sonuç olarak, 85 yıllık ve büyük depresyonda dahi ayakta kalmış bir şirket olan Bear

Stearns, bir yıl önce hisseleri 170 dolar olmasına rağmen, JP Morgan Chase'e, hisse basına 2 dolara ve hazine yönetiminde satılmıştır (Sorkin, 2008).

7 Eylül 2008 tarihi, krizin gelişim çizgisinde olduğu kadar, konuya ilişkin ideolojik tartışmalarda da önemli bir tarih olmuştur. Çünkü bu tarih, ABD hükümetinin, iki mortgage devi olan Fannie Mae ve Freddie Mac'i aldığı tarihtir (Sarıtaş, 2011, s.60). Federal Konut Finansmanı kurumu (Federal Housing Finance Agency) tarafından, vasilik (conservatorship) altına alınan bu şirketler, ödenmeyen borçlardan ötürü haczedilen ev sayısındaki artış neticesinde ev fiyatlarındaki ani düşüş ve artan mortgage temerrütleri sonucu, önceki yazdan itibaren toplam 12 milyar dolarlık kayıp vermişlerdir (Ellis, 2008).

Hükümet destekli mortgage şirketleri olan, Fannie Mae ve Freddie Mac'in, 1977 yılında çıkarılan Topluluk Yeniden Yatırım Yasası (Community Reinvestment act) gereği, yoksul bölgelerde bankaların ev kredisi vermelerini sürdürmeleri sağlanmıştır. Daha önce de belirtildiği üzere, amaç, şirketlerin kırmızı çizgi çekme politikalarını engellemek olmuştur (Panitch ve Gindin, 2008).

Kriz geliştikçe, batan şirketlerin büyüklüğü de artmaya devam etmiştir. Örneğin, 14 Eylül 2008 tarihi, gazete sayfalarına, "Wall Street tarihinin en dramatik günü" olarak yansımaktaydı. Çünkü o gün, Wall Street'in dev yatırım bankalarından birisi olan Lehman Brothers, mortgage piyasasındaki büyük kayıplar sonucu ortaya çıkan likidite sıkıntısı neticesinde, bir alıcı da bulamayınca, iflas ilan etmiş, Merrill Lynch de, 50 milyar dolar karşılığında, Bank of America'ya satılmıştır (Sorkin, 2008).

16 Eylül'de ABD hükümeti, AIG adlı sigorta devine 85 milyar dolar verme kararı alınca, kimsenin borç vermediği bu finans devinin, hükümet tarafından kamulaştırıldığı ve bunun 21. Yüzyıl tarzı sosyalizm olduğu iddiaları tartışılmaya başlanmıştır (Norris, 2008).

18 Eylül'de hazine sekreteri Henry Paulson, 700 milyar dolarlık kurtarma planının finansal yapıyı korumak adına hayata geçirilmesi gerektiğine dair açıklama yapmıştır ve bu aslında hükümet fonlarının, değersiz konut kredisine dayalı menkul kıymetlerin bir diğer söylenişiyse zehirli atıkların (toxic waste) satın alınması için kullanılması anlamına gelmiştir (Foster ve Magdoff, 2008).

2008 Nisanında kriz henüz bir azalma işareti vermezken, çözümsüzlük, tüketicilerden bankalara, finans dışı şirketlerden yine tüketicilere, ekonominin tümüne bir kısır döngü içinde yayılmıştır. Bunun üzerine, Henry Paulson söz konusu paket kongrede onaylanmazsa, bir kaç gün içinde finans sisteminin tamamen eriyeceğini iddia etmiştir (Foster, 2008).

Paulson'un oldukça "dramatik" olarak nitelendirilen söz konusu konuşması sonrası, kurtarma paketleriyle ilgili kamuoyunda ateşli bir tartışma başladı. Bir kesim, ABD halkının vergileriyle şirketlerin kurtarılmasına tepki gösterirken, bir diğer kesim bu büyük meblaların dahi, piyasadaki zehirli atıkları temizlemeye yetmeyeceğini savunmuştur. Konuya ilişkin en önemli yorumlardan birisi de kurtarmaların amacının güven yaratmak olduğunu savunandır (Saritaş, 2011, s.61).

2008 seyri boyunca, küresel sermaye piyasaları nerdeyse %50 düştü, hemen hemen 35 milyar dolarlık varlık yok oldu. Beş Wall Street yatırım bankası iflas ederken, 250 binden fazla finansal hizmetler endüstrisi işi, yok olmuştur (Saritaş, 2011, s.62).

Finans ve para piyasasında patlak veren kriz, kısa sürede reel sektöre de yayılmıştır. Ortaya çıkan kredi darboğazı, ABD'nin, dev otomotiv şirketlerini de ciddi bir biçimde etkilemiş, örneğin, "Detroit Üç" (Detroit Three) olarak da bilinen, ABD'nin önde gelen üç otomobil üreticisinin, Ford, Chrysler, General Motors'un, 2008 yılı ilk yarısındaki toplam reel kayıpları 28.6 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. 2008 Aralık ayında, ABD emtia ticareti %30 düşerken, uluslararası ticaret de serbest düşüşe geçmiştir (McNally, 2009, s.36-37).

Küresel krizin ABD'de patlak vermesi, gelişmesi ve giderek bütün dünyaya yayılması aslında çok hazin bir öyküdür ve tarihsel bir süreçtir. Dünyanın bugüne kadar gördüğü en büyük ekonomik krize makro açıdan bakabilmek için aşağıdaki kronoloji düzenlenmiştir (Coşkun, 2011, s.79-83).

17 Temmuz 2007: ABD'de yatırım bankacılığı yapan ünlü "Bear Stearns" in fonlarının yetersiz kaldığı ve iflas durumuna düştüğü ilan edildi.

Ağustos 2007: ABD'de Borsa ve piyasalarda düşüşler başladı.

Faiz Düşürme Kararları: Mali piyasalardaki fırtınayı önlemek amacıyla ABD Merkez

Bankası sırasıyla 17 Ağustos 2007, 18 Eylül 2007 ve 11 Aralık 2007 tarihlerinde yüzde 50, yüzde 50, yüzde 25 oranında faiz düşürme kararları aldı.

29 Ocak 2008: ABD'de Yasama Meclisi, Başkan Bush'un krizi durdurmak için 146 milyar dolarlık acil önlem paketini kabul etti. Böylece, ABD Yasama Meclisi krizi resmen kabul ediyordu.

31 Ocak 2008: ABD Merkez Bankası krizi durdurmak umuduyla faizlerde 50 baz puanlık indirim daha yaptı.

Mart 2008: ABD Merkez Bankası krizi durdurmak için bir dizi önlemler aldığını açıkladı ve 14 Mart 2008'de, ünlü kredi kuruluşu Bear Stearns'ın diğer bir finans kuruluşu olan JP Morgan'a satışı için acil kredi açtı.

17 Mart 2008: Bear Stearns hisseleri yok pahasına 2 dolardan, başka bir büyük banka JP Morgan'a satıldı.

11 Temmuz 2008: ABD Maliyesi, bir finans kuruluşu olan Indymac şirketine el koydu. Mevduat sahipleri kapılarda kuyruk oluşturdu.

14 Temmuz 2008: ABD Maliye Bakanı Henry Paulson Amerika'da "mortgage" kredilerinin yarısını elinde bulunduran Fannie Mea ve Freddie Mac kuruluşları için bir kurtarma planı çerçevesinde hazırlık yapıldığını ve her iki kuruma da 100'er milyar dolar verilmesinin kararlaştırıldığını açıkladı.

Eylül 2008: ABD Hazinesi (Maliye Bakanlığı) "Freddie Mac" ve "Fannie Mea" adlı "mortgage" kuruluşlarına el koydu.

14 Eylül 2008: 158 yıllık yatırım bankası Lehman Brothers ABD Merkez Bankası'ndan talep ettiği yardımı alamadı. Özel sektörde de alıcı da bulamayınca resmen iflas başvurusunda bulundu. Lehman Brothers'ın batışı küresel krizin çok önemli bir sınır taşı olarak kabul ediliyor. Aynı gün, çok güçlü bir finans kuruluşu olan ünlü Merrill Lynch'in hisselerinin önemli bir bölümü, epeyce düşük bir fiyatla, 50 milyar dolara satın alındı.

17 Eylül 2008: ABD Merkez Bankası ünlü dev sigorta şirketi AIG (American Insurance Group) için 85 milyar dolarlık acil kredi açtı.

17 Eylül 2008: Reserve Primary Fund hisselerinin 1 dolar altına inmesiyle piyasalar

yeniden sarsıldı. Ünlü yatırım ve finans kuruluşu Morgan Stanley hisselerinin yüzde 33 değer yitirdiği belli oldu. Sermaye pozisyonu konusunda korkular arttı. Lehman Brothers'ın resmen iflas başvurusunda bulunmasının da etkisiyle tüm dünya borsalarında büyük düşüşler sürdü.

18 Eylül 2008: ABD federal hükümeti, büyük ekonomik kriz için kökten bir kurtarma planı hazırladığını açıkladı.

20 Ocak 2009: Yeni seçilen ABD Başkanı Barack Obama görevine başladı. Yasama Meclisi'nde yaptığı konuşmada birinci önceliğin ekonomik kriz olduğunu söyledi.

ABD Merkez Bankası Başkanı Alan Greenspan ABD Senatosu, Bankalar Komisyonu önünde yaptığı konuşmada “ Bu karşılaştığımız yüz yılda bir yaşanabilecek bir olaydır. Bu yaşadığımız yüz yılın krizidir,” dedi.

Rakamsal Özet

Ocak 2009 itibariyle durumun rakamsal özeti şöyledir:

Gayrimenkul sektöründe giderek şişen balonun patlamasıyla, mesken fiyatları ABD 'de %52 değer yitirdi.

ABD borsaları son 1.5 yılda yüzde 34 değer kaybetti. Hisse senetlerinde 7.3 trilyon dolar buharlaştı.

İşsizlik: Son bir yılda 2.6 milyon kişi işini kaybetti. ABD'de işsizlik oranı yüzde 7.2 ile son 16 yılın zirvesine ulaştı. New York Üniversitesi öğretim üyesi ekonomist Prof. Nouriel Roubini ABD'de 2008'de işsizlik oranının %8 olduğunu, 2009'da ise %9'lara tırmanacağını belirtti.

Yeni göreve başlayan Başkan Obama, 800 milyar dolarlık bir kurtarma paketi hazırlandığını açıkladı.

Şubat 2009: Obama tarafından ABD Hazine bakanlığına getirilen Timothy Geithner, mali kuruluşlar ve bankalarla ilgili krizden kurtuluş planını açıkladı. Krizi öngörmesi nedeniyle ün kazanan Prof. N. Roubini, “planın işe yaramayacağını, çözümün bankaların kamulaştırılması olduğunu” belirtti.

Prof. Roubini “ABD bankalarının 1.4 trilyon dolar sermayesi 1.8 trilyon dolar batığı var. Tüm bankalar batıktır. Hepsinin kamulaştırılması gerekir” diyordu.

17 Şubat 2009: Başkan Obama'nın 787 milyar dolarlık kurtarma paketi ABD Senatosu'nda onaylandı.

Mart 2009: ABD'nin en büyük otomotiv şirketi General Motors (GM) iflas başvurusunda bulundu. GM hisseleri 2 doların altına düştü. Piyasalar yangın yerine döndü. Borsada satışlar geriledi.

Mart 2009: Hesaplamalara göre küresel krizin maliyetlerinin şimdiden 2. Dünya Savaşı'nın 4 katı fazla olduğu belirtiliyor. Kriz 2009 yılının ilk aylarında Avrupa'ya sıçradı. İngiltere hükümeti ünlü Llyods Bank grubunu devletleştirdi. Hükümet, Llyods Grubu bünyesinde bulunan 260 milyar pound (367 milyar dolar) tutarındaki riskli varlıkları üzerine alarak, bankanın %65 oranının sahibi ve en büyük hissedarı oldu.

Ayrı İngiliz hükümeti zor durumdaki Bradford Bingley bankasına el koyacağını açıkladı.

Nisan 2009: 16 Nisan 2009'da Uluslararası Para Fonu'nun (IMF) yayınladığı “Finansal İstikrar Raporu”na göre dünya finansal sistemindeki toplam zararın 4.1 trilyon doları bulabileceği belirtildi.

7 Mayıs 2009: ABD Merkez Bankası faiz oranlarını yüzde 1'e indirildi.

10 Haziran 2009: Küresel krizden daha az oranda etkilenen BRİC Ülkeleri (Brezilya, Rusya, Hindistan ve Çin) yeni bir mali düzen kurulması için bir araya geldiler.

21 Ağustos 2009: ABD'nin 10 yıllık tahmini kamu borcunun 9 trilyon dolar olduğu belirtildi.

23 Eylül 2009: ABD Hazine Bakanı T. Geithner, ABD Senatosu, “Finans Hizmetleri Komisyonu”nda yaptığı konuşmada, özellikle ekonomik yaşamla ilgili yeni düzenlemelere gereksinme olduğunu belirtti. Devletin ekonomiye müdahale etmesi kabul ediliyordu. Geithner, kredi kartları, mortgage kredileri ve bireysel finans ürünlerini izleyecek ve denetleyecek yeni bir düzenlemeye gereksinme olduğunu kabul etti. Bu konuda bir yasa tasarısı üzerinde çalışmalar yapıldığını belirterek “Finans sisteminde problem yaratan yanlışları düzeltmeye çalışacağız,” dedi.

Eylül 2009: Amerika'da faaliyetleri süren sekiz bini aşkın bankanın denetimini sağlayan FDIC (Federal Deposit Insurance Corporation), “Tasarruf Mevduatı Sigorta

Fonu'' batan bankaların listesini yıllar itibariyle yayınlamaktadır.

Tablo 6: ABD'de Batan ya da El Konulan Bankalar

Yıllar	El Koyma
2000	2
2001	4
2002	11
2003	3
2004	4
2005	0
2006	0
2007	3
2008	26
2009	140
2010	157
2011	23 (Şubat 2011 itibariyle)
Toplam	373

Kaynak: FDIC Resmi İnternet Sitesi

Yukarıdaki tablodan da görüleceği gibi, 2000-2007 yılları arasında 27 banka iflas etmişti. 2008-2011 arasında ise 346 banka kapatılmıştır. Bu listeye federal hükümetin destek vererek kurtardığı bankalar dahil değildir (Coşkun, 2011, s.79-83).

1.11 Kriz Nasıl Küreselleşti?

ABD'deki mortgage kredi piyasasının etik kurallar dışına çıkarak tehlikeli bir şekilde çalışmaya başlamasıyla, sistemin çökmesi kaçınılmaz bir hal almıştır. Faizlerin inmesiyle birlikte kredi piyasalarına talep yoğun olarak artmış, konut piyasası canlanmış, kredi talebini karşılamak amacıyla menkul kıymetleştirme işlemleri de hızlanmıştır. Verilen konut kredilerinin nasıl geri ödeneceği dikkate alınmadan kredi verilmesine devam edilmesi sistemi tıkanmaya sürüklemiştir. Bu süreç özellikle 2004 yılından sonra şekil değiştirmiş, faizlerin düşmesi sonucu konut fiyatları yükseldiğinden, ipotekli gayrimenkule birkaç kez daha ipotek yapılarak daha fazla kredi plasmanı gerçekleşmiştir. Ancak tetiklenen tüketimler (artan talep) sonucunda 2004 yılının ikinci yarısından sonra fiyatlar genel seviyesi yükselmeye başlamıştır. Tüketime bağlı olarak üretimin artması, özellikle petrol gibi girdi fiyatlarının artmasına yol açmış,

enflasyonist baskılar hem talep, hem de maliyet boyutu ile kendini hissettirmiştir. Fiyat istikrarının sağlanması için faiz oranları kademeli bir şekilde artırılmaya başlanınca, ilk olumsuz sinyal Haziran 2006 yılında belirginleşmiş, makroekonomik göstergelerde bozulmalar kaçınılmaz olmuştur (Özsoylu, Ünlükaplan ve Gedik, 2010, s.47).

Enflasyonist baskıların giderilmesi için uygulanan sıkı para politikaları, aşırı tüketime bağlı yüksek büyüme oranlarını düşürmeye başlamıştır. Faizlerin yükselmesi mali piyasaları etkilemiş, portföy yatırımlarının gelişmiş ülkelere gelişmekte olan ülkelere doğru akım yönü değişerek, gelişmekte olan ülke mali piyasalarından çıkış hızlanmıştır. Bunun üzerine gelişmekte olan ülkeler, yabancı sermaye çıkışını önlemek amacıyla faiz oranlarını (sanayileşmiş ülkelere göre daha fazla) yükseltmeye başlamıştır. Yaklaşık iki ay süren bu ilk türbülans, mali piyasalarla sınırlı kalmış, reel sektör çok fazla etkilenmemiştir. Bu türbülansın atlatılmasından sonra 2006 yılının son çeyreğinde faizlerin yükselmesine bağlı olarak sanayileşmiş ülkelerde büyüme rakamları düşmüş, bazı sektörlerde darboğazlar yaşanmıştır. Bu süreçte gelişmekte olan ülkelerin mali piyasalarında bir dalgalanma yaşanmışsa da, büyüme oranlarında belirgin bir düşüş gözlemlenmemiştir (Özsoylu, Ünlükaplan ve Gedik, 2010, s.47).

2007 yılının ilk çeyreğinde; gelişmiş ülkelerin tahvilleri aşırı değerlenmiş, likidite bolluğu tüketimi artmıştır. Yaşanan bu gelişmeler sonrasında 2007 yılının ikinci yarısından itibaren kriz tam anlamıyla hissedilmeye başlanmıştır. Mortgage kredileri ile

- Konut sektöründe şişirilen aşırı talep,
- Talebi karşılayamayan arz sonucu konut fiyatlarının yükselmesi,
- Uzun süre düşük tutulan faizlerin yükselmesi,
- Konut kredilerinin geri ödenememesi,
- Kredilerin geri ödenmesi için satışa çıkarılan konutların değerinin çok altında alıcı bulmaları ABD’de krizi tetiklemiş, ancak asıl önemlisi,
- Menkul kıymetleştirme aşamasında riskli-risksiz ayırımı yapılmadan tahvil ihraç edilmiş ve sorun tüm dünyaya yayılmıştır.

Alacaklarını tahsil edemeyen bankalar, borçlarını ödeyecek kaynak bulamayınca mali sistem durma noktasına gelmiş, bankalar birbirlerine bile borç vermektan çekinmişler,

böylece “likidite krizi” baş göstermiştir. Mortgage kredilerine bağlı tahvillere yatırım yapan bankalar sırayla batmaya başlamıştır. Mortgage kredilerine yatırım yapan bankaların başında ABD’de yatırım bankaları olarak bilinen ve uzun vadeli kaynak transferi yapma görevini üstlenmiş kurumlar niteliğini taşıyan, mevduat toplama yetkisi bulunmayan beş büyük yatırım bankası gelmektedir (Özsoylu, Ünlükaplan ve Gedik, 2010, s.48).

Reyting kuruluşlarının, yüksek riskli kredilere dayalı menkul kıymetlerin notunu düşürmesi, bu tahvillere yatırım yapan kurumsal yatırımcıların portföylerinde tuttıkları ve kredi notu düşürülen tahviller için yeniden değerlendirme yapmalarını zorunlu hale getirmiştir. Kurumsal yatırımcıların portföy değerlerinin düşmesi sonucu, bu tahvillerin, asıl defter değerlerinden çok daha düşük değerlerle değerlendirilmeleri nedeniyle, 400-500 milyar dolarlık portföye sahip kurumsal yatırımcılar, ABD’de değerlendirdikleri bazı yatırım fonlarını dondurmak zorunda kalmıştır. Yatırım bankaları, konut sektörünün büyüdüğü ve dünyanın her yerindeki yatırımcıların hazine kağıdı kadar güvenilir olduğu düşünülen mortgage’a dayalı tahvilleri aldığı dönemde, rekor karlar elde edilmiş, ancak konut fiyatlarının düşmeye başlamasıyla, yatırım bankalarının gereken önlemleri almadığı ortaya çıkmıştır. Wall Street yatırım bankalarının son yıllardaki borçluluğu baş döndürücü bir hızla artmış, 2003 sonunda Bank of Lehman Brothers’ın özsermayesi, 2003 sonunda 2007 sonuna kadar olan dönemde %73 artarken, aktif büyüklüğü %121 artmıştır. Aynı süreçte Merrill Lynch’in aktif büyüklüğü %125 artarken, öz sermayesi sadece %10 büyümüştür. Tüm bu nedenler yatırım bankaları için sonun başlangıcı olmuştur (Arıkan, 2008, s.23)

Yatırım bankalarından Bear Stearns Ocak 2007’deki piyasa değeri 20 milyar dolarken, iki günde 17 milyar dolar para çekilmesi üzerine kurtulamayacağı anlaşılmıştır. Batışın sistemin tümüne yayılmasını engellemek için satılma ya da iflas masasına gitme seçenekleri önerilmiştir. Neticede FED, şirketin JP Morgan’a devri gerçekleşmezse Bear Stearns’e yardım etmeyeceği yönünde bilgi verince Bear Stearns yetkilileri 84 dolar olarak açıkladıkları hisse başına defter değerine rağmen hisseleri JP Morgan’a 2 dolara devretmeye razı olmuştur. Bear Stearns’ün Mart’ta JP Morgan’a satılmasının ardından, Bank of America Merrill Lynch’i satın almış, alıcı bulamayan Lehman Brothers iflasını açıklamıştır. Son olarak Fed, ABD’nin en büyük iki yatırım bankası

Goldman Sachs ve Morgan Stenley’yi desteklemek için her iki bankanın da statütüsünü değiştirmiştir. Tüm bu gelişmeler sonucunda Wall Street’teki yatırım bankacılığı sona ermiştir (Ntv Msnbc, 2008).

1.12 2007 Subprime Kredi Krizinin Küresel Finansal Krize Dönüşmesi

ABD’de başlayan subprime kredi krizinin küresel bir finansal krize dönüşmesinin temelinde, tüm dünyadan yatırımcıların teminatlı borç senedi piyasasında yer almaları yatmaktadır. Kredi krizinden ilk etapta özellikle Kuzey Amerika, Avrupa, Avustralya ve Asya’daki yatırımcılar etkilenmiştir. Kriz; firmaların bilançoları ve hane halkları üzerindeki olumsuz etkisiyle ekonomik bir krize dönüşmüştür. Krizin dünya ekonomisinde meydana getirdiği kayıpların Ocak 2008 itibariyle 400 milyar dolar olduğu tahmin edilmiştir. Nisan 2008’de Uluslararası Para Fonu (International Monetary Fund-IMF) toplam maliyetin 945 milyar dolara ulaşabileceğini açıklamıştır. Küresel krize dönüşen subprime kredi krizinin etkilerinin uzun yıllar süreceği de düşünüldüğünde, küresel ekonomiye maliyetinin daha fazla artacağı ortadadır. Krizin finansal kuruluşlara faturası ağır olmuştur. ABD’deki bankaların yaşadığı önemli kayıplara ek olarak Haziran 2008 itibariyle UBS 38,2,m HSBC 19,5, IKB 15,9, Royal Bank of Scotland 15,2, Credit Suisse 9,6, Credit Agricole 8,3, Deutsche Bank 7,6, HBOS 7, Bayerische Landesbank 6,7, Fortis 6,6, Canadian Imperial Bank of Commerce 6,5, Barclays Bank 6,3, Societe Generale 6,2, Mizuho Financial Group ve ING de 6 milyar dolar zarar etmiştir. 8,8 milyar dolarlık subprime menkul kıymet bulunduran Çin’deki üç devlet bankası da (Bank of China, China Construction Bank ve Industrial and Commercial Bank of China) önemli kayıplarla karşı karşıya gelmiştir (Kutlu, Demirci, 2011, s.128-129).

Tablo 7: Seçilmiş Borsaların Aralık 2007-2008 Dönemi Değer Kayıpları (Ulusal Para Cinsinden)

Ulusal Borsa	Değer Kaybı
Meksika	%24.2
Brezilya	%41.2
Japonya (Nikkei)	%42.2
Almanya (DAX)	%40.4
İrlanda	%66.2
Macaristan (BUX)	%53.3
Çin (Shanghai)	%65.4

Kaynak: BDDK Finansal Piyasalar Raporu-Aralık 2008

Dünya ekonomisinin, satın alma gücü paritesine göre 2007 sonu itibariyle 65 trilyon dolarlık büyüklüğe sahip olduğu kaydedilmekle beraber aynı yıl içinde üretilen mal ve hizmetin 14 trilyon dolarlık kısmı 300 milyonu aşan nüfusu ile ABD’de üretilmiştir. Dünya ekonomisinin yaklaşık %21’ini oluşturan ABD’de 2007 bütçesinin büyüklüğü 2 trilyon 731 milyar dolar olmuştur. ABD yine tek başına dünya ithalatının yaklaşık %16’sını karşılamaktadır. Dünya ekonomisinde ağırlığı bu kadar büyük olan bir ülkede yaşanan krizin küresel piyasaları ve ülke ekonomilerini etkilemesi kaçınılmazdır. Bu paralelde 2000-2007 yılları arasında ABD’de özel tüketimin %44 artması küresel ekonomik büyümeye önemli katkılar yapmıştır. 2007 yılında ise ABD’de tüketimin kısılmaya başlaması ve daha önce bahsedilen diğer ilgili gelişmelerle birlikte küresel ekonominin durgunluğa girmesine neden olmuştur (Kutlu ve Demirci, 2011, s.128-129).

Finansal kriz 2007 yılının ikinci yarısından itibaren gelişmiş ülkelerde başlamış olmakla beraber, 2008 yılında gelişmekte olan ülkeleri de etkisi altına almaya başlamıştır. Gelişmekte olan ülkelerin krizin etkilerine daha geç maruz kalmasının temelinde rezerv varlıklarının artışı, kamu net borç stokunun azaltılmasını ve ülke içinde döviz ile borçlanmanın sınırlandırılmasını hedefleyen maliye politikaları yatmaktadır. Krizin gelişmekte olan ülkelere yansısıyla birlikte bu ülkelerin önemli bir kısmının borsalarında değer kayıpları yaşanmış, ülke paraları değer yitirmiş, risk primleri artmış, yabancı sermaye akımları ve banka borçlanmaları azalmıştır. Küresel düzeyde merkez bankaları ve düzenleme otoriteleri riskleri görememiş veya gerekli önlemleri zamanında alamamıştır. Kriz ortaya çıktıktan sonra ise hükümetler kurtarma paketleri açıklamaya başlamıştır (Erdönmez, 2008, s.85). 2008’in ikinci çeyreğinden itibaren gelişmiş ülke ekonomilerinde negatif büyüme oranları sıkça görülmeye başlamıştır. 2008’de gelişmekte olan 116 ülkenin 94’ünde ise ekonomik büyüme yavaşlamıştır. Bu dönemde uluslararası düzeyde yatırımlar azalmış, küresel ticaret daralmış ve kredi piyasası küçülmüştür. 2009 yılında yaklaşık 50 milyon insanın yoksul hale geleceğine ilişkin tahminler yapılmış, bu durum da krizin toplumsal sonuçlarının ne kadar yıkıcı olduğunu ortaya koymuştur (Kutlu ve Demirci, 2011, s.128-129).

Tablo 8: Mortgage Kredi Krizinin Likidite Krizine Dönüşüm Süreci

2007 Temmuz	2007 Ağustos	2007 Eylül	2007/C4 ve Sonrası
Subprime/Kredi Krizi	Likidite Krizi	Kredi ve Likidite Krizi Devam Ediyor	Kredi ve Likidite Krizi Devam Ediyor
<ul style="list-style-type: none">*Piyasalar subprime kredi ödemelerinin yapılmamasıyla Şoka girdi.*Subprime kredilerine dayalı finansal ürünler tekrar değerlendirildi*Yüksek profili olan yatırımcılar zarar kaydetti.*Yatırımcılar riskten kaçınmaya başladı.*Kredi riskleri yeniden fiyatlandı.*Yatırımcılar nakit varlıklarını sattı.	<ul style="list-style-type: none">*İlk kredi sorunları sonuçlarını göstermeye başladı.*Risk iştahı azaldı.*Yatırımcılar varlığa dayalı finansman bonusu almakta isteksiz davrandı.*Kısa vadeli finansman talepleri oluştu.*Bankalar talepleri karşılamak için nakit tutmaya başladı.*3 aylık LIBOR oranları yükseldi.*Borçlanma maliyetleri etkilendi.	<ul style="list-style-type: none">*Likidite açığı devam etti*Bankalar hala kısa vadeli borçlanmaya devam etti ve dönem faizlerini yükseltti.*Yeni kredi kullanıcıları için koşullar sıkılaştırıldı.*ECB, FED ve BOE gecikmeli olarak acil likidite sağladı.*FED Faizleri %0,5 puan indirdi.	<ul style="list-style-type: none">*Yüksek dönem faizleri.*Spekülatif davranışlar kredi kullananları olumsuz etkiledi.*Tüketiciden kaynaklanan riskler azaldı.*Merkez bankası yardımlarını tahmin etmek kolaylaştı.

Kaynak: Altuntepe, Nihat, “2008 Küresel Krizinin Ülkelerin İstihdam Yapısı Üzerine Etkilerinin Dinamik Bir Analizi”, S.D.Ü.V.D., c. 1, s. 1, 2009, s.129-145, s.134

Yukarıdaki tablo 8’de ABD’de başlayıp dünyaya yayılan mortgage kredi krizinin likidite krizine dönüşüm sürecine yer verilmiştir. ABD’de 2007 yılında yaşanan finansal dalgalanma büyük ve gelişmiş bir ekonominin bankacılık sistemini geçmişte emsali olmayan bir şekilde sıkıntıya sürüklemiş, başta denetleyici ve düzenleyici kurumlar olmak üzere herkesi nerede hata yapıldığı konusunda düşünmeye sevk etmiştir. Subprime mortgage kredilerinde geri ödemelerde yaşanan sorunlarla ortaya çıkan finansal dalgalanma, çok hassas dengeler üzerine kurulu ve birbiriyle ilişkili ABD piyasalarında büyük etki yaratmıştır. Mortgage kredilerine dayalı menkul kıymetler ile kredi türev ürünlerinin risklerinin yanlış ölçülmesi, kimi zamanda finansal mühendislik teknikleri kullanılarak ölçülemez hale getirilmesi akabinde denetleyici yapının eksiklikleri finansal kurumları etkilemiş ve mortgage kredi krizi olarak adlandırılan durum küresel bir likidite krizine dönüşmüştür (BDDK Çalışma Tebliği, 2008, s.1).

