

**T.C.
KIRIKKALE ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI**

Fatih PİRİNÇÇİ

**MORTGAGE KRİZİNİN GENEL BİR ANALİZİ VE KRİZ
SONRASI ALINAN ÖNLEMLER**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

TEZ YÖNETİCİSİ:

Doç. Dr. Latif ÖZTÜRK

KIRIKKALE-2012

T.C
KIRIKKALE ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜ'NE

Fatih PİRİNÇÇİ tarafından hazırlanan “Mortgage Krizinin Genel Bir Analizi ve Kriz Sonrası Alınan Önlemler” başlıklı tez, jürimiz tarafından İktisat Anabilim Dalından Yüksek Lisans Tezi olarak OYBİRLİĞİ/OYÇOKLUĞU ile kabul edilmiştir.

Doç. Dr. Mehmet DİKKAYA
Jüri Başkanı

Doç. Dr. Latif ÖZTÜRK
Üye
(Tez Danışmanı)

Yrd. Doç. Dr. M. Veysel Kaya
Üye

ÖZET

2007 yılı sonlarında ABD Mortgage piyasasında başlayan dalgalanma, zamanla likidite krizine dönüşmüş, ABD ve AB başta olmak üzere tüm dünyaya yayılarak “küresel” bir kriz haline gelmiştir. Küresel bir hal alan Mortgage krizi, dünya genelinde ekonomik büyüme başta olmak üzere, istihdam ve ticaret hacmi üzerinde olumsuz etkiler meydana getirmiştir. Türkiye ise krizden farklı kanallardan etkilenmesine rağmen, diğer ülkeler gibi büyük boyutlara ulaşan ciddi olumsuzluklar yaşamamıştır. Kriz sonrası özellikle ABD ve AB gibi gelişmiş ülkelerde birçok finans kuruluşu zarara uğrayıp, batık banka sayısının artış gösterdiği bir dönem yaşanırken, Türkiye’de 2001 krizi sonrası alınan önlemler ve sağlam yapısıyla Türk bankacılık sektörü diğer ülkelere göre krizden fazla etkilenmemiştir. Tüm dünya ekonomilerinde olumsuz etkilerini hissettiren Mortgage krizine karşı başta ABD ve AB olmak üzere birçok ülkede önlemler alınmıştır. Özellikle finans sektörünü olumsuz etkileyen Mortgage krizi sonrası birçok ülkede zarara uğramış finans kuruluşlarının kurtarılması için kurtarma paketlerinin hazırlandığı, batık bankaların kamulaştırılması gibi müdahaleci anlayışlara gidildiği gözlenmiştir. Türkiye’de ise talep artırmak ve istihdam artışını sağlamak için ciddi adımlar atılmıştır. Olumsuz etkileri sebebiyle 1929 Büyük Dünya Buhan’ ı ile karşılaştırılan Mortgage krizinin derinliği 1929 yılındaki krizden daha yıkıcı olmuş, etki alanı ise çok daha geniş alanlara yayılmıştır. Bu özellikleriyle de Mortgage krizi tüm dünya ekonomilerini etkisi altına alan “küresel” bir krize dönüşmüştür.

Anahtar kelimeler: Ekonomik Kriz, Mortgage Sistemi, Mortgage Krizi

ABSTRACT

The fluctuation in the US mortgage market which started at the end of the year 2007, was transformed in time into a liquidity crisis, and it turned out to become a “global” crisis which was spread all over the world; especially in the USA and EU. The mortgage crisis became a global phenomenon, it caused negative effects on employment, trade, and especially on the economical growth. Although Turkey has been affected by the crisis in other ways, it hasn't experienced the same catastrophic situations which were faced by other countries. While especially in highly developed countries like the USA and EU many commercial finance companies suffered losses after the crisis, and while the number of bankrupt banks were increasing, the Turkish banking sector wasn't as much influenced by the crisis as other countries, because many precautions were taken and the structure of the banks were solid after the fatal crisis Turkey had undergone in the year 2001. The negative effects of the mortgage crisis was felt by all the worlds' economy, and especially the economy of USA and EU, which caused many countries to be precautious. Bailouts were arranged to rescue the finance companies which suffered losses in many countries after the mortgage crisis which had adversely effected the finance sector especially, it was observed that interfering mentalities like publicising bankrupt banks were performed. Effective interventions were taken for increasing the demands and increasing employment in Turkey. It was found out in a comparison of the world crisis of 1929 and the mortgage crisis that, the depth of the mortgage crisis was more devastating, and its impact area was spread over wider fields. The mortgage crisis has been transformed with these features into a “global” crisis which effected all the world's economies.

Key words: Economic Crisis, Mortgage System, Mortgage Crisis

KİŞİSESEL KABUL / AÇIKLAMA

Yüksek Lisans tezi olarak hazırladığım “Mortgage Krizinin Genel Bir Analizi ve Kriz Sonrası Alınan Önlemler” adlı çalışmamı, ilmi ahlak ve geleneklere aykırı düşecek bir yardıma başvurmaksızın yazdığımı ve faydalandığımı eserlerin bibliyografyada gösterdiklerimden ibaret olduğunu, bunlara atıf yaparak yararlanmış olduğumu belirtir ve bunu şeref ve haysiyetimle doğrularım.

Fatih PİRİNÇÇİ

30.07.2012

ÖNSÖZ

Bu çalışmamızda, mortgage sistemi ve mortgage sisteminde meydana gelen krizin anlaşılması ve anlatılması amaçlanmıştır. Amaçlanan konuların daha iyi anlaşılabilmesi için mortgage sisteminin genel yapısı ile 2000-2007 yılları arasında seyreden iktisadi olaylar ve 2008 yılında meydana gelen krizin anlaşılması için gayret edilmiştir. Mortgage sistemi 2000’li yılların ortalarına kadar özellikle gelişmiş ülkelerde sorunsuz bir şekilde işlemiştir. 2004 yılı ve sonrasında ise faiz oranlarının artışa geçmesiyle, alınan krediler artık geri ödenmemeye başlanmıştır. Bunun sonucu olarak 2007 yılında mortgage piyasalarında ciddi dalgalanmalar yaşanmıştır. Bu yaşanan olumsuzlukların devamında ise 2008 yılında Mortgage piyasalarında kriz meydana gelmiştir.

Çalışmamızda, krizin tüm dünya finans piyasalarını etkileyerek küresel bir krize dönüşümü anlatılmıştır. Buna bağlı olarak Mortgage krizinin her ülkeyi farklı boyutlarda etkileyerek kriz sonrası oluşan derinliğin her ülke için aynı boyutlarda olmadığı da çalışmamızda irdelenmiştir. Ayrıca küreselleşen dünya ekonomilerinde, kriz sonrası işsizlik oranlarında artış, ekonomilerde ise daralmaların meydana geldiği görülmüştür.

Çalışmamızda, entegre bir hale gelen günümüz dünya ekonomisinde krizin yol açtığı olumsuz göstergeler detaylı bir şekilde incelenmiştir. ABD’de başlayan mortgage krizinin tüm dünya ekonomileri üzerindeki etkisi sonucu “küresel kriz” olarak adlandırılan ve kriz sonrası gelecekteki dünya ekonomisinin yanı sıra siyasi şekillenmenin nasıl olacağı da çalışmamızda anlatılmıştır.

Yine bu çalışmada, Mortgage krizini, ve bunun dünya ve Türkiye’ye olan etkilerini anlamaya ve anlatmaya çalıştık. Bunun için çeşitli bilimsel eserlerin kullanılması için gayret edilmiştir. Ayrıca bilimsel bir metodoloji ile anlaşılır sonuçlar temin edilmeye çalışılmıştır.

Bu çalışma sürecinde karşılaştığım zorlukların aşılmasında değerli yardımlarını esirgemeyen tez danışmanım sayın Doç. Dr. Latif ÖZTÜRK’e ayrıca çalışma süresince yardımlarını esirgemeyen dostlarım, arkadaşlarım, anne, baba ve kardeşlerime de ayrıca teşekkürlerimi arz ederim.

İÇİNDEKİLER

ÖZET	ii
ABSTRACT	iii
KİŞİSESEL KABUL / AÇIKLAMA	iv
ÖNSÖZ	v
İÇİNDEKİLER	vi
TABLolar LİSTESİ	x
GRAFİK VE ŞEKİL LİSTESİ	xi
KISALTMALAR LİSTESİ	xii
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

EKONOMİK KRİZ KAVRAMI, TÜRLERİ VE MORTGAGE KRİZİ ÖNCESİ YAŞANAN FİNANSAL KRİZLER

1.1. EKONOMİK KRİZ KAVRAMI	4
1.1.1. Reel Sektör Krizleri	5
1.1.2. Finansal Krizler	6
1.1.2.1. Sistematik Finansal Krizler	7
1.1.2.2. Dış Borç Krizleri	7
1.1.2.3. Bankacılık Krizleri	8
1.1.2.4. İkiz Krizler	9
1.1.2.5. Para Krizleri	10
1.2. FİNANSAL KRİZ MODELLERİ.....	11
1.2.1. Birinci Nesil (Kanonik) Kriz Modelleri	11
1.2.2. İkinci Nesil Kriz Modelleri	13
1.2.3. Üçüncü Nesil Kriz Modelleri	14
1.3. EKONOMİK KRİZLERİN KAPSAMI	15
1.4. MORTGAGE KRİZİ ÖNCESİ MEYDANA GELEN FİNANSAL KRİZLER	16
1.4.1. 1929 Büyük Dünya Krizi (Büyük Buhan)	16
1.4.1.1. 1929 Krizinin Türkiye'ye Etkileri	17

1.4.2. Latin Amerika Krizi Ve Tekila Etkisi	19
1.4.3. Güneydoğu Asya Krizi	21
1.4.3.1. Krizin Etkileri	22

İKİNCİ BÖLÜM

MORTGAGE (İPOTEKLİ KONUT FİNANSMAN) SİSTEMİ VE MORTGAGE SİSTEMİNİN ÜLKE UYGULAMALARI

2.1. GENEL OLARAK MORTGAGE KAVRAMINA BAKIŞ	24
2.2. MORTGAGE SİSTEMİNİN TARİHSEL GELİŞİMİ	24
2.3. KONUT FİNANSMAN SİSTEMLERİ.....	26
2.3.1. Konut Finansmanında Direkt (Dolaysız) Finansman Sistemi	26
2.3.2. Konut Finansmanında Sözleşme Sistemi	26
2.3.3. Konut Finansmanında Mevduat Finansman Sistemi	27
2.3.4. Konut Finansmanında İpotek Bankası Sistemi	27
2.4. MORTGAGE KREDİSİ TÜRLERİ	28
2.4.1. Ödeme Şekillerine Göre Mortgage	28
2.4.1.1. Devlet Garantili / Sigortalı Krediler	28
2.4.1.2. Prime Mortgage (Üst Gelir Grubu)	29
2.4.1.3. Alt – A Mortgage (Orta Gelir Grubu)	30
2.4.1.4. Subprime Mortgage (Alt Gelir Grubu)	31
2.4.2. Faiz Yapılarına Göre Mortgage	32
2.4.2.1 Sabit Oranlı İpoteğe Dayalı Krediler	32
2.4.2.1.1. Sabit Taksitle Ödemeli İpotekli Krediler	33
2.4.2.1.2. Anaparanın Eşit Taksitler Halinde, Sabit Faiz Oranı Üzerinden Ödendiği İpoteğe Dayalı Krediler	33
2.4.2.1.3. Kademeli Artan Geri Ödemeli İpotekli Krediler	33
2.4.2.2. Değişken Oranlı İpotekli Krediler	34
2.4.2.3. Diğer İpoteğe Dayalı Krediler	35
2.4.2.3.1. Balon krediler.....	35
2.4.2.3.2. Çift Oranlı İpoteğe Dayalı Krediler	36
2.5. MORTGAGE (İPOTEKLİ KONUT FİNANSMAN) SİSTEMİNİN TAŞIDIĞI RİSKLER	36
2.5.1. Faiz Riski	36

2.5.2. Erken Ödeme Riski	37
2.5.3. Kredi Riski	37
2.5.4. Likidite Riski	38
2.6. MORTGAGE SİSTEMİNİN ÜLKE UYGULAMALARI	38
2.6.1. ABD’de Mortgage Uygulaması	39
2.6.1.1. Mortgage Sisteminin ABD’de İşleyişi	41
2.6.2. AB Ülkelerinde Mortgage Uygulamaları	43
2.6.3. Türkiye’de Mortgage Uygulaması	46
2.6.3.1. Türkiye’de Konut Sektörünün Sorunları ve Getirilen Çözümler	48

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

MORTGAGE KRİZİ, KRİZİN KÜRESELLEŞMESİ VE KRİZİN ÜLKE EKONOMİLERİ ÜZERİNDEKİ YANSIMALARI

3.1. MORTGAGE KRİZİNİN LİKİDİTE KRİZİNE DÖNÜŞÜM SÜRECİ .	50
3.2. KRİZ SÜRECİNİN BAŞLAMASI VE KRİZE SEBEP OLAN FAKTÖRLER.....	52
3.3. MORTGAGE KRİZİNİN KÜRESEL KRİZE DÖNÜŞMESİ	58
3.4. MORTGAGE KRİZİNİN ABD, AB VE TÜRKİYE EKONOMİLERİ ÜZERİNDEKİ YANSIMALARI	59
3.4.1. Mortgage Krizinin Ekonomik Büyümeye Etkisi	59
3.4.2. Mortgage Krizinin İstihdama Etkisi	61
3.4.3. Mortgage Krizinin Bankacılık Sektörüne Etkisi	64
3.4.3.1. Mortgage Krizinin ABD Bankacılık Sektörüne Etkisi	64
3.4.3.2. Mortgage Krizinin AB Bankacılık Sektörüne Etkisi	65
3.4.3.3. 2007 Yılında Türk Bankacılık Sektörünün Görünümü	68
3.4.3.4. Mortgage Krizinin Türk Bankacılık Sektörüne Etkisi Ve Kriz Sonrası Türk Bankacılık Sektörünün Görünümü	69
3.5. MORTGAGE KRİZİNİN TÜRKİYE EKONOMİSİNİ ETKİLEDİĞİ DİĞER KANALLAR	73

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

MORTGAGE KRİZİNE KARŞI ALINAN ÖNLEMLER, MORTGAGE KRİZİNİN 1929 KRİZİ İLE KARŞILAŞTIRILMASI VE MORTGAGE KRİZİNE KARŞI FİNANSAL SİSTEMDE ALINMASI GEREKEN ÖNLEMLER

4.1. MORTGAGE KRİZİNE KARŞI ALINAN ÖNLEMLER	78
4.1.1. ABD’de Alınan Önlemler	78
4.1.1.1. George W.Bush Döneminde Alınan Önlemler	78
4.1.1.2. Barack Obama Döneminde Alınan Önlemler	79
4.1.1.3. ABD’de Para Politikasında Alınan Önlemler	82
4.1.1.4. ABD’de Maliye Politikasında Alınan Önlemler	82
4.1.2. Mortgage Krizine Karşı ABD Ve Diğer Ülkelerin Kamu Maliyesinde Aldığı Önlemler	83
4.1.3. TÜRKİYE’DE ALINAN ÖNLEMLER	84
4.1.3.1. Mortgage Krizine Karşı Hükümet Ve TCMB Tarafından Alınan Önlemler.....	84
4.1.3.2. Mortgage Krizine Karşı Üretim Ve İhracata Yönelik Kredi Ve Garanti Desteklemeleri.....	86
4.1.3.3. Mortgage Krizine Karşı İstihdama Yönelik Önlemler.....	87
4.1.3.4. Mortgage Krizine Karşı Bankacılık Sektöründe Alınan Önlemler.....	88
4.2. 1929 BÜYÜK DÜNYA BUHRANI İLE MORTGAGE KRİZİNİN FARKLARI VE MORTGAGE KRİZİNE KARŞI ÇÖZÜM ÖNERİLERİ	89
4.2.1. 1929 Krizi ile Mortgage Krizinin Farklılıkları	89
4.2.2. Mortgage Krizi Sonrası Finansal Sistemde Alınması Gereken Önlemler.	91
SONUÇ	92
EKLER	95
KAYNAKLAR	104
ÖZGEÇMİŞ	114

TABLolar LİSTESİ

Tablo 2.1: ABD ve AB İpotek Sistemleri	45
Tablo 3.1: İşgücü Durumu	63
Tablo 3.2: Kriz Sonrası Bankacılık Sisteminde Çalışanlar (Aralık 2009- Aralık 2010)	70
Tablo 3.3: Kriz Sonrası Bankacılık Sisteminde Çalışanlar (Mart 2011- Mart 2012)	71
Tablo 3.4: Aralık 2007-Mart 2012 Banka ve Şube Sayıları	72
Tablo 3.5: Aralık 2007-Mart 2012 Bankacılık Sisteminde Çalışanlar	72
Tablo 3.6: Dış Ticaret.....	74
Tablo 3.7: İthalatın Ana Mal Gruplarına Göre Dağılımı	75
Tablo 3.8: Sermaye Hareketleri	76
Tablo 4.1: Paketin Değerlendirmesi ve Piyasadan Gelen İlk Tepkiler	81

GRAFİK VE ŞEKİL LİSTESİ

GRAFİK LİSTESİ

Grafik 2.1: Mortgage Piyasasının İşleyişi 43

ŞEKİL LİSTESİ

Şekil 1.1: Finansal Kriz Őeőitleri 5

KISALTMALAR LİSTESİ

AB	:Avrupa Birliği
ABD	:Amerika Birleşik Devletleri
a.g.e.	:Adı Geçen Eser
a.g.m.	:Adı Geçen Makale
a.g.r.	:Adı Geçen Rapor
AIG	:American International Group
ARMs	:Ayarlanabilir Oranlı İpotekli Krediler (Adjust Rate Mortgage Loans)
ATM	:Otomatik Vezne Makinesi(Automated Teller Machine)
b.	:Baskı
BDDK	:Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu
Bk	:Bakınız
BSMV	:Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi
c.	:Cilt
C.Ü.	:Cumhuriyet Üniversitesi
CAM	:Anaparanın Eşit Taksitler Halinde, Sabit Faiz Üzerinden Ödendiği İpoteğe Dayalı Krediler (Constant Amortization Mortgage Loan)
CCCS	:Tüketici Kredisi Danışma Hizmetleri (Consumer Credit Counselling Service)
D.E.Ü	:Dokuz Eylül Üniversitesi
DFİF	:Destekleme ve Fiyat İstikrarı Fonu
DİBS	:Devlet İç Borçlanma Senedi
DPT	:Devlet Planlama Teşkilatı
ERM	:Avrupa Para Sisteminin Döviz Kuru Mekanizması
FDIC	:Federal Mevduat Sigorta Kurumu (Federal Deposit Insurance Corporation)
FED	:Amerika Merkez Bankası (Federal Reserve Banks)
FHA	:Fedarel Konut İdaresi (Federal Housing Administration)
FHLMC	:Federal Konut İpotek Kredisi Şirketi (Federal Home Loan Mortgage Corporation)
FNMA	:Federal Ulusal İpotek Birliği (Federal Housing Administration)

FRM	:Sabit Taksitle Ödemeli İpotekli Krediler (Fixed Rate Level Payment Mortgage Loans)
G20	:Gelişmiş 20 Ülke
GATT	:Gümrük Tarifeleri Ve Ticaret Genel Antlaşması (General Agreement on Tariffs and Trade)
GNMA	:Ayarlanabilir Oranlı İpotekli Krediler Kamu İpotek Birliği (Government National Mortgage Association)
GPMs	: Kademeli Artan Geri Ödemeli İpotekli Krediler (Fixed Rate Graduated Payment Mortgage Loans)
GSMH	:Gayri Safi Milli Hasıla
GSYH	:Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
HOLC	:Ev Sahipleri Borç Kanunu (Home Owners' Loan Corporation)
HUD	:İmar ve Şehircilik Geliştirme Dairesi (Housing and Urban Development)
IMF	:Uluslararası Para Fonu (International Monetary Fund)
İ.Ü.	:İstanbul Üniversitesi
İSO	:İstanbul Sanayi Odası
İ.İ.B.F.	:İktisadi ve İdari Bölümler Fakültesi
İMKB	:İstanbul Menkul Kıymet Borsası
İKMEK	:İpotek Karşılığı Menkulleştirilmiş Krediler
İŞKUR	:Türkiye İş Kurumu
KDV	:Katma Değer Vergisi
KİK	:Kamu İhale Kurumu
KKDF	:Kaynak Kullanımı Destekleme Fonu
KOBİ	:Küçük Ve Orta Boy İşletmeler
KOSGEP	:Küçük Ve Orta Ölçekli İşletmeleri Geliştirme Ve Destekleme İdaresi Başkanlığı
LIBOR	:Londra Bankalararası Para Piyasası (The London Interbank Offered Rate)
NAFTA	:Kuzey Amerika Ülkeleri Serbest Ticaret Antlaşması (The North American Free Trade Agreement)
NİNJA	:No Income No Job or Asset
MÜSİAD	:Müstakil Sanayici ve İşadamları Derneği

ÖTV	:Özel Tüketim Vergisi
p.	:Sayfa (page)
PCs	:Katılım Sertifikası (Participation Certificates)
s.	:Sayfa
s.y.	:Sayfa Yok
SEC	: ABD Sermaye Piyasası Kurulu (U.S. Securities and Exchange Commission)
SGK	:Sosyal Güvenlik Kurumu
t.y.	:Tarih Yok
TBB	:Türkiye Bankalar Birliği
TCMB	:Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TOBB	:Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği
TÜİK	:Türkiye İstatistik Kurumu
TYÇP	:Toplum Yararına Çalışma Programları
TÜSİAD	:Türkiye Sanayiceleri ve İşadamları Derneği
VA	:Emekli Askerler Topluluğu (Veterans Administration)
v.d	:Ve Diğerleri
VRMs	:Değişken Oranlı İpotekli Krediler (Variable Rate Mortgage Loans)

GİRİŞ

Mortgage terimi, anlam olarak ipotek teriminin karşılığı olarak kullanılmaktadır. Konut sahibi olmak isteyen kişilerin hazırlamış olduğu peşinat dışındaki kısmın krediyi veren kuruluş tarafından ödendiği bir sistemdir. Mortgage sistemi, krediyi alan tarafın kredi borcunu krediyi veren kuruluşa uzun vadeli olarak ödediği bir sistemdir. Bu çalışmamızda ilk uygulamasını 1200'lü yıllarda Avrupa kıtasında gördüğümüz, modern anlamda ise ABD'de sigorta şirketlerinin öncülüğünde gelişen mortgage sisteminin ABD, AB ve Türkiye'deki uygulamaları anlatılmıştır.

Mortgage sisteminde özellikle 2001 yılından sonra verilen konut kredilerinin yavaş yavaş amacından sapmaya başladığı görülmektedir. Kriz öncesi ekonomideki olumlu koşulların etkisiyle, bu krediler özensiz bir şekilde verilmiştir. Bu özensiz kredi dağıtımı sonrası ise subprime (alt gelir) ipotekli konut kredileri çok büyük boyutlara ulaşmıştır. Kriz öncesi düşük seyreden faiz oranlarının yükselmeye başlayıp ve bu yükselmenin devam etmesiyle alınan kredilerin geri ödenmesinde ciddi sıkıntılar meydana gelmiştir. Ödenmeyen krediler, sonrası piyasalarda likidite sorunu baş göstermiş ve tüm dünya ekonomilerinin hissettiği bir krize dönüşmüştür.

Tüm ekonomilerde hissedilen krizin etkisi sonrası, Mortgage krizi birçok kişi tarafından 1929 yılında meydana gelen "Büyük Dünya Buhranı" ile karşılaştırılmıştır. Ancak karşılaştırılan her iki krizin farklı koşullarda meydana geldiği görülmüştür. 1929 krizi o zamanın teknoloji şartları ve ekonomik düzeni içerisinde etkisini tüm ekonomilerde hissettirememiş bundan dolayı küresel bir kriz unvanı alamamıştır. Özellikle 1990 sonrası finansal piyasalarda, gelişen teknolojinin etkisiyle büyük bir değişim meydana gelmiştir. Bu değişim sonrası ise her ekonomide olan bitenin anında öğrenildiği günümüz ekonomisinde 2008 yılında meydana gelen ABD Mortgage krizinin tüm dünya ekonomilerinde etkisini hissettirmiştir. ABD'de başlayan Mortgage krizinin giderek "küresel krize" dönüşmesine sebep olan etkenler anlatılmaktadır.

Yine bu çalışmamızda krizden en çok ABD ve AB gibi gelişmiş ülkelerin etkilendiği, Türkiye'nin özellikle 2001 krizinden çıkardığı dersler ve alınan önlemler ile birçok gelişmiş ülkeye göre daha az etkilendiği irdelenmiştir.

İşte bu konuyu derinlikli olarak incelemek maksadıyla Mortgage krizini tez olarak almayı uygun bulduk. Bu amacı gerçekleştirmek için konuyla ilgili başta Türkiye'deki kaynaklar olmak üzere ABD ve AB gibi ülkelerdeki yapılmış çalışmalardan da yararlandık.

Çalışmanın kapsamında ise, ABD Mortgage krizinin çıkış sebepleri, krizin meydana getirdiği sonuçları anlatılmıştır. Özellikle kriz öncesi gelişmiş ülkelerde kamulaştırma, yani devlet müdahalesine karşı çıkmalar görülürken yaşanan kriz sonrası ise bankaların iflas edip ekonominin çökmemesi için kamulaştırma yolunun izlendiği görülmüştür. Yine kriz sonrası ABD ve Türkiye'de ekonomi alanında alınan önlemler anlatılmıştır.

Bunlara ilaveten çalışmanın birinci bölümünde kriz kavramı, ekonomik krizin tanımı, finansal krizlerin alt kolları, finansal kriz modelleri ve ekonomik krizlerin kapsamı anlatılmıştır.

Yine birinci bölümde, 2007 yılının sonlarında meydana gelen Mortgage krizi öncesi yaşanmış olan 1929 Büyük Buhran'ı, Latin Amerika ve Güneydoğu Asya Krizleri anlatılmış, bu krizlerin bölgesel düzeyde kaldığı; Mortgage krizi kadar küresel boyutta olmadığı açıklanmıştır.

İkinci bölümde ise Mortgage sisteminin tarihsel gelişimi, ABD ve AB ülkelerindeki uygulaması anlatılmış, ABD ile AB uygulamaları çeşitli özellikleri bakımından karşılaştırılmıştır. Ayrıca ikinci bölümde Türkiye'deki Mortgage uygulamasının tarihsel gelişimi anlatılmıştır.

Üçüncü bölümde 1980 sonrası ABD ekonomisindeki kriz öncesi genel görünüm hakkında bilgi verilmiş, buna bağlı olarak Mortgage krizinin hangi sebeplere dayandığı, nasıl büyüyüp küresel hal aldığı, bu krizden ABD, AB ve Türkiye ekonomilerinin hangi kanallardan etkilendiği, krizin meydana getirdiği derinliğin her ülkede farklı boyutlarda olduğu belirtilmiştir.

Çalışmanın dördüncü bölümünde ise, ABD ve Türkiye'de krize karşı para ve maliye politikalarında alınan önlemler, talebi artırmak için çözüme yönelik geliştirilen

politikalar, istihdam için yapılan önlemler, yatırım amaçlı politikalar ve bankacılık sektöründe alınan önlemler incelenmiştir.