İKİNCİ BÖLÜM

2. KÜRESEL FİNANS KRİZİNİN ABD BANKACILIK SEKTÖRÜ ÜZERİNE ETKİSİ

2.1 ABD Yatırım Bankacılığı Sektöründeki Dikkat Çekici Finansal Olaylar

Wall Street'in önderliğinde 75 yıldır varlığını sürdüren bağımsız yatırım bankalarına yönelik düzenleyici model altı ay içinde demode olmuştur. Bear Stearns ve Merrill Lynch'in ticari bankalarca devralınması, Lehman Brothers'ın iflası ve Goldman Sachs ve Morgan Stanley'in de FED tarafından düzenlenen ve denetlenen Banka Holding Şirketi'ne dönüşmesi ile birlikte, SEC'nin de büyük yatırım bankalarının (bulge bracket) gözetimi konusunda FED ile paylaştığı sorumluluk sona ermiştir (Coşkun, 2009, s.24).

ABD'de Enron ve WorldCom gibi şirketlerde yaşanan skandallar sonucunda kurumsal yönetim uygulamalarını iyileştirmek amacıyla 2002 yılında Sarbanes-Oxley yasası yürürlüğe konmuştu. Yasa halka açık şirketler muhasebe gözetim kurulunun kurulması, denetçi bağımsızlığı, kurumsal sorumluluk, genişletilmiş kamuyu ve cezai hile sorumluluğu, beyaz yaka suçlarına ilişkin cezalarının arttırılması, kurumsal vergi iadesi ve kurumsal hileler ve sorumluluk başlığı altında hükümler getirmişti (Altunöz, 2013, s.225).

Tüm bu düzenlemelere rağmen ABD mortgage piyasalarında başlayan ve uluslararası piyasalara da sıçrayan ipotekli uzun vadeli konut kredisi krizi, dünya ekonomisi için ABD piyasalarının ne kadar belirleyici olduğunu bir kez daha ortaya koymuştur. Özellikle 1980'li yıllarla sermaye piyasalarını ön plana çıkaran yaklaşımla küresel liderliğini tekrarlayan ABD ekonomisi, 2007 krizi ile birlikte büyük sorunlarla yüzleşmeye başlamıştır. Birbiri ardına gelen iflaslar, finansal başarısızlıklar, bu sürecin hızlı bir şekilde tüm dünyaya yayılmasında önemli rol oynamıştır (Altunöz, 2013, s.225).

ABD'nin köklü yatırım bankalarından Bear Stearns ve Merrill Lynch için düzenlenen modelin işlevselliğini yitirmesi ile birlikte, bu iki kurum ticari bankalarca devralınmıştır. Lehman Brothers iflas etmiş ve Goldman Sach ve Morgan Stanley, FED

tarafından denetlenen banka holding şirketlerine dönüştürülmüştür. O zamana kadar büyük yatırım bankalarının denetimini birlikte yürüten SEC ve FED'in ortak sorumluluğu böylece sona ermiştir (Altunöz, 2013, s.225).

2.1.1 Bearn Stearn İflası: Panik, Zararına Satış ve Risk

Bearn Stearns, 1923 yılında kurulan ve ABD'de serbest fonlara temel aracılık hizmetleri sunan ve dünyanın en önde gelen ipotekli konut finansmanı kredileri hizmeti sunan yatırım bankalarından biriydi. Wall Streetçiler arasında, kimsenin riskten eser görmediği durumda bile problem kokusunu alabilen en uyanık borsacı olarak tanınırdı. Yaklaşık 14.200 çalışana istihdam sağlamaktaydı. Şirket krizin patlak verdiği 2007 yılında ABD'nin 5. Büyük yatırım bankası ve 22 yıllık halka açık kurum konumundaydı. ABD'de Bearn Stearns'ün iflasın eşiğine gelmesi yaklaşık 20 milyon dolarlık piyasa değerinin sıfırlanmasına neden olurken, dünya piyasalarında günlerce süren bir karmaşa yarattı (Altunöz, 2013, s.225).

Eşik altı ipotekli konut kredileri piyasasında yaşanan kriz 85 yıllık yatırım bankasının sonunu getirmiş ve JP Morgan, önce hisse senedi başına 2 dolara tekabül etmek üzere, Şirket'in hisse senetlerine 270 milyon dolar ödeyerek satın aldığını açıklamıştır. Bear Stearns'in 40 yaşındaki broker'ı Ed Moldaver'ın "tecavüz" diyerek veciz şekilde ifade ettiği bu alım fiyatı, pay sahiplerinin ve şirket yöneticilerinin itirazları üzerine 10 dolar olarak revize edilmiştir. Böylece Bear Stearns'in % 39,5'ine 1,2 milyar dolar değer biçilmiştir. 24.03.2008 tarihi başlangıç alınırsa Şirket hisse senetlerinin son bir yıl içindeki fiyat aralığının 2,84 dolar ile 159,36 dolar arasında değiştiği görülmektedir. Sadece bu veri bile; yaşanan inişli, çıkışlı ve çöküşlü finansal başarısızlığın boyutlarının ne derece çarpıcı olduğunu göstermektedir (Coşkun, 2009: 24).

Grafik 6: Bear Stearns'in Hisse Senedi Fiyatı Hareketleri (2004-2008)



Kaynak: The New York Times (2008)

Bear Stearns iflasa giden süreçte, ipoteye dayalı konut finansmanı kredilerinden oluşan riskli kredi portföyünden kaynaklanan zararlarla karşılaşmıştır. Ancak yatırım bankasının sonunu, para piyasası fonlarından temin ettiği gecelik repo kaynaklarına ve serbest fonlardan temin ettiği kredilere dayalı finansman yapısı ve yükümlülüklerini karşılayacak yeterli likiditeye sahip olamaması getirmiştir. Banka'nın 30 Ekim 2008 tarihi itibarı ile 17 milyar dolar olan nakit rezervi, 102 milyar dolar olan yükümlülüklerinin ancak % 17 sini karşılayabilmekteydi. Bu durumun doğal sonucu ise bankanın teminat tamamlama çağrılarını karşılayamaması olmuştur. 11 milyar dolarlık sermayesine karşılık bunun 30 katı yükümlülüğü bulunan, diğer bir deyişle, (30:1) oranında kaldıraça sahip olan, Banka'nın likidite sorunları yaşaması ve kısa vadede bu sorunları aşabileceğine ilişkin olarak piyasaya güven verememesi, başta aynı zamanda Banka'nın müşterisi de olan serbest fonlar olmak üzere, bankaya ödünç verenlerin kredilerini geri çağırmasına ve bankanın likit varlıklarını zararına da olsa satarak borçlarını ödemeye çalışmasına neden olmuştur. Hatta sadece bir gün içinde Şirket müşterilerinin 15 milyar dolara varan nakit çekişleri yaşanmıştır (Coşkun, 2009, s.25).

Çoğu iflasın ortak noktalarından birisini de finansman konusunda toptancı piyasaların (wholesale borrowing) aşırı derecede kullanılması teşkil eder. Son 20 yılda Batı ülkelerinin bankacılık sistemindeki varlıkların mevduatın 2,5 katı kadar büyüme göstermesi, bankaların farklı finansman kanallarına yönelmesine neden olmuştur. Ağırlıklı olarak kısa vadeli ödünç kanallarını kullanan Bear Stearns ve Northern Rock, ödünç veren tarafın vadesinde borcu yenilemeyi kabul etmemesi karşısında banka

hücumunun modern bir versiyonu ile karşı karşıya kalmıştır. Nitekim SEC’de, bankanın yaşadığı finansal başarısızlıkta kısa vadeli yabancı kaynaklara dayalı finansman yapısında, likidite sorunlarına ilişkin olarak yayılan dedikodularla birlikte güven krizine giren bankaya kredi verenlerin borç vermede isteksiz davranmasının belirleyici olduğunu belirtmektedir. Bu kapsamda 11 Mart 2008 tarihinde Banka’nın holding şirketindeki likidite havuzu 18,1 milyar dolardan 11,5 milyar dolara gerilemiş ve 15.08.2008 tarihine kadar da likit varlıklardaki azalma hızlanmıştır (Coşkun, 2009, s.25).

Çeşitli karşı taraflarla birlikte yaklaşık 150 milyon işlemi bulunan Bear Stearns’ün aniden batmasına izin verilemeyecek kadar çok bağlantılı olduğu düşünülmüştür. İflas sürecinde hücum ve zararına satış risklerinin sırasıyla ortaya çıkması ise, piyasa oyuncularının olduğu kadar, düzenleyici ve denetleyici otoritelerin de korkulu rüyası olan, Banka’da yaşanan iflas riskinin sistemik riske dönüşmesi olasılığını gündeme getirmiştir. FED’in banka dışındaki kişi ve ortaklıklara, piyasa faiz oranlarının altında kalması nedeniyle görece düşük maliyetli likidite sağlayan, iskontolu kredilendirmede bulunma yetkisi olmakla birlikte, 1932 yılından bu yana Banka söz konusu yetkisini doğrudan kullanmamıştır. Bankalar gibi FED’in iskontolu kredilerinden sınırsız ölçüde faydalanma olanağı olmamakla birlikte, Bear Stearns, ABD para piyasasının 20 büyük oyuncusundan biri olarak, FED’den kaliteli teminat karşılığında 28 güne kadar her gün belli bir ölçüde ödünç alma hakkına sahipti. Ancak, sistemik risk tehdidi, New York FED’i harekete geçirmiş ve Bear Stearns’ün teminatlarını güvence altına alınması amacıyla Banka’nın satın alınması ile birlikte Banka’da kullanılmak üzere JP Morgan’a önemli ölçüde kredi aktarılmıştır (Coşkun, 2009, s.25).

Bear Stearns’ün iflası, LTCM (Long Term Capital Management), Kidder ve DBLG (Drexel Burnham Lambert Group) gibi banka dışı kurumlarda yaşanan hücum benzeri olayları ve merkez bankalarının banka dışı kurumlara da “son durak borç mercii” olanaklarını uygulayıp uygulamayacağını bir kez daha gündeme getirmiştir (Coşkun, 2009, s.25).

Hatırlanacağı üzere, banka dışı kurtarma operasyonları arasında en çok bilinenlerin başında, ABD’de 1998 yılında iflasın eşiğine gelen LTCM’nin yine New York FED’in girişimleriyle, kreditorler eliyle kurtarılması anlamına gelmektedir. Bu kurtarma ile

birlikte ahlaki risk (istismar riski) ve kurtarma operasyonlarının banka dışı kurumlara doğru genişletilmesine yönelik tartışmalar da gündeme gelmişti (Coşkun, 2009, s.25).

Bear Stearns'ün iflasında FED'in merkez bankası olanaklarını banka dışı kurumlara genişletme konusunda kararlı davrandığını düşünmek için iki önemli neden vardır. İlk olarak, Bear Stearns'ün iflasına giden süreçte New York FED Bear Stearns'ün likit olmayan varlıklarının finansmanı için JP Morgan aracılığıyla en az 30 milyar dolarlık finansman sağlamıştır. İkinci olarak, FED yatırım bankalarına 200 milyar dolar ve banka ve tasarruf kuruluşlarına da 100 milyar dolarlık kredi programı uygulayacağını, üstelik yatırım bankalarına teminat karşılığı kredi verebileceğini açıklamıştır. Dolayısıyla, FED bir yandan Bear Stearns ve JP Morgan arasındaki zoraki nikâhı yönlendirirken, bir yandan da 2008 Mart'ından itibaren yatırım bankalarına teminat karşılığı kredi vermeye yönelmiştir. Böylelikle FED acil kredilendirme için kullandığı sistemini (Primary Dealer Credit Facility/PDCF) tarihi bir kararla ticari bankalara ilaveten yatırım bankalarını da kapsayacak şekilde genişleterek, PDCF'yi yatırım bankalarının kısa vadeli finansman ihtiyaçlarını gidermek için geleneksel olarak kullandıkları repo piyasasının ikamesi konumuna getirmiştir. FED Lehman Brothers'ın batışından birkaç gün önce de teminat karşılığı acil kredi kanallarını; (hisse senedi, çöp tahvil, eşik altı ipotekli krediler de dâhil olmak üzere) diğer ipotekli menkul kıymetler ve yatırım derecesine sahip (BBB veya üstü kredi değerliği olan) borçlanma araçları gibi riskli teminatları da içerecek biçimde genişleterek yatırım bankalarını likiditeye boğma arzusunun ne denli güçlü olduğunu herkese göstermiştir (Coşkun, 2009, s.26).

ABD Hazinesi, ABD finansal sisteminin etkinliğini artırmak üzere düzenleyici ve denetleyici kurumların yeniden örgütlenmesi gerektiğini belirtmektedir. Kurum, ABD finansal sisteminde önemi giderek artan banka dışı kurumların istikrarsızlık kaynağı olmasının önüne geçebilmek amacıyla, FED'in faaliyetlerinin gerçek kişi ile adi ve anonim şirketlerden oluşan, mevduat kabul etmeyen kurumların acil likidite ihtiyaçlarına yanıt verecek şekilde tasarlanması gerektiğini belirtmektedir. Bu açıdan bakıldığında FED'in doğru bir iş yaptığı değerlendirilebilir (Coşkun, 2009, s.26).

Önemli bir kaldıraç oranı ve kısa vadeli borçlanma ile finanse edilen düşük kaliteli aktiflerin, sonunda likidite yetersizliğine yol açması Bear Stearns'ü iflasa sürüklemiştir. ABD'de yaşanan ipotekli konut kredileri krizinin nereye varabileceği tam olarak

kestirilemese de, şimdilik bilinen finansal piyasalarında krizin her türlüünü yaşamaya alışkın olan ABD'nin bu defa yatırım bankacılığı faaliyetleri nedeniyle ağır bir fatura ödediğidir. ABD Hazine'sinin desteğinde JP Morgan tarafından gerçekleştirilen kurtarma operasyonunu, fırsatçılık olarak görenler olmakla birlikte, iflas faturasının maliyetlerinin azaltılması olarak görenler çoğunluktadır (Coşkun, 2009, s.26).

Bu tür krizlerde geleneksel olarak düzenleyici ve denetleyici kurumlara da fatura çıkarılmaktadır. Westbrook (2008), Bear Stearns'ün batışı nedeniyle SEC ve FED'in suçlandığını belirtmektedir. Buna karşılık SEC yönetim kurulu üyesi Paul Atkins'in bankanın batışının sermaye eksikliğinden değil hücum nedeniyle ortaya çıktığını ve SEC'nin görevinin yatırım bankalarının iflasının önlenmesi değil, yatırımcıların zarar görmesini engellemek olduğunu belirtmektedir. Bu iddianın doğruluğunu zaman gösterecek olmakla birlikte, Banka'nın iflasının, ABD'deki yatırım bankalarının düzenleme ve denetim süreçlerinin tasarımı etkilemesi kuvvetle muhtemel görünmektedir (Coşkun, 2009, s.26).

2.1.2 Lehman Brothers'ın İflası

Bearn Stearn'in satışı sonrasında ABD de sular durulmamış ve Dünya finans piyasaları 158 yıllık finans devi Lehman Brothers'ın iflas krizi daha da derinleşmiştir. Yaklaşık 26 000 çalışanı bulunan ve iflas ettiğinde 158 yaşında olan Lehman Brothers, Türkiye'nin de içinde olduğu birçok ülkede hizmet vermekteydi. 2003 yılından 2007 yılına kadar Lehman Brothers'ın öz sermayesi %73 artarken, aktif büyüklüğü %121 artmıştır. Bu büyük kuruluş iflasını istediği 16.09.2008 tarihinde varlıkları 639 milyar dolar ve borçları da 613 milyar dolar olarak raporlanmıştır. Broker dealer iştirakleri de dahil hiçbir iştirakinin iflas kapsamında bulunmadığını ve faaliyetlerini sürdürdüğünü açıklayan Lehman, bu iştirakleri için yeni bir ortak arayışı içinde olduğunu belirtmeyi de ihmal etmemiştir (Altunöz, 2013, s.228).

Şirketi iflasa sürükleyen başlıca başarısızlıkların arasında kötü ipotekli konut kredilerinin finansmanı ve gayrimenkul yatırım ortaklıkları sayılabilmekteydi. Şirketin iflasını açıkladığı tarihte 46 milyar dolar toplam gayrimenkul portföy büyüklüğü bulunmaktaydı. Bunların 33 milyar doları ticari amaçlı gayrimenkul portföyünden ve 13 milyar dolar ikamet amaçlı gayrimenkul portföyünden oluşmaktaydı. 2008 yılının yaz

aylarında şirketin portföyünde Ticari Emlak ve Subprime Mortgage kredileri nedeniyle taze kapital arayışı ihtiyacını sezen yatırımcılar, şirketin senetlerini yavaş yavaş satışa sürdüler. Bu durum şirketi için sonun başlangıcı niteliğindedir. Londra'daki Hedge fonu GLG Partners, Lehman Brothers'ın hakkındaki beklentilerin kötüleşmesi nedeniyle hesabındaki parayı çekti. Eylül ayında Freddie Mac ve Fannie Mae'nin devletleştirilmesinden sonra, Lehman için ümitler tükenmişti. Goldman Sach ve Morgan Stanley, Lehman ile tüm iş ilişkilerini bitirdi. Likidite problemi daha da artan Lehman Brothers'ın Moody's tarafından AAA ile derecelendirilen ipotekli tahvillerin derecesi düşürüldü. Lehman Brothers Güney Kore Development Bank ile görüştüğünü fakat sonuç alamadığını açıklayınca o gün hisse senedi değerleri %44 oranında değer kaybetti (Altunöz, 2013, s.228).

11 Eylül günü 10 milyar dolar Lehman borçlarını garanti ettiğini söyleyen Credit Default Swaps 220 000 dolardan yaklaşık 4 kat artışla 850 000 dolara ulaşması, paniği iyice alevlendirdi. 14 Eylül günü, Bank of America ve Barclays Bank yetkilileri, Lehman Brothers'ı satın alabileceklerini fakat hükümetin, Lehman'ın borçlarını garanti etmelerini istediler. Hükümetin bu riski üstlenmemesi üzerine satın alma işlemi gerçekleşmedi. SEC, 15.09.2008 tarihindeki basın açıklamasında borsaya bomba gibi düştü. Lehman'ın hisse senetlerini ellerinde bulunduranlar, tüm yatırımlarını bir anda kaybettiler. 158 yıllık Lehman Brothers'ın iflasına izin verilmesi krizin küreselleşmesinin fitilini ateşledi. Bu olayın ardından dünya sigorta devi AIG (American International Group) mali sıkıntıya düştü. Norveç hükümeti, 800 milyon dolar emeklilik fonunu, Lehman Brothers'ın tahvil ve senetlerine yatırdığı için büyük bir darbe yedi. Diğer rakip firmalardaki diğer hesaplar, yatırımcıların paniğe girmesi ile boşalmaya başladı (Altunöz, 2013, s.228).

ABD finansal tarihinin 613 milyar dolar borç ile en büyük iflasını 15 Eylül 2008 tarihinde halka duyuran Lehman Brothers'ın son günlerine dönelim. Lehman Brothers'ın ayakta kalmak için çabaladığı günler ABD Sermaye Piyasası Kurulu (SEC) ve Bloomberg'in verilerine göre; 11 Eylül tarihin de 32.8 milyon adet Lehman Brothers hisse senedi çıplak açığa satış (naked short selling) yöntemiyle satıldı ve bir daha geri alınmadı. Daha doğrusu alınmaya gerek kalmadı. Çünkü şirket battı. Satış ve alış fiyatları arasındaki farkın realize edilmesi gerçeği gereği satış bedelinin tamamı kar

olarak işlemi gerçekleştirenlerin cebine girdi (Osmanoğlu, 2012, s.92).

Lehman Brothers'ın CEO'su Richard Fuld'un iflastan birkaç hafta sonra ABD Kongresinde verdiği ifadede, “çıplak açığa satışın şirketin batışının ebesi” olduğunu söylemişti. Lehman Brothers'ın iflası sonrasında ABD açığa satış işlemlerini yasaklamıştır (Osmanoğlu, 2012, s.93).

Stresli dönemlerde açığa satış yangına benzin dökmek gibi bir sonuç yaratır. Gerek Lehman Brothers, gerekse Bear Stearns'ün erken çöküşlerinde çıplak açığa satış ve doğrulanmayan söylentilerin payının büyük olduğu söylenmektedir (Osmanoğlu, 2012, s.93).

Lehman Brothers olayında diğer önemli bir husus ise açığa satılan hisse senetlerinin neden geri alınmadığı ve şirketin bu süreç içinde nasıl iflase gittiğidir. Bu kısım tamamıyla arz ve taleple ilgili. Olmayan hisse senetlerinin açığa satışı önce piyasada hızlı bir hareket yaratır. Çok geçmeden satış baskısı fiyatları daha da aşağıya çeker. Bu noktada pozisyonunu kapatmak isteyen açığa satışı piyasadan daha önce sattıkları sayıda hisse almak isterler. Ama bu düşük fiyatlardan alıcı bulamazlar. Satıcı bulunmadığı sürece fiyatlar daha da düşer. Öte yandan, olmayan hisse senetleri piyasada satıldığından geri alım talebini karşılamak mümkün değildir. Çünkü bu sayıda hisse senedi piyasada yoktur. Bunun için şirketin yeni hisse senedi ihraç etmesi gerekmektedir. Bu da imkansız bir durumdur. Artık geriye tek bir ihtimal kalmaktadır ve sonunda kaçınılmaz son gerçekleşir (Osmanoğlu, 2012, s.93).

Özet olarak Lehman Brothers yasal limitler üstündeki sigorta sağlanmamış alacaklar dolayısıyla bir finansal sorunla karşı karşıya kalmış bulunuyordu. Bu nedenle FDIC veya Hazine yardımı mümkün değildi. Diğer bankalarında Lehman Brothers'ı satın almada isteksiz davranmaları bankanın sonunu getirmiştir (Altunöz, 2013, s.229).

2.1.3 Merrill Lynch'in Bank Of America'ya Satılması

Merrill Lynch, Lehman Brothers ile müşteri profili anlamında karşılaştırıldığında, Lehman gibi büyük kurumlara hizmet vermekteydi. Bununla birlikte ilave olarak Amerika'nın en büyük perakende menkul kıymetler aracı konumundaydı. 1914 yılında kurulan ve 63 000 çalışanı olan Merrill Lynch'in bünyesindeki 17 bin brokerin yönettiği

müşteri portföyünün büyüklüğü ise 1.6 trilyon dolara ulaşıyordu. Kredi krizi nedeniyle 52 milyar dolar zarar eden Merrill Lynch'in hisseleri 2008 yılında %80 değer kaybetmişti. Merrill Lynch'in Bank of America tarafından, hisse senedi başına 29 dolar ve toplamda 50 milyar dolar karşılığında, devralınması öncesinde, sermayesi banka holding şirketleri için belirlenen asgari sermaye tutarının altına düşmüş durumdaydı (Altunöz, 2013, s.229).

Merrill Lynch'in (Merrill) Bank of America tarafından devralınması ve Lehman'ın iflası birlikte anlatılan olaylar olsa da, iki kurumun iflası birbirinden farklı nitelikler taşımaktadır. Lehman'ın temel müşterileri büyük kurumlar iken; ABD'nin önde gelen finans kurumlarından olan Merrill aynı zamanda ülkenin en büyük perakende menkul kıymetler aracıları konumundaydı. 2007 yılı itibarı ile gelirlerine göre ABD'nin en büyük 9 uncu finans kurumu olan şirketin yaklaşık çalışan sayısı 64 bin kişiydi (Altunöz, 2013, s.229).

Tablo 9: Gelire Göre ABD'nin En Büyük Finansal Hizmet Şirketleri (2007)

	Şirket	Gelirler (milyon dolar)	Kar (milyon dolar)	Gelirdeki Büyüme (%)	Varlıklardaki Büyüme (%)	Endüstri	Çalışan Sayısı
1	General Electric	176,656	22,208	13	3	Finans Grubu*	327,000
2	Citigroup	159,229	3,617	2	0	Bankacılık	380,500
3	Bank of America Corp.	119,190	14,982	13	1	Bankacılık	209,718
4	Berkshire Hathaway	118,245	13,213	11	5	Sigorta	232,781
5	J.P. Morgan Chase	116,353	15,365	13	1	Bankacılık	180,667
6	AIG	110,064	6,200	6	1	Sigorta	116,000
7	Goldman Sachs Group	87,968	11,599	13	1	Menkul Kıymetler	30,522
8	Morgan Stanley	87,879	3,209	4	0	Menkul Kıymetler	48,256
9	Merrill Lynch	64,217	-7,777	-12	-1	Menkul Kıymetler	64,200
10	State Farm Insurance	61,612	5,464	9	3	Sigorta	67,346
11	Lehman Brothers Holdings	59,003	4,192	7	1	Menkul Kıymetler	28,556
12	Wachovia Corp.	55,528	6,312	11	1	Bankacılık	121,890
13	Wells Fargo	53,593	8,057	15	1	Bankacılık	159,800
14	MetLife	53,150	4,317	8	1	Sigorta	49,000
15	Fannie Mae	43,355	-2,050	-5	0	Finans Grubu*	5,700

* Diversified financial, "finans grubu" olarak çevrilmiştir.

Kaynak: Fortune'dan aktaran, Insurance Information Institute (2008).

1,6 trilyon dolar büyüklüğünde müşteri varlığı bulunan Merrill'i aldıktan sonra, Bank of America 20.000'den fazla finansal danışmanı ve 2,5 trilyon dolarlık müşteri varlığı ile dünyanın en büyük sermaye piyasası aracısına dönüşmüştür (Coşkun, 2009, s.28).

94 yıllık Merrill Lynch'in Bank of America tarafından, hisse senedi başına 29 dolar ve

toplamda 50 milyar dolar karşılığında, devralınması öncesinde, sermayesi banka holding şirketleri için belirlenen asgari sermaye tutarının altını düşmüş durumdaydı. Bank of America açısından bakıldığında, Merrill'in normal piyasa değerinin 2/3'üne alınması krizde likit olanın kazanması ilkesinin tipik bir örneği gibi görünmektedir (Coşkun, 2009, s.28).

Kaldıraçsızlaşma paradoksu (paradox of deleveraging) denilen tehlikeli döngünün varlık fiyatlarını ve finansal kötü gidişi daha da kötüleştirdiğini belirten Krugman (2008), finansal kurumların borçlarını ödeyebilmek için, ipoteğe dayalı menkul kıymetler de dahil olmak üzere, varlıklarını satmasının varlık fiyatlarını daha da düşürdüğünün ve finansal durumun daha da kötüleşmesine neden olduğunun altını çizmektedir. Nitekim Merril Lynch'in 2008/Temmuz sonunda zararına satışa yönelerek 30 milyar dolar nominal değerindeki ipoteğe dayalı türev ürün portföyünü sadece 7 milyar dolara satması, benzeri davranışların çoğalacağı endişesiyle bankacılık sektöründe korkuya neden olmuştur. Dolayısıyla Merrill, kriz öncesi dönemin ardından, kriz dönemini de pekiyi yönetememiştir (Coşkun, 2009, s.28).

900 milyar dolar büyüklüğe ve yüksek kaldıraca sahip olan Merrill'in bilançosu, Şirket'in Bank of America'ya satıldığı 14.09.2008 tarihine kadar olan son 15 ay içinde, likit olmayan varlıkların baskısı altındaydı. 2007 yılının ortalarında başlayan kredi sıkışıklığının varlık değerini daha da düşürmesi ise, sermayenin hızla erimesine neden oldu. Singapurlu egemen varlık fonu Tamasek tarafından aktarılan 6 milyar dolardan fazla sermaye ise, bu kayıpları karşılamaya yetmemiştir (Coşkun, 2009, s.29).

2.1.4 American International Group'un Kurtarılması

AIG (American International Group) 1919 yılında CV Starr isimli genç bir Amerikalı girişimci tarafından Sangay-Çin'de "American Asiatic Underwriters" (AAU) adı altında kuruldu. Dünyada 116 binden fazla kişiye istihdam sağlayan AIG, 130 ülkede faaliyet göstermektedir. Küresel krizin baş gösterdiği dönemde, aktifleri 1 trilyon doları aşan AIG, üççeyrek üst üste zarar etti. AIG'in bu yıl ikinci çeyrekteki zararı 5.36 milyar dolar oldu (Altunöz, 2013, s.229).

Lehman Brothers gibi AIG'in sonunu da, konut kredilerine bağlı menkul kıymetlerin değerinde konut fiyatlarının düşmesi nedeniyle ortaya çıkan kayıplar getirmiştir. Konut

piyasası çökünce Kredi Temerrüt Swap sözleşmelerinin değeri de düşmüş ve iflastan önceki üç çeyrekte 18 milyar dolarlık zarar ortaya çıkmıştır. 2008 başındaki 20 milyar dolarlık sermaye arttırımı da kötü gidişi önlemeye yetmemiştir (Altunöz, 2013, s.230).

ABD'nin dev sigorta şirketi American International Group'un (AIG) batmasının dünya çapında bir krize yol açmasından kaygılanan Amerikan hükümeti, şirkete acil 85 milyar dolar para aktarmayı ve karşılığında firmanın hisselerinin yüzde 80'ini denetimi almayı kararlaştırdı. Daha sonra 57 milyar dolar ilaveler yapılarak şirkete FED tarafından toplam 144 milyar dolar kredi kullanılmıştır. Ardından paketteki kredi koşulları iyileştirilerek kurtarma paketinin 2009 yılının ilk çeyreğinde 170 milyar dolara ulaştığı belirtilmektedir. Söz konusu kredilerle birlikte, AIG'in tüm varlıkları teminata bağlanmış ve ABD hükümeti, AIG'in %80'ine sahip hale gelmiştir. AIG'e yönelik yeni kurtarma planındaki kritik unsur, şirketi iflasa sürükleyen KTS'lerin kurulacak bir özel amaçlı varlık (ÖAV) aracılığıyla bilanço dışına çıkarılması olmuştur. AIG'in iflasına izin verilmemesindeki en önemli etken, kırılganlıkları arttırarak kötü performansı ve ekonomik olumsuzlukları derinleştireceği gerçeğiydi. Çünkü AIG'in alacaklılarının önemli bir bölümünü bankaların ve yatırım fonlarının oluşturmaktaydı. Bu da sistematik risk tehdidini arttıran bir unsur gibi görünmekteydi (Altunöz, 2013, s.230).

Küresel banka ve yatırım bankalarına benzer biçimde, dünyanın büyük sigorta şirketlerinin de ölçekleri büyümekte, çeşitli sektörlere yayılan faaliyetleri uluslararası nitelik kazanmakta ve yapısı giderek karmaşıklaşmaktadır. Büyüğü daha büyük yapan bu gelişmeler artan sigortacılık risklerinin küresel düzleme yayılma olasılığını da güçlendirmiştir. AIG'in (American International Group) bütün dünyaya yayılmış ve belli bir bağımsızlık anlayışı çerçevesinde faaliyet gösteren 4.300 yasal birime sahip olduğu dikkate alındığında, Şirket'in karmaşık faaliyetlerinin yönetilmesinin hiç de kolay bir iş olmadığı anlaşılmaktadır (Coşkun, 2009, s.30).