Sonuç kısmında ise Mortgage krizi sonrası ekonomilerdeki durum, kriz sonrası ilerleyen zamanlarda beklentilerin nasıl olacağı, ne tür gelişmeler bekleneceği, dünya ekonomisinin merkez ekseninin Batı ülkelerinden Asya ülkelerine kayacağı anlatılmıştır.

BİRİNCİ BÖLÜM

EKONOMİK KRİZ KAVRAMI, TÜRLERİ VE MORTGAGE KRİZİ ÖNCESİ YAŞANAN FİNANSAL KRİZLER

1.1. EKONOMİK KRİZ KAVRAMI

Kriz sözcüğü, köken olarak Yunan ve Latin dillerine dayanmaktadır. Yunanca'da "Krinein" kökünden meydana gelen "krisis" sözcüğü karar verme anlamındadır. İlerleyen zamanlarda bu sözcük istikrarsızlık ve tehlike anlamında kullanılmıştır.¹

Server DEMİRCİ'nin "Krizler ve Mortgage" adlı çalışmasında kriz "*işletmenin mevcut konumunu ve geleceğini etkileyen hiç beklenmeyen bir anda ortaya çıkan ve genelde önlem alınmakta geç kalınan olumsuz bir durum*" olarak ifade edilmektedir.²

Ekonomik kriz denilince üstünde anlaşılan bir fikir birliği yoktur. Bazıları resesyona, bazıları enflasyona, bazıları ise deflasyona ekonomik kriz olarak adlandırmaktadır. Üstünde anlaşılan bir fikir olmadığı için, ekonomik kriz kavramıyla ilgili çeşitli tanımlar vardır. Bu tanımlardan ilki ekonomik krizi "*tüketici talebindeki ve firmaların yatırımındaki büyük düşüş, yüksek oranlı işsizlik ve dolayısıyla yaşam standartlarının düşmesi*" olarak tanımlanmaktadır.³ Bir başka görüşe göre ise ekonomik kriz "*ülke ekonomisini önemli derecede sarsacak ani ve beklenmedik durumda ortaya çıkan genel olayların sonucu*" olarak da ifade edilmektedir.⁴

¹ C. Erdem HEPEKTAN ve Serkan ÇINAR, "Mali Krizler ve Son Mali Krizin (2008) Reel Sektöre Etkileri", **Dumlupınar Üniversitesi, Sosyal Bilimler Dergisi**, Sayı:30, Ağustos 2011, <http://sbe.dpu.edu.tr/dergi/30/14.pdf>, (Erişim Tarihi:03.12.2011), s.156.

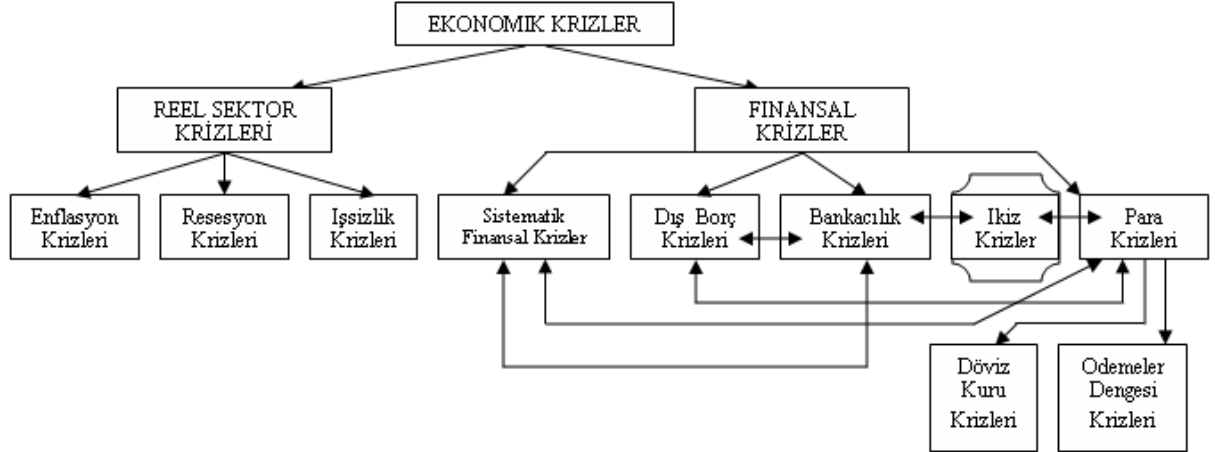
² Server DEMİRCİ, "Krizler ve Mortgage", **Akademik Araştırmalar Dergisi**, Yıl:13, Sayı:49, Mayıs 2011-Temmuz 2011, <http://www.ttk.org.tr/templates/resimler/File/sureliyayinlar/AkademikArastirmalarDergisi,49,2011.pdf>, (Erişim Tarihi 03.12.2011), ss:57-78.

³ Mahfi EĞİLMEZ, **Küresel Finans Krizi**, 7.b, İstanbul: Remzi Kitapevi, Mart 2011, s.48.

⁴ Fatih YÜCEL ve Hüseyin KALYONCU, "Finansal Krizlerin Öncü Göstergeleri ve Ülke Ekonomilerini Etkileme Kanalları: Türkiye Örneği", **Maliye Dergisi**, Sayı:159, Temmuz-Aralık 2010, http://212.174.133.188/calismalar/maliye_dergisi/maliyedergisi.asp?dergi_no=159, (Erişim Tarihi: 03.12.2011), s.54.

Ayrıca ekonomik kriz resesyon ve depresyon kavramları ile birlikte anılmaktadır.⁵ Resesyon, ekonomideki büyümenin eksiye düşmesine denilmektedir.⁶ Depresyon ise ekonomideki duraklamının şiddetli ve uzun süreli olmasıdır.⁷

Şekil 1.1: Finansal Kriz Çeşitleri



Kaynak: Fatih YÜCEL ve Hüseyin KALYONCU, “Finansal Krizlerin Öncü Göstergeleri ve Ülke Ekonomilerini Etkileme Kanalları: Türkiye Örneği”, **Maliye Dergisi**, Sayı:159, Temmuz-Aralık, 2010 http://212.174.133.188/calismalar/maliye_dergisi/maliyedergisi.asp?dergi_no=159, (Erişim Tarihi: 03.12.2011) s.55.

Şekil 1.1’den görüldüğü gibi ekonomik kriz kavramı, oluşum biçimlerine göre iki ana başlık altında incelenebilmektedir. Bu iki ana başlıktan biri reel sektör krizleri diğeri de finansal krizlerdir.⁸ Aşağıdaki kısımda ise ekonomik krizleri oluşturan bu iki ana başlık anlatılmıştır.

1.1.1. Reel Sektör Krizleri

Ekonomik kriz kavramını oluşturan iki ana başlıktan biri reel sektör krizleridir. Genellikle mal, hizmet ve işgücü piyasasında yaşanan büyük daralmalar reel sektör krizleri olarak ifade edilmektedir. Reel sektör krizlerini oluşturan başlıklardan ilki enflasyon krizidir. Eğer bir ekonomide mal ve hizmet piyasasındaki fiyat artışları, kabul edilen seviyenin üzerinde ise karşılaşılan bu durum enflasyon krizidir. Enflasyon; mal ve hizmet piyasasındaki toplam talep artışlarından kaynaklanan pozitif şoklar ve toplam arz cephesinden kaynaklanan

⁵ DEMİRCİ, a.g.m., s.58.

⁶ EĞİLMEZ, a.g.e., s.49.

⁷ DEMİRCİ, a.g.e., s.58.

⁸ YÜCEL ve KALYONCU, a.g.m., s.54.

negatif şoklarla, bir takım fiyat uyum etkenleri ve kurumsal dinamik süreçlerin birlikte işlemesi sonucunda meydana gelen bir neticedir.⁹

Bir diğer kriz ise resesyon krizidir. Resesyon ekonomideki faaliyetlerin zayıf şiddette ve kısa süreli olarak büzülmesine denilmektedir. Şayet alçalma veya büzülme şiddetli ve uzayıcı nitelikte ise kriz söz konusu olmaktadır. GSYH'nin iki çeyrek dönem üst üste küçülmesi resesyon olarak algılanmaktadır. Eğer bu süre uzarsa bu resesyon krizi olarak tanımlanmaktadır.¹⁰ Bu durum sonrası genelde işsizlik oranlarında artış meydana gelmektedir.¹¹ Bu artış ise işgücü piyasalarında işsizlik krizi olarak adlandırılmaktadır.¹²

1.1.2. Finansal Krizler

Ekonomik kriz kavramını oluşturan diğer ana başlık ise finansal krizlerdir. Fatih ÖZATAY'ın, "Finansal Krizler ve Türkiye" adlı çalışmasında finansal krizler, finans sektöründe yaşanan istenmeyen olumsuzluklar neticesinde finansal kurumların bazılarının faaliyetlerine son vermesi durumuyla karşılaşması, diğer bir ifade ile batması, batmayanların da sermayelerinin önemli ölçüde eriyerek azalması şeklinde tanımlanmaktadır.¹³ Bir başka görüşe göre ise finansal kriz, ülke ekonomilerinin makroekonomik dengelerinde ortaya çıkan, önceden öngörülemeyen bazı gelişmeler sonucunda, makro düzeyde ülkenin tümünü, mikro düzeyde ise firmaları ve bireyleri olumsuz etkileyen, bulaşıcı ve yaygınlaştırıcı etkiye sahip şoklar olarak adlandırılmaktadır.¹⁴

Diğer bir tanımda ise finansal krizler; döviz ve hisse senedi piyasaları gibi finans piyasalarındaki şiddetli fiyat dalgalanmaları ya da bankacılık sisteminde bankalara geri dönmeyen batık kredilerin fazlalaşması sonucunda meydana gelen ciddi ekonomik sorunlara denilmektedir.¹⁵ Finansal krizler bir başka tanımında ise

⁹ Aykut KİBRİTÇİOĞLU, "Türkiye'de Ekonomik Krizler ve Hükümetler, 1969-2001", <http://www.econturk.org/Turkiyeekonomisi/ytd-kibritcioglu.pdf> (Erişim Tarihi:06.12.2011), ss.1-2.

¹⁰ Muharrem AFSAR, "Küresel Kriz ve Türk Bankacılık Sektörüne Yansımaları", **Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi**, Ekim 2011, 6(2), http://iibf.ogu.edu.tr/dergi/dergi/2011-2/2011_2_6.pdf (Erişim Tarihi:22.12.2011), ss.143-171.

¹¹ EĞİLMEZ, **a.g.e.**, ss.49-50.

¹² YÜCEL ve KALYONCU, **a.g.m.**, s.54.

¹³ Fatih ÖZATAY, **Finansal Krizler ve Türkiye**, 3.b, İstanbul: Doğan Kitap, Nisan 2011, s.19.

¹⁴ YÜCEL ve KALYONCU, **a.g.m.**, ss.54-55.

¹⁵ KİBRİTÇİOĞLU, **a.g.m.**, s.2.

piyasalarda etkin işleme gücünün bozulmasının yanı sıra reel ekonominin yıkıcı etkilere uğradığı kriz olarak da bilinmektedir.¹⁶

1.1.2.1. Sistematik Finansal Krizler

Finansal krizleri oluşturan başlıklardan ilki sistematik finansal krizlerdir. Sistematik finansal krizlerle ilgili çeşitli tanımlamalar bulunmaktadır. Bu tanımların ilkinde sistematik finansal krizler; kredi dağıtımı, ödemeler ve varlık değerlendirmesi gibi finansal sistemin önem arz eden işlevlerini kesintiye uğratan ve reel ekonomi üzerinde olumsuz etkilere sebep olan şoklar olarak tanımlanmaktadır.¹⁷

Diğer bir tanımda ise sistematik finansal krizler, finansal piyasaların etkin bir şekilde görevini yerine getiremeyerek, ciddi bozulmalara maruz kalması sonucunda reel ekonominin büyük zarar aldığı duruma denilmektedir.¹⁸ Yani sistematik finansal krizler; para ve banka krizlerini de kapsamına alarak finansal sistemin temel işlevlerini etkin olarak yerine getirme yeteneğinde meydana gelen bozukluklar olarak ifade edilmektedir.¹⁹

1.1.2.2. Dış Borç Krizleri

Finansal krizi oluşturan ikinci ana başlık ise dış borç krizleridir. Dış borç krizlerini ifade eden farklı tanımlar bulunmaktadır. Bu tanımlamaların ilkinde ise, dış borçlarını düzenli olarak ödemekte olan bir ülkenin borcunun anapara ve faizlerini ödeyemeyeceğini ilan etmesi sonucuna dış borç krizleri denilmektedir.²⁰

¹⁶ Serdar ÖZTÜRK ve Bekir GÖVDERE, “Küresel Finansal Kriz Ve Türkiye Ekonomisine Etkileri”, **Süleyman Demirel Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, C:15, S.1, 2010, http://sablonsdu.edu.tr/fakulteler/iibf/dergi/files/2010_1_19.pdf (Erişim Tarihi:06.12.2011), ss:377-397.

¹⁷ YÜCEL ve KALYONCU, **a.g.m.**, s.56.

¹⁸ Suat OKTAR ve Levent DALYANCI, “Finansal Kriz Teorileri Ve Türkiye Ekonomisinde 1990 Sonrası Finansal Krizler”, **Marmara Üniversitesi, İ.İ.B.F. Dergisi**, Cilt: XXIX, Sayı:II, 2010, http://iibf.marmara.edu.tr/dosya/fakulte/iibfdergi_2010_2/1-oktar-dalyanci.pdf, (Erişim Tarihi: 08.12.2011), ss.1-22.

¹⁹ Mehmet GENÇTÜRK, Hüseyin DALĞAR ve Tayfun YILMAZ, “Finansal Krizlerin İşletmelerin Finansman Kararlarına Etkileri: İMKB’de İşlem Gören İşletmeler Üzerine Bir Araştırma”, **C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Cilt:12, Sayı:1, 2011, <http://iibfdergi.cumhuriyet.edu.tr/archive/finansalkrizleriniletmelerinfinansmankararlarnaetkilerimkb8217delemgretmelerzerindebirarartrma.pdf> (Erişim Tarihi: 08.12.2011), s.191.

²⁰ Ahmet TURGUT, “Türleri, Nedenleri ve Göstergeleriyle Finansal Krizler”, **TÜHİS İş Hukuku ve İktisat Dergisi**, Cilt:20, Sayı: 4-5, Kasım 2006/Şubat 2007, http://www.tuhis.org.tr/dergi/cilt20_sayi4-5/cilt20_sayi4-5_bolum4.pdf (Erişim Tarihi: 08.12.2011), s.38.

Yani dış borç krizleri, bir ülkenin özel ya da kamu sektörüne ait olan borçların ödenmemesidir.²¹

Dış borç krizlerinde borçlanıcı borçlarını ödeyemediğinde ya da borç vericiler borçların ödenmeme olasılığını düşünerek yeni kredi vermeyip, mevcut kredileri geri almak istediklerinde borç krizleri meydana gelmektedir. Bu krizlerde eğer kamu sektörünün geri ödeme yükümlülüklerini yerine getiremeyeceği algısı özel sermaye girişlerinde şiddetli bir düşüşe ve para krizine sebep olabilmektedir.²² Ayrıca dış borç krizleri, özellikle gelişmekte olan ülkelerin ekonomik gelişme süreçlerini aksatan krizler olarak bilinmektedir.²³

1.1.2.3. Bankacılık Krizleri

Finansal kriz kavramını meydana getiren üçüncü temel başlık ise bankacılık krizleridir. Bankacılık krizleri ilgili diğer mevcut krizler gibi farklı tanımlar bulunmaktadır. Genellikle bankacılık krizi, ticari bankaların borçlarının vadesinin uzatılmaması ya da vadesiz mevduatlardaki aniden oluşan çekme talebinin karşılanmaması kapsamında likidite sıkıntısı yaşamaları ve devamında iflas etme durumu olarak tanımlanmaktadır.²⁴ Yani bankacılık krizi, bir ülkede parasal güvenin kaybolması sebebiyle tasarruf sahiplerinin mevduatlarını geri çekmek istemeleri sonucu yaşanan krizlerdir.²⁵

Bu gelişmelerden de görüldüğü gibi bankacılık krizleri, bankaların iflas ya da yükümlülüklerini yerine getirememesi anında, panikleyen mevduat sahiplerinin bankalardan hızlı bir şekilde kaçmasıdır. Bu hızlı kaçış sonrası ise hükümetler ya kurtarma seçeneğini ya da kamulaştırma operasyonu ile bu olumsuz duruma müdahale etmektedir.²⁶ Yani bankacılık krizleri, batma noktasına gelen ya da gelme olasılığı olan bankaların, yükümlülüklerini, çevirme özelliklerini kaybettiği

²¹ OKTAR ve DALYANCI, **a.g.m.**, s.5.

²² Güven DELİCE, “Finansal Krizler: Teorik Ve Tarihsel Bir Perspektif” **Erciyes Üniversitesi, İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Sayı:20, Ocak- Haziran 2003, <http://iibf.erciyes.edu.tr/dergi/sayi20/delice.pdf> (Erişim Tarihi: 15.12.2011), ss.57-81.

²³ Mert URAL, “Finansal Krizler ve Türkiye”, **D.E.Ü. İ.İ.B.F. Dergisi**, Cilt:18, Sayı:1, 2003, deu.mitosweb.com/browse/14061/ural.pdf, (Erişim Tarihi:10.12.2011), ss.11-28.

²⁴ DELİCE, **a.g.m.**, s.61.

²⁵ Mehmet ŞİŞMAN, “Parasal Kriz Teorileri Ve Gelişmekte Olan Ülkeler”, **Marmara Üniversitesi, İ.İ.B.F. Dergisi**, Cilt: XXI, Sayı:1, 2006, http://iibf.marmara.edu.tr/dosya/fakulte/iibfdergi_2006/02-PARASAL-KRIZ-TEORILERI-MEHMET-SISMAN.pdf (Erişim Tarihi: 10.12.2011), s.16.

²⁶ ÖZTÜRK ve GÖVDERE, **a.g.m.**, s.380.

veya devletin müdahale ederek desteklemek zorunda kaldığı duruma denilmektedir.²⁷

1.1.2.4. İkiz Krizler

Finansal kriz kavramını meydana getiren bir diğer ana başlık ise ikiz kriz kavramıdır. Para ve bankacılık krizleri arasındaki etkileşime bağlı olarak para ve bankacılık krizlerinin birbirini etkilemesine “ikiz krizler” denilmektedir.²⁸ Bu kapsamda para krizleri, bankacılık krizine iki kanal aracılığıyla neden olabilmektedir. Bu iki kanaldan ilki sterilizasyonun olmadığı zamanda, spekülasyon saldırdan kaynaklanan yüksek miktarda uluslararası rezerv kaybı, parasal taban ve kredi arzında büyük bir azalmaya dönüşebilir. Eğer bu dönüşüm olursa kredi arzında meydana gelen azalma, çıktı üzerinde ters bir etki meydana getirerek, batık kredi artışına yol açıp bankacılık krizine sebep olabilmektedir. İkinci kanal ise, yerli paranın değer kaybetmesi, büyük miktarlarda döviz yükümlülüklerine sahip bankalar için, ödeyebilirlik problemi meydana getirmesidir. Bu meydana geliş sonrası, döviz cinsinden belirlenmiş borçların miktarı artacağı, bu artış sonrası ise eğer döviz borçlarının çoğunluğu kısa vadeli ise bir likidite sıkıntısı oluşturacaktır.²⁹ Yani para krizleri ve bankacılık krizleri birbirini tetikleyerek bir ikiz kriz meydana getirmiştir.³⁰

Para krizinin bankacılık krizini etkilemesindeki gibi bankacılık krizi, para krizine iki kanaldan neden olabilmektedir. Her iki kanalda sıkıntı içindeki bankaları kurtarmak için merkez bankasının açık ya da örtük mevduat sigortası sebebiyle likidite enjekte etmek zorunda kaldığı bir durumu anlatmaktadır. Merkez Bankası'nın kurtarmayı finanse edebilmesi için iki seçeneğe sahip olmasından dolayı iki kanal arasındaki farklılık meydana gelmiştir. Seçeneklerin birincisinde Merkez Bankası'nın kurtarmanın finansmanı için, büyük bir batık kredi portföyünü üzerine alması karşılığında yüksek miktarda iç borç ihraç edip bir para krizine

²⁷ OKTAR, ve DALYANCI., a.g.m., s.5.

²⁸ Esfender KORKMAZ ve Arzu TAY, “Küresel Kriz, Türkiye’ye Etkileri Ve Çözüm Önerileri”, **Kafkas Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi**, Cilt:1, Sayı:2, <http://iibfdergi.kafkas.edu.tr/wp-content/pdfs/c1s2/111-135.pdf> (Erişim Tarihi: 13.12.2011), s.115.

²⁹ Cemil VARLIK, “İkiz Krizler: Para Krizleri İle Bankacılık Krizleri Arasındaki Bağlantılar”, **Ekonomik Yaklaşım Dergisi**, Sayı:42-43,2002, <http://www.ekonomikyaklasim.org/dergipdfatilla/ciltler/13/42-43/9.pdf> (Erişim Tarihi: 13.12.2011) s.166.

³⁰ DEMİRCİ, a.g.m., s.62.

neden olabilmektedir. Kurtarma finansmanı için ikinci seçenek ise, sisteme likidite sağlamak amacıyla yurtiçi kredileri aşırı genişletmektir. Bu kredideki aşırı genişletme, bir spekülâtif saldırıya sebep olacaktır.³¹

1.1.2.5. Para Krizleri

Finansal kriz kavramını oluşturan son ana başlık ise para krizleridir. Para krizleri ile ilgili çeşitli tanımlamalar bulunmaktadır. Bu tanımlardan ilki ise para krizini sabit döviz kuru sistemlerinde piyasa katılımcılarının taleplerini ani bir şekilde yerel para ile birimlendirilmiş aktifler yerine yabancı paralı aktiflere kaydırmaları sonucunda, merkez bankasının döviz rezervlerinin erimesi şeklinde ortaya çıkan krizler olarak tanımlamaktadır.³²

Bir diğer tanımda ise para krizleri, bir paraya yönelik spekülâtif ataklar sonucunda paranın değerinin düşmesi ya da paranın değer kaybını önlemek için döviz rezervlerinde büyük kayıplar yaşanması veya faiz oranlarında hızlı bir yükselişle savunmak zorunda kalması durumu olarak ifade edilmektedir.³³ Para krizleri hususundaki bir başka görüş ise, bir ulusal paraya güvenin kaybolması sebebiyle kısa vadeli spekülâtif fonların hızlı ve büyük miktarda ülkeyi terk etmeye başlamasıyla meydana gelmektedir. Merkez Bankasının mevcut döviz rezervlerini kullanarak desteklemesine rağmen mevcut kurun sürdürülemezlikte ulusal paranın devalüe edilmesinin söz konusu olduğu krizlerdir.³⁴ Bu tanımlamalar sonrası döviz krizlerinin (currency crises) belirleyicileri şu beş başlık altında toplanabilir:³⁵

- 1- *“Zayıf makroekonomik göstergeler ve hatalı iktisat politikaları,*
- 2- *Finansal altyapının yetersizliği,*
- 3- *Ahlaki risk (moral hazard) ve asimetrik enformasyon olgusu,*

³¹ VARLIK, **a.g.m.**, s.167.

³² DELİCE, **a.g.m.**, s.59.

³³ Sayım IŞIK, Koray DUMAN ve Adil KORKMAZ, “Türkiye Ekonomisinde Finansal Krizler: Bir Faktör Analizi Uygulaması”, **D.E.Ü. İ.İ.B.F. Dergisi**, Cilt: 19, Sayı:1, 2004, <http://www.iibf.deu.edu.tr/dergi.php?no=37> (Erişim Tarihi: 15.12.2011) ss.45-69.

³⁴ ŞİŞMAN, **a.g.m.**, s.16.

³⁵ KİBRİTÇİOĞLU, **a.g.m.**, s.2.

4- *Piyasadaki kreditorlerin ve uluslararası finans kuruluşlarının hatalı his ve önsezgileri,*

5- *Siyasal suikast veya terörist saldırı gibi bazı beklenmedik olay ve tesadüfler”.*

Aşağıdaki kısımda ise finansal kriz modelleri ve üç farklı kriz modeli ele alınmıştır.

1.2. FİNANSAL KRİZ MODELLERİ

Reel sektör krizleri ile finansal krizleri açıklamak için geliştirilen çok sayıda teorik model bulunmaktadır. Fakat geliştirilen bu çok sayıdaki modeller bütün kriz türleri için açıklayıcı niteliğe sahip değildir. Yaşanan krizlerin aralarında ortak özellikler olsa da, meydana gelen krizlerden hiçbiri birbirinin aynısı olma özelliğine sahip olmadıkları anlaşılmıştır.³⁶

Birbiriyle özdeş niteliklere sahip olmadıkları anlaşılan finansal krizlere hem akademik çevrelerin hem politik çevrelerin ilgisi artmaya başlamıştır. İlginin artması sonrası 1980 sonrası krizlerin meydana gelişini açıklamak için yapılan araştırmaların birçoğu, iktisadi kriz olgusunu farklı boyutlarda ele almışlardır. Ele alınan kriz olgusu sonrası iktisat yazınında üç farklı kriz modelinden bahsedilmektedir. Bahsedilen kriz modelleri ise birinci nesil kriz modelleri, ikinci nesil kriz modelleri ve üçüncü nesil kriz modelleri olmak üzere üç tanedir.³⁷

1.2.1. Birinci Nesil (Kanonik) Kriz Modelleri

Üç temel başlıktan oluşan finansal kriz modellerinin ilki, birinci nesil kriz modelleridir. Birinci nesil ya da diğer adıyla kanonik kriz modelleri ise Latin Amerika ülkelerinde 1970’li ve 1980’li yıllarda meydana gelen krizleri açıklamak amacıyla geliştirilmiş modellere verilen adlandırmalara denilmektedir. Birinci nesil kriz modellerinin ana amacı, malum yıllarda sabit döviz kuru sistemlerinin

³⁶ DELİCE, a.g.m., s.64.

³⁷ Ömer YILMAZ, Alaattin KIZILTAN ve Vedat KAYA, “İktisadi Kriz Kuramları, Finansal Küreselleşme ve Para Krizleri”, **Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Sayı:24, Ocak-Haziran, 2005, <http://iibf.erciyes.edu.tr/dergi/sayi24/oyilmaz.pdf>, (Erişim Tarihi:19.12.2011), ss.77-96.

spekülatif hareketler tarafından yıkılışını açıklamaktır.³⁸ Birinci nesil modeller, sabit döviz kuru rejimi altında genişlemeci politikaların ekonomiyi krize nasıl götürdüğüne dikkat çekmektedir.³⁹ Bir başka ifadeyle birinci nesil kriz modelinin özünde ülkede uygulanmakta olan kur rejimiyle uyum sağlayamayan para politikası bulunmakta ve bu para politikasının uyumsuz olmasının en önemli sebebi ise uygulanan gevşek maliye politikasıdır.⁴⁰

Birinci nesil kriz modelleri Krugman tarafından temellendirilmiştir. Krugman birinci nesil krizlerin sebeplerini genişlemeci para ve maliye politikalarına bağlamıştır. Sabit döviz kurunun uygulandığı bir ülkede, iç kredinin büyümesi para talebindeki büyümeyi aşıyorsa, uluslararası rezervin sürekli düşüş içinde olacağını söylemiştir. Bundan sonra yurtiçi kredi hacmindeki yükseliş, yurtiçi para talebindeki artışı tetiklemektedir. Parayı elde tutmanın getirdiği maliyetler ve spekülatif hareketler yüksek sermaye kayıplarına neden olacaktır. Azalan rezervler ile yurtiçi kredi genişlemesinin büyüklüğü para talebinden yüksek olduğu anlaşılmıştır. Bundan dolayı döviz kurunun değişeceği beklentisi sonucu spekülatif hareketler veya hücumlar oluşmaktadır. Buda rezervlerin umulmadık bir şekilde azalmasına sebep olmaktadır. Sonuç olarak döviz kurunun değişmesi beklentisi gerçeğe dönüşerek sabit kurun bırakılacağı savunulmaktadır.⁴¹ Birinci nesil (kanonik) kriz modelleri ise Flood ve Garber tarafından yeniden ele alınarak analiz edilmiştir.⁴²

³⁸ Ahmet Fazıl ÖZSOYLU; İter ÜNLÜKAPLAN ve Melek Akdoğan GEDİK, 1.b, **Küresel Kriz ve Türkiye**, Adana: Karahan Kitabevi, Mart 2010, s.19.