2.1.5 Mutual Bank'ın Sonu

1889 yılında Eylül 2008 FDIC en büyük ticari banka (tasarruf ve borç verme kurumu (savings and loan corporation), yani mevduat bankası ve aynı zamanda en büyük mortgage bankası olan Wa-mu (Washington Mutual Inc.) 1982 yılında halka açılmıştır. O zamandan bu zamana da Amerika'nın ipotekle evlere borç veren bankası konumuna

geldi. 2006 yılına gelindiğinde ev sahibi olmak isteyenlere verdiği kredi toplamı 150 milyar doları bulmuştu. Wa-Mu, 2000’li yıllarda mortgage piyasasına girerek kredi vermede daha az katı davranmaya başladı. Kontrolsüz verilen krediler, 2007 yılından itibaren alarm vermeye başladı. 2006 yılının başında 43.5 dolar değerinde olan şirket senetlerinin 2007 yılı sonunda 13.5 dolara düşmesi ve portföyündeki problemlili borçların 200 milyar dolara çıkması, Wa-Mu’yu hisse satışına zorladı. Wa-Mu yaklaşık 7.5 milyar dolarlık hisse senedini, TPG Grubuna satarak problemleri engellemeye çalıştı (Altunöz, 2013, s.230).

Tablo 10: Washington Mutual Bank’ın 1998-2008 Yılları Arasındaki Hisse Senedi Fiyatları

Yıllar	Yıl Başındaki Başlangıç Fiyatı	Yıl Sonundaki Fiyatı	Artış-Azalış	%Artış-Azalış
1998	63.8125	57.5625*	-6.25	-9.79%
1999	38.375	25.875	-12.50	-32.57%
2000	25.875	53.0625	27.1875	105.07%
2001	53.0625	49.05*	-4.0125	-7.56%
2002	32.70	34.53	1.83	5.60%
2003	34.53	40.12	5.59	16.19%
2004	40.12	42.28	2.16	5.38%
2005	42.28	43.50	1.22	2.89%
2006	43.50	45.49	1.99	4.57%
2007	45.49	13.61	-31.88	-70.08%
2008	13.61	0.00	-13.61	-100.00%

Kaynak:http://www.1stock1.com/1stock1_281.htm

IndyMac Bancorp’un FDIC tarafından devralınmasının haberi henüz yeniyken ABD’li tasarruf ve yardım kuruluşu Washington Mutual’ın, hem IndyMac Bancorp, hem de Continental Illinois’yi aşan potansiyel maliyetle iflas etmesi eşik altı ipotek kredileri krizindeki egemen piyasa psikolojisini iyice bozan bir etki yapmıştır. Ancak büyük bir farkla; IndyMac FDIC’ye devredilirken, Washington Mutual OTS (The Office of Thrift Supervision) ve FDIC tarafından FDIC’ye intikal ile birlikte satılmıştır. Dolayısıyla Washington Mutual örneğinde iflasın kamusal maliyetleri minimize edilmiştir (Coşkun, 2009, s.33).

Banka’nın iflası kriz koşulları ile ilişkilidir. Lehman Brothers’ın çöküşü ile alevlenen panik, Washington Mutual müşterilerini mevduatlarını çekmeye yöneltmiştir.

IndyMac Bancorp'un varlık büyüklüğünün 10 katına tekabül eden 307 milyar dolarlık varlık, 188 milyar dolarlık mevduat ve 5.400 şubeye sahip 119 yıllık bağımsız bir şirket olan Washington Mutual'ın batışı, en azından batış tarihi itibarıyla, ABD'nin "açık ara" en büyük banka iflasıydı. Aslında söz konusu banka örneğinde iflas ve bankanın satılması aynı anda gerçekleştirilmiştir. Satışa ilişkin duyurusunda FDIC, OTS ve FDIC tarafından yönlendirilen işlem çerçevesinde, 25.09.2008 tarihinde Banka'nın varlıklarının ve kaliteli olduğu varsayılan finansal sözleşmelerinin 1,9 milyar dolar karşılığında JP Morgan Chase'e satıldığını, Banka'nın faaliyetlerine devam edeceğini ve esas önemlisi söz konusu satış işlemi nedeniyle mevduat sigorta fonunun herhangi bir maliyetle karşılaşmayacağını bildirmiştir (Coşkun, 2009, s.33).

IndyMac Bancorp'un iflas maliyetlerinin de etkisiyle 2008/Haziran itibarı ile FDIC'nin 45,2 milyar dolar olan yükümlüklerinin, Washington Mutual'ın da katkısıyla en az 30 milyar dolar artacağı hesaplandığı dikkate alındığında, bu satışın kolaylaştırılması ve sonunda da sevinçle karşılanmasına şaşırılmamak gerekiyor. Silah zoru ile evlilik olarak tanımlanan bu satış işlemi JP Morgan Chase'i ABD'nin en büyük bankalarından biri haline getirmiştir (Coşkun, 2009, s.33).

Washington Mutual'ın nasıl bu hale geldiği incelendiğinde ise, banka satın alarak büyüme ve orta ve alt sınıf tüketicilere yönelik "düşük kaliteli" ipotek kredileri kullanılması stratejileri ile karşılaşmaktadır. Çöküşü önemli ölçüde belirleyen ipotek kredilerine baktığımızda, Banka'nın esnek kredi olarak kabul edilen değişken oranlı ipotek kredilerinde (ARM) uzmanlaştığı görülmektedir. Bilindiği üzere söz konusu krediler kullanıcılarına anapara ve faiz ödemelerini erteleme imkanı sunmaktadır. Ancak ARM'nin ipotek konusu meskenin daha yüksek maliyetle alınmasına neden olması ve geleneksel borca oranla daha maliyetli yapısının olması riskleri artırmıştır. Hikâyenin bundan sonraki kısmı ise; konut fiyatlarının düşmesi, kredi geri dönüş sorunları vb. unsurları içeren kredi riskinin artışı ve bunun da Banka'nın iflasla biten sonunu hazırlaması olarak cereyan etmiştir (Coşkun, 2009, s.30).

2.1.6 Indymac Bancorp'un Kurtarılışı

Eşik altı ipotek kredileri krizi kapsamında iflas ederek FDIC (Federal Deposit Insurance Corporation) tarafından devralınan IndyMac Bancorp'un kurtarılışı Continental

Illinois'nin kurtarılmasından sonra bir diğer “kilometre taşı kurtarma” operasyonunu temsil etmektedir (Coşkun, 2009, s.33).

IndyMac Bancorp, ABD’de 1980’lerde başlayan tasarruf ve yardım kuruluşları krizi sırasında, 1984 yılında 40 milyar dolarlık varlık büyüklüğü ile iflas eden, Continental Illinois National Bank’dan bu yana yaşanan en büyük banka iflasıydı (IndyMac Bancorp’un Citigroup’da yaşanan finansal başarısızlık nedeniyle bu ünvanını kaptırdığını düşünebiliriz). Eşik altı ipotek kredilerinin bir basamak üstü olarak kabul edilen ve ödeme gücüne yönelik belgelendirmenin zayıf olduğu alt-A türü ipotek kredileri veren Banka’nın iflasında kötü kredi portföyünün beslediği güven kaybı etkili olmuştur. New York’lu bir senatörün Banka’nın finansal yeterliliğine ilişkin kaygılarını dile getirdiği bir yazısının duyulması üzerine mevduat sahiplerinin Banka’dan 11 gün içinde 1,3 milyar dolar çekmesi ile ortaya çıkan likidite krizi sonucunda FDIC Banka’ya el koymuştur. 32 milyar dolarlık varlık ve 19 milyar dolarlık mevduat büyüklüğüne sahip olan Banka’nın iflas maliyetini FDIC 4-8 milyar dolar arasında olacağını tahmin etmektedir (Coşkun, 2009, s.33).

2.1.7 Wachovia Bank’ın Faaliyetlerinin Sona Ermesi

1981 tarihinde First Union olarak faaliyete başlayan ve 20 farklı bankayı bünyesine katarak Wachovia Bank adını alan kurum, 2003 yılında Prudential Finance’ı satın alarak portföyünü 536 milyar dolara yükseltti. Böylece banka holdingleri arasında ikinci sıraya yerleşti (Erolgaç, 2009, s.81).

Art arda yaşanan finans sektöründeki piyasa başarısızlıkları, ekonomiyi içinden çıkılmaz bir duruma getirdi. Wachovia, konut kredilerine ilişkin yatırımları nedeniyle sıkıntılı bir mali tabloyla karşı karşıya kalan bankalar arasındaki yerini aldı. Halbuki 2007 yılının ilk çeyreğinde banka, 2.3 milyar dolar kar yapmıştı. Bu durum 2008 yılının ikinci yarısında 8,9 milyar dolarla tersine döndü. FDIC, bankanın eski gücünde olmadığını ve sağlıklı bir banka ile birleşmesini açıklamasının üzerine banka Citigroup tarafından satın alındı. Citigroup’a, bu büyük kuruluş 2 milyar dolara mal oldu. Amerikan bankacılık devi Citigroup, borç batağında olan ülkenin dördüncü en büyük bankası Wachovia’yı satın alırken, Wachovia’nın mudilerine mevduatlarının garanti altında olduğu ve bankanın faaliyetlerine eskisi gibi devam edeceği bildirildi. Satış

sözleşmesine göre Citigroup, Wachovia'nın 312 milyar dolarlık portfolyasından doğması muhtemel ilk 42 milyar dolar zararı karşılama güvencesi verdi. Geri kalan zararın sorumluluğu hükümette olacaktı (Altunöz, 2013, s.232).

Bankanın en önemli hatası, Golden West ve benzeri, bilançolarında oldukça yüksek seviyede toksik tahvil bulunduran kurumları satın almasıydı. Küresel kriz döneminde emlak fiyatlarının hızla düşmeye başlaması sonucu, aldıkları kredilerin evin gerçek değerinden fazla olduğunu anlayan kredi kullanıcıları, borçlarını ödeyemeyecek hale geliyorlardı (Altunöz, 2013, s.232).

2.2 Küresel Finans Krizi Sonrası ABD

Finansal kriz, ABD'nin bir süper güç olarak konumunu sorgulamaya yol açmıştır. Pratik açıdan ABD zaten Afganistan ve Irak sebebiyle askeri olarak gerilmişken kriz aynı durumu finansal boyuta taşımıştır. Teorik açıdan bakıldığında ABD pazarları çökmüşken ABD'nin serbest piyasanın savunuculuğunu yapması da mümkün gözükmemektedir (Reynolds, 2008).

Bazı araştırmacılar bunun güç dengelerinde geri dönülemez bir jeopolitik sapma olduğunu düşünmektedir. İkinci Dünya Savaşı'ndan günümüze kadar gelen Amerika'nın küresel liderliğinin sona erdiği ve devlet tarafından kontrol edilen piyasaların doğruluğunun kanıtlandığını öne sürmektedir (Gray, 2008, s.31).

Ancak diğer bilim insanları böyle bir yargıya varmak için henüz erken olduğu kanaatinde. İngiliz araştırma grubu Chatham House'un direktörü Dr. Robin Niblett, Amerika'nın hala bir Microsoft veya Google yaratabilecek kapasitede olduğunu, borçlarını ödeyebileceğini ve girişimcilik anlamında güçlü bir esnekliği olduğunu altını çizmektedir. Muhtemel süper güçlerden Çin, gelecek 15–20 yıl boyunca nüfusunu doyurmak için umutsuz bir yarışa girmişken Rusya'nın avantajları da ancak kâğıt üzerinde kalmaktadır. Hindistan ciddi iç sorunlarla uğraşırken Avrupa da gelişmelere ABD kadar dinamik yanıt verememektedir; dolayısıyla şu an ABD'den başka bu konuma oturacak bir odak yoktur. Ancak bu görüşteki araştırmacılar ABD'nin finansal güvenilirliğini geri kazanması gerektiğini bunun askeri kapasitesini de etkileyecek bir unsur olduğunu eklemektedir. (Reynolds, 2008)

Rakamlar açısından bakıldığında sistemik krizin ABD’de yarattığı finansal hasar öncelikle kendini GSYİH’ de göstermektedir: 2008’in son çeyreğiyle 2009’un ilk çeyreği arasında yaklaşık %6 düşüş yaşanmıştır. Haziran 2009 itibariyle işsizlik yüzde 9,5 oranına çıkmıştır ki bu 1983’ten beri görülen en yüksek orandır ve kriz öncesindeki rakamın neredeyse iki katıdır. Hafta içi çalışma saatleri 33 saate gerilemiştir: Bu oran, devletin bu konuda veri toplamaya başladığı 1964 yılından beri ulaşılan en düşük rakamdır (Cretu ve Stanef, 2010, s.167). Bu yüzden ABD ilk önlem paketini açıklayan ülke olmuştur (Dönmez, 2009, s.89). Toparlanma süreciyle ilgili yapılan değerlendirmelerde grafikler açısından ABD’nin “U”, gelişmekte olan piyasaların “V” ve AB’nin “L” şeklinde rota çizeceği öngörülmektedir. Bu bağlamda ABD’nin AB’ye nazaran daha hızlı krizden çıkacağı ifade edilmektedir. Bu konuda iki başkan, George W. Bush ve Barack Obama, farklı tedbir ve paketler sunmuştur ancak her ikisinin de odağında sorunlu ipotek kredileriyle bağlantılı varlıkların satın alınması ve sermaye enjeksiyonu bulunmaktadır (Dönmez, 2009, s.89).

2.2.1 ABD Hükümetinden Kurtarma Paketi ve İlgili Düzenlemeler

ABD merkez bankası Federal Reserve diğer ülke merkez bankaları ile birlikte (Avrupa Merkez Bankası, İngiltere Merkez Bankası, Japonya Merkez Bankası, Kanada Merkez Bankası ve İsviçre Merkez Bankası) likiditeyi arttırıcı önlemler almaya karar verdi. ABD Sermaye Piyasa Kurulu (SEC), geçici olarak açığa satışları yasakladı. ABD yönetimi, kongreden 700 milyar dolarlık kurtarma paketi için yetki istedi. Daha önce temsilciler meclisinde kabul edilmeyen 700 milyar dolarlık kurtarma paketi kabul edildi. Daha sonra bu pakete 150 milyar dolar daha eklenerek tutar 850 milyar dolara çıkarıldı (Altunöz, 2013, s.232).

Bu aşamadan sonra talep canlandırmak amacıyla olan FED, daha aktif rol oynamaya başladı. FED, kredi piyasasını canlandırmak amacıyla hazırladığı plana göre, birçok şirketin günlük operasyonlarının dayandığı ticari kağıtları satın almaya karar verdi. Böylece kredi piyasalarında yeni talep yaratılmasına yardımcı olunacak ve şirketlerin sermaye artırımını kolaylaşacaktı. FED, oluşturulacak yeni bir şirketle 3 aylık teminatsız ve varlığa dayalı ticari kağıtları uygun şirketlerden doğrudan satın aldı. Programda FED ile birlikte çalışan Hazine, hareketin mali piyasaları ve ekonomiyi önemli aksamalardan

korumak için gerekli olduğu görüşündeydi. ABD Hazinesi 700 milyar dolarlık kurtarma paketinden, ilk ödemeleri gerçekleştirdi. Aşağıdaki tabloda 700 milyar doların ilk ödemelerinde hangi kuruluşun ne kadar yardım aldığı görülmektedir (Altunöz, 2013, s.232).

Tablo 11: ABD'nin 700 Milyon Dolarlık Yardım Paketinin Dağılımı

KURULUŞ ADI	YARDIMDAN ALDIĞI TUTAR
CİTIGROUP	25 MİLYON DOLAR
JP MORGAN CHASE	25 MİLYON DOLAR
WELLS FARGO	25 MİLYON DOLAR
BANK OF AMERICA	15 MİLYON DOLAR
MERRİLL LYNCH	10 MİLYON DOLAR
BANK OF NEW YORK MELLON	3 MİLYON DOLAR
STATE STREET CORP	2 MİLYON DOLAR
MORGAN STANLEY VE GOLDMAN SACHS	10 MİLYON DOLAR

Kaynak: ABD Hazine (United States Department of the Treasury)

Yine Fed, talebin canlanması için önemli bir silah olan faiz indirimi fikrini uygulamaya başladı. Yukarıdaki tabloda krizin başladığı dönemde 3,92 olan FED gösterge faizinin uygulanan politikalar doğrultusunda 0,25 seviyesine indiği izlenebilmektedir.

Ayrıca ABD'de ikinci 125 milyar dolarlık hisse alımı diliminden tüm ABD Bankalarının yararlanmasına karar verilmiştir. Böylece bankalara karşı oluşan güven kaybının giderilmesi hedeflenmiştir. Amerikan Hazinesi, satın alacağı hisselerde oy hakkı bulunmayanları tercih etme kararı almıştır. Böylece sektöre güven aşılama hedeflenmiştir. Bankalar arası piyasalarda yapılan borçlanmalarda devlet garantisi getirilmiştir. Kobilere vadesiz mevduatlarına tam güvence getirilmiştir. Bankaların ihraç ettikleri menkul değerlere 3 yıl boyunca garanti getirilmiştir. Ayrıca banka CEO'larının yüksek tazminat istemelerine hazine kısıtlama getirmiştir (Apak ve Aytaç, 2009, s.231).

2.2.1.1 George Bush Döneminde Alınan Tedbirler

2008 krizinin başlangıcı ABD Başkanı Bush'un döneminde açıklanan 700 milyar dolarlık paketin içeriği şunlardan oluşmaktadır:

- Ev, arazi sahipleri, enerji sektörü ve girişimcilerin yararlanacağı vergi indirimleri,
- Bankacılıkta güvenin yeniden oluşturulması için mevduat teminatı sınırının 100 bin dolardan 250 bin dolara yükseltilmesi,
- Şirketlerin yok olan piyasa değerleri yerine sabit defter rakamları üzerinden değerlendirilmesi amacıyla Amerikan Serbest Piyasa Kurulu'na banka tahvillerini piyasa değeri üzerinden hesaplama yöntemini kaldırma veya ağırlığının azaltma yetkisinin verilmesidir (Evliyaoğlu, 2010, s.61).

2.2.1.2 Barack Obama Döneminde Alınan Tedbirler

Krizin derinleşmesiyle Obama yönetiminden beklentiler artmaya başlamıştır. Dördüncü paket ise Obama'nın başkan olmasından hemen sonra açılmıştır. Bu paket 2,8 trilyon dolarlık bir hacme sahiptir. Bu paketin dört temel başlığı bulunmaktadır:

- İstihdamı arttırmak için acil eylem planı,
- Yoksul aileler için acil yardım planı,
- Kredi borcu olan ev sahipleri için eylem planı,
- Finansal krizin aşılması için tüm araçların kullanılması.

Bu başlıklar nezdinde eyleme geçilmiştir. İlk olarak yeni kurulacak şirketler kolaylık sağlamak için özel “vergi kredisi” oluşturulmuş ve Kobilerin kredi kullanmasını kolaylaştıran prosedürler kullanılmaya başlanmıştır. 2009 yılında yatırım ve istihdamı destek için 250 bin dolarlık ek bir teşvik serbest bırakılmıştır. Buna ek olarak yatırımı arttırmak amacıyla sermaye üzerinden alınan tüm vergiler kaldırılmıştır. 2009 yılında okul, yol ve benzeri altyapı çalışmaları için 25 milyar dolar ayrılmış böylece 1 milyon kişi için istihdam yolu açılmıştır. Ayrıca otomotiv sektöründe arge çalışmaları için 50 milyar dolar bütçe ayrılmıştır. Çalışan kesime yüzde 95 oranında vergi iadesi sağlanmış böylelikle işçilere 500 dolar, ailelere de 1000 dolar vergi iadesi verilmiştir. Mallarına ipotek konan ve ödemelerini yapamayan emeklilere en fazla 10 bin ABD dolarına kadar kredi kullandırılmıştır. Mortgage konularında tüm planlama ve koordinasyon Hazine Konut - Kentsel Kalkınma Sekreterliği'ne devredilmiştir. Ev sahipleri için iflas kanunu yenilenmiş, sağlık, emniyet, itfaiye ve yeni tesisler için alınacak yeni 25 milyar dolarlık

vergiden vazgeçilmiştir. İpotek vergilerinde bir kolaylık sağlanarak 10 milyon orta sınıf aileye yardımcı olunmuştur. Çevre sorununa karşın “Karbon Emisyon Piyasası” kurulmuş ve bu çerçevede zararlı atık emisyonu haklarıyla başlayan ticaret nezdinde şirketlerden 646 milyar dolar toplanmıştır. Bunun yanı sıra sağlık reformları adına 634 milyar dolarlık bir bütçe oluşturulmuştur (Yılmaz, 2009, s.5-7).

Obama döneminde bankacılık sistemi ve toksik kâğıtların kurtarılmasına özel olarak hazine bakanı Timothy Geither da yeni bir plan açıklamıştır. Buna göre,

- Amerikan Hazinesi, batan varlıkların iktisabında özel yatırımcılarla beraber çalışacaktır.
- Bu plana ayrılan mali kaynak, Sorunlu Varlıkları Kurtarma Programı bütçesinden alınacaktır.
- Özel yatırımcıların zehirli varlıkları satın almasını teşvik amacıyla Federal Merkez Bankası ve Federal Tasarruf Sigorta Fonu düşük faizli kredi ve garantiler gibi özel imkânlar sağlayacaktır (Yılmaz, 2009, s.5-7).

Bu tip tedbirler Pasifik Okyanusu'nun diğer kıyısında, Avrupa'da da kendini göstermektedir.

2.2.2 Citigroup'ta Tehlike Çanları ve ABD Hükümetinin Yeni Önlemler Alması

Kuruluşu 1812 ye dayanan, 107 ülkede hizmet veren ve 200 milyon müşterisi olan dev kurum, 21 Kasım 2008 günü bir seansta %26 kayıp yaşadı. Bunun üzerine oluşan panik havası ve Citigroup'un akıbetinin Lehman Brothers ve Bear Stearns gibi olacak söylentileri, grubun hisse senedi ve tahvillerine olan satış eğilimini hızlandırdı. Hisse senetleri 1.5 dolara kadar geriledi (Altunöz, 2013, s.235).

Bu gelişmelerin ardından Citigroup ABD Hazine Bakanlığı, FED ve FDIC ile anlaşma sonucu 40 milyar dolar değerinde sermaye desteği almıştır. ABD Merkez Bankası 600 milyar dolarlık ipotek finansmanı kredilerine dayalı menkul kıymet alacağını ve 200 milyar dolar büyüklüğünde tüketici borçlarına dayalı menkul kıymet alma imkanı sunacağını açıklamıştır. Ayrıca FED Fannie Mae ve Federal Home Loan Banks tarafından ihraç edilen menkul kıymetlerin de 100 milyar dolara kadar olan kısmını alacağını belirtmiştir. Ayrıca, bankanın portföyündeki 206 milyar dolarlık sorunlu

İpotekli borç tahvillerine devlet garantisi verilmiştir. Bununla birlikte söz konusu toksik tahvillerden elde edilen zararın ilk 29 milyar dolarını Citigroup'un karşılaması yönünde anlaşma yapılmıştır (Altunöz, 2013, s.235).

2.2.3 2009 Yılına Girerken Citigroup'a İkinci Yardımın Yapılması

Kamu otoritelerinin kriz sürecinde uygulamaya koydukları kararlı ve senkronize mali önlemler, global ekonominin iyileşme eğilimine girmesinde büyük rol oynamıştır. Ancak global ekonomiye ait öncü göstergelerdeki iyileşmenin yavaş ve istikrarsız olması, kriz sonrası toparlanma sürecinin kademeli olacağı yönündeki tahminleri güçlendirmiştir. 2009 yılında küresel risk algılamalarındaki iyileşme ve başta ABD olmak üzere gelişmiş ülkelerde politika faiz oranlarının oldukça hızlı düşürülmesinin sonucunda, gelişmiş ülkelere doğru sermaye akımlarında da yeniden artış gözlenmeye başlamıştır (Altunöz, 2013, s.236).

Gelişmiş ülkelerdeki kredi hacminde meydana gelen daralmada, özellikle tüketici kredilerinin fonlanmasında kullanılan menkul kıymetleştirme piyasalarındaki ciddi gerileme etkili olmaktadır. Kriz öncesi dönem olan 2006 yılında ihraç edilen varlığa dayalı menkul kıymetler ve konut kredisine bağlı menkul kıymetler toplamı yaklaşık 2,2 trilyon dolar iken, 2009 yılının ilk 10 ayında bu değer 428 milyar dolara kadar gerilemiştir (Altunöz, 2013, s.237).

ABD'de bu durumlar yaşanırken, Citibank 2009 Ocak ayında yine likidite sıkıntısının devamı dolayısıyla FDIC'e başvurmuştur. Citibank'ın yaklaşık 800 dolar dolaylarındaki problemleri varlıkları (toxic assets) Citi Holding'e yönlendirilmiştir. İyi durumda olan yaklaşık 1.1 trilyon dolar dolayındaki varlıkları ise Citi Group adında ayrı bir bölüme devredilmiştir (Altunöz, 2013, s.237).

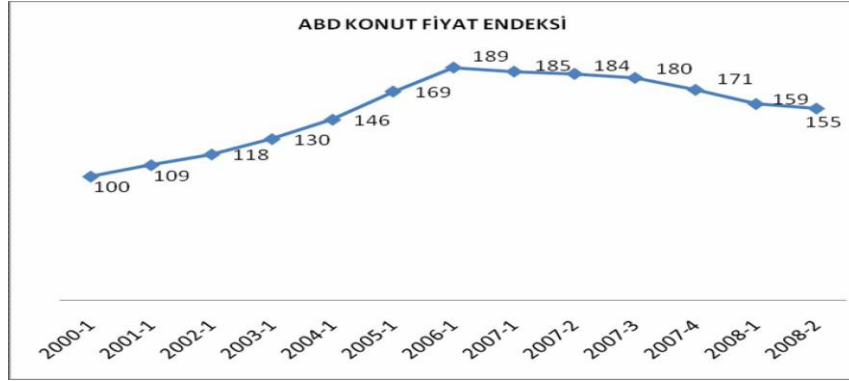
2.3 Küresel Finansal Krizin Sonuçları

2.3.1 Konut Fiyatlarında Düşüşler

Konut fiyatlarındaki yükselişler küresel finansal krizin nedenlerinden birisi iken konut fiyatlarının düşmesi bu krizin sonuçları arasında yer almaktadır. Konut kredilerinin bir kısmının geri dönmemesi sonucu konut piyasası yukarıda belirttiğimiz kısır döngüye

girmiş ve ABD’de 2007 yılının başından itibaren konut fiyatlarında önemli düşüşler yaşanmıştır. Aşağıdaki grafikte S&P/CaseShiller Endeks’ine göre konut fiyatlarının gelişimi görülmektedir (Alantar, 2008, s.5).

Grafik 7: S&P / Case- Shiller Konut Fiyat Endeksi (ABD)



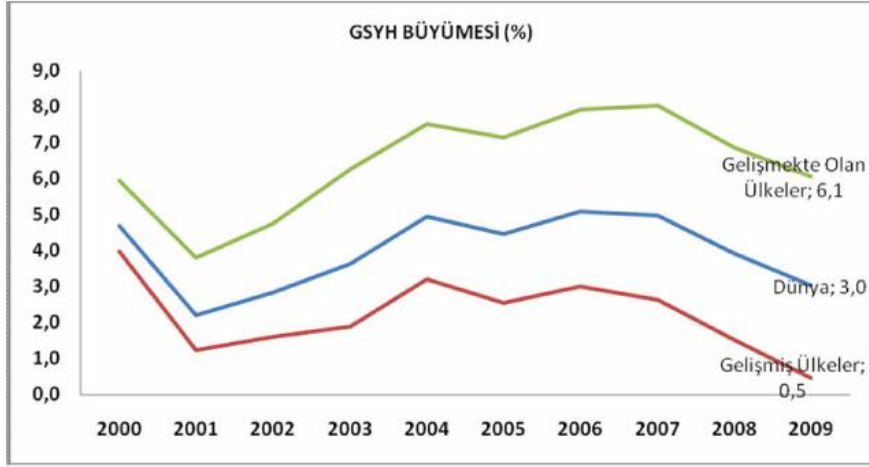
Kaynak: Doğan Alantar, Küresel Finansal Kriz: Nedenleri ve Sonuçları Üzerine Bir Değerlendirme,2008, s.5

Grafikte görüldüğü gibi 2001-2007 yılları arasında ABD konut fiyatları yaklaşık yüzde 90 oranında artmıştır. 2007’nin başından itibaren de düşüş başlamıştır. Düşüş trendinin hala devam ettiği görülmektedir. İngiltere’de de benzer düşüşler görülmektedir (Alantar, 2008, s.5).

2.3.2 Büyüme Oranlarında Düşüşler

Finansal krizin reel ekonomiye yansımaları nedeniyle hem ABD ve Avrupa gibi gelişmiş dünyada hem de gelişmekte olan ülkelere büyüme oranlarında azalışlar görülmüştür. Grafik 8’de 2007 yılından sonra hem gelişmiş ülkelere hem de gelişmekte olan ülkelere büyüme oranlarındaki düşüş eğilimi görülmektedir (Alantar, 2008, s.6).

Grafik 8: (GÜ), (GOÜ), Dünya GSYH Büyümeleeri



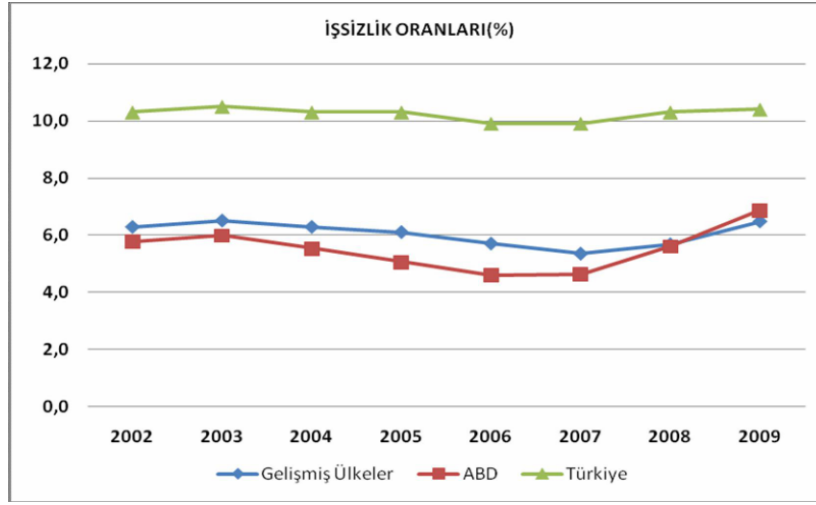
Kaynak: Doğan Alantar, Küresel Finansal Kriz: Nedenleri ve Sonuçları Üzerine Bir Değerlendirme, 2008, s.6

Konut kredisi kaynaklı krizler sonrası iyileşmenin bankacılık ve hisse senedi krizlerine göre daha fazla zaman alacağı kabul edildiğinden 2009 yılında da düşük büyüme oranları beklenmektedir (Alantar, 2008, s.6).

2.3.3 İşsizlik Oranlarında Artışlar

Küresel kriz işsizlik oranlarını da önemli ölçüde etkilemiştir. Özellikle ABD ve gelişmiş ekonomilerde yukarı yönlü trend göze çarpmaktadır. Türkiye’de ise 2006 ve 2007 yıllarında yüzde 10’ların altına düşen işsizlik oranları tekrar yüzde 10 un üzerinde seyretmeye başlamıştır.

Grafik 9: ABD, (GÜ), Türkiye İşsizlik Oranları



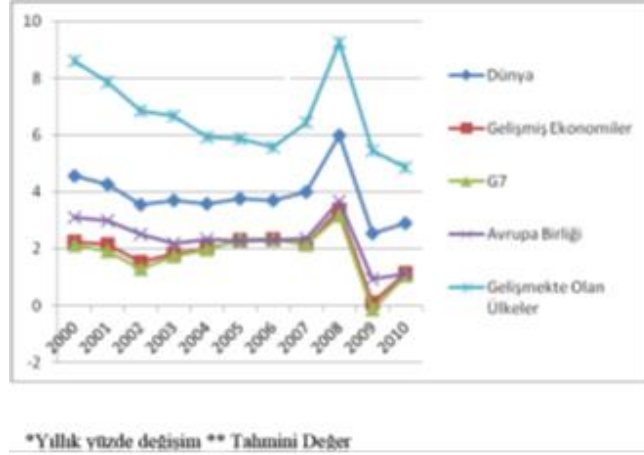
Kaynak: Doğan Alantar, Küresel Finansal Kriz: Nedenleri ve Sonuçları Üzerine Bir Değerlendirme, s.7

ABD de yaşanan mali çalkantının Türkiye’de istihdama çok büyük bir etkisi olmamıştır. Ancak bu krizle birlikte Türk mali sistemin daha temkinli adımlar atacağını bekleyebiliriz. Özellikle kredi politikasında daha seçici bir bankacılık kesimi ve büyüme konusunda daha az istekli bir mali sektörle karşı karşıya kalabiliriz. Böylece, mali sektörün kendisini koruma refleksi yüksek kredi maliyetleri nedeniyle yatırımlar ve istihdam üzerinde baskı oluşturabilir (Alantar, 2008, s.7).

2.3.4 Enflasyon Oranlarında Düşüş

Küresel iktisadi faaliyetlerdeki yavaşlamayla birlikte, enflasyonist baskılarda ve dolayısıyla da enflasyon oranlarında hızlı bir düşüş meydana gelmiştir. Özellikle ürün fiyatlarında 2008 yılı içinde hızlı düşüşler görülmüştür. Bunun temel nedeninin, gelişmekte olan ülkelerdeki ekonomik görünümün bozulması sonucunda ortaya çıkan talepteki daralma olduğu söylenebilir. Bununla birlikte ekonomik faaliyetlerde meydana gelen gerileme, ücret artışlarını sınırlandırmış ve karlılığın azalmasına neden olmuştur. Küresel ekonominin, başta gelişmiş ülkeler olmak üzere bir durgunluk içerisine girmiş olması dünya ticaret hacminde bir küçülmeye yol açmıştır. Küresel ticaretin 2008 yılının ikinci yarısından keskin bir biçimde daralmasının en önemli nedeni, gelişmiş ekonomilerin içinde buldukları durgunluktur (Öztürk ve Sözdemir, 2012, s.2158). Grafik 10’da ülkelerin enflasyon oranlarındaki değişimi ortaya koymaktadır.

Grafik 10: Ülkelerin Enflasyon Oranları (2000–2010)



Kaynak: IMF, World Economic Outlook Ocak 2009, <http://www.imf.org>

2.3.5 Sermaye Hareketlerinde Yavaşlama

Finansal piyasalarda yaşanan dalgalanmaların bir diğer olumsuz etkisi de uluslararası sermaye hareketleri üzerinde ortaya çıkmıştır. Başlangıçta, krizin gelişmiş ülkelerle sınırlı kalacağı, gelişmekte olan ülkeleri çok fazla etkilemeyeceği şeklindeki beklentilerin tam olarak gerçekleşmemesi bu ekonomilere yönelik özel sermaye hareketlerinin hızlı bir biçimde yavaşlamasına neden olmuştur. Küresel özel sermaye hareketlerinde görülen bu yavaşlama resmi sermaye hareketlerinin önemini arttırmıştır. Bu çerçevede, IMF'nin tüm üye ülkelere açtığı toplam kredi miktarında da ciddi oranda artışlar sağladığı görülmektedir. 2007 yılında net 9.8 milyar SDR olan (15.6 milyar dolar) toplam kredi 2008 yılında 21.5 milyar SDR'ye (33.4 milyar dolar), 2009 yılı haziran ayı itibarıyla 33.4 milyar SDR'ye (52 milyar dolar) yükselmiştir (Öztürk ve Sözdemir, 2012, s.2158).

Tablo 12: Gelişmekte Olan Ülkelere Yönelik Sermaye Hareketleri (2006-2010)

	2006	2007	2008	2009*	2010*
Özel Sermaye Girişleri	561.8	887.8	392.2	140.5	373.2
Varlık Yatırımı	223.8	296.9	185.6	240.9	250.0
-Doğrudan Yatırım	172.1	304.8	277.9	215.4	225.1
-Portföy Yatırımı	51.7	-8.0	-92.3	25.5	24.9
Özel Kredi	338.0	590.9	206.7	-100.5	123.1
-Ticari Banka	223.4	398.1	91.5	-91.9	57.5
-Diğer	114.6	192.8	115.2	-8.5	65.6
Resmî	-54.4	38.7	49.9	51.3	50.3
Uluslararası Finansal Kuruluşlar	-29.7	3.2	22.8	47.9	42.5
Diğer İkili Anlaşmalar	-24.7	35.6	27.1	3.4	7.8
Yerleşikler Net Borç	-320.4	-372.7	-358.5	-344.0	-332.0
Rezervler (-Artış)	-545.4	-948.3	-389.9	-161.4	-441.6

*Tahmin

Kaynak: BDDK, Finansal Piyasalar Raporu, Sayı:14, Haziran 2009, s.4

2.3.6 Regülasyonlar ve Müdahaleci Yaklaşımlar

Finansal krizin bir diğer sonucu özellikle gelişmiş ekonomilerde regülasyon taleplerinin artması olmuştur. Hedge fonlar gibi hafif şekilde regüle edilmiş riskli araçlardan geleneksel bankacılık operasyonlarına kadar tüm finans alanında yeni regülasyonlar beklenmektedir. Piyasanın tüm sorunlarını kendiliğinden çözeceği veya self regülasyonlarla yetinilmesi tezi artık dillendirilmemektedir (Alantar,2008, s.8).

Önümüzdeki süreçte düzenleyici denetleyici faaliyetler kapsamında, yeni yasaların çıkarılması, içerden öğrenenlerin ticareti (insider trading) gibi piyasanın kötüye kullanımı faaliyetlerinin kararlılıkla soruşturulması, finansal hizmet sunucularının lisanslanması, sermaye piyasası kurumlarına yeni kayıt mükellefiyetleri getirilmesi müşterilerin ve yatırımcıların korunması için şikâyetlerin ve ihbarların titizlikle değerlendirilmesi gibi husularla daha sık karşılaşılacağını öngörebiliriz (Alantar, 2008, s.8).

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

3. 2008 KÜRESEL FİNANS KRİZİNİN TÜRKİYE'YE YANSIMALARI

ABD’de subprime mortgage kredilerinin neden olduğu ve tüm dünyayı kısa sürede etkisi altına alan krizin Türkiye ekonomisinde neden olduğu etkiler, krizden etkilenen diğer ülkelere göre farklı özelliklere sahiptir. Türkiye’de ABD ve AB piyasalarında var olan türev ürünler söz konusu değildir. Mortgage kredilerinin büyüklüğü önem arz etmezken bu kredilerin temel oluşturduğu kağıtlar finansal piyasalarda mevcut değildir (Eğilmez, 2009, s.128).

İktisadi yazında Türk Mali sektörünün 2001 krizinden sonra alınan tedbirlerle güçlenmesi sonucu krizin etkilerinin hafif geçirildiği söylemi sıklıkla yer almaktadır. Bu söylem kısmen doğrudur ancak, Türk özel sektörü krize yüksek dış borçlanma oranıyla yakalanmıştır. Uluslar arası piyasalarda yaşanan likidite sıkışmasına bağlı olarak borçlanma imkanı bulamadığından üretimde daralmalar söz konusu olmuştur. 2000 yılından itibaren hem özel sektör, hem kamu sektörü borçlanma oranı artış göstermektedir. Özel sektör üretim finansmanını gerçekleştirebilmek için dış borçlanmaya başvurmuş ve 2006 yılından itibaren toplam borç içerisinde özel sektörün payı artmıştır (Özsoylu, Ünlükaplan ve Gedik, 2010, s.87).

2008 yılının Eylül ayında bankaların açık pozisyonları makul sınırlar dahilinde olduğundan, kur riski ekonomiye zarar verecek boyutlarda yaşanmamıştır. Daha önceki krizlerde, kamu kesimi finansmanının para ve maliye politikaları ile bankacılık sektörü üzerinde yarattığı etki, alınan istikrar tedbirleriyle 2008 krizinde hissedilmemiştir. Bankacılık sektörünün güçlendirilmesi ile birlikte yaşanan krizin reel sektör üzerindeki etkisi yoğunlaşmıştır. Bu tarihten itibaren özel sektör yatırımlarını finanse edecek yabancı kaynak bulmakta zorlandığından üretimde daralma söz konusu olmuştur. 2000 yılında yaşanan iktisadi krizde ise tüketiciler harcamalarını baskı altında tutmaya zorlanmışlardır. Dolayısıyla, 2000 krizinin mali sektörü 2008 krizinin ise daha çok reel sektörü etkileyen krizler olduğu gözlemlenmektedir (Türel, 2009, s.21).

3.1 Kriz Sonrası Türk Bankacılık Sektörü

Finansal sektör, kaynakların elde edilmesi ve yöneltmesinde piyasa yapısının beyni

durumundadır. Gelişmiş ve istikrarlı bir finansal sistemin varlığı, sağlam ve istikrarlı çalışan bir ekonominin ön koşullarındandır. Bu bağlamda, dayanıklı ve güçlü bir ekonomi ancak etkin çalışan ve büyüyen bir finansal sistemle mümkündür. Bu ikisi arasında pozitif yönlü bir ilişki olduğu yapılan çalışmalarda da genel kabul görmektedir (Afşar, 2011, s.155).

3.1.1 Finansal Sistemin Görünümü

Büyüme sürecinde finansal sistemin önemli bir rolü vardır. Çünkü sermaye birikiminin sağlanması, gerek kaynakların toplanması ve kullanılması, gerekse yeni teknolojilerin yaratılması açısından oldukça önemlidir. Böyle bir sürecin işlemesi de finansal sistemin istikrarlı bir şekilde işlemesine bağlıdır. Finansal sistem, bilginin ve kaynakların toplanması, değerlendirilmesi ve transfer maliyetini düşürmesiyle birlikte, tasarruf sahipleri ve yatırımcılar için etkinliği ve verimliliği sağlamış olur. Bu şekilde büyüme olumlu bir şekilde etkilenmiş olur (Afşar, 2011, s.156).

Bankacılık sistemi Türkiye’de, finansal sistemin temelini oluşturmaktadır. Bunun sebebi; finansal kaynakların büyük bir bölümünün bankalar tarafından toplanması ve onlar tarafından kullanılmasıdır (Afşar, 2011, s.156).

Diğer ülkelerdeki finansal sistemleri karşılaştırdığımızda sistemin büyüklüğü hakkında yorum yapabiliriz. Bu anlamda elimizde aşağıdaki gibi bir karşılaştırma bulunmaktadır (Afşar, 2011, s.156).

Tablo 13’te, GSYİH içinde finansal varlıkların oranına göre bir düzenleme görülmektedir. Türkiye’de 2009 yılında finansal varlıkların GSYİH’ ye oranı %141’dir. Bu oran görüleceği üzere diğer gelişmiş ve bazı gelişmekte olan ülkelerle karşılaştırıldığında çok düşük kalmaktadır (Afşar, 2011, s.156).

Tablo 13: Finansal Varlıkların Oranına Göre Bir Düzenleme

FİNANSAL VARLIKLAR TOPLAMI GSYİH (%)						
Yıllar	2004	2005	2006	2007	2008	2009
ABD	865,8	890,3	930,9	957,3	867,4	811,9
Japonya	1184,8	1128,4	1162,4	1178,8	1252,6	1163,9
Almanya	718,0	659,3	745,1	761,1	594,7	601,5
Çin	463,3	454,5	480,0	594,8	485,7	505,8
Türkiye	131,3	132,8	131,5	146,4	128,1	140,7

Kaynak: Economist Intelligence Unit, Mart 2010.

Türkiye’de finansal sektör büyüme aşamasındadır. Bu yüzden küçük ve sığdır. Bunun çeşitli nedenleri vardır. Finansal sektörün büyümesini sınırlandıran başlıca nedenler olarak; (Afşar, 2011, s.156)

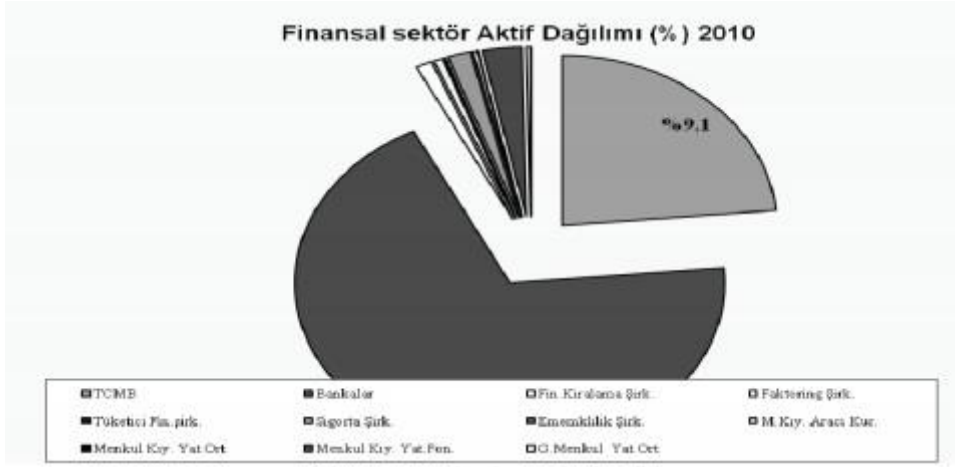
- Düşük gelire bağlı olarak düşük tasarruf düzeyi,
- Enflasyonun uzun yıllar yüksek bir düzeyde seyretmesi,
- Finansal araçların ve hizmetlerin yüksek oranda vergilendirilmesi sebebiyle finansal aktiflere olan talebin düşük düzeyde kalması, gibi faktörler sıralanabilir.

2010 sonu itibarıyla, Türk finans sektörünün aktif büyüklüğü “1.303,8 milyar” TL düzeyine ulaşmıştır. Sektör süreç içinde hep bankacılık ağırlıklı bir yapı sergilemiştir. Bugün de bankacılığın nispi ağırlığı devam etmekte olup, 2010 yılında sektörün toplam aktiflerinin yüzde 78’ni (MB bankası varlıkları hariç) bankacılık sektörü varlıkları oluşturmaktadır (TCMB, 2010).

Finansal sektörünün aktif büyüklüğü 2010 yılında bir önceki yıla göre yaklaşık %18,9 oranında artarak yaklaşık 1.304 milyar TL’ye ulaşmıştır. Sektörünün yaklaşık %80’ini oluşturan bankacılık alt sektöründe ise, söz konusu dönemde yaklaşık %21’lik büyüme gerçekleşmiştir. Bu dönemde, finans sektörünün ikinci büyük bileşeni olan TCMB aktiflerinde ise, %16,7’lik bir büyüme ortaya çıkmıştır (BDDK,2011).

Banka dışı kesimin başlıca kuruluşları olan finansal kiralama, factoring ve tüketici finansman şirketlerinin sektör içindeki toplam payı ise, söz konusu dönemde (2010) yaklaşık %3 düzeyinde gerçekleşmiştir (BDDK,2011).

Grafik 11: Finansal Sektör Aktif Dağılımı



Kaynak: BDDK, TCMB

Türk finansal sistemin Merkez Bankası da dahil olmak üzere %90 kadarı bankacılık sistemini kapsamaktadır. Finansal sistemleri uluslararası boyutta karşılaştırmalara göre finansal sektör oldukça küçük olan bu sistemin varlıklarını büyük bir bölümü bankacılık sektörüne aittir (Afşar, 2011, s.156).

3.2 Bankacılık Sektörü

Finansal aracılık fonksiyonunu yerine getiren kurumların bir türü olan bankaların, Türkiye’de finansal sistemin önemli bir unsuru olduğunu daha önceki açıklamalarımızda ifade etmiştik. Türkiye’deki bankacılık sektörünün durumunu, özellikle kriz sonrası etkileşimlerini de katarak aşağıdaki başlıklar altında ortaya koyabiliriz (Afşar, 2011, s.158).

3.2.1 Banka, Şube ve Personel Sayılarının Gelişimi

Sektör içinde banka sayısı 1980 sonrasında her yıl artarak, 2000 yılına kadar 79 rakamına ulaşmıştır. Ancak 2000 yılından sonra gerek genel ekonomik yapıda yaşanan olumsuzluklar, gerekse sektördeki öznel gelişmelere bağlı olarak banka sayısı önemli ölçüde azalmıştır. Banka sayısında o dönemde başlayan gerilemeye bağlı olarak, 2010 yılı sonu itibariyle TBS (Türk Bankacılık Sektörü) deki banka sayısı 49 olarak belirlenmiştir (Afşar, 2011, s.158).

Tablo 14: Banka Sayılarının Gelişimi (1980–2010)

	1980	1990	2000	2001	2002	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Mevduat Bankaları	40	56	61	46	40	34	33	33	32	32	32
<i>Kamu</i>	12	8	4	3	3	3	3	3	3	3	3
<i>Özel</i>	24	25	28	22	20	17	14	13	11	11	11
<i>Yabancı</i>	4	23	18	15	15	13	15	16	17	17	17
<i>TMSF</i>	-	-	11	6	2	1	1	1	1	1	1
Kalk. ve Yat. Bank.	3	10	18	15	14	13	13	13	13	13	13
Katılım Bankaları					5	4	4	4	4	4	4
Toplam	43	66	79	61	59	50	50	50	49	49	49

Kaynak: BDDK

Sektör içinde bankalar, mevduat kabul eden (ticaret bankaları), mevduat kabul etmeyen (kalkınma ve yatırım bankaları) ve katılım bankaları olmak üzere başlangıçta 3 gruba, ardından da sermaye kaynağına göre özel, kamu ve yabancı olmak üzere üç alt gruba ayrılmaktadır. Yıllar itibariyle bakıldığında mevduat kabul eden bankalar (ticaret bankaları), sektör içinde en yüksek paya sahip olan gruptur. Ticaret bankaları olarak da isimlendirilen bu bankalar, mevduat toplayıp kredi verme gibi temel işlevleri yerine getiren kurumlardır. Bu bankaların 2010 itibariyle sayısı 32'dir. 2000 yılındaki 61 sayısı dikkate alındığında, 10 yıllık sürede mevduat bankalarının sayısı neredeyse yarı yarıya azalmıştır. Ayrıca sistem içinde mevduat bankacılığı dışında, katılım bankacılığı denilen, bir zamanlar ÖFK olarak da bilinen bankalar da bulunmaktadır. Bu gün (2010 yılı sonu) itibariyle bunların da sayısı 4 dür. Bankacılık sektöründeki şube ve personel sayısındaki gelişmeler aşağıdaki tablo 15 aracılığı ile ortaya konabilir. Sektörde 1990 sonrasında yaşanan teknolojik gelişmeler ve verimlilik artışlarına bağlı olarak azalan şube sayısı, 1995 yılından başlayarak tekrar artmaya başlamıştır. Arada yaşanan 2001 krizine bağlı ortaya çıkan azalışı dışarıda bırakırsak, şube ve personel sayısındaki istikrarlı artış devam etmektedir (Afşar, 2011, s.158).

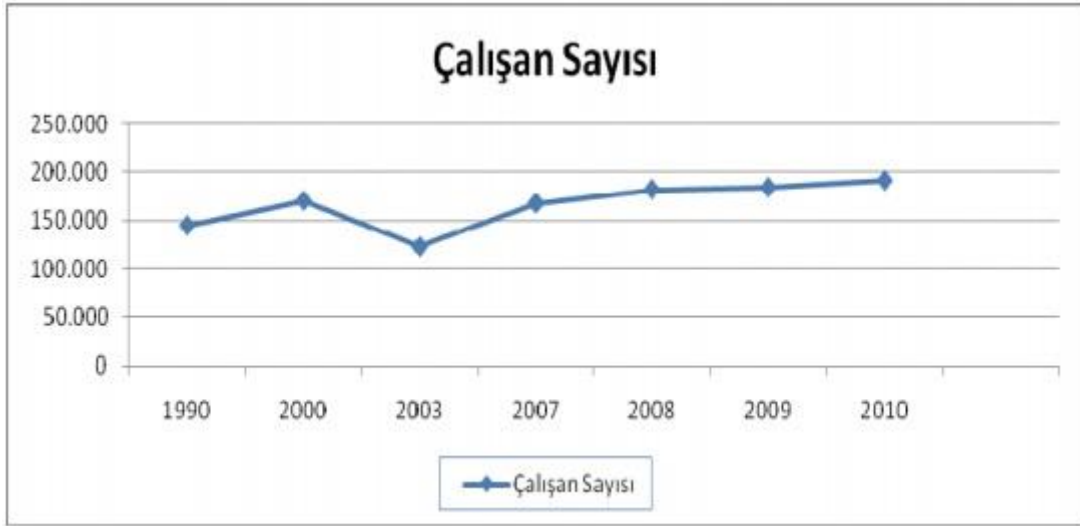
Tablo 15: Banka Şube ve Personel Sayıları (1990-2010)

	1990	2000	2003	2007	2008	2009	2010
Banka Sayısı	66	79	55	50	49	49	49
Şube Sayısı	6.244	7.837	6.078	7.856	9.304	9.581	10.666
Çalışan Sayısı	144.793	170.401	122.964	167.760	182.120	184.216	191.280

Kaynak: BDDK

2000–2003 döneminde şube sayısı 7.837 den 6.078'e gerilerken, personel sayısı yaklaşık %28'lik azalma ile 122.964'e gerilemiştir. Bu gelişmede; banka sisteminde uygulanmaya başlanan yeniden yapılandırma programıyla birlikte mali bünyesi zayıflayan bankaların TMSF'ye devredilmesi, kamu bankalarında yeniden yapılandırılma uygulaması, 2001 krizinin banka kaynaklarını küçültmesi yanında, bankaların maliyet tasarrufu sağlaması yönündeki çabaları etkili olmuştur (Afşar, 2011, s.159).

Grafik 12: Finansal Sektör Aktif Dağılımı



Kaynak: BDDK

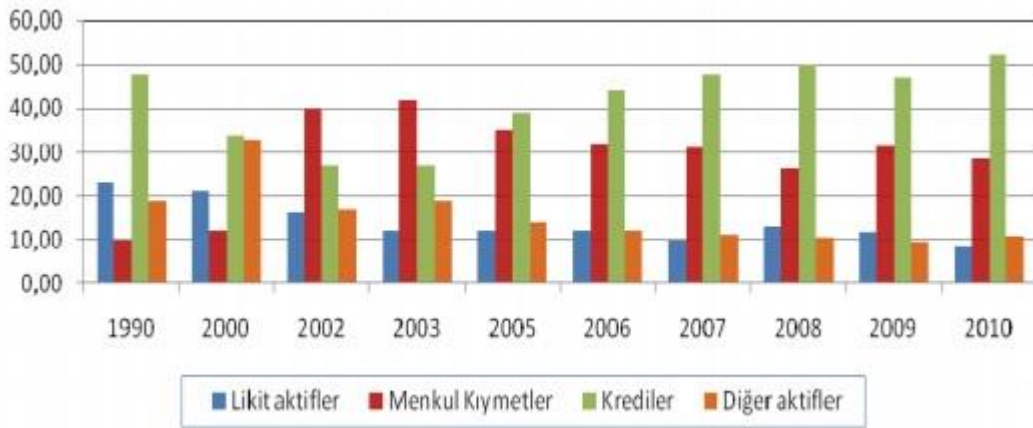
2004 yılından itibaren ise gerek şube gerekse çalışan sayılarında bir artış yaşandığını görmekteyiz. Finansal piyasalardaki toparlanma ile sektörde çalışan sayısı 2008 yılının sonu ile Aralık 2010 dönemi arasında % 5 oranında artmıştır. Aralık 2010 itibarıyla bankacılık sektöründe 191.280 kişi çalışmaktadır. Şube sayısı ise 2008- 2010 arasında yaklaşık % 15 oranında artış göstermiştir. 2010 itibarıyla bankacılık sistemi şube sayısını 10.666'dır. Tablodan da görüleceği gibi, 2000 krizi sonrasındaki olumsuz gelişmeler 2008 global krizinde yaşanmamıştır. Global krizin bu anlamda bankacılık sektöründe olumsuz bir etkisinin olmadığını da söyleyebiliriz (Afşar, 2011, s.160).

3.2.2 Aktiflerin Yapısı ve Gelişimi

Bankacılık sektörünün toplam aktifleri 2010 yılında %20,7 büyüyerek 1 trilyon TL'yi

aşmıştır. Aktif büyümesinin %80'i son 1 yılda %33,9 büyüyen kredilerden kaynaklanmaktadır. Toplam aktifler içindeki en büyük kalem % 51,2 oranla kredilerdir. Bu oran 2009 yılındaki % 47,1 düzeyi ile karşılaştırıldığında yüksek olsa da, kriz öncesi döneme göre kredi riskinin halen yüksek bulunması nedeniyle, bankaların kredi verme konusunda hala temkinli davrandıkları söylenebilir (BDDK, 2011). Bunun sonucu olarak devlet tahvillerine yönelik talep artmakta ve menkul değerler cüzdanı kaleminin aktifler içindeki payı nispi olarak yükselmektedir (Afşar, 2011, s.160).

Grafik 13: Bankacılık Sektörünün Aktif Dağılımı (%)



Kaynak: BDDK

Türk bankacılık sektöründe 1990–2010 döneminde toplam aktiflerin dağılımında çarpıcı bir değişim gerçekleşmiştir. Tamamına yakını kamu kâğıtlarından oluşan menkul değerler cüzdanının, toplam aktifler içindeki payı bir dönem (1990–2003) %42'ye kadar çıkmış, daha sonraki yıllarda ise sürekli azalmış, 2008 itibariyle %26,5 olarak gerçekleşmiştir. Yıllarca düştükten sonra 2007 yılında % 26,5 olan menkul değerler cüzdanının toplam aktifler içindeki payı, 2009 yılında % 31,5'a kadar yükselmiş, Aralık 2010'da tekrar azalışa geçerek %28,6 olarak gerçekleşmiştir (Afşar, 2011, s.161).

1990 yılında toplam aktifler içinde % 23 olan likit aktiflerin payı, 2007 yılına kadar bir azalış trendi içinde olmuş ve bu tarihte %10 olarak gerçekleşmiştir. 2008-2009 yıllarında, içinde bulunulan kriz ortamına bağlı olarak oranın bir miktar arttığını (yaklaşık %13), ancak izleyen dönem de azalarak 2010 itibariyle %8,5 e gerilediğini görmekteyiz (Avşar, 2011, s.161).

Tablo 16: Bankacılık Sektörü Aktif Yapısı (%)

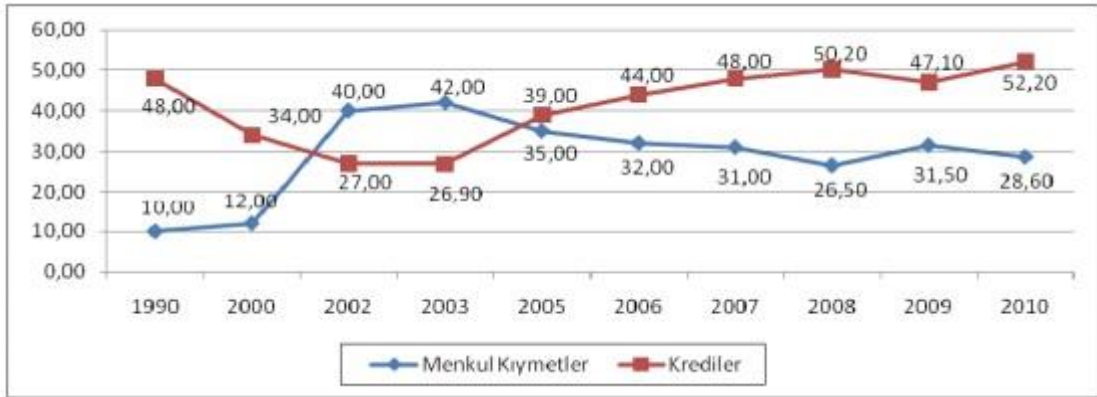
	1990	2000	2002	2003	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Likit Aktifler	23,00	21,00	16,00	12,00	12,00	12,00	10,00	12,90	11,70	8,50
Menkul Kıymetler	10,00	12,00	40,00	42,00	35,00	32,00	31,00	26,50	31,50	28,60
Krediler	48,00	34,00	27,00	26,90	39,00	44,00	48,00	50,20	47,10	52,20
Diğer Aktifler	19,00	33,00	17,00	19,00	14,00	12,00	11,00	10,40	9,70	10,70
TOPLAM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Kaynak: BDDK

Kredilerin toplam aktifler içindeki payı 1990'daki % 48 düzeyinden ve 2003 yılı sonunda % 26,9'a kadar gerilemiş, bu tarihten sonra ise tedrici olarak yükselişe geçmiş ve 2008 yılında %50 düzeyine çıkmıştır. Küresel kriz sürecinde ülkemizde KOBİ kredileri başta olmak üzere kredi artış hızı yavaşlamış, bankaların kamu menkul kıymet yatırımları artmış, sorunlu kredi oranı yükselmiş ve yurt dışından sağlanan kaynaklar azalmıştır (TCMB, 2010). 2009 yılında kredilerin toplam aktifler içindeki payı %47,1'e gerilemiştir. Krizden çıkış sürecinde ekonomideki toparlanma ve düşük düzeyde seyreden faiz oranlarına bağlı olarak, başta KOBİ kredileri olmak üzere tüm kredi türlerindeki artış hızlanmış, 2010 tarihi itibarıyla kredilerin payı yıllar içindeki en yüksek düzeyi olan %52,2'e ulaşmıştır. Diğer yandan sorunlu kredi oranları da gerilemiştir. Aynı zamanda sektörünün yurt dışından kaynak sağlama imkânları iyileşirken, kamu menkul kıymetlerine yapılan yatırımlar yavaşlamıştır (TCMB, 2010).