³⁹ Halil ALTINTAŞ ve Bülent ÖZ, “Para Krizlerinin Sinyal Yaklaşımı ile Öngörülebilirliği: Türkiye Uygulaması”, **Anadolu Üniversitesi, Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt: 7, Say:2, 2007, https://www.anadolu.edu.tr/arastirma/hakemli_dergiler/sosyal_bilimler/pdf/2007-2/bolum_02.pdf, (Erişim Tarihi: 19.12.2011) ss.19-44.

⁴⁰ ÖZATAY, **a.g.e.**, s.35.

⁴¹ Paul KRUGMAN, (1979), “A Model of Balance -of- Payments Crises”, **Journal of Money, Credit and Banking**, Volume:11,Issue:3, (Aug.), <http://links.jstor.org/sici?sici=00222879%28197908%2911%3A3%3C311%3AAMOBC%3E2.0.CO%3B2-6> (Erişim Tarihi:11.06.2012) pp.311-325.

⁴² Robert P. FLOOD and Peter M. GARBER, “Collapsing Exchange Rate- Regimes: Some Linear Examples”, **Journal Of International Economics**, Vol. (17), pp: 1-13., Ömer YILMAZ; Alaattin KIZILTAN; Vedat KAYA, (2005), “İktisadi Kriz Kuramları, Finansal Küreselleşme Ve Para Krizleri” **Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Sayı: 24, Ocak-Haziran, ss.77-96., adlı makalesi içerisinde, s.89.

1.2.2. İkinci Nesil Kriz Modelleri

Finansal kriz modelleriyle ilgili bir diğer model ise ikinci nesil kriz modelleridir. İkinci nesil kriz modelleri makroekonomik politika problemlerine vurgu yapan modellerdir. 1992-1993 Avrupa Para Krizi'nden sonra gündeme gelen ikinci nesil kriz modellerinde para krizini meydana getiren olgu, makroekonomik politikaların sürdürülebilirliği ile ilgili beklentilerdeki görülen ani değişikliklerdir.⁴³ Obstfeld devalüasyon kararı verilmeden önce, kuru yeniden belirleme maliyeti ile devalüasyon beklentisinin karşılıklı olarak maliyetlerini kıyaslayacağını belirtmiştir. Devalüasyonun beklenti olarak maliyeti yükselen faiz oranları, fazlaşan borç servisi ve yükselen işsizlik oranları olacağını söylemektedir. Piyasa devalüasyon beklentisi içine girmiş ise devalüasyon maliyeti sabit parametreyi sürdürme maliyetinin altında olması durumunda, devalüasyon yapılmasının optimal karşılanacağını dile getirmiştir.⁴⁴

İkinci nesil kriz modellerinde devalüasyon, hükümetler tarafından istihdam ve fiyat istikrarı gibi birbiriyle çelişebilecek ekonomik hedefleri gerçekleştirmede “ekonomideki maliyeti düşürmeye” yarayan önemli bir seçenek olarak değerlendirilmektedir. İşsizlik oranında aşırı bir artış meydana gelirse hükümetler sabit kuru terk edip ekonomiyi canlandırmaya yönelik politikalar uygulayabilmektedir. Eğer kurun istikrarı yabancı yatırımcılar için bir güvenlik unsuru oluşturuyorsa, hem dış ticaretin hem yatırımların artması için sabit kur sistemine devam edilmektedir. Şayet sabit kur sistemini devam ettirmenin maliyeti bunu terk etmenin maliyetinden daha büyük olduğu zaman, hükümet tarafından dövize spekülasyon atak olmasa bile sabit kur sistemi terk edilip devalüasyon yapılabilmektedir.⁴⁵

İkinci nesil modellerde kriz; tutarlı kendini besleyen beklentiler, sürü davranışı ve bulaşma sebebiyle ortaya çıkmaktadır. Yani, temel ekonomik göstergelerde ciddi bozulmalar gerçekleşmemişse ikinci nesil modellere göre, gerçekte olmayan fakat beklenen politika değişimlerine katılım sonucu oluşan

⁴³ DELİCE, a.g.m., s.65.

⁴⁴ Maurice OBSTFELD, “The Logic of Currency Crises”, **NBER Working Paper Series, National Bureau Of Economic Research**, Working Paper No. 4640, February 1994, http://www.nber.org/papers/w4640.pdf?new_window=1, (Erişim Tarihi: 11.06.2012), p.34.

⁴⁵ ŞİŞMAN, a.g.m., s.18.,

spekülatif hareketler krize neden olmaktadır. Zayıf makro ekonomik göstergeler kriz için gerekli ama tek başına yeterli değildir. Ayrıca ikinci nesil modeller, analizlerin temelini oluşturan beklentilerdeki değişmeye neyin sebep olduğu konusuna açıklık getirilmemiştir. Bu kapsamda 1992-1993 yıllarında yaşanan ERM krizi ikinci nesil modellere uymaktadır.⁴⁶

1.2.3. Üçüncü Nesil Kriz Modelleri

Finansal kriz modelleri ile ilgili son model ise üçüncü nesil kriz modelleridir. Birinci ve ikinci nesil kriz modelleri bazı para krizlerini açıklamış olsalar da, özellikle 1990'lı yılların ikinci yarısından itibaren meydana gelen krizleri açıklamakta yeterli olamamışlardır. Gelişmekte olan piyasalardaki krizlerin banka ve finans sektörüne dayalı bir takım sorunlardan kaynaklanması literatüre para/döviz ve bankacılık krizleri (ikiz kriz) kavramı olarak anılması, 3. nesil krizlerin altyapısını oluşturmuştur. Bu kapsamda, 1997 Temmuz'unda Tayland'da başlayıp diğer Asya ülkelerine yayılan kriz, 3. nesil kriz çerçevesine alınmıştır.⁴⁷

Tayland'da 1997 yılında ortaya çıkan kriz hızla diğer Asya ülkelerinden Kore, Endonezya, Malezya ve Filipinler'e yayılmıştır. Asya krizi olarak isimlendirilen bu kriz, birinci kuşak kriz modelleriyle izah edilememiştir. Açıklanamama sebebi ise kriz yaşanan bazı ülkelerde kamu bütçesi fazla vermekte, dolayısıyla disiplinsiz bir maliye politikasından söz edilememektedir. Diğer taraftan bu ülkelerde işsizlik yüksek düzeyde olmayıp bu sebeple ülkelerin işsizlikle sabit kuru korumak ve kollamak arasında bir tercih yapmaları zorunluluğu yoktur. Yani krizle birlikte eğer ikinci kuşak modellerdeki gibi oluşmuşsa, bu ülkelerin ekonomik büyüme hızlarında bir iyileşme gerçekleşmesi meydana gelmelidir. Dolayısıyla Asya krizi, ikinci kuşak kriz modelleri ile açıklanamamıştır. İkinci kuşak kriz modelleri ile açıklanamayınca bu durumdan vazife üstlenen iktisatçılar üçüncü nesil kriz modellerini çıkarmışlardır. Üçüncü nesil kriz modelleri özellikle küresel krizin sebeplerini anlayabilmek için

⁴⁶ Hatice ERKEKOĞLU ve Emine BİLGİLİ, "Parasal Krizlerin Tahmin Edilmesi: Teori Ve Uygulama", **Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Sayı:24, Ocak-Haziran 2005, <http://iibf.erciyes.edu.tr/dergi/sayi24/herkekoglu.pdf> ,(Erişim Tarihi: 13.06.2012), ss.15-36.

⁴⁷ Umut ÇAKMAK, "Para Krizi Modellerine İlişkin Bir Değerlendirme", **Ekonomik Yaklaşım Üç Aylık Dergi, Gazi Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi İktisat Bölümü Yayın Organı**, Cilt:18, Sayı: 62, 2007, <http://www.ekonomikyaklasim.org/dergipdfatilla/ciltler/18/62/1.pdf> ,(Erişim Tarihi: 22.12.2011), s.17.

önemlidir. Yine bu kriz modellerini iktisatçılar, öz olarak şirketler kesiminin ve/veya bankalar kesiminin bilanço yapısındaki bozukluklara ilişkilendirerek açıklamaktadırlar. Bilanço bozukluklarının temelinde ise açık döviz pozisyonu, vade uyumsuzluğu, sorunlu krediler, yetersiz sermaye ve yüksek kaldıraç oranı bulunmaktadır.⁴⁸ Finansal kriz modellerinden sonra aşağıdaki kısımda ekonomik krizlerin kapsamı konusu anlatılmıştır.

1.3. EKONOMİK KRİZLERİN KAPSAMI

Ekonomik krizler kapsam olarak; ulusal ekonomik kriz, bölgesel ekonomik kriz ve küresel ekonomik kriz olmak üzere üç ana başlıktan oluşmaktadır. Bunlardan ulusal ekonomik kriz; kapitalizm küreselleşmeden önce genellikle çıktığı ülkeyle sınırlı kalan krizlerdir. İstisna olarak 1929 Dünya krizi vardır. 1929 krizinin olduğu zamanlarda sosyalist sisteme bağlı olup piyasa ekonomisinin dışında kalan ülkeler olduğu için kriz bütün dünyayı etkileyememiştir. Bölgesel ekonomik krizde ise bir ekonomide başlayan kriz bağlantılı olduğu öteki ekonomilere yayılarak bölgesel bir kriz hali almasına denilmektedir. Örnek olarak da 1997 Asya krizi gösterilmektedir. Bu krizde Tayland'da başlayan kriz Singapur ve Hong Kong gibi bölge ülkelerine yayılarak bölgesel bir kriz olmuştur.⁴⁹

Ülkeler arasında mal, sermaye ve emek alışkanlığının artması sonrası ekonomik ilişkilerin yoğunlaşmasına ve ülkelerin birbirine daha çok yaklaşmasına ekonomik küreselleşme denilmektedir. Ekonomik küreselleşme ile sermaye hareketlerini sınırlandıran engeller ortadan kalkmaya başlamıştır. Bu gelişmenin olumlu yanları olduğu gibi olumsuz yanları da vardır.⁵⁰ Küresel ekonomik kriz ise sermaye hareketlerinin serbestleşmesiyle birlikte büyük ekonomilerde ortaya çıkan krizin, küresel alana hızlı bir şekilde yayılmasıyla meydana gelen krizlerdir. Dünyada piyasa ekonomisini kullanma oranının onda dokuz olduğu günümüz ekonomisinde krizin yayılması çok büyük bir olasılık olarak karşımızda durmaktadır. Örneğin 2007 yılında ABD'de mortgage

⁴⁸ ÖZATAY, a.g.e., ss.47-53.

⁴⁹ EĞİLMEZ, a.g.e., s.52-53.

⁵⁰ AFŞAR, a.g.m., s.146.

piyasalarında başlayan kriz bütün ülkeleri etkisi altına almıştır.⁵¹ Aşağıdaki kısımda ise Mortgage krizi öncesi meydana gelen finansal krizler ele alınmıştır.

1.4. MORTGAGE KRİZİ ÖNCESİ MEYDANA GELEN FİNANSAL KRİZLER

1.4.1. 1929 Büyük Dünya Krizi (Büyük Buhran)

Birinci Dünya Savaşı sonrası Avrupa'nın gelişmiş ülkelerinin üretim güçleri azalmıştır. Deniz aşırı ülkeler ise üretimlerini artırmışlardır. Savaş sonrası Avrupa'nın yeniden inşası tamamlandığı için bir üretim fazlalığı ortaya çıkmıştır. Aşırı üretimden dolayı fiyatlar uluslararası alanda düşüş göstermiştir. Fiyatlardaki bu düşüş sonrası işletmeler üretimleri durdurmuş olduklarından dolayı işsizlik önemli boyutlara ulaşmıştır.⁵²

Bu gelişmeler yaşanırken ABD tarafından ise, sıkıntı yaşayan Avrupa'daki hükümet ve belediyelere kısa vadeli ve büyük miktarlarda yardımlar yapılmıştır. Yardımı alan ülkeler ise gelen paraları hem kalkınma hem de ödemeler dengesi açığını azaltmak için kullanmışlardır. 1927-1929 yılları arasında ABD'de sanayi ve inşaat alanındaki yatırımlar yaklaşık olarak % 25 oranında artış göstermiştir. Meydana gelen bu artış kısa bir süre sonra durarak, sanayideki üretim düşerek, işsizlik artmıştır.⁵³ Bu olumsuz gelişmeler üzerine 24 Ekim 1929 tarihinde borsada düşüşler başlamıştır. İnsanlar sahip oldukları hisse senetlerini bir an önce ellerinden çıkarmak amacıyla yarış içine girerken meydana gelen panik borsanın daha fazla düşmesine sebep olmuştur. İki yıl içinde borsa yaklaşık olarak %90 değer kaybına uğramıştır.⁵⁴ Bu olumsuz gelişmeler sonrası 1929 sonbaharında Wall Street Borsası çökmüştür. Meydana gelen bu çöküş ani bir şekilde oluşmamıştır. Bu çöküşün sebepleri I. Dünya Savaşı ve onun meydana getirdiği

⁵¹ EĞİLMEZ, a.g.e., s.53.