Aktiflerde ortaya çıkan bu gelişme, sektörün finansal aracılık işlevi açısından önemli bir sonuç üretmektedir. Bu görünüm itibarıyla Türk bankacılık sektörü, bir dönem kaynaklarını kredi olarak reel sektörün finansmanı yerine kamu iç borçlanma araçlarında değerlendirmiştir (Afşar, 2011, s.161).

Grafik 14: Bankacılık Sektöründe Krediler ve Menkul Kıymet Yatırımlarının Gelişimi



Kaynak: BDDK

Sektörün aktif dağılımında, ağırlıklı 2 plasman grubu krediler ve menkul değerler cüzdanıdır. 2002-2010 yılları arasındaki dönemde yalnızca 2009 yılında, küresel finansal krizin sektöre olan yansımaları sebebiyle, menkul değerlere olan plasman artışının kredilere yapılan plasmandaki artışın üzerinde yer aldığı görülmektedir (BDDK,2011). 2002 yılı sonrası ekonomik göstergelerdeki olumlu görünüm ve sektördeki oyuncuların kredi pazarındaki rekabeti “kredi/menkul değerler” oranını 2008 yılı sonuna kadar artırmıştır. Bu oran, dünyada yaşanan global krizin Türkiye’ye olan etkilerinin hissedilmesiyle birlikte kredilerde yaşanan durgunluk ve bankaların artan menkul değer cüzdanları sonucunda 2008’deki 1,9 düzeyinden, 2009’da 1,5 düzeyine kadar gerilemiştir. 1990 yılı sonrası Menkul kıymetlerin (menkul değerler cüzdanı) aktif yapısı içindeki gelişimi yukarıdaki ifadenin doğruluğunu güçlendirmektedir (BDDK,2011).

3.2.3 Pasiflerin Yapısı ve Gelişimi

Bankacılık sektörü pasiflerinin dağılımını ve gelişimi ise, tablo 17 aracılığıyla incelenebilir.

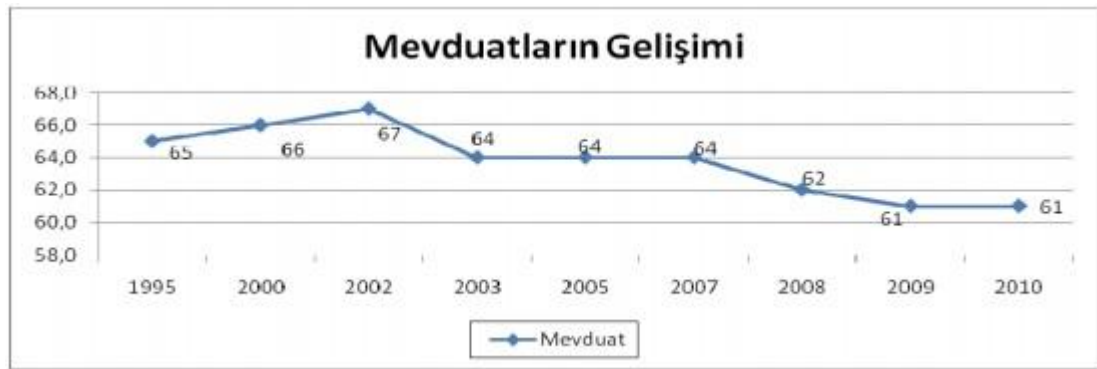
Tablo 17: Bankacılık Sektörü Pasif Yapısı (%)

	1995	2000	2002	2003	2005	2007	2008	2009	2010
Mevduat	65	66	67	64	64	64	62	61	61
Mevduat dışı kay.	14	19	15	16	17	17	18	18	18
Diğer pasifler	12	8	6	6	6	6	8	6	7
Öz kaynaklar	9	7	12	14	14	13	12	13	14
TOPLAM	100	100	100	100	100	100	100	100	100

Kaynak: BDDK,2011

Toplam pasiflerin dağılımında, en büyük kalem olan mevduatın payı 1995 yılından 2002 yılına kadar sürekli bir artış göstermiştir (2002 yılı için mevduatın pasifler içindeki payı %67'dir). Bu tarihten sonra mevduatın payı azalmakta olduğunu görmekteyiz (Afşar, 2011, s.162).

Grafik 15: Mevduatların Gelişimi



Kaynak: BDDK

Bununla birlikte mevduatlar hala pasifler içindeki en büyük kalemdir ve Aralık 2010 itibarıyla toplam pasiflerin % 61'ini oluşturmaktadır. Bankacılık sektörünün yabancı kaynakları içinde iki önemli kalem daha bulunmaktadır. Bunlar, yurt dışı bankalardan alınan krediler ve repo işlemleri için ayrılan fonlardır. 2008 krizi sonrası sendikasyon ve seküritizasyon kredilerine kolay erişilememesine bağlı olarak, yabancı bankalara olan borçlar azalmıştır. Bu iki kalemin toplamı (sendikasyon ve seküritizasyon kredileri) 2008 yılında 23,6 milyar TL iken, kriz sonrası dönemde (2009) da 18,2 milyar TL'ye düşmüştür. Ardından piyasalardaki olumlu gelişmelerden bağlı olarak, 2010 yılında hafifçe yükselerek 19,4 milyar TL'ye ulaşmıştır (BDDK, 2011).

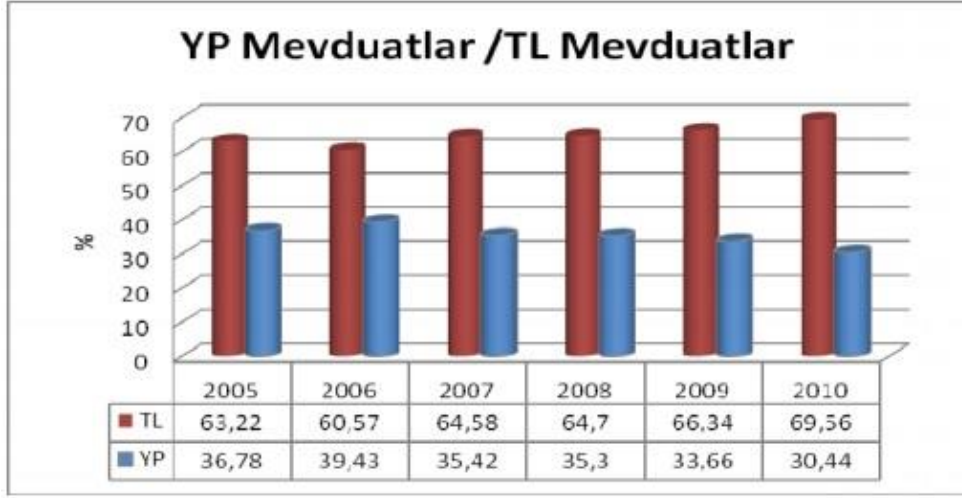
Grafik 16: Özkaynaklar



Kaynak: BDDK

2000 yılına kadar gerileyen öz kaynakların toplam pasifler içindeki oranı, 2001 krizinden sonra uygulanan banka sermayelerinin güçlendirilmesi programının etkisiyle yükselerek, 2004 yılı itibariyle %15'e kadar yükselmiştir. 2008 yılında % 12 olan öz kaynakların oranı; kârların yükselmesi, ödenmiş sermayenin artması ve kâr paylarının daha az dağıtılmasına bağlı olarak, 2009 yılında % 13'e ve ardından 2010 yılı sonunda % 14'e yükselmiştir. Toplam pasiflerin ağırlıklı kalemi olan mevduatlar 2009 yılıyla kıyaslandığında %19,9 büyümüş ve Aralık 2010 itibarıyla 617,1 milyar TL'ye ulaşmıştır. Mevduatların önemli bir bölümü, toplam mevduatların % 41,5'ini oluşturan, tasarruf mevduatlarıdır (BDDK, 2011). Banka müşterileri arasında mevduatlarını enflasyona karşı bir önlem olarak döviz halinde tutmak isteyen mudiler de bulunmaktadır. Enflasyon oranlarının çok yüksek olduğu dönemlerde döviz mevduatlarının oranı TL mevduatlara kıyasla daha yüksek olmuştur. 1995–2009 döneminde toplam mevduat içinde, özellikle 2003 yılına kadar yabancı para mevduat daha baskın iken, 2003 tarihinden sonra bu oran tersine dönmüştür, toplam mevduatlar içinde Türk parası (TP) mevduatlar daha baskın hale gelmiştir. 2010 itibarıyla toplana mevduatların %70'i TP mevduatlardan oluşmaktadır (BDDK).

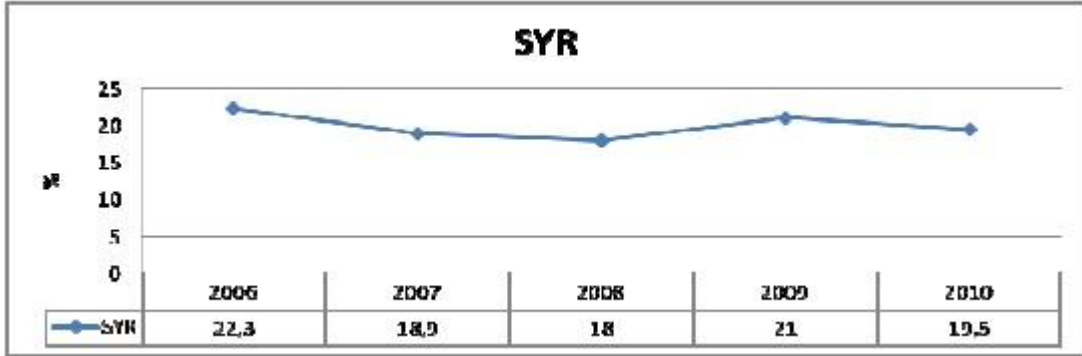
Grafik 17: YP Mevduatlar/TL Mevduatlar



Kaynak: BDDK

Türk finans sektöründe 2001 krizinden sonra arttırılan sermaye yeterlilik rasyoları (SYR) ,Avrupa ülkelerindeki birçok bankanın ve Basel II kriterlerinde önerilen % 8'lik minimum düzeyin çok üzerindedir. Krize rağmen sektörün bu anlamda güçlü konumunu pekiştirdiği görülmektedir. Bankacılık sektöründeki sermaye yeterliliğinin Global kriz öncesi ve sonrası durumu farklılık göstermektedir (Afşar, 2011, s.166).

Grafik 18: Bankacılık Sektörü Yeterlilik Rasyoları



Kaynak: TBB, BDDK, TCMB

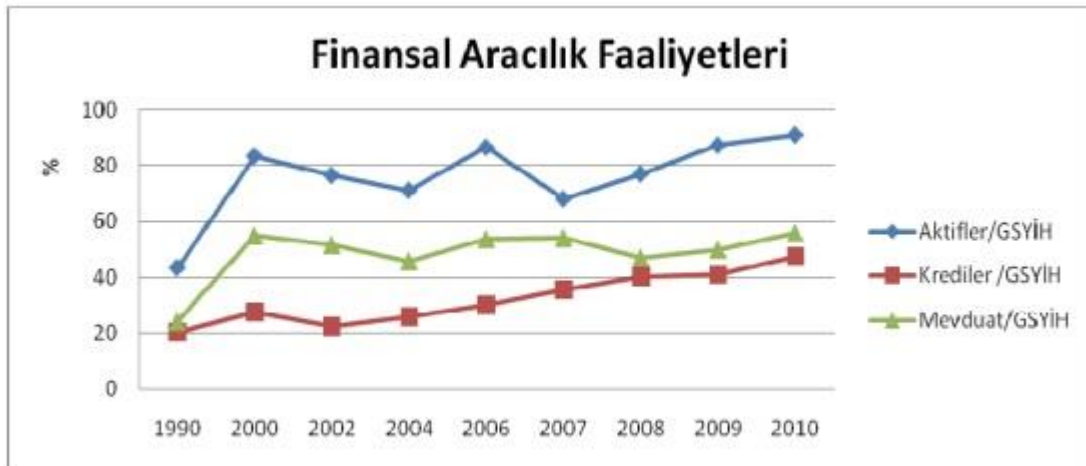
Sektörün sermaye yeterliliğinin son 1 yılda %2'den fazla artış göstermesin temel nedenleri olarak; menkul kıymetlerin aktif dağılım içerisindeki payının artması ve menkul değerlere yapılan yatırımın ağırlığının risk ağırlıklı kalemler içerisinde sıfır olması, artan karlılığa bağlı olarak artan öz kaynaklar, faiz oranlarının düşmesiyle birlikte satılmaya hazır menkul kıymet portföyünün menkul değerlerin değerlendirilmesi

artışlarının negatiften pozitifte dönmesi ve bankaların 2009 yılı içerisinde ciddi bir kar dağıtımında bulunmaması gibi nedenler gösterilebilir (Afşar, 2011, s.166).

3.2.4 Aracılık İşlemleri

Bankacılık sektörünün temel büyüklüklerinin milli gelire oranı şeklinde ifade edilen finansal derinleşme göstergelerinde görülen artış eğilimi bazı yıllar hariç devam etmektedir. Toplam aktiflerin GSYİH'ya oranı 1990 yılındaki (%43,4) seviyesinden itibaren sürekli olarak artmıştır. Bankacılık hizmetlerinin etkinliğinin bir ölçütü olan sektörün “toplam aktiflerinin GSYİH'ya oranı (intermediation)”, 2000 ve 2001 yıllarında yaşananlar krizler neticesinde bir süreliğine düşüş göstermiş, kriz sonrasında artmaya devam ederek %80'lere yükselmiştir. Ancak, 2007 yılı sonu itibariyle GSYİH'nın yeni yöntemle hesaplanmaya başlaması ve bu durumun GSYİH'yı ciddi oranda arttırması nedenleriyle oran, %68 düzeyine gerilemiştir. 2008 sonrası perakende ve KOBİ sektörlerinin etkinliklerini arttırması, uluslararası piyasalardan fon sağlama olanaklarının küresel kriz sonrası yeniden artmasıyla, “aktiflerin GSYİH oranı” tekrar artmıştır. 2010 yılı itibarıyla toplam “aktifler/GSYİH oranı” %91,1 düzeyindedir (Afşar, 2011, s.166).

Grafik 19: Finansal Aracılık Faaliyetleri



Kaynak: TBB, BDDK, TCMB

Bankacılık sektöründe bir diğer derinlik bir göstergesi olan, dağıtılan “kredilerin GSYİH'ya oranı (creditpenetration)” incelendiğinde; oran 1990 yılındaki % 20,4 düzeyinden 2000 Yılında % 27,5'e yükselmiştir. Ardından yaşanan 2000-2001 krizi

sürecinde düşüş yaşayan oranın (%17,6); kurumların finansal aracılık fonksiyonlarını daha iyi yerine getirmeleri, başka bir ifade ile “gerçek bankacılık” görevlerini daha etkin bir şekilde yerine getirmeleri, sonucunda istikrarlı biçimde artarak 2007 yılı itibarıyla yaklaşık %41’e ulaşmıştır. Bu tarihten itibaren “kredilerin GSYİH içindeki oranında” sürekli ve istikrarlı bir yükselişin olduğunu görmekteyiz. 2010 yılı itibarıyla bu oran % 47,4 olarak gerçekleşmiştir. “Mevduat/GSYİH oranında (deposit penetration)”, 2000-2001 krizinden sonra enflasyonun nispi olarak düşük seyretmesi ve kişi başına düşen GSYİH’nin artma eğilimine girmesi nedeniyle, düzenli ve olumlu bir artış görülebilmektedir. 2007 yılı itibarıyla bu oran yüzde 54 düzeyinde gerçekleşmiştir. Ardından yaşanan gelişmeler sonucu kredilerin GSYİH içindeki payı da 2008 de 7 puanlık bir azalış yaşanmış ve % 47 olarak gerçekleşmişti. İzleyen dönemde ortaya çıkan gelişmeler “mevduatlar/GSYİH oranının” tekrar artmasına neden olmuş 2010 Aralık itibarıyla oran yaklaşık %56’ya ulaşmıştır. Bankacılık sisteminin temel görevlerinden olan toplanan tasarrufların reel sektöre plasmanı, “mevduatların krediler dönüşümü (kredilerin/mevduatlar)”, 2000-2001 krizi sonrasında %30’lar düzeyine ulaşmıştır. İzleyen süreçte 2008 yılı son çeyreğine kadar sektörün “kredi/mevduat oranı” kademeli bir artışa bağlı olarak %89 düzeyine ulaşmıştır. Ülkemizde küresel ekonomik krizin etkilerinin hissedilmeye başlanmasıyla birlikte bankaların kredilendirmede daha ihtiyatlı davranmaları, Aralık 2009 itibarıyla bu oranı %81’e kadar geriletmiştir (BDDK, 2010). Bu gerilemenin nedenlerine baktığımızda bunların, mevduat ve toplanan fonlardaki artışın kredi artışından daha yüksek olması ve mevduat bankalarının söz konusu dönemde menkul değer yatırımlarındaki artışlar olduğu görülmektedir (Afşar, 2011, s.167).

3.2.5 Sorunlu Krediler

Bankacılık sektöründeki sorunlu krediler, Global krizin reel sektöre olan etkisinin hissedilmesiyle, Aralık 2008’deki %3,7 düzeyinden Aralık 2009 itibarıyla %5,3’e düzeyine kadar yükselmiş izleyen dönem de ise tekrar eski düzeyine gelmiştir. Aynı zamanda sektörde en yüksek kredi takip oranının %7,6 ile KOBİ kredilerinde olduğu görülmektedir (BDDK, 2010). Bu durum krizin reel sektör üzerindeki baskısını göstermesi açısından oldukça önemlidir (Afşar, 2011, s.168).

Grafik 20: Sorunlu Kredilerin Gelişimi



Kaynak: TBB, BDDK, TCMB

Küresel ekonomik kriz nedeniyle bankacılık sektörü kredi kalitesinde görülen aşağı yönlü hareketin, 2010 yılı sonu itibarıyla sona erdiği gözlenmektedir. Takipteki alacak tutarı 2010 yılında aşağı yönlü bir eğilim içine girmiştir. 2010 yılı sonunda, brüt takipteki alacak tutarının 2009 yılına göre %8,8 oranında azalmıştır. Söz konusu azalışa kredilerde gözlenen büyümenin de eklenmesi, takibe dönüşüm oranının 2010 yılı sonu itibarıyla %3,7'ye gerilemesine yol açmıştır. Kredi kalitesinde gözlenen iyileşme, kredi türleri itibarıyla da kendini göstermektedir. 2010 yılı itibarıyla KOBİ kredileri, bireysel krediler ve ticari kredilerin tahsili gecikmiş alacak değerlerinde sırasıyla %4,3, %7,2 ve %5,1 oranlarında düşüş gerçekleşmiştir. Söz konusu kredilerin 2010 yılı sonu itibarıyla gerçekleşen takibe dönüşüm oranları, 2009 yılı başından itibaren gözlenen en düşük değerlerdir (Afşar, 2011, s.168).

3.2.6 Karlılık

Kriz sürecinde gelişmiş ülkelerdeki birçok banka Aralık 2009 itibarıyla toplamda 1,7 trilyon \$ gibi önemli boyutta bir zarara uğramışlardır. Aynı zamanda IMF dünya genelindeki banka kayıplarının 2010 yılı için 2,3 trilyon \$'na ulaştığını ifade etmektedir. Küresel ekonomik krizin etkisinin ülkemizde hissedilmeye başladığı 2008 yılı sonrası, tek haneli enflasyona geçiş ve faiz oranlarının azalması özellikle net faiz marjları ve menkul kıymet faiz gelirlerinin artmasıyla, bankalar birbiri ardına rekor kar rakamları açıklamıştır. Bankacılık sektörünün dönem net kârı, 2010 yılı sonunda bir önceki yıl sonuna göre %9,7 oranında artarak 22,1 milyar TL düzeyine ulaşmıştır. 2009 yılında bir önceki döneme göre %50,9 olarak gerçekleşen net kâr artış oranının, 2010 yıl sonu itibarıyla %9,7 düzeyinde gerçekleşmesi, bankacılık sektörü net kâr artış oranının

azalma eğilimi gösterdiğine işaret etmektedir. Sektörün net faiz gelirleri, 2009 yıl sonuna göre 3,1 milyar TL azalmıştır. Faiz dışı gelirler ve faiz dışı giderler paralel bir değişim arz etmekte olup, kârlılığa negatif yönde bir etki yaratmamaktadır. Söz konusu dönemde kârlılık artışının altında yatan temel faktör kredi kalitesindeki yükselişe paralel olarak, özel karşılıklarda meydana gelen 4,7 milyar TL tutarındaki azalmadır. Gelir kalemlerinin, toplam gelir içindeki dağılımı incelendiğinde, 2010 yıl sonu itibarıyla, toplam gelirlerin %46,8'inin kredilerden alınan faizlerden oluştuğu görülmektedir. Kredilerden alınan ücret ve komisyonlar ile bankacılık hizmet gelirleri, toplam gelirlerin %14,1'ini oluşturmaktadır. Söz konusu dönemde, toplam giderlerin %42,7'si mevduata ödenen faizlerden oluşmaktadır (Afşar, 2011, s.169).

3.3 Krizin Türkiye Ekonomisine Aktarımı

Gelişmiş ülkelerde ve Türkiye benzeri ülkelerde krize neden olan değil, krizin neden olacağı hasarları kontrol etmek ön planda olacaktır. Reel kesim ile finans sistemi arasındaki bağların seviyesi ve karmaşıklığı ile orantılı biçimde mevcut risklerin sistem sathına büyüyerek yayılması olasılıklar arasındadır. Bu nedenle, krizin neden olacağı hasarın boyutu aslında reel kesim ve finans sistemi arasındaki kredi ilişkilerinin seyrine bağlı olarak belirlenecektir. Türkiye'deki banka bilançolarında krize neden olacak bir problem esasen söz konusu değildir. Yakın geçmişteki yasal düzenlemeler sayesinde, bankacılık sistemimiz eskiden olduğuna kıyasla daha sağlam bir yapı arz etmektedir. Buna karşın, ekonominin genelinde bir dizi bilanço hasarına hazırlıklı olmakta fayda görülmektedir. Kriz Türkiye'yi dört kanaldan etkileyecektir. (TEPAV, s.4)

3.3.1 Birinci Kanal: Kredi Kanalı

2008 krizinin Türkiye'ye intikalinde önemli bir etken olan kredi imkanları hususu hem dış kredi kaynakları hem de iç kredi kaynakları olarak ele alınabilir. 2001 krizinin sonrasında alınan tedbirlerin Türk bankacılık kesimini krize karşı dayanıklı hale getirmiştir. Tablo 18 incelendiğinde Türk bankacılığının durumu daha iyi anlaşılacaktır.

Tablo 18: Bankacılık Sektörü Finansal Sağlamlık Göstergeleri

(%)	2005	2006	2007	2008	03.09	06.09	09.09	12.09	03.10	06.10	09.10
Sermaye Yeterliliği Standart Rasyosu	23,7	22,1	19,0	18,0	18,5	19,2	20,0	20,6	19,9	19,2	19,3
Serbest Sermaye/Toplam Özkaynaklar	65,7	72,0	75,3	77,0	78,5	78,9	79,4	79,6	80,5	81,0	81,2
Toplam Özkay/Toplam Yab. Kay. (1)	15,5	13,5	15,0	13,4	13,9	14,6	15,2	15,3	15,7	15,1	15,8
Toplam Özkaynaklar/Toplam Aktifler	13,4	11,9	13,0	11,8	12,2	12,7	13,2	13,3	13,6	13,1	13,7
Krediler/Toplam Özkaynaklar	286,0	367,8	376,6	425,2	399,2	376,4	356,4	354,1	357,0	381,3	374,7
Likidite Göstergesi (2)	51,8	50,3	47,0	34,4	37,2	39,0	41,5	43,0	43,0	41,7	41,8
Yab. Para Net Genel Poz. /Özkaynaklar	-0,2	0,3	0,3	-0,1	0,0	0,8	0,5	0,5	-0,2	0,9	2,7
Bilanço dışı İşlemler/Toplam Aktifler	50,6	55,5	66,3	65,0	70,1	67,5	80,0	69,5	73,8	97,2	101,1
Takipteki Alacaklar/Brüt Krediler	4,8	3,8	3,5	3,7	4,5	4,9	5,3	5,3	4,9	4,4	4,3
T.G.A. Karşılığı/Takipteki Alacaklar	88,7	89,7	86,8	79,8	77,5	79,6	80,4	83,6	82,9	84,0	83,8
Bireysel Krediler/Toplam Krediler	30,4	31,7	33,3	32,1	31,8	33,0	33,0	33,3	33,0	32,8	33,6
Kâr Eden Banka Say./Top. Banka Say.	45/51	41/50	46/50	44/49	46/49	46/49	46/49	46/49	44/49	44/49	45/49
Kâr Eden Banka. Aktifleri/Top. Aktifler	93,9	99,3	99,7	99,8	99,8	99,8	99,8	99,8	99,6	99,6	99,6
Vergi Sonrası Aktif Karlılığı (ROA)	1,7	2,5	2,8	2,0	2,1	2,3	2,4	2,6	2,7	2,6	2,5
Vergi Sonrası Özkaynak Karlılığı (ROE)	12,1	20,1	21,7	16,8	17,6	18,4	19,3	20,3	20,2	19,1	18,3
Prov. Son. Net Faiz Gel./Top. Brüt Gel.(3)	30,8	27,1	26,7	24,8	25,3	27,9	29,3	30,5	35,8	33,9	32,7
Faiz Giderleri/Toplam Giderler	55,6	64,9	66,7	67,3	66,2	64,4	63,0	60,9	54,7	56,1	56,6
Faiz Gelirleri/Faiz Giderleri	176,4	161,4	158,5	156,6	173,8	183,7	189,9	196,1	218,2	208,8	199,7
Faiz Dışı Gelirler/Faiz Dışı Giderler	52,0	78,3	72,1	65,5	75,0	73,7	70,6	68,9	78,5	82,3	80,1

(1) Toplam Yabancı Yükümlülükler=Toplam Yükümlülükler-Toplam Özkaynaklar (2) Likidite Göstergesi = (Nakit Değerler+Bankalardan (Merkez Bankası ve Para Piyasalarından Alacaklar dahil) Alacaklar+Alım Satım Amaçlı Menkul Değerler+Satılmaya Hazır Menkul Değerler+Zararlı Karşılıklar)/(Mevduat+Bankalara (Merkez Bankası ve Para Piyasalarına Borçlar dahil) Borçlar) (3) Toplam Brüt Gelirler= Faiz Gelirleri+Faiz Dışı Gelirler

Kaynak: BDDK, Finansal Piyasalar Raporu, Eylül 2010.

Bankacılık sektörünün en önemli göstergelerinden biri olan sermaye yeterlilik rasyosunun kriz öncesine göre bir miktar düşüş göstermesine karşın hala güçlü olduğu ve %19'un üzerinde seyrettiği görülmektedir. Buna paralel bir biçimde, serbest sermayenin toplam özkaynaklar karşısındaki düzeyi de bankacılık kesiminin güçlü pozisyonunu ortaya koyan diğer bir göstergedir. Kriz öncesinde ve sonrasında kar elde eden banka sayısının da bir düşüş göstermediği görülmektedir. Ancak Türkiye gibi dış finans kaynaklarından çeşitli biçimlerde faydalanan kurumlara sahip ülkeler açısından düşünüldüğünde, küresel kredi kaynaklarında ortaya çıkan daralma yine bankacılık kesiminin yurt içi kredi sunma kabiliyetini kısmak suretiyle etkili olmuştur. Ancak dış dünyada finans kaynaklarındaki daralma sadece bankacılık kanalıyla değil, aynı zamanda dış borç kaynaklarını kullanan işletmeler vasıtasıyla da etki göstermektedir. Tablo 19 bankacılık kesiminin dış piyasalardan sağladığı kaynakların bir kısmını teşkil eden sendikasyon ve sekürütizasyon kredilerinin gelişimini göstermektedir. Bu kaynakların her ikisinin de kriz sonrasında azalış gösterirken 2010 yılı itibariyle artmaya başladığını görmekteyiz (Çetinkaya, 2011, s.197).

Tablo 19: Bankacılık Sektörünün Dış Piyasalardan Sağladığı Kaynakların Gelişimi

	Milyar Dolar					Geçen Yıla Göre % Değ.		Ağırlıklı Ort. Vade (Yıl)	
	2008	2009	2010/03	2010/06	2010/09	2009/09	2010/09	2009/09	2010/09
Sendikasyon Kredileri	10,7	7,4	9,2	10,0	10,5	-31,3	17,5	1,2	1,1
Seküritizasyon Kredileri	12,4	10,9	10,3	9,7	9,5	-11,4	-16,3	6,1	6,4
Toplam	23,2	18,2	19,4	19,7	20,0	-21,5	-1,4	3,9	3,6
Send.Kr./Top.Yab.Kaynak.(%)	2,5	1,5	1,9	2,0	1,9				
Sek.Kr./Top.Yab.Kaynak. (%)	2,9	2,2	2,1	1,9	1,7				

Kaynak: BDDK, Finansal Piyasalar Raporu, Eylül 2010.

Krizin başlamasıyla birlikte, risk algılamasındaki artış neticesi çevre ülkelerde bulunan sermaye merkez ülkelere dönmeye başlamıştır. Bankaların dış kredi kaynaklarından mahrum kalışı yurtiçi kredi imkanlarını daraltıcı bir sonuç ortaya çıkarmıştır. Bu gelişme reel kesimin finansal sorunlarını arttırıcı bir faktör olarak, krizin önemli bir hızlandırıcısı olmuştur (Coşar ve Bildirici, 2010, s.25).

Krizin ya da bir kriz beklentisinin ortaya çıkışının reel kesim açısından ortaya çıkardığı bir diğer olumsuzluk, yaşanan krizin işletmelerin finansal durumlarını zayıflatacağı ve buna bağlı olarak ödeme güçlerinde bir zafiyetin doğabileceği endişesidir. Böylesi ortamlarda bankacılık kesiminin daha tedbirli davranma ihtiyacı duymaya başladığını ve reel kesimin kredi talepleri karşısında isteksiz davrandığını görmekteyiz. Bütün bu gelişmeler bir yandan kredi faizlerinin artışına neden olurken, diğer yandan kredi koşullarının ağırlaşması sonucunu doğurmaktadır. Bunun hem yatırımları hem de talebi kısmak suretiyle iktisadi gerilemeyi daha da arttıracığı muhakkaktır. Finansal kurumların takındıkları bu tavrın ekonominin işleyişini daha da zorlaştırması iktisat literatüründe “finansal hızlandırıcı ilkesi” olarak anılmaktadır (Kurul ve Alper, 2010, s.1).

2002 yılından sonra ABD tarafından başlatılan genişletici para ve maliye politikası dünyada sermaye hareketlerini arttırmış ve özellikle yükselen ekonomiler adı verilen ülkelere yoğun bir sermaye akımı ortaya çıkmıştır. Türkiye de bu çerçevede önemli oranda bu küresel sermayeye dayalı bir büyüme süreci yaşamıştır. Bu likidite bolluğunun 2007 sonlarına kadar sürdüğünü ve ABD’de baş gösteren gelişmeler sonucu küresel sermayede daralmanın başladığını görüyoruz. Likidite bolluğunun yaşandığı zaman diliminde yurtdışından borçlanma maliyeti nispeten düşmüştür. Bunun nedeni likidite bolluğuna bağlı olarak ortaya çıkan düşük döviz kurları olmuştur. Bankalar döviz kurundaki düşüklüğün sağladığı ucuz dış kredi imkanlarını değerlendirmek

suretiyle dışarıdan temin ettikleri kaynakları içerde kredi olarak satmışlardır (Özdemir ve Durusoy, 2011, s.323). Çeşitli alanlarda dağıtılan kredilerin bolluğu krizin ortaya çıkışıyla belli bir düşüş göstermiştir. Bunun nedenlerinden birisi daralan küresel finans kaynakları neticesi ucuz kredi imkanlarının ortadan kalkmasıdır. İkinci neden, krizin oluşturduğu yüksek risk ortamında bankaların kredi verme konusunda çekingen davranmaya başlamalarıdır.

İncelemeler Türk bankacılık kesiminin kriz karşısında başarılı bir sınav verdiğini ve çeşitli sağlamlık göstergeleri açısından oldukça iyi bir konumda olduğunu ortaya koymaktadır. Ancak ulusal ve uluslararası gelişmelere bağlı olarak, reel kesimi kredilendirme konusunda az da olsa çekimser kaldığı görülmektedir (Çetinkaya, 2011, s.199).

Mevcut durumda Türkiye bankalarında herhangi bir yapısal bozukluk gözlenmiyor olması yaşadığımız krizi 2001 krizinden ayıran önemli bir unsurdur. Ancak bu durum bankaların dışarıdan temin edeceği fonlardaki azalmanın önüne geçemeyeceği için, sendikasyon kredilerinde ve döviz cinsinden borçlanmada zorluklar kaçınılmazdır. Türkiye’de hem bankalar hem de şirketler, dışarıdaki bugün bilançosu hasarlı hale gelen bankalardan kredi kullanmışlardır. Bu kanalın kapanması sonucunda, daralacak olan kredi hacmi, şirketleri ve bankaları bilanço küçültmeye zorlayacaktır. Büyük şirketlerin aldıkları kredilerin azalması ise bu şirketlerin tedarik zincirlerini etkileyecektir. Bu durumda, tedarik zincirlerindeki KOBİ’ler üzerinde oluşacak etki, domino etkisi biçiminde olacaktır. Ticari kredilerdeki daralma, KOBİ’ler, esnaf ve çalışanlar tarafından ağır şekilde hissedilecektir. Böyle bir ortamda, şirketlerin zor duruma düşmesi, banka bilançolarında yapısal bir hasarla karşı karşıya kalınması sonucuna yol açacaktır. Bu durumun önlenmesi, tasarlanacak tedbir paketinin başlıca öncelikleri arasında yer almalıdır (TEPAV, s.4).

3.3.2 İkinci Kanal: Portföy Yatırımı Kanalı

Hedge fonları ve özel yatırım fonları (private equity) Türkiye’ye finansman akımında önem taşımaktadır. Küresel likiditenin genişlediği dönemde, her iki kanalın da yüksek kredi miktarlarından sağlanan kaldıraç etkisiyle işlediklerine dikkat edilmelidir. Önümüzdeki dönemde, buradan aktarılacak fonların azalacak olması Türkiye’ye döviz

arzını önemli ölçüde azaltacak, döviz likiditesi açısından sorunlara yol açacak ve Türk lirasının değer kaybı sürecini hızlandırabilecektir (TEPAV, s.4).

3.3.3 Üçüncü Kanal: Dış Ticaret Kanalı

Türkiye açısından 2008 Krizi, 2001 Krizi'nden farklı olarak, dış kaynaklı bir niteliğe sahiptir. 2001 Krizi'nin aksine, 2008 Krizi'nin ülke ekonomisine etkisi özellikle ihracatta yaşanan daralma neticesinde ortaya çıkmıştır. 2001 Krizine baktığımızda, kriz sonrası ihracatta önemli artışlar yaşanmıştır. Bu bir yandan dövizin dalgalı hale gelmesinin diğer yandan dünya piyasalarının elverişliliğinin bir sonucu olmuştur. Oysa 2008 krizi neticesinde küresel ticaret hacminin daralması sonucu ihracat rakamlarında önemli oranlarda düşüşler olmuştur. Krizin başladığı 2008'in son çeyreğinden itibaren ortaya çıkan sonuçlar incelendiğinde dış ticaret kanalının etkileri açıkça görülebilmektedir. İthal girdi bağımlılığı yüksek olan ve ihracat ağırlıklı çalışan işletmeler kriz sürecinden daha fazla etkilenmişlerdir. Dünya ticaretindeki daralma ve Türkiye'nin ihracatında önemli yer tutan Avrupa'nın krizden etkilenme düzeyinin yüksekliği bir etken iken, kriz sürecinde döviz kurundaki artışın doğurduğu ithalat pahalılaşması diğer etken olarak karşımıza çıkmaktadır (Çetinkaya, 2011, s.191).

Mali piyasalardaki krizin reel sektöre de yansması sonucu, tüm dünyada büyüme hızı öngörülerini aşağı doğru güncellenmiştir. Özellikle gelişmiş ekonomilerin önemli bir kısmının resesyona gireceği neredeyse kesinleşmiştir. Öngörülerin de ötesinde, küresel ticaret hacminin hızla daralmakta olduğuna dair göstergeler mevcuttur. Örneğin, Baltık Kuru Yük Endeksi, Mayıs-Kasım döneminde yaklaşık yüzde 90'lık bir düşüş göstermiştir. Hammadde fiyatları da anılan dönemde aynı öngörülerden kaynaklanan benzer bir eğilimi sergilemiştir. Türkiye'nin ihracat hacmi küresel ticaret hacmindeki bu daralmadan kaçınılmaz olarak etkilenecektir (TEPAV, s.4)

3.3.4 Dördüncü Kanal: Artan Risk Algılanmasının ve Azalan Güvenin Tüketici ve Yatırımcı Davranışlarını Etkilemesi

Bu belirsizlik ortamından en hızlı olumsuz etkilenecek kalem özel yatırım harcamalarıdır. Aynı ortamın hane halkı psikolojisinde ve dolayısıyla bekleyişlerinde neden olacağı bozulma ile özellikle dayanıklı tüketimin hızla daralması kaçınılmaz

olacaktır. Türkiye'nin ihracat hacmi küresel ticaret hacmindeki bu daralmadan kaçınılmaz olarak etkilenecektir.

Türkiye'nin küresel krizden etkilenmesine neden olacak bu dört kanalın aynı anda tıkanması ihtimalinin oldukça yüksek olduğu tahmin edilmektedir. Böyle bir durumda, ekonomimizin kısa bir zaman dilimi içinde bir dizi olumsuz sonuçla karşılaşmasından duyulan endişeler artmaktadır. Söz konusu olumsuz göstergeler içinde büyüme oranının daha da yavaşlaması, faiz oranlarının mevcut yüksek patikasında kalması, enflasyonun yükselmeye devam etmesi, hisse senedi fiyatlarının düşmesi, işsizliğin artması, Türk lirasının ise hızla değer kaybetmesi yer almaktadır. Tüm bu olasılıklar, 2001 krizinden sonra yapılan fedakârlıkların ve başarıyla uygulanan ekonomik program sayesinde elde edilen kazanımların tehlikeye girmesi anlamına gelmektedir (TEPAV, s.5)

3.4 Krize Karşı Türkiye'de Genel Olarak Alınan Önlemler

Küresel krizin etkilerinin dünyaya yayılmasıyla birlikte başta ABD ve Avrupa ülkelerinde olmak üzere çeşitli önlem paketleri açıklanmıştır. Tüm dünyada olduğu gibi Türkiye'de de küresel krize yönelik olarak çeşitli önlemler alınmıştır. Alınan önlemler şu şekilde sıralanabilecektir: (Ertuğrul, 2010, s.68)

- Vadesi geldiği halde ödenmemiş tüm vergi alacakları taksitlendirilmiştir,
- Türklerin yurtdışındaki paralarının Türkiye'ye getirilmesine yönelik çalışmalar yapılmıştır,
- Mevduata güvence verme yetkisi TMSF'den alınarak Bakanlar Kurulu'na devredilmiştir,
- Hisse senedi alım satımlarında uygulanan stopaj oranı %0'a indirilmiştir,
- KOSGEB kanalı ile KOBİ'lere faizsiz kredi sağlanmıştır,
- Merkez bankası döviz mevduat münzam karşılıklarını düşürerek bankacılık sistemine kaynak yaratmıştır,
- Halk Bankası kanalıyla esnaf ve sanayiciye yeni kredi imkânları sağlanmıştır,
- SSK işveren primlerinde 5 puanlık indirim yapılmıştır,

- Eximbank kredileri arttırılmış ve sermayesi güçlendirilmiştir (Ertuğrul, 2010, s.68).

Reel sektörün krizden minimum zararlar çıkması için; 4 Haziran 2009 tarihinde detayları kamuoyuna sunulan ve 12 sektörde büyük projelere vergi indirim, yatırım yeri tahsisi ve SSK primi teşviği verileceği açıklanan Teşvik Yasasının yanı sıra İstihdam Paketi ve Kredi Garanti Fonu (KGF) düzenlemeleri yapılmıştır. Hazine desteğiyle Kredi Garanti Kurumu'nca kredinin % 65'ine kefalet sağlanacak, kredi riskinin % 35'i ise bankalar tarafından üstlenilecektir. Böylece riskleri azaltılan bankacılık sektörünün özel sektöre sağladığı kredi imkân ve limitleri arttırması beklenmektedir (Ertuğrul, 2010, s.68).

Bütün dünya ülkeleri krize karşı toplu olarak paketler açıklarken, Türkiye'de önlemlerin parça parça açıklanması alınan önlemlerin kamuoyu tarafından tam olarak görülememesine ve kriz yönetiminde başarılı olunamayacağı imajının oluşmasına neden olmuştur. Nitekim krizin derinleşmesi ve hükümetin parça parça aldığı önlemlerin yetersizliğinin anlaşılması üzerine tekstilde doğuya göç teşviği, internette özel iletişim vergisi indirimi, hurda indirimi gibi çeşitli düzenlemeleri bir arada bulunduran 34 maddelik yeni bir paket açıklanma aşamasına gelmiştir (Ertuğrul, 2010, s.68-69).

3.5 Küresel Finansal Krizin Türkiye'de Bankacılık Sektörünün Mali Yapısı Üzerine Etkileri

Küresel finansal kriz, Türkiye ekonomisi ve bankacılık sektörü üzerinde daraltıcı etkilere yol açmasına karşın, daha önce Türkiye ekonomisinde karşılaşılan 1994 ve 2000-2001 finansal krizleri gibi bir krize yol açmamıştır. Bunun temel sebebi Türkiye ekonomisinde, küresel finansal kriz döneminde bankacılık sektörü ve kamu maliyesinin göreceli sağlam yapısıdır. Bu bölümde Türkiye ekonomisi ve bankacılık sektörü üzerinde küresel finansal krizin etkileri genel hatları ile incelenecektir (Artar ve Sarıdoğan, 2012, s.4).

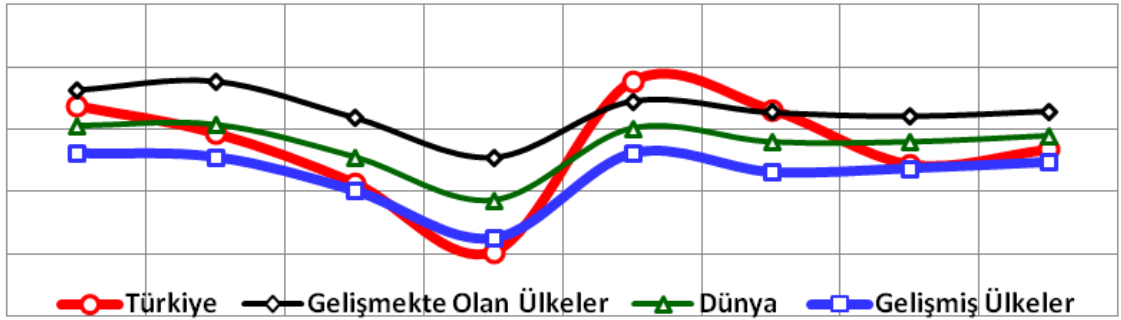
3.5.1 Küresel Finansal Krizin Ekonomi ve Finansal Sektör Üzerine Genel Etkileri

Küresel finansal kriz, dünya ekonomisi ve Türkiye ekonomisinde önemli düzeyde olumsuz ekonomik sonuçlar yaratmıştır. Türkiye'de küresel finansal kriz ve küresel

resesyon Türk finans sektöründe bazı sorunlar ortaya çıkarmakla beraber bir finansal kriz yaratmamıştır. Dış borçların geri ödenmesi sorunu ise sadece özel bankaların değil, uygulanan dış borçlanmayı özendiren yanlış politikalar ve yanlış küreselleşme stratejisinin bir sonucudur. Ancak, kriz esas itibariyle çeşitli yollardan Türk ekonomisini resesyona götürmüştür (Artar ve Sarıdoğan, 2012, s.4).

Grafik 21’de Türkiye ve dünya ekonomilerinde reel GSYİH büyümesi görülmektedir. Buna göre, 2008’de ilk olumsuz etkileri hissedilen küresel finansal kriz, 2009 yılında en ağır şekilde ekonomilerde etkisini hissettirmiştir. Türkiye ekonomisini özellikle dış talepteki ve finansman koşullarındaki daralma üzerinden etkilemiştir. Dış talepteki ve finansman koşullarındaki daralma, başta ekonomide üretimde, GSYİH’da (yaklaşık -%5) gerilemeye yol açmış, işsizlik yükselmiş ve diğer makroekonomik göstergeleri de olumsuz etkilemiştir (Artar ve Sarıdoğan, 2012, s.4).

Grafik 21: Türkiye ve Dünya Ekonomilerinde Reel GSYİH (% ,yıllık)



Kaynak: IMF World Economic Outlook (Eylül 2011)

Türkiye 2001 krizi sonrası oldukça sağlamlaştırılmış sermaye yeterlik rasyosuna sahip güçlü bankacılık sistemi, sağlam kamu maliyesi, düşük kamu net dış borcu ve izlediği sıkı disiplinle yoluna devam etmiştir (Batırel, 2008, s.1-9).

Tablo 20’de Türkiye ekonomisi temel ekonomik göstergeleri verilmiştir. Buna göre, Türkiye ekonomisinde küresel finansal krizin etkileri 2008 yılında hissedilmeye başlanmış (2008 GSYİH büyümesi %0.7), 2009 yılında küresel kriz kendisini daha fazla hissettirmiştir (2009 GSYİH büyümesi -%4.8). Türkiye ekonomisi 2010 yılından itibaren ise küresel finansal krizin etkilerini geride bırakmaya başlamıştır. 2009 yılında en çok daralma; sanayi (-%7.2) ve hizmetler (-%4.9) kesiminde ortaya çıkmıştır. İşsizlik 2008 ve 2009 yıllarında %14’e yükselmiş ancak 2010 yılında kriz öncesi seviyesi olan

%11'e düşmüştür. Enflasyon ise küresel finansal krizin talepte yarattığı daraltıcı etki ve küresel emtia fiyatlarındaki düşüşün etkisiyle 2009 yılından itibaren gerilemeye başlamıştır. Diğer yandan, bütçe dengesinde ise küresel finansal krizin etkisiyle 2009 yılından itibaren kısmen bozulma gözlenmektedir. Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası (TCMB) faiz oranları küresel finansal kriz etkisiyle 2009 yılından itibaren gerilemeye başlamıştır. Cari işlemler dengesi ise küresel finansal krizin etkisiyle 2009'da kısmen iyileşme görülmesine rağmen 2010 yılında tekrar olumsuz etkilenmeye başlamıştır. İMKB'nin piyasa değeri ise küresel finansal krizin finansal piyasalarda en çok hissedildiği 2008 yılının ikinci yarısı sebebiyle 2008 yılında önemli bir düşüş gösterip sonra toparlanmaya başlamıştır. Sonuç olarak, küresel finansal kriz Türkiye ekonomisini özellikle 2009 yılında önemli ölçüde etkilemiştir. Ancak Türkiye ekonomisi 2010 yılından itibaren hızla toparlanma sürecine girerek küresel finansal krizin etkilerini kısa sürede geride bırakmaya başlamıştır (Artar ve Sarıdoğan, 2012, s.5).

Tablo 20: Türkiye Ekonomisi Temel Ekonomik Göstergeler

(%)	2007	2008	2009	2010
GSYİH	4,5	0,7	-4,8	8,9
Tarım	-7,0	4,6	3,7	1,2
Sanayi	5,6	-0,1	-7,2	13,6
Hizmetler	5,7	0,5	-4,9	9,2
İşsizlik	11	14	14	11
Enflasyon (Tüfe)	8	10	7	6
Bütçe Dengesi / GSYİH	-2	-2	-6	-4
Faiz Oranları (TCMB gecelik)	17	16	7	2
Cari İşlemler Dengesi / GSYİH	-6	-6	-2	-7
İMKB Piyasa Değeri (Milyar \$)	288	119	236	308

Kaynak: Türkiye Bankalar Birliği (TBB), Bankalarımız 2010, Mayıs 2010

Tablo 21'de finansal sektörün aktif büyüklüğü verilmiştir. Buna göre, küresel finansal krizin en etkili olduğu 2009 yılında, finansal sektörün toplam aktiflerin büyüme hızı azalma göstermiştir. Küresel finansal krizin etkisinin azalması ile birlikte aktif büyüklüğünde iyileşme artış göstermiştir. Eylül 2011 itibarıyla finansal sektörün toplam aktif büyüklüğü önceki yılın aynı ayına göre artarak 1,56 trilyon TL olarak gerçekleşmiştir. Bankacılık kesimi finansal sektördeki en büyük paya sahip olmaya devam ederken, finansal sektör bileşenlerinin genelinde büyüme sürmektedir (Artar ve Sarıdoğan, 2012, s.6).

Tablo 21: Finansal Sektörün Aktif Büyüklüğü (Milyar TL)

	2007	2008	2009	2010	Ey.10	Ey.11	% Dağ.
Toplam (Milyar TL)	806,5	972,4	1095,2	1.324,2	1.222,8	1.559,8	100,0
Toplam (%) (Önceki Yıla göre)	-	20.6	12.6	20.9	-	27.6	
TCMB	106,6	113,5	110,0	128,5	119,7	149,9	9,6
Bankalar	581,6	732,5	834,0	1006,0	927,4	1213,7	77,8
Finansal Kiralama Şir.	13,7	17,1	14,6	15,7	14,4	18,3	1,2
Faktoring Şirketleri	7,4	7,8	10,4	14,5	13,4	15,3	1,0
Tüketici Fin. Şirketleri	3,9	4,7	4,5	6,0	5,1	8,0	0,5
Varlık Yönetim Şir.	0,2	0,4	0,4	0,6	0,5	0,8	0,1
Sigorta Şirketleri (1)	22,1	26,5	31,8	35,1	31,8	38,3	2,5
Emeklilik Yat.Fonları	4,6	6,0	9,1	12,0	11,2	13,4	0,9
Men. Kıy. Ara. Kur. (1)	3,8	4,2	5,2	7,5	8,0	8,7	0,6
Men. Kıy. Yat. Ort. (1)	0,7	0,6	0,7	0,8	0,7	0,7	0,0
Men. Kıy.Yat. Fon. (1)	26,4	24,0	29,6	33,2	29,1	33,2	2,1
Gayrimen.Yat. Ort. (1)	4,1	4,3	4,7	17,2	17,0	19,1	1,2
Gir. Serm. Yat.Ort.(1)	0,2	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,0
Portföy Yön.Şir.(1) (2)	31,2	30,7	40,0	46,9	44,3	40,2	2,6

Kaynak: Bankacılık Düzenleme Ve Denetleme Kurumu (BDDK), Finansal Piyasalar Raporu, Eylül 2011, Sayı 23, syf.17

Tablo 22’de finans sektörünün kârlılık görünümü verilmiştir. Buna göre, finansal sektörün ve finansal sektör içerisinde en önemli paya sahip bankacılık sektörün kârlılığı 2008 yılında 2007 yılına göre azalma gösterirken, 2009 yılında ise 2008 yılına göre finansal sektörde kârlılık %40.6 artarken bu oran bankacılık sektöründe %50’nin üzerinde gerçekleşmiştir. Finansal sektörde kârlılık artışının temel kaynağı bankacılık sektöründeki kârlılık artışıdır. Bankacılık sektöründeki kârlılık artışının temel kaynağı ise net faiz marjındaki artıştan kaynaklanmaktadır (Artar ve Sarıdoğan, 2012, s.6).

Tablo 22: Finans Sektörünün Kârlılık Görünümü (Milyon TL)

	2007	2008	2009	2010	Eyl.10	Eyl.11
Toplam Kârlılık (Milyon TL)	16.718	15.549	21.864	23.516	18.124	15.870
Toplam Kârlılık (%Değişim)		-7.0	40.6	7.6		
Bankalar Kârlılığı (Milyon TL)	14.859	13.422	20.182	22.119	16.849	14.620
Bankalar Kârlılığı (%Değişim)		-9.7	50.4	9.6		
Finansal Kiralama Şirketleri	348	590	523	463	373	428
Faktoring Şirketleri	427	440	331	390	295	364
Tüketici Fin. Şirketleri	47	10	13	43.0	46	71
Varlık Yönetim Şirketleri	-21	-55	24	54.2	42	50
Sigorta Şirketleri (1)	629	840	455	114	195	121
Reasürans Şirketleri (1)	73	132	89	64	44	-60
Menk. Kıym. Aracı Kur.(1)	356	170	247	366	280	276

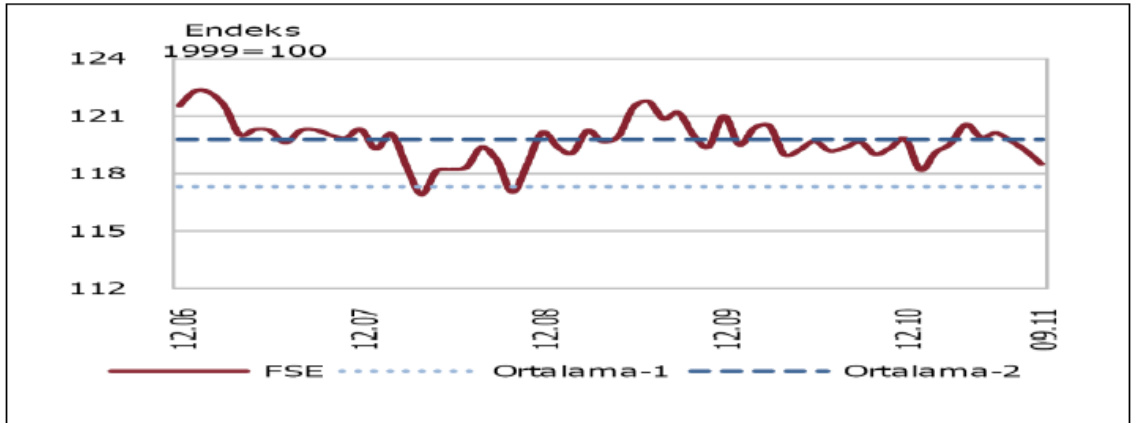
Kaynak: BDDK. Finansal Piyasalar Raporu, Eylül 2011, Sayı 23, syf.20

3.5.2 Küresel Finansal Krizin Bankacılık Sektörü Üzerine Etkileri

Türk bankacılık sektörünün sorunlarının kalıcı olarak çözümlenmesi amacıyla Mayıs 2001 tarihinde uygulamaya konulan Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Programı çerçevesinde gerçekleştirilen reformlar sonucunda bankacılık sektörünün karlılığında iyileşme kaydedilmiştir. Küresel finansal krizin Türkiye ekonomisinde bankacılık sektörü üzerindeki etkileri temelde krediler kanalı ve getiri oranlarındaki daralma ile ortaya çıkmıştır. Ancak Türkiye ekonomisinde 2000-2001 kriz döneminde bankacılık sektöründe yapılan düzenlemeler ve iyileştirmeler sayesinde, bankacılık sektörü küresel finansal krizin daraltıcı etkilerini daha kolay atlatabilmiştir. Öyle ki küresel finansal krizin en fazla hissedildiği 2009 yılında Türkiye ekonomisinde bankacılık sektörü, net faiz marjındaki artış sayesinde net gelirlerini ve karlarını artırmayı başarabilmiştir (Artar ve Sarıdoğan, 2012, s.7).

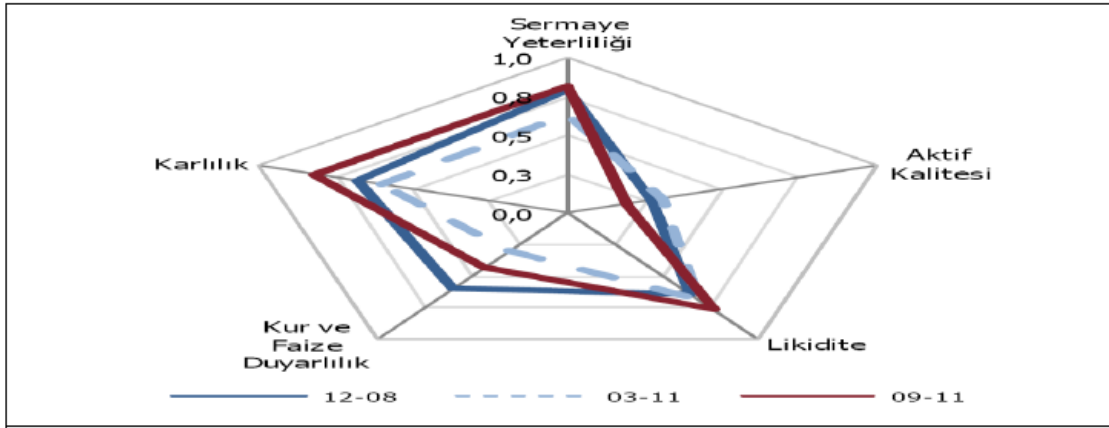
Grafik 22’de bankacılık sektörü finansal sağlık endeksi verilmiştir. Buna göre, küresel finansal krizin 2007’de ilk etkilerini göstermesi ile birlikte Türkiye ekonomisinde bankacılık sektörü finansal sağlık endeksinde düşüşler gözlenmiş, ancak alınan tedbirler sayesinde 2008 yılı ile birlikte finansal sağlık endeksinde tekrar yükselme gözlenmiştir. 2009 yılında ise bankacılık sektöründeki artan kârlılıkla birlikte finansal sağlık endeksi oldukça yükselmiştir (Artar ve Sarıdoğan, 2012, s.8).

Grafik 22: Bankacılık Sektörü Finansal Sağlık Endeksi



Kaynak: TCMB Finansal İstikrar Raporu, Kasım 2011, s.54

Grafik 23: Bankacılık Sektörü Makro Gösterimi

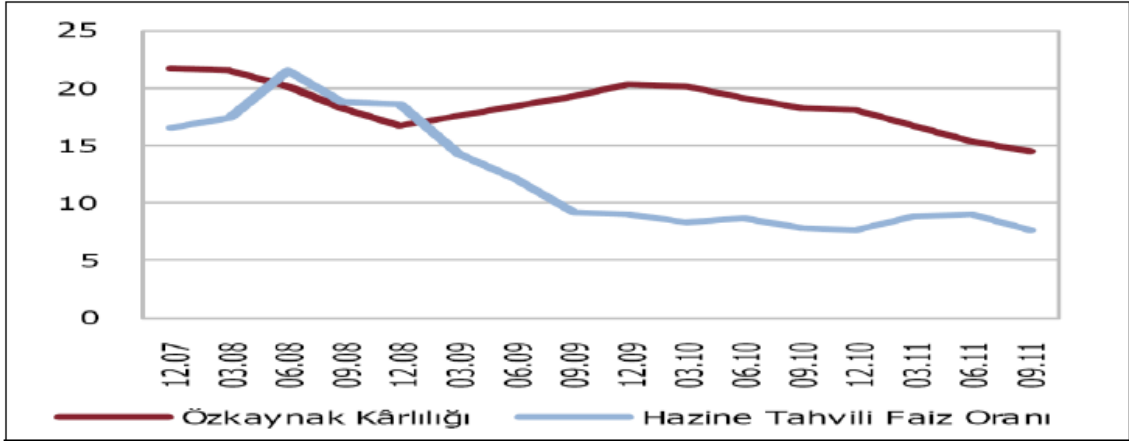


Kaynak: TCMB Finansal İstikrar Raporu, Kasım 2011, s.54

Grafik 23'te bankacılık sektörü makro gösterimi verilmiştir. Bankacılık sektörüne ilişkin göstergeler bankacılık sektörünün finansal sağlamlığının devam ettiğini göstermektedir. Sektörün aktif kalitesindeki olumlu seyrin devam etmesine rağmen net faiz marjındaki daralma ve faiz dışı giderlerdeki artmayla birlikte kârlılık performansı göstergeleri düşüş eğilimine girmiştir. Bununla birlikte, kredilerdeki artışa bağlı olarak sermaye yeterliliği rasyosu gerilemesine rağmen, yasal ve hedef rasyoların üzerinde gerçekleşmektedir. Bilanço içi yabancı para pozisyon açığı artmakla birlikte yabancı para bilanço dışı fazlası sayesinde yabancı para net genel pozisyonu oldukça düşük düzeyde seyretmektedir. Bankacılık sektörünün likidite yeterlilik oranları, 1. ve 2. vade dilimleri için hem toplamda hem de yabancı parada yasal oranların üzerindedir. Ancak, likidite oranları menkul değerlerdeki belirgin azalışın etkisiyle düşüş eğilimine girmekte ve zorunlu karşılıklardaki değişiklikler söz konusu oranın değişiminde belirleyici olmaktadır (Artar ve Sarıdoğan, 2012, s.9).