⁵² Abdulkadir BULUŞ ve Esra KABAKLARLI, "1929 Ekonomik Buhranı ile Son Dönem Global Krizin Karşılaştırılması", **Selçuk Üniversitesi, İ.İ.B.F., Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi**, Yıl:10, Cilt:13, Sayı: 19, 2010, <http://www.iibf.selcuk.edu.tr/dergi/sayi19.pdf> (Erişim Tarihi:25.12.2011), s3.

⁵³ Feyzullah EZER, "1929 Dünya Ekonomik Krizi'nin Türkiye'ye Etkileri", **Fırat Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt:20, Sayı:1, Elazığ, 2010, <http://web.firat.edu.tr/sosyalbil/dergi/arsiv/cilt20/sayi1/427-442.pdf>, (Erişim Tarihi: 25.12.2011), ss.427-442.

⁵⁴ BULUŞ ve KABAKLARLI, a.g.m., s.4.

güvensizlik ortamına kadar gitmektedir.⁵⁵ Bu gelişmelerden görüldüğü gibi Büyük Bunalım'a sebep olan birçok faktör vardır. Sebeplerin en önemlileri ise şunlardır:⁵⁶

1-Bazı büyük holdinglerin ABD üretiminin çoğunu elinde tutmaları ve bu holdinglerin olası bunalıma girmesi durumunda genel bir krize sebebiyet verecek potansiyelde bulunmaları,

2-Bankalar için günümüzdeki kadar ciddi kuralların olmaması, denetim mekanizması sisteminin bulunmaması,

3-Ekonomide, devlet müdahalesini istemeyen, müdahale yapılmaması temeline dayanan Klasik ekonomi politika olması sebebiyle ekonomik olumsuzlukların Adam Smith'in görünmez el kavramıyla düzeleceği düşüncesinde olmalarıdır.

Kriz sonrası ise ABD'de 1922 yılından itibaren istikrarlı olan sadece 1925 yılında hafif bir düşüş yaşayan Toptan Eşya Fiyatları 1929-1932 tarihleri arasında üçte bir oranında düşüş olmuştur. Tüm faaliyet alanında işsizlik oranları ise 1930'da 3 milyonu gösterirken, bu rakam 1931 yılında 6 milyona, 1932 yılında ise 10 milyona, 1933 yılında ise 13 milyona kadar yükselmiştir. ABD'nin ithalatı 1929 yılında 4.4 milyar dolar iken, bu rakam 1932 yılında 1.3 milyar dolara, ihracatı ise 1929 yılında 5.2 milyar dolardan 1932 yılında 1.6 milyar dolara düşmüştür.⁵⁷

1.4.1.1. 1929 Krizinin Türkiye'ye Etkileri

Türkiye ekonomisinin dünya ekonomisine entegrasyon oranının düşüklüğü, ihracatının sadece tarıma dayanmaması ve Türkiye'nin kendi kendine yeten bir ekonomi olması gibi faktörlerden dolayı Türkiye 1929 krizinden diğer ülkelere göre daha az etkilenmiştir. 1929 krizinin Türkiye ekonomisini etkilemesi ise önce para değerindeki düşüşle kendini göstermiş ardından ihraç mallarının fiyatlarındaki düşüşler meydana gelmiştir. İhracatta meydana gelen bu düşüş, dış ticaret dengesi üzerinde olumsuz bir etki meydana getirmiştir. Sürekli gerileyen dış ticaret oranları, iç ticaret oranlarına daha yüksek bir seviyede yansımıştır. Tarım

⁵⁵ EZER, a.g.m., s.429.

⁵⁶ EĞİLMEZ, a.g.e., s.58.

⁵⁷ EZER, a.g.m., s.430.

ürünlerindeki fiyat azalması sanayi ürünleri fiyatlarına göre daha fazla olmuştur.⁵⁸ Meydana gelen kriz sonrası Türkiye’de 1929 yılında Milli İktisat ve Tasarruf Cemiyeti kurulmuştur. Bu cemiyetin amacı ise:⁵⁹

“a-Ekonomik yapımızda önemli yer tutan faaliyet kolları ile ilgili kongreler tertip edilmesi,

b-Her yıl on beş gün devam üzere yerli mallar sergisi düzenlenmesi ve aynı zamanda milletçe yaptığımız tasarrufların sayı ve grafiklerle halkın bilgisine sunulması,

c-Yine bu münasebetle ilk ve orta dereceli okullarda tasarruf haftaları tertip edilerek öğrencilere bir taraftan tasarruf fikrinin aşılmasını, diğer taraftan da yerli malı kullanımının teşvik edilmesi,

d-Türk sanayini tanıtmak üzere imkân buldukça yabancı memleketlerde açılan sergilere iştirak edilmesi,

e-Ulusal Ekonomi adı altında iki ayda çıkarılan bir dergi yayınlanması.”

Türkiye’nin 1930 yılında krize karşı aldığı önlemler ise şunlardır:⁶⁰

“-Kamu harcamalarını kamu gelirlerine uygun olarak dengelemek,

-İthalata sınırlamalar getirerek, dış ticaretin açık değil fazla vermesini sağlamak,”

Ayrıca 1930 yılında hazırlanan ekonomik programda ise hükümet tarafından Merkez Bankasının kurulmasına karar verilmiştir. 30 Haziran 1930 tarihinde 1715 sayılı kanunla Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası kurulmuştur. “Birinci Beş Yıllık Sanayi Planı” hazırlanmış ve 1934 yılında uygulamaya konularak sanayinin planlı bir hale getirilmesi amaçlanmıştır. 1935 yılında ise “İkinci Beş Yıllık Sanayi Planı”nın hazırlıkları başlamış ve 1936 yılında İktisat Bakanlığı tarafından

⁵⁸ Özer ÖZÇELİK ve Güner TUNCER, “Atatürk Dönemi Ekonomi Politikaları”, **Dumlupınar Üniversitesi, Sosyal Bilimler Dergisi**, <http://www.aku.edu.tr/AKU/DosyaYonetimi/SOSYALBILENS/makale/c9s1m15.pdf> (Erişim Tarihi:27.12.2011), ss.259-260.

⁵⁹ EZER, **a.g.m.**, s.431.

⁶⁰ ÖZÇELİK ve TUNCER, **a.g.m.**, s.260.

Başbakanlığa sunumu yapılmıştır. 1938 yılının Eylül ayında İkinci Beş Yıllık Sanayi Planı uygulanmış fakat 1939 yılında II. Dünya Savaşı'nın başlamasıyla projelerin uygulanmasında güçlükler yaşanmıştır.⁶¹

1.4.2. Latin Amerika Krizi Ve Tekila Etkisi

1980 öncesinde Latin Amerika ülkelerinin birçoğunda yüksek enflasyonun olduğu, kişilerin tasarruflarını farklı finansal aktifler arasında paylaşdırmak yerine, döviz cinsinden tuttıkları bir dönemdir. Mevduat munzam karşılıklarının yüksek oranlarda olması ticari bankaların özel sektörün yatırımlarını finanse etmesine engel olmuştur. Latin Amerika ülkelerinin menkul kıymet borsaları da bürokratik engellemeler sebebiyle gelişmemiştir. Hisse senetlerinin piyasa değerindeki düşüşler 1980'li yılların ortalarına kadar devam etmiştir.⁶²

Latin Amerika ülkelerinin 1975 ve 1982 tarihleri arasındaki ticari bankalara olan borçları kümülatif olarak yılda % 20.4'e ulaştığı, paralel olarak dış borçlarının ise 1975 yılında 75 milyar doları gösterirken, 1983 yılında ise bu rakamın 315 milyar dolara çıktığı görülmektedir. Bu rakamın Latin Amerika ülkelerinin GSYH oranının %50'sine denk olurken, yine 1975 ile 1982 dönemleri içerisinde ise borç servislerinin 12 milyar dolardan 66 milyar dolara yükselmiştir. Ayrıca ilgili dönemde petrol fiyatlarındaki yükseliş sebebiyle ellerinde ciddi miktarda kaynak biriken petrol ihraç eden ülkeler, uluslararası bankalar kanalıyla sermayelerinin önemli bir kısmını Latin Amerika ülkelere borç vermişlerdir. 1979 yılında ABD ve Avrupa'da faiz oranlarının yükselmesi borç alan ülkelerin borç ödemelerini zorlaştırmış, Latin Amerika ülkelerinin borçlarını ödeyebileceklerine ilişkin beklenti zayıflayarak kriz meydana gelmiştir.⁶³

Bu yaşanan borç krizi özellikle Arjantin, Kolombiya, Şili ve Uruguay'ın finansal sektörlerini etkilemiştir. Arjantin'de 1980-1982 yılları arasında özel ticari bankaların en büyükleri ile 42 tane büyük ölçekli olmayan mali kurum tasfiye edilmiştir. Şili'de ise 11 tane büyük finansal kurumun likidasyonuna gidilmiştir.

⁶¹ EZER, a.g.m., ss.432-433.

⁶² Bülent GÜLOĞLU ve Ender ALTUNOĞLU, "Finansal Serbestleşme Politikaları Ve Finansal Krizler: Latin Amerika, Meksika, Asya ve Türkiye Krizleri", **İstanbul Üniversitesi, Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi**, No:27, Ekim, 2002, <http://www.econturk.org/Turkiyeekonomisi/Finvekriz1.pdf> , (Erişim Tarihi: 28.12.2011), s.5.

⁶³ ÖZSOYLU vd., a.g.e., s.25.

Bir diğerk ÷lke Uruguay’da ise Merkez Bankası mevduat sahibi kişileri korumak amacıyla sorunlu bankaları geri almadan önce, yabancı kişilere rehabilitasyon sağlamak ve kötü kredilerden arındırmak şartıyla satmıştır. Tüm uğraşlara rağmen kriz 1986 yılına kadar devam etmiştir. Kısacası 1982 yılındaki borç krizinin sonucunda Latin Amerika ÷lkelerine akan yabancı sermayenin durmasına sebebiyet vermiş ve izleyen dönemde ulusal tasarrufların artırılması için yeni yöntemler aranmıştır.⁶⁴

Meksika ise özelleştirme ve mali reformları 1980’li yılların ortasında hayata geçirmiş, kamu maliyesine ilişkin ıslah programlarıyla birlikte dış borçlarını yeniden yapılandırmış, dış ticarete serbestleşme için NAFTA antlaşmasına dâhil olmuş, kredi sınırlaması ve serbest bırakılan faiz oranlarıyla ekonominin liberalizasyonu yolunda ciddi adımlar atılmıştır. Bu gelişmeler sonucunda ekonomisi canlanmış ve büyüme oranları artmış, enflasyon oranı düşmüş, sermaye girişini artırmıştır. Sermaye girişinin artmasındaki temel sebep ise ABD’de bono faizleri 1990’lı yıllarda ciddi düşüş yaşamaları sonrası yatırımcılar gelişen pazar olan Meksika’ya yönelmişlerdir. Borçlanmadaki büyük alıcılar ise dış yatırımcılardır. Sermaye girişindeki oranın yüksek olması talebin yükselmesi ve hisse senetleriyle gayrimenkul fiyatlarının hızlıca artmasına sebebiyet vermiştir. Hızlı artan tüketim tasarruf oranlarında düşüş oluşturmuştur. Bu dengesizlik cari işlemler açığına hızla yükseltmiş, bu açığın sürdürülemeyeceği düşüncesi hâkim olmuştur.⁶⁵ Ayrıca Meksika’ya giren yabancı sermaye akımları, gelişmiş ÷lkelerde meydana gelen ekonomik iyileşmelerin ilave olarak dünya faiz oranlarındaki artış yüzünden bir düşüş yaşamıştır.⁶⁶ Finansal sistemdeki yeteri kadar olmayan denetimsizlik ve kredi arzında meydana gelen şişkinlik kredi artış hızlarını yavaşlatmıştır. Ulusal para olan pezo değer kaybedince dalgalanmaya bırakılmıştır. Bu gelişmeler panik yaratmış, dış yatırımcılar hızlıca ÷lkeden geri çekilmış, kriz

⁶⁴ GÜLOĞLU ve ALTUNOĞLU, **a.g.m.**, s.6.

⁶⁵ ÖZSOYLU vd., **a.g.e.**, ss.25-26.

⁶⁶ Zübeyir TURAN, “Dünyadaki Ve Türkiye’deki Krizlerin Ortaya Çıkış Nedenleri Ve Ekonomik Kalkınmaya Etkisi”, **Niğe Üniversitesi, İİBF Dergisi**, Cilt:4, Sayı:1, 2011, <http://iibfdergi.nigde.edu.tr/attachments/article/147/4.pdf>, (30.12.2011), ss.56-80.

diğer Latin Amerika ülkelerine yayılmış ve buna literatürde “Tekila Etkisi” denilmiştir.⁶⁷

1.4.3. Güneydoğu Asya Krizi

1990’lı yıllar büyüme ve kalkınma hızları ile gelişmekte olan ülkeler içerisinde Güney Kore, Tayland, Endonezya, Malezya, Singapur ve Hong Kong gibi Güneydoğu Asya ülkelerinin öne çıktıkları yıllar olmuştur. Bu ülkeler “Asya Kaplanları” unvanı ile anılmışlardır. Siyasi istikrarın sağlandığı yönetimler eşliğinde bölge ülkeleri tasarruflarını, bankalar aracılığı ile verimliliği yüksek yatırım alanlarına doğru yönelip büyümelerini hızlandırmışlardır.⁶⁸ Bu ülkelerin yakalamış olduğu ekonomik başarılar ise “mucize” olarak nitelendirilerek, diğer gelişmekte olan ülkelere de örnek olarak gösterilmiştir.⁶⁹(Bk., EK-1)

EK-1’deki rakamsal verilerden görüldüğü gibi Güneydoğu Asya ülkelerine 1990’lı yılların ortasından itibaren çoğunluğunu yabancı banka kredilerinin oluşturduğu hızlı bir sermaye girişi gerçekleşmiştir. Çok çarpıcı iki rakama bakarsak 1990-1994 arası adı geçen bu ülkelere yılda ortalama 9 milyar dolar sermaye girişi olurken, bu rakam 1996 yılı itibariyle zirve yapmış 111 milyar dolara çıkmıştır.⁷⁰ Asya ülkeleri 1997 yılına kadar, gelişmekte olan ülkelere gelen sermayenin hemen hemen yarısını yüksek faiz politikası izlemeleri sonucunda yüksek kâr kazanmak isteyen yabancı yatırımcıları kendilerine çekmişlerdir. Bunun sonucunda ekonomilerine yüksek miktarda sıcak para girişi olmuş ve değerli kıymetlerin fiyatı yükselmiştir.⁷¹

Asya ülkelerinde 1990’lı yılların ilk yarısından itibaren bankacılık sistemindeki denetleme ve düzenlemelerde iyileşmeler olmasına rağmen bu iyileşmeler istenilen düzeyde olmamıştır. Buna finansal kurumların risk yönetimindeki başarısızlıkları da eklenince kötü kredi miktarında artış meydana gelmiştir. Bu kötü krediler bankaların

⁶⁷ ÖZSOYLU vd., **a.g.e.**, s.26.

⁶⁸ Saruhan ÖZEL, **Global Finansal Krizler**, 1.b. Deniz Kültür Yayınları, No:13, 2008, s.25.

⁶⁹ TURAN, **a.g.m.**, s.60.

⁷⁰ ÖZEL, **a.g.e.**, s.25.

⁷¹ Yaprak Sevil COŞKUN ve Zeynep BALATAN, “Küresel Mali Krizin Bankacılık Sektörüne Etkileri Ve Türk Bankacılık Sektörünün Veri Zarflama Analizi İle Bilançoya Dayalı Mali Etkinlik Analizi”, **Ege Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İşletme Bölümü, 12. İktisat Öğrencileri Kongresi**, 7-8 Mayıs 2009, http://www.tcmb.gov.tr/yeni/iletisimgm/sevil_coskun-zeynep_balatan.pdf (Erişim Tarihi:30.12.2011), s.13.

ilişki içinde olduğu büyük sanayi kuruluşlarına mevduata getirilen garantiler nedeniyle sorumsuzca dağıtılarak kötü kredinin miktarını artırmıştır. Bunun sonucunda ise Malezya ve Tayland başta olmak üzere krizi yaşayan beş Asya ülkesinde özel sektöre açılan krediler 1996 ile 1997 yıllarında GSYİH'dan daha hızlı bir şekilde yükselmiştir.⁷² Bu gelişmeler sonrası 1997 yılında kriz ortamının yavaş yavaş anlaşılmasıyla sermaye akışı 1998 yılında çıkmaya başlamıştır. Aynen girişte olduğu gibi çıkışta banka kredileri üzerinden oluşmuştur. Geldikleri zaman sevimli gözükken, çıktıkları anda ise ekonomilere büyük zarar veren sermaye hareketleri IMF, Dünya Bankası ve diğer bölge bankaları gibi resmi kreditorlerce yumuşatılmaya çalışılmışlar da ekonomiler çok ciddi zarar almıştır. Bu kriz Güneydoğu Asya krizi olarak adlandırılmış 1997 Temmuz ayında Tayland'da başlamış ve hızlı şekilde bölge ülkelerine yayılmıştır.⁷³

Krizin yayılmasında IMF'ye göre 4 ana etken vardır. Bunlar; yabancı sermaye yatırımlarının verimli alanlara yönlendirilememesindeki sorunlar ve kısa vadeli borçlarda meydana gelen artışlar, dış faktörler, son yıllardaki tutarsız makroekonomi ve döviz kuru politikaları ile finansal kesimde oluşan zayıflıktır. Ayrıca bölge ülkeleri, aşırı büyüdükleri zaman bile yapısal sorunları çözüme yoluna gitmemişlerdir. Kredilerde oluşan aşırı şişkinlik, yabancı sermayeye bağımlılığın aşırı olması, yanlış ve verimsiz yatırımlar, alt yapı sorunlarının üzerinde fazla durulmaması, ihracatta rekabetin zayıflamış olması ve lüks tüketim mallarındaki büyüme krizin önemli etkenleri olmuşlardır.⁷⁴

1.4.3.1. Krizin Etkileri

Tayland'da 1997 Temmuz ayında başlayan kriz, bölgenin diğer ülkeleri olan Malezya, Güney Kore, Endonezya, Filipinler, Singapur ve Hong Kong'a sıçramıştır.⁷⁵ Tayland başta olmak üzere birçok ülkede ödemeler dengesi ve cari hesaplar açık vermeye başlamıştır. Bu gelişmelerin sonucunda piyasalarda dalgalanmalar başlamıştır. Bölge ülkelerinde döviz kurlarının uzun süredir

⁷² GÜLOĞLU ve ALTUNOĞLU, **a.g.m.**, ss.11-12.

⁷³ ÖZEL, **a.g.e.**, ss.25-26.

⁷⁴ S. Rıdvan KARLUK, Özgür TONUS ve Nazım ÇATALBAŞ, "Güneydoğu Asya Ve Rusya Krizi Karşısında Türkiye", **Anadolu Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İktisat Bölümü**, <http://www.econturk.org/tonus.pdf> (Erişim Tarihi: 30.12.2011), ss.1-2.

⁷⁵ TURAN, **a.g.m.**, s.60.

istikrarlı bir yapıda olması, aşırı dış borçlanma sebebiyle piyasalarda riskler artmaya başlamıştır. Bu gelişmelerin sonucunda, kurların aşırı yükseldiği görüşü piyasalarda hâkim olup, döviz kurları üzerinde de baskı yaratmıştır. Böyle olmasında ise, ABD dolarının piyasalarda değer kazanması ile Japon Yeni'ni koruma önlemlerinin de önemli derecede etkisi olmuştur. Bölge ülkelerinde mali disiplinden uzaklaşmalar, bankaların yapılarını olumsuz yönde etkilemiştir.⁷⁶

1997 Temmuz ayında meydana gelen kriz sonrası, krize giren ekonomilerde, ekonomilerin küçülmesine, borsaların çökmesine, işsizlikte artışa, uluslararası alanda kredi akışının düşmesine, şirket ve banka iflaslarına, faiz oranlarının yükselmesine ve uluslararası düzeyde ticaret hacminin düşmesine sebep olmuştur.⁷⁷ 1 Temmuz- 31 Aralık 1997 arasında bölge ülkelerinin borsalarında ortalama olarak % 40, para değerlerinde ise % 30 oranında düşüş görülmüştür. 1997 yılında Tayland'da ülkenin en büyük finans kuruluşu olan Finans One'da içinde olmak üzere 16 finans kuruluşu batmıştır. Endonezya'da ise özel sektörün kısa vadeli olarak borçları aşırı büyüdüğü para birimi rupiah ise, dolar karşısında %379 oranında değer kaybetmiştir. G. Kore ise “wonun” dalgalanmaya bırakılması sonucu, “wonun” değer kaybı sonrası Güney Kore'de sıkıntı yaşamaya başlamış, 1997 yılında sıkıntı içindeki Güney Kore'de dört büyük holdingi iflas etmiştir. Japonya ve Çin ise bu krizden fazla etkilenmemiştir. Etkilenmemesinde ise cari işlemler hesabının fazla vermesi, yüksek tasarruf eğilimi, düşük işsizlik ile enflasyon ile faiz oranlarının etkisi olmuştur.⁷⁸

⁷⁶ KARLUK vd., a.g.m., s.7.

⁷⁷ TURAN, a.g.m., s.61.

⁷⁸ KARLUK vd., a.g.m., ss.2-5.

İKİNCİ BÖLÜM

MORTGAGE (İPOTEKLİ KONUT FİNANSMAN) SİSTEMİ VE MORTGAGE SİSTEMİNİN ÜLKE UYGULAMALARI

2.1. GENEL OLARAK MORTGAGE KAVRAMINA BAKIŞ

Mortgage kelimesi Alman hukukundan alınan bir kavram olan ve verilen bir söz karşılığında bırakılan deposit anlamına gelen “gage” sözcüğü ile Fransızca ölü ya da taşınmaz anlamındaki “mort” sözcüğünün birlikte kullanılmasıyla meydana gelmiştir.⁷⁹ Literatürde “ipoteğe dayalı konut kredisi olarak” kullanılan mortgage kelimesinin sözlükteki anlamsal karşılığı, ipotek manasına gelmektedir. Bir başka ifadeyle mortgage, bir borca ilişkin yapılacak geri ödemenin güvence altında olmasını gerçekleştirmek üzere bir mülkün taahhüt olarak gösterilmesine denilmektedir. Mülk teriminden anlayacağımız gayrimenkul ve onun en önemli unsuru olan konut belirtilmektedir. Kısacası Mortgage teriminden anlaşılan temel olgu ise, borçların geri ödemelerinin güvencede olması için bir konutun taahhüt olarak gösterilmesi olarak tanımlanmaktadır.⁸⁰

2.2. MORTGAGE SİSTEMİNİN TARİHSEL GELİŞİMİ

Modern konut finansman sistemlerinin oluşumu göreceli olarak yeni olmakla birlikte, sistemin içinde yer alan birçok kavramın izlerine yazılı tarihte rastlamak mümkündür. Mısır, Yunan ve Babil gibi antik medeniyetlerde sözleşmelerde gayrimenkulün teminat aracı olarak kullanıldığına dair kanıtlara ulaşılmıştır. Borçlunun ve borç verenin isimlerinin sözleşmelerde yer alması, ipotek olarak kullanılan malların ayrıntılı şekilde tarif edilmesi gibi ipotekle borçlanmaya ilişkin birçok temel kural bu medeniyetler zamanında belirlenmiştir. Roma İmparatorluğu zamanında ipotekle

⁷⁹ Yücel AYRIÇAY ve Uğur YILDIRIM, “İpoteğe Dayalı Konut Finansman Sistemi ve Son Düzenlemeler Işığında Sistemin Türkiye’de İşleyişi”, **Selçuk Üniversitesi Karaman İ.İ.B.F. Dergisi**, Sayı:12, Yıl:9, Haziran 2007, <http://iibfdergi.kmu.edu.tr/userfiles/file/haziran2007/5.pdf>, (Erişim Tarihi:05.01.2012), s.52.

⁸⁰ Ebubekir AYAN, “Konut Finansmanı Sistemi ve Türkiye’de TOKİ Uygulamalarının Analizi”, **Muhasebe ve Finansman Dergisi**, Temmuz 2011, <http://journal.mufad.org.tr/attachments/article/618/8.pdf>, (Erişim Tarihi:07.01.2012), s.141.

borçlanmaya ilişkin kurallar bir üst düzeye taşınmış olup, bu dönemde sisteme yapılan en önemli katkı “hypotheca” yani ipotek ya da diğer bir ifade ile rehin hakkıdır. Hypotheca günümüzde A.B.D.’de bazı eyaletlerde görülen rehin hakkı teorisine (lien theory) benzemektedir. Roma İmparatorluğunun yıkılmasını takip eden yıllarda Alman hukukunda rehin anlamına gelen ve “gage” olarak adlandırılan yeni bir kavram ortaya çıkmış olup, bu kavram 1066 yılında İngiliz hukukuna aktarılmıştır. Mortgage kelimesi o dönem İngiliz literatüründe bulunmadığından, ölü anlamına gelen Fransızca “mort” kelimesi (o dönemde borçlanan tarafından gelir elde etmek amacıyla kullanılmaması nedeniyle gayrimenkul ölüye benzetilmektedir) ile Alman hukukundan aktarılan “gage” kelimesinin birleştirilmesi sonucu türetilmiştir. İlerleyen dönemlerde tapu teorisi (title theory) ile konut finansmanında tarafların haklarının gözetilmesinde daha dengeli bir duruma yaklaşılmıştır.⁸¹

Doktrinde yer alan iki temel teoriden biri olan tapu teorisi, Amerikan konut finansman sistemini düzenleyen hukuk kurallarının temelini oluşturmuştur. Kullandırılan kredi karşılığında varlığını teminat olarak gösteren borçlu, tapu teorisine göre ipoteye konu olan mal üzerindeki haklarını korumakta, ancak tapu borç verene devredilmektedir. Borçlunun borcunu belirli bir dönem süresince ödeyememesi halinde ise ipoteye konu mal üzerindeki haklar da yitirilmektedir. Bu durumda yargıya gidilmeden hızlı bir şekilde ipoteye konu malın satımı gerçekleştirilmektedir. Doktrinde yer alan bir diğer teori olan rehin hakkı teorisinde (lien theory) ise tapu alıcı üzerinde kalmaya devam etmekte fakat tapu üzerine ipotek tesis edilmektedir. Borcun ödenememesi durumunda konu genellikle yargıya intikal etmektedir. 1783’e kadar süren Amerikan Devrim Savaşı (the Revolutionary War) sonrasında, bazı eyaletlerde rehin hakkı teorisinin daha modern uygulamaları kullanılmaya başlanmıştır. ABD’de günümüzde 31 eyalette tapu teorisi geçerli iken, 21 eyalette rehin hakkı teorisi geçerlidir. ABD’de konut finansmanı sistemi, 17. yüzyıldan itibaren evrimleşerek bugünkü halini almış ve günümüzde var olan en geniş boyutlu ve karmaşık finansal aracılık sistemine dönüşmüştür.⁸²

⁸¹ Murat ÖZKAN, “Türkiye’deki Konut Finansman Sistemine Genel Bir Bakış” **Bütçe Dünyası Dergisi**, Cilt:3, Sayı:32, Bahar 2009, http://www.debud.org/Html/dergi/32/m_ozkan.pdf, (Erişim Tarihi:26.12.2012), ss.5-6.