Grafik 24'te bankacılık sektörü öz kaynak kârlılığı ve risksiz faiz oranları verilmiştir. Buna göre, küresel finansal krizin ilk hissedildiği 2008 yılında bankacılık sektöründe öz kaynak karlılığında düşüş gözlenmiştir. Küresel finansal krizin en çok hissedildiği 2009 yılında ise bankacılık sektöründe artan net faiz marjı sayesinde bankacılık sektörü karlılığında da yükseliş gözlenmiştir. Bu yükseliş 2010 yılının ilk çeyreğine kadar sürmüştür. Ancak, 2010'nun ikinci yarısından itibaren ise, net faiz marjındaki düşüğe bağlı olarak bankacılık sektöründe öz kaynak karlılığı da düşüş eğilimi göstermiştir (Artar ve Sarıdoğan, 2012, s.10).

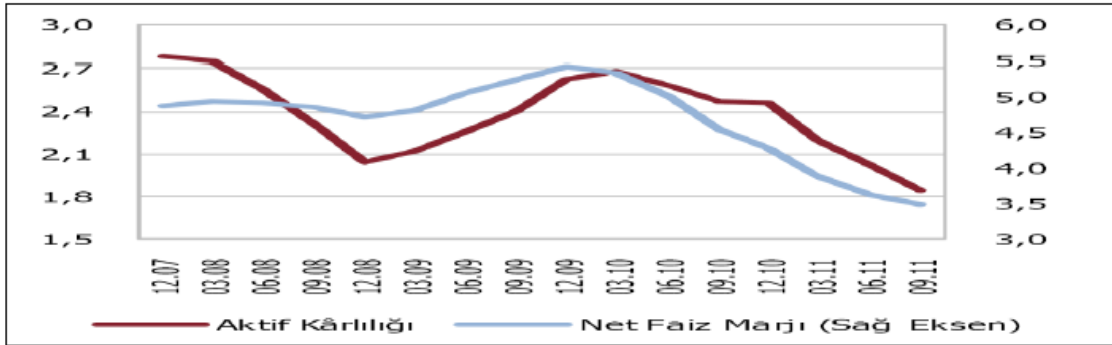
Grafik 24: Bankacılık Sektörü Özkaynak Kârlılığı ve Risksiz Faiz Oranı (%)



Kaynak: TCMB Finansal İstikrar Raporu, Kasım 2011, s.49

Grafik 25’te; Bankacılık sektörü aktif kârlılığı ve net faiz marjı verilmiştir. Buna göre, bankacılık sektöründe aktif karlılığı da net faiz marjına göre değişim göstermiştir. Net faiz marjındaki düşüş, bankacılık sektöründe karlılığı azaltırken, net faiz marjındaki yükseliş, bankacılık sektöründe karlılığın artmasına imkan vermiştir (Artar ve Sarıdoğan, 2012, s.10).

Grafik 25: Bankacılık Sektörü Aktif Kârlılığı ve Net Faiz Marjı (%)



Kaynak: TCMB Finansal İstikrar Raporu, Kasım 2011, s.49

Tablo 23’te Türkiye’de bankacılık sisteminde gelir ve gider kalemleri 2008-2010 dönemi için verilmiştir. Buna göre, küresel finansal kriz Türkiye ekonomisini önemli ölçüde olumsuz etkilemesine rağmen, Türkiye ekonomisinde bankacılık sektörü 2000’li yıllarda yapılan iyileştirmeler, sıkı gözetleme-denetleme, iyi risk yönetimi ve düşük riskli finansal türev ürünler portföyü sebebiyle kriz sürecinde mali yapısının

sağlamlığını sürdürebilmiştir. Gelir ve gider kalemlerinin farklı bileşimlerindeki düşüş ve yükselişlere rağmen, net değişimde bankacılık sektörünün krizden karlılığını koruyup yükselttiği görülmektedir. Faiz gelir kalemlerine baktığımızda, faiz gelirleri Aralık 2008’de 84130 Milyon TL iken, faiz gelirleri Aralık 2009’da 836130 Milyon TL’ye ve faiz gelirleri Aralık 2010’da 75921 Milyon TL’ye düşüş göstermiştir. Bu düşüşte özellikle, zorunlu karşılıklardan alınan faizler, para piyasası işlemlerinden alınan faizler ve bankalardan alınan faizler rol oynamıştır. Buna karşılık, kredilerden alınan faizler 2009 yılında yükselmiş, daha sonra düşüş göstermiştir. Faiz giderleri incelendiğinde ise, küresel finansal krizin etkisiyle kredi faiz oranlarındaki düşüş, bankaların kredi faiz giderlerini de düşürmüştür. Özellikle, mevduata verilen faizler, kullanılan kredilere verilen faizler ve para piyasası işlemlerine verilen faizlerde düşüşler gözlenmektedir. Net faiz gelir-giderinde Aralık 2009’da 41818 Milyon TL’ye yükselmiştir. Ancak 2010’ yılında 2009’a göre 38745 Milyon TL’ye düşüş gözlemlenmiştir. Faaliyet gelir-giderlerindeki net durumu baktığımızda ise, Aralık 2009’da 57585 Milyon TL’ye yükselmiş ancak Aralık 2010’da ise 57543 Milyon TL’ye gerilediği görülmektedir (Artar ve Sarıdoğan, 2012, s.11).

Net Dönem Karı / Zararına baktığımızda, Aralık 2009’da 19477 Milyon TL’ye Aralık 2010’da ise 21360 Milyon TL’ye yükseliş göstermiştir. Kredi ve diğer alacaklar değer düşüş karşılığı ve kredi ve diğer alacaklara ilişkin özel karşılıklar bankaların karlılığını azaltacak şekilde 2009 yılında artış göstermiştir (Artar ve Sarıdoğan, 2012, s.11).

Sonuç olarak, Türkiye ekonomisinde bankacılık sektöründeki gelir-gider kalemlerine göre, sektörde gelir-gider kalemlerinde farklı derecelerde düşüş ve yükselişler söz konusu olmasına rağmen Net Dönem Karı / Zararı 2009 ve 2010 yıllarında yükseliş göstermiştir. 2009 yılında sektörün net karlılığı 2008’e göre %52.5 artış göstermiştir. 2010 yılında ise 2009 yılına göre net kârlılıktaki artış yaklaşık %10 düzeyinde gerçekleşmiştir. Karlılığın kaynağında ise, küresel finansal krizin etkisiyle uygulanan genişlemeci para politikalarının bankalar için kaynak maliyetlerini düşürmesi ve diğer yandan riskler sebebiyle kredi faizlerindeki düşüşün düşük düzeyde kalması belirleyici olmuştur (Artar ve Sarıdoğan, 2012, s.11).

Tablo 23: Türkiye'de Bankacılık Sisteminde Gelir-Gider Kalemleri (Milyon TL) (Aralık)

	2008	2009	2010
Faiz Gelirleri	84.130	83.610	75.921
Kredilerden Alınan Faizler	51.914	52.321	47.662
Zorunlu Karşılıklardan Alınan Faizler	1.248	707	294
Bankalardan Alınan Faizler	2.485	1.316	1.120
Para Piyasası İşlemlerinden Alınan Faizler	786	727	450
Menkul Değerlerden Alınan Faizler	27.246	28.140	26.063
Faiz Giderleri	53.277	41.792	37.176
Mevduata Verilen Faizler	43.445	34.142	30.690
Kullanılan Kredilere Verilen Faizler	4.682	3.710	3.010
Para Piyasası İşlemlerine Verilen Faizler	4.610	3.504	3.034
İhraç Edilen Menkul Kıymetlere Verilen Faizler	0	3.433	67.375
Net Faiz Geliri/Gideri	30852	41.818	38.745
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri/Giderleri	8450	9.283	9.924
Alınan Ücret ve Komisyonlar	10.394	11.115	11.662
Verilen Ücret ve Komisyonlar	1.945	1.832	1.738
Temettü Gelirleri	889	771	842
Ticari Kar/Zarar (Net)	-206	1.663	169
Sermaye Piyasası İşlemleri Kâr/Zararı	1.482	2.647	2.678
Türev Finansal İşlemlerden Kar/Zarar	0	-1.662	-3.079
Kambiyo İşlemleri Kâr/Zararı	-1.688	677	570
Diğer Faaliyet Gelirleri	4179	4.049	7.863
Faaliyet Gelirleri/Giderleri Toplamı	44165	57.585	57.543
Kredi ve Diğer Alacaklar Değer Düşüş Karşılığı (-)	7.583	12.086	6.745
Kredi ve Diğer Alacaklara İlişkin Özel Karşılıklar	5.206	9.186	4.843
Genel Karşılık Giderleri (bilgi için)*	1.090	715	1.117
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	20.759	21.432	24.580
Personel Giderleri (bilgi için)*	9.231	9.757	10.925
Net Faaliyet Karı/Zararı	15.822	24.067	26.218
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Kar/Zarar	15.822	24.067	26.218
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Karşılığı (±)	-3.041	-4.730	-4.949
Sürdürülen Faaliyetler Dönem Net Kar/Zararı	12.781	19.336	21.269
Durdurulan Faaliyetler Vergi Öncesi Kar/Zarar	-3	197	101
Durdurulan Faaliyetler Vergi Karşılığı (±)	-4	-56	-10
Durdurulan Faaliyetler Dönem Net Kar/Zararı	-7	141	91
Net Dönem Karı / Zararı	12.774	19.477	21.360
Net Dönem Karı / Zararı (%) (Önceki yıla göre)		52,5	9,7

Kaynak: Türkiye Bankalar Birliği (TBB), Bankalarımız 2010, Mayıs 2010, s.II.12,

Türkiye Bankalar Birliği (TBB), Bankalarımız 2009, Mayıs 2009, s.II.12

Tablo 24'te gelir tablosu oranları verilmiştir. Buna göre, Eylül 2011 itibarıyla son üç aylık dönemde bankacılık sektörünün gelirleri içinde net faiz gelirlerinin payındaki gerileme küçük çaplı da olsa devam etmektedir. Ücret ve komisyon gelirleri ve bankacılık hizmet gelirlerinin toplam gelirler içindeki payı son iki çeyrekte %15 platosunda seyretmektedir. Ayrıca, faiz giderlerinin toplam giderler içindeki payı artmıştır. Sektörün faiz dışı giderlerinin toplam gelirlere oranında son üç aylık dönemde önemli bir değişme yaşanmazken, toplam faiz dışı giderlerin toplam giderlere oranında azalma yaşanması sektörün verimliliğini olumlu etkilemektedir (Artar ve Sarıdoğan, 2012, s.12).

Tablo 24: Gelir Tablosu Oranları

(%)	2007	2008	2009	Eyl.10	Eyl.11
Prov.Son.Net Faiz Gel./Toplam Gelirler(1)	26,3	24,7	30,0	32,4	30,0
Faiz Giderleri/Toplam Giderler(2)	66,7	67,3	60,9	56,6	57,1
Bank.Hizmet Gel. ve Al.Ücr.veKom./Top.Gelirler	11,8	12,1	13,0	13,9	15,2
Toplam Faiz Dışı Giderler/Toplam Giderler	33,3	32,7	39,1	43,4	42,9
Toplam Faiz Dışı Giderler/Toplam Gelirler	25,3	25,7	26,2	29,1	31,9

Kaynak: BDDK. Finansal Piyasalar Raporu, Eylül 2011, Sayı 23, s.25

Tablo 25’te bankacılık sektörü özet bilânço büyüklükleri verilmiştir. Buna göre, Bankacılık sektörünün toplam aktifleri, Eylül 2011’de geçen yılın aynı dönemine göre %30,9 büyüyerek 1.214 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Sektörün bankalar, TCMB ve para piyasalarından alacaklarında son 12 ayda %63 artış yaşanmıştır. Son 1 yılda krediler %39,1, menkul değerler portföyü %5 artmıştır. Toplam kaynakların gelişimi değerlendirildiğinde, mevduat Eylül 2011’de geçen yılın aynı dönemine göre %19,3 büyümüştür. Mevduat sektörün en önemli kaynak kalemi olma özelliğini devam ettirmektedir. Bu kaynağın yanı sıra repo işlemlerinden sağlanan fonlar ve bankalara borçlar kalemlerinin kaynaklar içindeki paylarını arttırdığı görülmektedir. Bankaların borçlar kalemi son 1 yılda %58,9, repo işlemlerinden sağlanan fonlar ise %123,1 artış göstermiştir. Öz kaynakların kaynaklar içinde istikrarlı görünümü devam etmektedir (Artar ve Sarıdoğan, 2012, s.13).

Tablo 25: Bankacılık Sektörü Özet Bilânço Büyüklükleri

		2008	2009	Eyl.10	Eyl.11	Yıllık % Değişim		Bilançoya Oran %	
						Eyl.10	Eyl.11	Eyl.10	Eyl.11
AKTİFLER	Nakit Değerler	6,0	7,6	6,9	12,5	23,4	81,2	0,7	1,0
	Bank., TCMB ve Para Piy.Alac.	88,7	90,3	78,4	127,9	-17,8	63,0	8,5	10,5
	Menkul Kıymetler	194,0	262,9	274,7	288,3	13,7	5,0	29,6	23,8
	Krediler	367,4	392,6	475,4	661,3	26,5	39,1	51,3	54,5
	Net TGA	2,8	3,6	3,4	3,4	-17,5	-0,3	0,4	0,3
	İşt, Bağ. ve Bir. Kont.Ed. Ort.	10,3	12,7	14,2	17,0	18,0	19,3	1,5	1,4
	Diğer	63,3	64,4	74,2	103,3	16,7	39,1	8,0	8,5
	Toplam	732,5	834,0	927,4	1213,7	16,2	30,9	100,0	100,0
	Toplam TP Varlıklar	510,2	611,1	691,2	862,7	18,9	24,8	74,5	71,1
	Toplam YP Varlıklar	222,3	223,0	236,2	350,9	9,1	48,6	25,5	28,9

	2008	2009	Eyl.10	Eyl.11	Yıllık % Değişim		Bilanço Oran %		
					Eyl.10	Eyl.11	Eyl.10	Eyl.11	
KAYNAKLAR	Mevduat (Toplanan Fonlar)	454,6	514,6	573,0	683,7	17,2	19,3	61,8	56,3
	Para piy., TCMB Borçlar	0,4	0,8	0,7	4,5	-1,3	510,7	0,1	0,4
	Bankalara Borçlar	92,8	86,1	101,5	161,3	18,8	58,9	10,9	13,3
	Repo İşlemlerinden Sağlanan Fonlar	40,8	60,7	51,8	115,6	-6,3	123,1	5,6	9,5
	İhraç Edilen Menkul Kıymetler (Net)	0,0	0,1	1,9	16,4	3740,0	753,6	0,2	1,4
	Diğer	57,6	60,8	71,5	90,7	15,0	26,7	7,7	7,5
	Özkaynaklar	86,4	110,9	126,9	141,6	20,3	11,6	13,7	11,7
	Toplam TP Kaynaklar	476,8	570,2	642,2	792,4	19,0	23,4	69,2	65,3
	Toplam YP Kaynaklar	255,7	263,9	285,2	421,3	10,4	47,7	30,8	34,7

Kaynak: BDDK. Finansal Piyasalar Raporu, Eylül 2011, Sayı 23, s.21

Tablo 26’de Türkiye’de bankacılık sisteminde mali rasyolar verilmiştir. Buna göre, sermaye yeterliliği rasyolarına baktığımızda, Öz kaynaklar / (Kredi + Piyasa + Operasyonel Riske Esas Tutar) oranına baktığımızda Aralık-2008’te %16,5 olan oran, Aralık-2009’da 20,9’a yükselmiş, Aralık-2010’da ise %19,2’ye düşmüştür. Oranın yükselmesinde küresel finansal krizin etkisiyle, öz kaynaklardaki artışın etkisi olmuştur. Öz kaynaklar / Toplam Aktiflerin oranında da 2008 yılından 2010 yılına kadar aynı sebeplerle artış söz konusu olmuştur. Net Bilanço Pozisyonu/ Öz kaynaklar kalemi ise küresel finansal krizin etkisiyle 2009 ve 2010 yıllarında artış göstermiştir. Bilanço yapısındaki değişimi incelediğimizde, Türk Parası (TP) aktiflerin, toplam aktiflerdeki payı 2009 ve 2010 yıllarında düşük düzeyde de olsa artış göstermiştir. Aynı şekilde TP mevduatın da toplam mevduattaki payı da artış göstermiştir. Küresel finansal kriz boyunca kur riski sebebiyle yabancı para kaynak kullanımını göreceli olarak azalmıştır. Toplam mevduatın aktiflere oranında ise 2009 yılında ufak bir düşüş gözlenmiştir. Aktif kalitesini incelediğimizde, en kritik kalem olan takipteki kredilerin toplam kredi ve alacaklara oranı 2009’da küresel finansal krizin etkisiyle ufak düzeyde bir artış göstermiş, ancak 2010 yılı ile birlikte bu oranlar azalma göstermiştir. Karlılık yapısını incelediğimizde ise 2009 yılında aktif ve öz kaynak karlılığında artış gözlemlenmiştir. Aktifler üzerinden faiz gelirlerinde de 2009 yılında artış göstermiştir (Artar ve

Sarıdoğan, 2012, s.14).

Tablo 26: Türkiye'de Bankacılık Sisteminde Mali Rasyolar (%) (Aralık Ayı)

	2008	2009	2010
Sermaye Yeterliliği			
Özkaynaklar / (Kredi+Piyasa+Operasyonel Riske Esas Tutar)	16,5	20,9	19,2
Özkaynaklar / Toplam Aktifler	10,6	13,3	13,4
(Özkaynaklar - Duran Aktifler) / Toplam Aktifler	7,1	9,8	10,3
Net Bilanço Pozisyonu / Özkaynaklar	-8,7	-17,9	-17,8
(Net Bilanço Pozisyonu + Net Nazım Hesap Pozisyonu) / Özkaynaklar	0,8	0,3	0,3
Bilanço Yapısı			
TP Aktifler / Toplam Aktifler	68,9	72,8	73,9
TP Pasifler / Toplam Pasifler	65,1	68,3	69,4
YP Aktifler / YP Pasifler	89,1	85,8	85,5
TP Mevduat / Toplam Mevduat	64,3	65,7	69,6
TP Krediler ve Alacaklar / Toplam Krediler ve Alacaklar	70,5	72,2	71,5
Toplam Mevduat / Toplam Aktifler	66,4	63,5	63,9
Alınan Krediler / Toplam Aktifler	10,4	8,8	9,7
Aktif Kalitesi			
Finansal Varlıklar (net) / Toplam Aktifler	30,1	35,2	32,1
Toplam Krediler ve Alacaklar / Toplam Aktifler	51,5	47,7	52,9
Toplam Krediler ve Alacaklar / Toplam Mevduat	77,6	75,1	82,8
Takipteki Krediler (brüt) / Toplam Krediler ve Alacaklar	3,7	5,4	3,7
Takipteki Krediler (net) / Toplam Krediler ve Alacaklar	0,7	0,8	0,6
Özel Karşılıklar / Takipteki Krediler	81,2	84,5	84,6
Duran Aktifler / Toplam Aktifler	3,5	3,5	3,1
Tüketici Kredileri / Toplam Krediler ve Alacaklar	33,0	33,7	33,3
Likidite			
Likit Aktifler / Toplam Aktifler	26,6	33,0	32,8
Likit Aktifler / Kısa Vadeli Yükümlülükler	43,3	54,3	54,7
TP Likit Aktifler / Toplam Aktifler	14,8	22,8	24,3
Kârlılık			
Net Dönem Karı (Zararı) / Toplam Aktifler	1,7	2,4	2,2
Net Dönem Karı (Zararı) / Özkaynaklar	16,4	18,3	16,5
Sürdürülen Faaliyeler Vergi Öncesi Kar (Zarar) / Toplam Aktifler	2,2	3,0	2,7
Gelir-Gider Yapısı			
Özel Karşılıklar Sonrası Net Faiz Geliri / Toplam Aktifler	3,5	4,1	3,5
Özel Karşılıklar Sonrası Net Faiz Geliri / Toplam Faaliyet Gelirleri (Giderleri)	57,0	56,7	58,9
Faiz Dışı Gelirler (net) / Toplam Aktifler	1,9	2,0	2,0
Diğer Faaliyet Giderleri / Toplam Aktifler	3,0	2,7	2,6
Personel Giderleri / Diğer Faaliyet Giderleri	44,1	45,5	44,4
Faiz Dışı Gelirler (net) / Diğer Faaliyet Giderleri	64,6	73,6	76,5

Kaynak: Türkiye Bankalar Birliği (TBB), Bankalarımız 2010, Mayıs 2010, s.II.13

Türkiye Bankalar Birliği (TBB), Bankalarımız 2009, Mayıs 2009, s.II.13

Tablo 27’da öz kaynak kalemlerinin gelişimi verilmiştir. Buna göre, öz kaynak kalemlerinin gelişimi incelendiğinde, küresel finansal krizin etkisiyle 2009 yılı ile birlikte öz kaynaklar artış eğilimine girmiştir. Sermaye kalemlerinden ödenmiş sermayenin son bir yıllık dönemde %4,2 arttığı görülmektedir. Sermaye yedekleri, menkul kıymet değerlendirme farklarındaki azalışa bağlı olarak %8,2 azalmıştır. 2007 yılı sonrasında küresel finansal krizin etkisiyle, kâr yedeklerinde olağanüstü yedeklerin payı önemli ölçüde artmıştır. Öz kaynak kalemlerinden kâr ve zarar hesabı %13,9 azalmıştır (Artar ve Sarıdoğan, 2012, s.16).

Tablo 27: Öz kaynak Kalemlerinin Gelişimi

	2008	2009	2010	09.2011	09 %Δ	10 %Δ	09.11-09.10%Δ
Ödenmiş Sermaye	42,3	44,1	48,0	49,2	4,3	8,8	4,2
Sermaye Yedekleri	13,6	18,8	20,4	17,3	38,2	13,8	-8,2
Kâr Yedekleri	37,0	45,9	59,1	75,6	24,1	28,8	27,2
Kâr ve Zarar	12,8	19,5	21,4	14,0	52,3	9,7	-13,9
Geçmiş Yıllar Kâr ve Zararı	-17,6	-17,5	-17,6	-17,9	0,6	-0,6	1,3

1 İştirakler, Bağlı Ortaklıklar ve Birlikte Kontrol Edilen Ortaklıklardan

2 Genel Kurul Kararı Uyarınca Ayrılan Yedek Akçe , * Δ: Bir önceki yıla göre % değişimi göstermektedir.

Kaynak: BDDK. Finansal Piyasalar Raporu, Eylül 2011, Sayı 23, s.26

Mali yapısı güçlü ve sermaye yeterlilik oranı yüksek olan bankalar krizden daha az etkilenmektedir. Bu yüzden, likidite, kur ve faiz riskine duyarlılık gösteren bankacılık sektöründe risk yönetiminin etkinleştirilmesi büyük önem taşımaktadır (Artar ve Sarıdoğan, 2012, s.16).

3.6 Küresel Krizin Türkiye Ekonomisi Üzerine Yansımaları

2001 yılı sonrasında dünya finans piyasalarında yaşanan likidite bolluğundan yüksek faiz imkânları sunan Türkiye ekonomisi de yararlanmıştı. Yaşanan bu likidite bolluğu küresel krizle birlikte son bulmuştur. Küresel kriz Türkiye’den kaynaklanmasa da, tüm dünya ülkeleriyle birlikte Türkiye ekonomisini de etkilemiştir. Kriz sonrasında uluslararası piyasalardan sağlanan fonların önemli ölçüde azalması sonucunda dış borçlanma maliyetlerinin ve imkânlarının zorlaşması, tasarruf açığı nedeniyle dış kaynak ihtiyacı yüksek olan Türkiye’yi olumsuz etkilemiştir. Ayrıca Türkiye’nin en

büyük ticaret ortağı olan Avrupa ekonomilerinin küresel kriz nedeniyle yaşadığı ekonomik durgunluk, Türkiye ihracatının ve ekonomisinin de yavaşlamasına neden olmuştur (Ertuğrul, 2010, s.62).

2001 krizi sonrasında bankacılık kesiminde yaşanan yapısal dönüşüm sayesinde; küresel krizin Türk finans sektörüne etkisi diğer ülkelere kıyasla sınırlı kalmıştır. Türk bankalarının kriz döneminde sermaye yeterlilik oranları ile güçlü bir yapıda olması ve riskli enstrümanlara yatırım yapılmamış olması Türk ekonomisinin krize karşı dayanıklılığını arttırmıştır. Ancak ekonominin iyi işleyişinde reel sektör bankacılık ilişkisinin önemi büyüktür. Bu açıdan değerlendirildiğinde 2009 yılı içerisinde, sorunlu kredilerin toplam krediler içindeki payının giderek arttığı görülmektedir. Batık kredilerin toplam kredilere oranı % 4,5'un üzerine çıkmıştır. Finans sektörü küresel krizden fazla etkilenmese de kriz reel sektörü fazlasıyla etkilemiştir. Küresel kredi musluklarının kısılması, kredi maliyetlerinin artışı, yurtdışı pazarların daralması gibi daha birçok nedenden ötürü reel sektör büyük kayıplar yaşamıştır. Bu kayıp, ülkemiz makroekonomik göstergelerine de yansımıştır (Ertuğrul, 2010, s.62). Kriz sürecinde Türkiye'nin çeşitli makroekonomik değişkenlerindeki değişim Tablo 28'de gösterilmektedir.

Tablo 28: Kriz Döneminde Makroekonomik Göstergeler

Dönem	Reel GDP Büyüme Oranı (%)	Kapasite Kul. Oranı (%)	Sanayi Üretim Endeksi	İmalat Sanayi Üretim Endeksi	Reel Kesim Güven Endeksi	Tüketici Güven Endeksi	İşsizlik Oranı (%)	İhracat (Milyon \$)	İthalat (Milyon \$)	Enflasyon Oranı (%)
2008-1	-6,2	80,3	115,1	113,9	104,6	87,2	11,5	35183	-47320	2,8
2008-2	3,2	82,1	121,7	121,7	100,7	75,5	9,5	37671	-54418	3,7
2008-3	11,0	78,7	115,5	112,4	92,0	79,2	10,3	38990	-55171	0,8
2008-4	-13,5	71,4	104,8	102,9	58,7	71,0	12,6	28956	-36912	3,3
2009-1	-13,7	64,1	89,8	85,9	63,3	73,4	15,8	26130	-27396	0,4
2009-2	11,3	70,0	102,9	101,0	93,8	83,1	13,8	25293	-32102	1,1
2009-3	16,8	70,7	106,2	102,2	98,8	81,9	13,2	27220	-36645	0,5
2009-4	-5,5	70,7	114,4	112,8	92,5	79,2	13,2	31017	-38411	3,6
2010-1	-	-	99,6	96,5	106,0	81,9	14,5	28080	-36524	3,8

Kaynak: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), www.tcmb.gov.tr

3.6.1 Büyüme ve Üretim

Türkiye’de, küresel krizin etkileri 2008 yılının özellikle ikinci yarısından itibaren hissedilmeye başlanmıştır (Ünal ve Kaya, 2009, s.11). Büyümenin yavaşlamasında, dış kaynak teminindeki problemler ve dış talepte yaşanan düşüşler etkili olmuştur. Dış kaynak teminindeki zorlukların başta fiziki yatırımlar olmak üzere bazı ekonomik faaliyetleri frenlemesi büyüme oranında yavaşlatıcı etki yaratmıştır. Uluslararası Para Fonu’nun (IMF) yayınladığı “Dünyanın Ekonomik Görünümü” adlı raporda, Türkiye ekonomisine ilişkin olarak olumsuz dış koşulların ve yüksek mal fiyatlarının, tüketim ve yatırımda görülecek düşüşler aracılığıyla, Türkiye’deki büyümeyi yavaşlatacağı beklentisi vurgulanmıştır (Ertuğrul, 2010, s.63). Küresel krizin etkisiyle 2008 ve 2009 yılı itibariyle büyüme oranında önemli düşüşler yaşanmıştır. 2006 yılında %6,9; 2007 yılında %4,7 büyüyen Türkiye ekonomisinin yıllık büyüme oranı krizin ilk etkilerinin yaşandığı 2008 yılında %0,66 oranında gerçekleşmiştir. Krizin asıl etkilerinin hissedildiği 2009 yılında ise Türkiye ekonomisi % 4,7 oranında küçülmüştür (TCMB, 2010). Toplam GSYİH’nın dörtte birini oluşturan sanayi üretiminde, 2008’in ikinci çeyreğinden itibaren ciddi düşüşler yaşanmış ve bu durum küçülmenin tetikleyicisi olmuştur. Sanayi üretim endeksi verileri incelendiğinde Ocak 2008’de 104,2 olan endeksin krizin etkilerinin en ağır hissedildiği Şubat 2009’a gelindiğinde 84,6’ya düştüğü görülmektedir. Sanayideki durumun en önemli göstergesi kabul edilen imalat sanayi kapasite kullanımı oranındaki gelişimde de benzer bir durum yaşanmış ve 2008’in ikinci çeyreğinden itibaren düşüşler meydana gelmiştir. Ocak 2008’de % 80,3 olan imalat sanayi kapasite kullanım oranının Ocak 2009’da % 63,8 seviyesine düştüğü görülmektedir. Mayıs 2009’a gelindiğinde imalat sanayi kapasite kullanım oranları % 70,4’e yükselmiş ve son 6 ayın zirvesine çıkmıştır (TCMB, 2010). İyileşmede, KDV ve ÖTV indirimlerini içeren 6. kriz paketinin etkili olduğu söylenebilecektir (Ertuğrul, 2010, s.63).

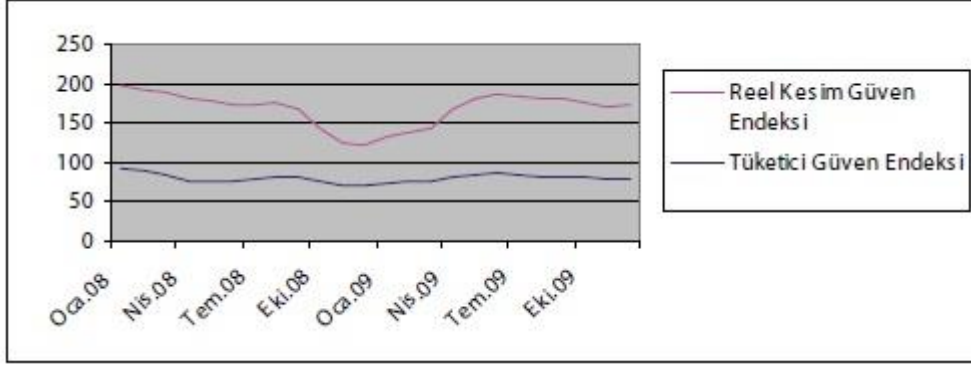
2009 yılı içerisinde açıklanan üretim rakamları, sanayinin krizden ağır bir darbe aldığını gözler önüne sermektedir. Türkiye 2009 Şubat’ta sanayinin dörtte birini kaybetmiştir. Sanayi üretiminde yaşanan küçülme son yılların en sert daralması olmuştur. Küresel krizin neden olduğu küçülmenin 1994 krizi, 1999 Asya-Rusya krizi, 2001 krizinde yaşanan daralmaların üstünde olduğu görülmektedir. 1994 ve 2001 krizleri gibi

kendinden kaynaklanan krizler yaşadığında ihracat gelirlerini arttırarak krizi aşmaya çalışan Türkiye'nin, tüm dünya talebinde düşüslere neden olan küresel krizde ihracatı arttırarak krizi atlatmak gibi bir olasılığı da sınırlı bulunmaktadır (Ertuğrul, 2010, s.63).

3.6.2 Beklentiler

Krizin ana nedeni finansal değerlerin aşırı şişmesi ve bir balon oluşturması olsa da, geleceğe yönelik olumsuz bekleyişlerin oluşturduğu panik ortamı da krizin etkilerini ağırlaştırmıştır. Düzenlenen kurtarma operasyonları ile beklentiler olumlu yöne doğru götürülerek sistemin toparlanması sağlanmaya çalışılmıştır. Ancak yaşanan panik büyüdükçe kurtarma operasyonlarının sayısı da, maliyeti de artmıştır. Kriz ortamının olduğu bir ekonomide toplumdaki bireyler ekonominin kötüye gideceğini beklemekte ve harcamalarını azaltma yoluna gitmektedirler. Tüketicilerin ihtiyatlı bir davranışla harcamalarını gözden geçirmesi, iç talebin ve ekonomik faaliyetlerin daralmasına sebep olmaktadır. Türkiye'de krize yönelik bir önlem paketinin açıklanmasında gecikilmiş olması da belirsizliği arttırarak beklentilerin olumsuz etkilenmesine neden olmuştur. Küresel mali krizin Türkiye'deki beklentileri ve güven ortamını nasıl etkilediğinin gözlenmesi açısından reel kesim güven endeksi ve tüketici güven endeksi verilerinin incelenmesi faydalı olacaktır. Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası verilerine göre Ocak 2008'de 104,2 olan reel kesim güven endeksi Aralık 2008 verilerine göre 52,3 olmaktadır. Tüketici güven endeksinde de reel kesim güven endeksindekine benzer düşüşler görülmektedir. TCMB verilerine göre Ocak 2008'de 92,1 olan tüketici güven endeksi Kasım 2008'de 68,9'a düşmüştür. Ekonominin geleceğine ilişkin beklentilerdeki değişimi gösteren CNBC-e Tüketici Güven Endeksi'nde 2009 yılı Ocak ayında yaşanan gerileme de Türkiye ekonomisinin çok hızlı bir şekilde daralmaya gittiğini teyit etmektedir (Ertuğrul, 2010, s.64).

Grafik 26: Kriz Döneminde Güven Endeksleri

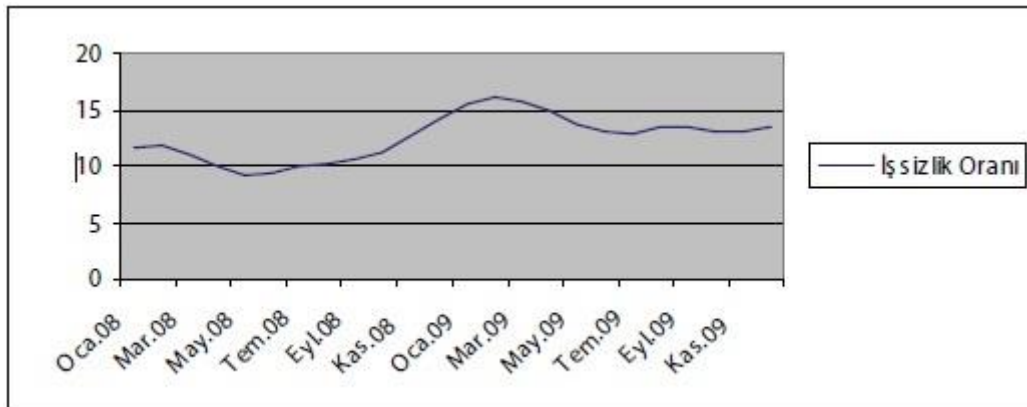


Kaynak: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, www.tcmb.gov.tr

3.6.3 İşsizlik

Küresel ekonomik kriz dünya ekonomilerinin emek piyasalarıyla birlikte Türkiye'deki emek piyasasını da olumsuz etkilemiştir. Dünya genelinde ekonomik faaliyetlerin daralması, talepteki düşüş Türkiye'nin de üretim yapısını etkilemiştir. Bu ekonomik daralmaya bağlı olarak da bazı kuruluşlar işçi çıkarma yoluna gitmişlerdir. Buna ek olarak, Türkiye'de yüksek oranda var olan kayıt dışı istihdam nedeniyle krizin işgücü piyasasında ne ölçüde tahribat yapmış olduğu, mevcut ekonomik veriler ile şu anda tam olarak tespit edilememesine rağmen, ihracata dayalı olarak üretim yapan tekstil, beyaz eşya gibi sektörlerde işten çıkarmalar gözlenmiştir (Ertuğrul, 2010, s.68). Bu bağlamda, Türkiye'de kriz döneminde işsizliğin seyri Grafik 27'de verilmiştir.

Grafik 27: Kriz Döneminde İşsizlik



Kaynak: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, www.tcmb.gov.tr

Grafik 27'ye göre, krizin üçüncü çeyreğin sonu, yani 2008 Eylül'ünden itibaren etkisini göstermesiyle işsizliğin sürekli artış gösterdiği görülmektedir. İşsizliğin en yüksek olduğu dönem ise, % 16,1 ile 2009 Şubat'ıdır. 2009 Mart'ından itibaren azalma eğilimi gösteren işsizlik, % 13 civarında bir seyir izlemektedir. Söz konusu dönemde, kapasite kullanım oranı ve sanayi üretim endeksinde artışlar görülmesine rağmen, işsizliğin % 13-14 aralığı gibi yüksek bir düzeyde seyretmesi, Türkiye'de işsizlik sorununun kalıcı ve yapısal olduğunu, mevcut krizin bu durumu daha da derinleştirdiğini göstermektedir (Ertuğrul, 2010, s.65).

3.6.4 Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

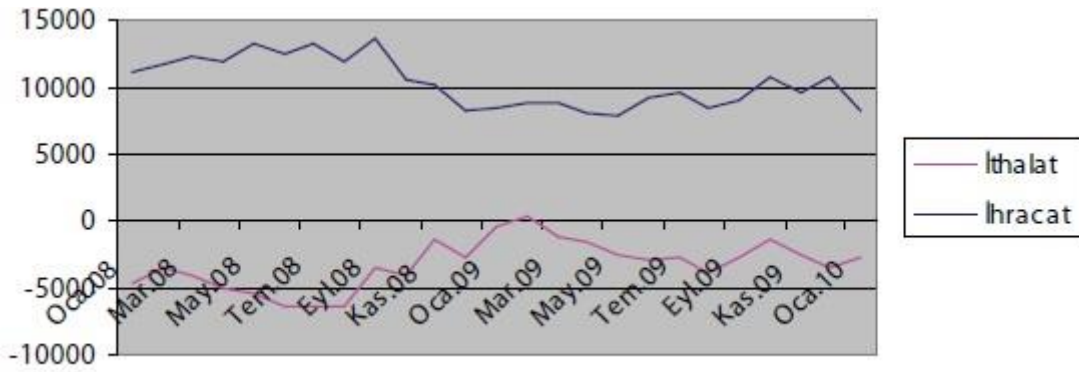
Küresel mali krizin Türkiye'ye en önemli etki kanallarından biri dış ticaret olmuştur. Küresel resesyon, kişi başı küresel gelir düzeyinin düşmesi ve ürettiğimiz mallara olan dünya talebinin düşmesi anlamına gelmektedir. İç talebin hiç değişmeyeceği varsayıldığında bile, bu durum üretim ve istihdam düzeyimizi olumsuz etkileyecektir. Türkiye ekonomisinde cari açığın finansmanı ve ekonomik büyümenin sürdürülmesinde ihracatın önemi büyüktür. Cari açığın en önemli unsurlarından olan dış ticaret açığının kriz sonrasındaki ihracat düşüşleri nedeniyle tırmanması, zaten yüksek ve artan cari açık problemi olan Türkiye ekonomisinin durumunu zora sokmuştur (Ertuğrul, 2010, s.66).

Türkiye İstatistik Kurumundan alınan Türkiye ihracatının ülke gruplarına göre dağılımına ilişkin veriler incelendiğinde 2008 yılı için 115 milyar dolar değerinde olan toplam ihracatımızın, 55,8 milyar dolarlık kısmının AB ülkeleriyle olduğu görülmektedir. 2008 yılında ABD'ye olan ihracatımız ise 3 milyar dolar değerindedir. ABD'ye olan ihracatımızın, AB'ye olan ihracatla kıyaslandığında, toplam ihracatımız içindeki payının çok düşük olduğu göz önünde bulundurulduğunda ABD'den ziyade, AB'de yaşanan durgunluğun dış ticaret üzerindeki olumsuz etkilerinin daha fazla olduğu söylenebilecektir (Ertuğrul, 2010, s.66).

2008 yılı Aralık ayında; geçen yılın aynı ayına göre ihracat % 21 azalarak 8,3 milyar dolar, ithalat % 29 azalarak 10,9 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Yine aynı dönemde AB ülkelerine yapılan ihracatın %39,4 azalma gösterdiği tespit edilmiştir. Diğer taraftan 2007 Aralık ayında % 60,3 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı, 2008 Aralık ayında % 68,2'e yükselmiştir. Bu veriler incelendiğinde, ithalatımızın

ihracatımızdan daha hızlı oranda gerilemesinin dış ticaret açığının azalmasına ve ihracatın ithalatı karşılama oranının yükselmesine neden olduğu görülmektedir. Türkiye'nin en büyük dış ticaret pazarları olan ABD ve Avrupa Birliği (AB) ülkelerinin ekonomik durgunluk içerisinde olması 2009 yılında ihracatımızın ciddi bir gerileme sürecine girmesinin nedeni olmuştur. AB pazarına olan ihracattaki gerilemede en büyük etken, taşıt araçlarındaki ihracatın yavaşlaması olmuştur (Selçuk ve Yılmaz, 2008, s.349). Dış talepteki düşüşler üretimin gerilemesine, üretimde kullanılan ara malların ithalatının azalmasına ve dolayısıyla da toplam ithalatın da azalmasına neden olmuştur (Ertuğrul, 2010, s.66). Bu durumun dış ticaret dengesine yansımaları Grafik 28'de gösterilmiştir.

Grafik 28: Küresel Krizin İhracat ve İthalat Üzerindeki Etkileri



Kaynak: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, www.tcmb.gov.tr

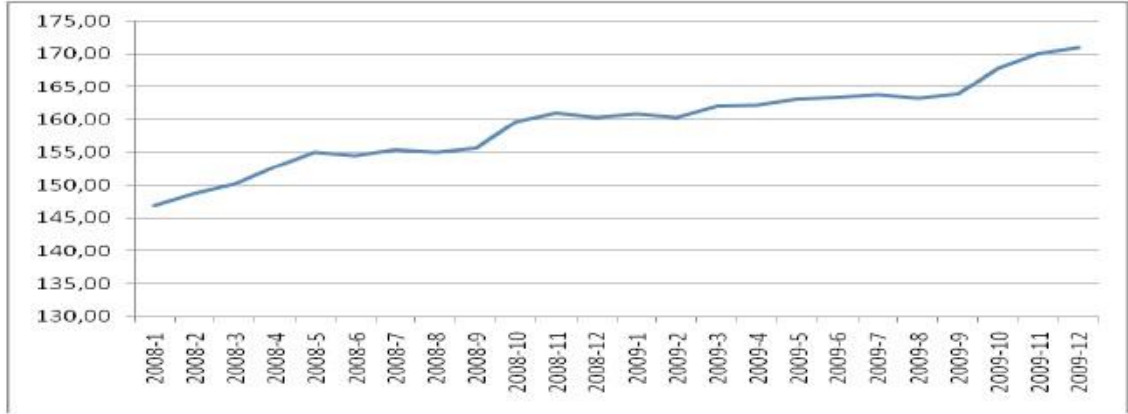
Krizin Türkiye ekonomisinde etkisini göstermeye başladığı üçüncü çeyrek sonundan itibaren ithalatın, ihracattan fazla bir düşüş göstermesiyle dış ticaret dengesinde pozitif bir gelişmenin olduğu görülmektedir. Şubat 2009'da ise ihracat, ithalatı aşmış ve bunun sonucunda dış ticaret dengesi fazla vermiştir. Fakat bu dönemden sonra ithalat hızla artış göstermiş ve dış ticaret dengesinde ardı ardına açık verilmeye başlanmıştır (Ertuğrul, 2010, s.66).

3.6.5 Enflasyon

2007 ve 2008 yılının ilk yarısında yüksek seyreden emtia ve petrol fiyatları hem cari işlemler dengesini olumsuz etkilemiş hem de Türkiye'nin enflasyon ithal etmesine yol açmıştır. Fakat emtia ve petrol fiyatlarında yaşanan mevcut düşüşe ek olarak, 2009 yılı

içerisinde düşüş trendinin devam etmesi, gerçekleşen enflasyonda yaşanan gerilemenin diğer nedenleri arasında gösterilebilir. Bu verilerden hareketle, azalan iç talep ve düşen emtia fiyatları nedeniyle 2009 yılında enflasyonun gerileme süreci içine girmiştir (Ertuğrul, 2010, s.66). Kriz döneminde enflasyonun gelişimi Grafik 29’da gösterilmiştir.

Grafik 29: Kriz Döneminde Enflasyon (TÜFE)



Kaynak: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, www.tcmb.gov.tr

Türkiye’de enflasyon, krizin başlangıcı olarak kabul edilen 2008 Eylül’ünden itibaren ilk etapta artmasına rağmen, yukarıda bahsedilen etkenlerden dolayı Kasım 2008’de düşüş göstermiştir. 2009’un ilk çeyreğinde, iktisadi faaliyetlerdeki daralmanın belirginleşmesiyle enflasyondaki yavaşlama, bütün alt gruplara yayılmıştır. Gerek temel fiyat göstergelerinin gerekse enerji ve gıda fiyatlarının yıllık artış oranları aşağı yönlü bir seyir izlemiş ve böylece Mart 2009 itibariyle enflasyon % 7,89 olarak gerçekleşerek, belirsizlik aralığının içinde kalmıştır (TCMB, 2009, s.1). 2009’un son çeyreğinde enflasyonda gözlenen artmada temel unsurlar; iç ve dış talepte gözlenen toparlanma süreci ve gıda fiyatlarının yakın zamanda görülmedik ölçüde hızlı bir artış sergilemesidir. Bu dönemde petrol ve diğer emtia fiyatlarındaki yükselişler ile iktisadi faaliyeti desteklemek amacıyla uygulanan geçici vergi indirimlerinin sona ermesi gibi gelişmeler de enflasyonun yükselmesinde etkili olmuş, böylece 2009 yılının son çeyreğinde yıllık enflasyon % 5,27 oranından % 6,53 düzeyine yükselmiştir. Öte yandan enflasyonda, yılın son çeyreğinde gözlenen artış, enflasyonun temel bileşenlerinden ziyade, para politikasının etki alanı dışında kalan kalemler ile geçici unsurlardan kaynaklandığını göstermektedir (Ertuğrul, 2010, s.68).

SONUÇ

Tarihimizin ilk küresel ölçekli krizi 2008 Küresel Finans Krizidir. Bu küresel çaptaki krizden en çok etkilenenler ise gelişmekte olan ekonomilerdir. Finansal serbestleşmeden ötürü kriz çok hızlı bir biçimde yayılım göstermektedir. Birçok gelişmiş ülkede makroekonomik istikrarsızlık finansal krizlere yol açmıştır. Özellikle finansal sektörde başlayan krizler daha sonra reel sektöre geçmektedir.

Aşırı menkul kıymetleştirmeye birlikte kredi veren bankalar riski farklı bankalara ve yatırımcılara aktarmışlardır. Kişilerin hangi risk kategorisinde bulduklarına bakılmaksızın kredi vermişlerdir. Faizlerin geçmişte düşük olmasından dolayı alt gelir grubundaki kişiler değişken faizli kredileri tercih etmişler. Fed'in faiz arttırmaları sonucu konut fiyatlarında düşüşler yaşanmış ve bu da alt gelir grubunda olan müşterilerin kredi borçlarını ödeyememelerine neden olmuştur. Kredilerin geri ödemelerinin dönmemesi sonucunda hacizli konut sayısı artmış ve evlerin değerleri düşmüştür. Bunun yanı sıra derecelendirme kuruluşları etkin biçimde çalışmamış aynı zamanda aralarındaki çıkar çatışması yaşanması ve Fed'in risk ortamına göre önlem alamaması krize erken müdahale edilememesine neden olmuştur.

Türk bankacılık sistemimize baktığımız zaman küresel kriz ABD ve AB'yi etkilediği gibi Türkiye'yi etkilememiştir. Türkiye'de kriz finansal olmaktan çok üretim ile ilgili olmuştur. Kriz reel kesime kaydıkça işsizlik sorunu ortaya çıkmaya başlamıştır. Bankacılık sistemimizin derin olmayan sığ yapısı nedeniyle türev ürünler yoktur. Mortgage kredileri de fazla tercih edilmemektedir.

2001 krizinde gerçekleştirilen yasal düzenlemelerle, bankacılık sistemimiz eski haline kıyasla daha sağlam bir yapıya bürünmüştür. ABD ve AB de likidite sorunu yaşandığından ülkemizin dış borçlanma oranında daralma meydana gelmiştir. Avrupa ekonomilerinin küresel kriz nedeniyle durgunlaşması sonucu Türkiye ekonomisini yavaşlatmıştır. 2008 Mortgage krizinde gördüğümüz gibi krizlere karşı daha sağlam olabilmemiz için önlemlerimizi zamanında almamız gerekmektedir.

KAYNAKÇA

- AFŞAR, M.(2004). Finansal Küreselleşme ve Türk Bankacılık Krizleri üzerine Etkisi. Anadolu Üniversitesi Yayınları, Yayın No: 1558, Eskişehir
- AFŞAR, M.(2011). Küresel Kriz ve Türk Bankacılık Sektörüne Yansımaları, Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi, Ekim
- ALANTAR, D.(2008). Küresel Finansal Kriz: Nedenleri ve Sonuçları Üzerine Bir Değerlendirme
- ALBO, Greg; GİNDİN, Sam; PANİTCH Leo; (2010). In And Out Of Crisis: The Financial Meltdown And Left Alternatives,PM Press
- ALTUNÖZ, U.(2013). Finansal Krizler Erken Uyarı Sistemleri ve 2008 Krizi İçin TR-ABD Örneği.
- APAK, S., AYTAÇ, A.(2009). Küresel Krizler, Kronolojik Değerlendirme ve Analiz. İstanbul, Avcıol Basım Yayın
- ARIKAN, A.N.(2008). Amerika Birleşik Devletlerindeki Mali Kriz ve Petrol Fiyatlarındaki Değişimler: Nedenleri ve Sonuçları.Ankara
- ARTAR, O.K., SARIDOĞAN, A.A.(2012). Küresel Finansal Krizin Türkiye'de Bankacılık Sektörü Mali Yapısına Etkiler. Marmara Sosyal Araştırmalar Dergisi, Haziran Sayı 2,4-16. Yapısına Etkileri", Marmara Sosyal Araştırmalar Dergisi, Haziran Sayı 2, 2012
- ATAŞ, B.(2013). Küresel ekonomik krizler ve ülkelerin küresel krizlerden sonraki toparlanma performanslarına yönelik bir araştırma. İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yüksek Lisans Tezi
- BARATOV, K.(2009). Bir Krizin Kısa Hikayesi. Arkadaş Yayınevi, Ankara.
- BASTI, E.(2006). Kriz Teorileri Çerçevesinde 2001 Türkiye Finansal Krizi, SPK Yayınları, Yayın No:191, Ankara
- BATIREL, Ö.F.(2008). Global Ekonomik Kriz ve Türk Kamu Maliyesi İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, Sayı:13

- BAYRAKTUTAN, Y.(2000). Küreselleşme, Kriz ve IMF.Liberal Düşünce, sayı:19
- BDDK, Finansal Piyasalar Raporu(2011), Eylül, Sayı 23
- BDDK (2011). Türk Bankacılık sektörünün Genel Görünümü. Şubat
- BLACKBURN, R.(2008). The Subprime Crisis, New Left Review, 50, March-April (çevrimiçi) <http://www.newleftreview.org/?page=article&view=2715>
- COŞAR, N., BİLDİRİCİ M.(2010). Tarihi Siyasi Sosyal Gelişmelerin Işığında Türkiye Ekonomisi
- COŞKUN, A.(2011). Liberal Ekonominin Çöküşü. Küresel Kriz
- COŞKUN, Y.(2009). Küresel Kriz Sürecinde Yatırım Bankaları ile Diğer Finansal Araçlarda Yaşanan Finansal Başarısızlıklar ve Kamusal Müdahaleler. Bankacılar Dergisi, Sayı 71
- CRETU, A.Ş., STANEF R.M.(2010). Effects of Global Financial Crisis. Metalurgia International,C:15, No:1
- ÇETİNKAYA, M.(2011). Küresel Ekonomik ve Finansal Kriz Türkiye Ekseninde Sorunlar ve Çözüm Önerileri
- ÇEVİŞ, İ.(2005). Para Krizlerine Ampirik Bir Yaklaşım. SPK Yayınları, Yayın No: 187, Ankara,
- ÇİNKO L., AK R.(2009). Küreselleşen Ekonomilerde Yaşanan Bankacılık Krizleri'nin Anatomisi. Maliye Finans Yazıları, Yıl: 23, Sayı:83, Nisan
- DEMİR, F., KARABIYIK, A., ERMIŞOĞLU, E., KÜÇÜK, A.(2008). ABD Mortgage Krizi.. BDDK Çalışma Tebliği. Sayı: 3,
- DEMİRCİ, N.(2005). Finansal Krizlerin Anatomisi: Modern Kriz Teorileri Işığında Gelişmekte Olan Ülkeler ve Türkiye. SPK Yayınları, Yayın No: 186, Ankara.
- DÖNMEZ, P.A(2009). Küresel Kriz ve Ülkeler Tarafından Alınan Önlemler, Bankacılar Dergisi, No: 68
- EĞİLMEZ, M.(2008). Küresel Finans Krizi Piyasa Sisteminin Eleştirisi. İstanbul: Remzi Kitapevi
- ELLİS, D.(2008). U.S. Seized Fannie And Freddie. Cnnmoney.Com,

(Çevrimiçi).(29.04.2015).http://money.cnn.com/2008/09/07/news/companies/fannie_freddie/index.htm

ERDAL, A.(2011). 2008 Küresel Krizi ve Türkiye Ekonomisine Etkileri. Yüksek Lisans Tezi

EROLGAÇ, Y.(2009).Küresel Krizi Yaratanlar, Amerikan Rüyasının ve Doların Sonu Geldi mi? İstanbul, İnkılap Kitapevi

ERTUĞRUL, C., İPEK, E., ÇOLAK, O.(2010).Küresel Mali Krizin Türkiye Ekonomisine

Etkileri,AkademikFener.(Çevrimiçi),(29.04.2015).http://www.bjmer.net/Makaleler/354500762_59-72%20cemil-evren-olcay.PDF

EVLİYAOĞLU, T.(2010).2008 Krizi Sonrası Yeniden Yapılanan Dünya Ekonomisi. Yüksek Lisans Tezi, İstanbul

FOSTER, J.B, MAGDOFF, F.(2008). Financial Dmplosion And Stagnation Bask To Real Economy. Montly Review, (Çevrimiçi) (29.04.2015) <http://www.monthlyreview.org/081201foster-magdoff.php>

FOSTER, J. B. “Postscript To “The Financialization Of Capital And TheCrisis” Monthly Review, (Çevrimiçi) (29.04.2015) <http://mrzine.monthlyreview.org/2008/foster251008.html>

GRAY, J.(2008). A shattering moment in America's fall from power. the Observer (Çevrimiçi) (29.04.2015) <http://www.commondreams.org/views/2008/09/28/shattering-moment-americas-fall-power>

KAUFMAN, G.G.(2001). Banking and Currency Crises and Systemic Risk: A Taxonomy and Review. Federal Reserve Bank of Chicago

KAYAHAN, C.(2009). Finansal Türevler: Efsaneleri ve Algılanma Hataları. Celal Bayar Üniversitesi, Yönetim ve Ekonomi Dergisi, 16(1)

KİBRİTÇİOĞLU, A.(2001). Türkiye’de Ekonomik Krizler ve Hükümetler, 1969-2001. Yeni Türkiye Dergisi, Ankara (Çevrimiçi)(27.04.2015) <http://80.251.40.59/politics.ankara.edu.tr/kibritci/ytd-kibritcioglu.pdf>

KİBRİTÇİOĞLU, B.(2000). Parasal Krizler. Hazine Müsteşarlığı Yayınlanmamış

Uzmanlık Tezi, Ankara

KLİMAN, A.(2008). A Crisis For The Centre Of The System, Internaional (Çevrimiçi)
(23.04.2015) <http://isj.org.uk/a-crisis-for-the-centre-of-the-system/>

KURUL, D., ALPER, K.(2010). Küresel Kriz ve Kredi Eğilimleri. TCMB Ekonomi Notları,

KUTLU, H.A., DEMİRCİ, N.S.(2011). Küresel Finansal Krizi (2007-?) Ortaya Çıkaran Nedenler, Krizin Etkileri, Krizden Kısmi Çıkış Ve Mevcut Durum. Muhasebe ve Finansman Dergisi, Ekim

LOHR, S.(2008).Government's Leap Into Banking Has its Perils. New York Times (Çevrimiçi) (21.04.2015)
http://www.nytimes.com/2008/10/18/business/18system.html?pagewanted=1&_r=1

MCNALLY, D.(2009). From Financial Crisis To World-Slump: Accumulation, Financialisation, And The Global Slowdown. Historical Materialism, 17, (Çevrimiçi)
(21.04.2015) <http://www.havenscenter.org/files/FromFinancialCrisistoWorldSlump.pdf>

NORRİS, F. Socialism, 21st Century Style. New York Times

NTV MSNBC.(2008). 10 Soruda Küresel Kriz. (Çevrimiçi) (21.04.2015)
<http://arsiv.ntv.com.tr/news/460082.asp>

OSMANOĞLU, H.(2012). Finansal Krizin Gizli Doğası Maça Kızı Efektii.(Birinci Baskı), 92-93

ÖZATAY, F.(2010). Finansal Krizler ve Türkiye (İkinci Baskı), İstanbul, Doğan Egmont Yayıncılık

ÖZDEMİR, K., DURUSOY, S.(2011). Türkiye Ekonomisi. Lisans Yayınevi

ÖZSOYLU, A.F., ÜNLÜKAPLAN İ., GEDİK, M.A.(2010). Küresel Kriz ve Türkiye Adana: Karahan Kitabevi

ÖZTÜRK, S., GÖVDERE, B.(2010). Küresel Finansal Kriz ve Türkiye Ekonomisine Etkileri. Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, c.15

ÖZTÜRK, S., SÖZDEMİR, A. (2012). Küresel Krizin Ekonomik Etkileri:

Küreselleşmenin Krizi.

PANİTCH, L., GİRDİN, S.(2008). The Current Crisis: A Socialist Perspective. (Çevrimiçi) (21.04.2015) <http://www.socialistproject.ca/bullet/bullet142.html>

SARITAŞ, S.(2011). Kriz Teorileri Doğrultusunda 2008 Krizinin Değerlendirilmesi. İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi

SORKİN, A.R.(2008). Jp Morgan Pays \$2 A Share For Bear Stearns. New York Times, (Çevrimiçi) (20.04.2015) <http://www.nytimes.com/2008/03/17/business/17bear.html>

SORKİN, A. R.(2008). Lehman Files For Bankruptcy; Merrill is Sold. New York Times, (Çevrimiçi) (18.04.2015) <http://www.nytimes.com/2008/09/15/business/15lehman.html?pagewanted=all>

TCMB, Akademik Fener, 2010 <http://www.tcmb.gov.tr>

TCMB, Enflasyon Raporu 2009-III. <http://www.tcmb.gov.tr>

TCMB, Enflasyon Raporu 2010-I. <http://www.tcmb.gov.tr>

TCMB, Enflasyon Raporu, 2009-II. <http://www.tcmb.gov.tr>

TCMB, Finansal İstikrar Raporu, 2010

TCMB, Finansal İstikrar Raporu, Kasım, 2011

TDK(1994) Türk Dil Kurumu Okul Sözlüğü, Türk Tarih Kurumu Basım Evi, Ankara, 1994

TEPAV, Türkiye Ekonomi Politikaları Araştırma Vakfı, Küresel Kriz Çalışma Grubu, 2007 08 Küresel Finans Krizi ve Türkiye: Etkiler ve Öneriler

THOMAS, L. Jr.E. Stanley O'Neal Steps Down From Merrill Lynch, New York Times

TÜREL, O.(2009). Dünya Ekonomik Bunalımının Türkiye'ye 2008-2009'daki Yansımaları Üzerine Notlar. Finans Politik ve Ekonomik Yorumlar, Cilt: 46, Sayı 533

URAL, M.(2003). Finansal Krizler ve Türkiye. Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Cilt:18, Sayı:1

ÜNAL, A., KAYA, H. (2009). Küresel Kriz ve Türkiye

YILDIZ, M.(2011). 2008 Yılı Küresel Krizinin Önemi ve Türkiye'ye Yansımaları

Yüksek Lisans Tezi

YILMAZ, D.(2009). Küresel Kriz, Etkileri ve Para Politikası Uygulamaları. TCMB
Merkez Bankası