⁸² ÖZKAN, **a.g.m.**, s.6.

2.3. KONUT FİNANSMAN SİSTEMLERİ

İnsanların temel ihtiyaçlarından olan barınma ihtiyacını karşılamak için yapılan konutların finansmanı için birçok sistem mevcuttur. Konut hakkı uluslararası sözleşmelerde ve anayasalarda yer aldığı için devletler, bireylerin konut edinmeleri sağlamak amacıyla birçok yükümlülüklerin altına girmişlerdir. Konut finansmanını gerçekleştirmek için farklı yasal düzenlemeler yapılmıştır. Bu yasal düzenlemelerle, ya konut finansmanını doğrudan devletin sağlamakta olduğu ya da konut finansmanına ilişkin genel yapının ortaya konulduğu ve devletin denetleyici olduğu sistemler oluşturulabilmektedir. Türkiye’deki konut finansmanı sistemi bu iki sistemin meydana getirdiği karma bir sistemdir.⁸³ Konut finansman sistemleri dört ana başlık altında toplanmıştır. Bunlar sırasıyla; direkt (dolaysız) finansman sistemi, sözleşme sistemi, mevduat finansman sistemi ve ipotek bankaları finansman sistemidir.⁸⁴ Aşağıdaki kısımda bu dört ana başlık anlatılmıştır.

2.3.1. Konut Finansmanında Direkt (Dolaysız) Finansman Sistemi

Konut finansman sistemini oluşturan başlıklardan birincisi doğrudan finansman sistemidir. Doğrudan finansman sistemi ise, konutu satın alanların sahip oldukları birikimlerine yakın çevrelerinden ve tanıdıkları kişiler aracılığıyla borçlanarak sahip oldukları paraya ekleyerek konut bedelinin peşin ödenmesidir. Bu sistemde konut üreticisine borçlanarak, taksit şeklinde ödemenin yapıldığı, finansal kurumların gelişim gösteremediği ve mevcut kurumların da verimli çalışmadığı ortamlarda kullanılmaktadır.⁸⁵

2.3.2. Konut Finansmanında Sözleşme Sistemi

Konut finansman sistemleri ile ilgili bir diğer başlık ise sözleşme sistemidir. Sözleşme yöntemi, sistemdeki tarafların karşılıklı olarak fedakarlıkta bulunmaları

⁸³ Bilal CAN, “İpotekli Konut Finansmanına Yönelik Hukuki Düzenlemeler Ve Diğer Ülkelerle Mukayesesi”, **Türkiye Barolar Birliği Dergisi**, 2011 (97), http://portal.ubap.org.tr/App_Themes/Dergi/2011-97-1112.pdf (Erişim Tarihi:03.01.2012), s.232.

⁸⁴ Yıldırım Beyazıt ÖNAL ve Mustafa TOPALOĞLU, **İpotekli Konut Finansmanı ve Hukuku Mortgage (Tutsat)**, 1.b., Adana: Karahan Kitabevi, Nisan 2007, s.113-114.

⁸⁵ Ayhan GÜRBÜZ, “İpotekli Konut Kredileri Ve Türkiye’de Uygulaması” **TCMB Uzmanlık Tezleri**, 2002, <http://www.tcmb.gov.tr/kutuphane/TURKCE/tezler/ayhangurbuz.pdf> ,(Erişim Tarihi:05.01.2012), s.5.

temeline dayanmaktadır. Sözleşme yönteminde, sisteme yeni girenler kendilerinden önce sisteme dâhil olan kişilere finansman sağlamaktadırlar. Bu sistemin başarılı bir şekilde devam edebilmesi, sisteme düzenli olarak dâhil edilebilecek kişilerin olmasına bağlıdır. Sözleşme sistemi ile konut finansmanı, süreklilik arz edecek şekilde sisteme girecek kişiler olması durumunda faydalı olarak işleyebilecek bir sistem özelliğine sahiptir.⁸⁶

2.3.3. Konut Finansmanında Mevduat Finansman Sistemi

Mevduat finansman sistemi bankaların topladıkları mevduatın bir bölümünü ya da tamamını konut kredisi olarak ihtiyaç sahiplerine vermesi temeline dayanmaktadır. Çeşitli ülke uygulamalarında bankaların yanı sıra, çeşitli kuruluşların da tasarruf sahiplerinden piyasa faiz oranıyla topladıkları fonları ihtiyaç sahiplerine kredi şeklinde kullandırdıkları sistemdir.⁸⁷

2.3.4. Konut Finansmanında İpotek Bankası Sistemi

İpotek kredileri bankaları sistemi gelişmiş ülkelerde kullanılan en gelişmiş konut finansman sistemi unvanına sahiptir. Birincil ipotek piyasasında konut için arz edilen ipotekli konut kredilerinin likidite edilmesini tekrardan sağlamak için ipoteye dayalı menkul kıymet ihracıyla, daha önceden verilen fonların tekrardan geri alınması için çalışılan bu sistemde, farklı vade ve faize sahip menkul kıymetler ikincil ipotek piyasalarında uzmanlaşmış finansal kurumlar tarafından satın alınmaktadır. Sigorta şirketleri ve emeklilik fonları, menkul kıymetlerin asıl alıcı kurumlarıdır. Ayrıca piyasada ipotek bankaları da aktif rol alırlar. İpoteğe dayalı menkul kıymet ihraç edenler, konutu satın alan kişilere vadesi uzun, faiz oranı düşük ipotekli konut kredisi verdiklerinden, ipoteye dayalı menkul kıymetlerin karşılığında biriken fonların kaynak ve kullanım dengeleri, hem vade hem faiz yönünden daha güçlü oluşturulabilmektedir. Ayrıca ipoteye dayalı menkul kıymetlerin zorunlu olan sigortası da kamu kuruluşları ya da sigorta şirketleri tarafından yapılmaktadır.⁸⁸

İpoteğe dayalı konut finansman sistemi ise dünyada iki başlık altında uygulanmaktadır. İlk olanı, 1800'lü yılların başında Danimarka'da başlayan ve

⁸⁶ ÖNAL ve TOPALOĞLU, **a.g.e.**, s.115.

⁸⁷ CAN, **a.g.m.**, s.233.

⁸⁸ GÜRBÜZ, **a.g.e.**, s.6.

günümüzde de başarıyla uygulanmaya devam eden ipotek bankaları-Avrupa Modelidir. Avrupa modelinde ipotek bankaları menkul kıymetler ihraç edip fon toplamakta ve bu fonlar ile gayrimenkul kredisi vermektedirler. İkincisi ise, 1970’li yılların başında Amerika’da uygulanmaya başlayan ipotek merkezi-Amerika Modelidir. Amerikan modelinde ise, bankalar kullandıkları konut kredilerini servis ücreti keserek tüm hakları ile birlikte ikincil piyasa kuruluşlarına bir başka ifadeyle ipotek merkezlerine devretmişlerdir. İpotek merkezi kuruluşu bankalardan devraldıkları kredilere dayanarak ipotek tahvili çıkarmakta ve bunları kurumsal yatırımcılara garanti ücret keserek ihracı yapılmaktadır.⁸⁹

2.4. MORTGAGE KREDİSİ TÜRLERİ

2.4.1. Ödeme Şekillerine Göre Mortgage

ABD mortgage piyasasında mortgage kredileri, ödeme şekline, faiz yapısına, kredi talebinde bulunanın kredibilitesine göre çeşitli ayrımlara tabi tutulmaktadır. Ödeme yeteneğine göre yapılan ayrımın içinde, Subprime (alt gelir grubu), Devlet Garantili/Sigortalı (Ülkeye hizmeti geçen alt gelir grubu), Alt A(orta gelir grubu) ve Prime (üst gelir grubu) krediler yer almaktadır.⁹⁰

2.4.1.1. Devlet Garantili / Sigortalı Krediler

Devlet Garantili/Sigortalı krediler, ipotekli kredi alması kolay olmayan fakat garanti veya sigorta ücretleri karşılığında birincil kredilerde rekabet edilebilir faiz oranlarıyla verilen kredilerdir. Bu gruptaki mortgage kredileri aşağıda verilmektedir.⁹¹

- *“Gazi İşleri Başkanlığı (Department of Veterans Affairs) tarafından garanti altına alınan mortgage kredileri (VA kredileri), özellikle Amerikan gazileri ile hizmet sektörü çalışanlarına yöneliktir ve genellikle uzun vadeli sabit faiz oranlı kredileridir (15 ya da 30 yıllık). Toplam*

⁸⁹ ÖNAL ve TOPALOĞLU, **a.g.e.**, s.112.

⁹⁰ Faruk DEMİR, Ayşegül KARABIYIK, Emine ERMIŞOĞLU ve Ayhan KÜÇÜK, “ABD Mortgage Krizi”, **Bankacılık Düzenleme Ve Denetleme Kurumu Çalışma Tebliği, Strateji Geliştirme Dairesi Başkanlığı**, Sayı:3/ Ağustos 2008 http://www.bddk.org.tr/websitesi/turkce/Raporlar/Calisma_Raporlari/5176ABDMORTGAGE05082008x.pdf, (Erişim Tarihi:10.01.2012), s.15.

⁹¹ DEMİR, vd., **a.g.e.**, s.18.

kredi miktarına göre finansman ücreti alınmaktadır. Ayrıca bu finansman ücreti, gazinin durumu ve daha önce bu kredi türünü daha önce kullanıp kullanmadığına göre belirlenmektedir.

- ***Kırsal Kesim Konutlaştırma Hizmeti (Rural Housing Service)*** tarafından sigorta edilen krediler, mortgage sigortası ve peşin ödeme gerektirmektedir. Bu krediye başvuran kişilerin, sabit ve düşük geliri ve kabul edilebilir kredi geçmişi olmalı, kırsal kesimde ev satın alabilmeleri ve içinde yaşayabilmeleri için gerekli masrafları karşılayabilmelidirler. Bu birim ABD Tarım Bakanlığı'na bağlı olarak çalışmaktadır. Düşük gelirli kredi kullanıcıları için kredi garantisi vermektedir.
- ***Federal Konut Yönetimi(Federal Housing Administration)*** tarafından sigorta edilen krediler (FHA loans), konut alıcılarının peşin ödeme ve alım satım giderleri yoluyla % 3'lük bir katkıda bulunulmasını öngörmektedir. FHA kredilerinin önemli faydaları, satın alanın ilk ev satımı olmaması şart koşmaması ve asgari gelir kısıtlaması olmamasıdır. FHA, bir kredinin sigortalanabilmesi için şart olan standartları belirlemektedir. Bu standartlar, mortgage sigortasının gerekli olmasını ve sigortaya konu olan gayrimenkulde sahibinin oturmasını kapsamaktadır. Federal Konut Yönetimi, ABD İmar ve Şehircilik Geliştirme Bakanlığı'na bağlıdır. Düşük peşin ödeme gerektiren mortgage kredileri dâhil olmak üzere çeşitli mortgage kredilerini sigortalamaktadır.”

2.4.1.2. Prime Mortgage (Üst Gelir Grubu)

Prime mortgage dilimi, konut kredileriyle ilgili faiz ve anapara ödemeleri için tamamen ya da kısmen devlet garantisi veren kuruluşların garantisi kapsamındaki konut kredisi olup, ödeme gücü yüksek bireylerin kullandıkları kredi notu yüksek ve riski düşük olan ipotekli konut kredilerini kapsamaktadır.⁹² Yani prime mortgage, güçlü

⁹² VAKIFBANK, “ABD Konut Sektöründeki Gelişmeler ve Etkileri” **Hazine Başkanlığı Ekonomik Araştırmalar**, Eylül 2007, http://www.vakifbank.com.tr/dokumanlar/earastirma/ABD_Konut_Sektorundeki_Gelismeler_ve_Etkileri.pdf, (Erişim Tarihi:12.01.2012) s.2.

kredi geçmişi olan borçlulara rekabetçi faiz oranı ve ipotek süresi karşılığında verilen kredilerdir. Kredi geçmişi, kişilerin kredi skorlarını ortaya koymaktadır. Bu bilgiler içinde; geciktirilmiş veya ödenmemiş faturalar, toplam borçlarının yapısı, maksimum limiti geçmesi ya da kredi kartı kullanımı yer almaktadır. Kredi skoru belirleme konusunda birçok model vardır. Ancak genellikle referans olarak FICO (Fair Isaac Company) tarafından geliştirilen model kabul edilmektedir. FICO skorları 400 ile 800 arasında değişmektedir. Prime kredilerde kredi skorunun en düşük 680 puan olması ve Borç/Gelir Rasyosunun %80'inin üzerinde olması istenmektedir. Bununla birlikte krediye ilişkin dokümantasyon sürecinin eksiksiz tamamlanması (tüm gelirlerinin belgelenebilmesi, ipotek gösterebilecek varlıklarının olması) gereklidir.⁹³

2.4.1.3. Alt-A Mortgage (Orta Gelir Grubu)

Alt-A mortgage yani orta gelir grubu olarak adlandırılan kredi türü, prime mortgage kredi grubunun öngördüğü tüm şartları tam olarak yerine getirememekle birlikte görece olarak ödeme gücü yüksek olan gruba verilen kredileri ifade eden kredi grubudur.⁹⁴ Alt-A mortgage kredisinin özellikleri ise şunlardır:⁹⁵

- Geleneksel kurallara bağlı olan programları saf dışı bırakmaktadır.
- Kredi geçmişinde olumsuzluğu olmayan ancak özellikle gelirini belgelendirmede güçlük çeken kullanıcılar için sağlam belgelendirmeler sunması şartıyla verilmektedir. Bu belgeler kredi talebinde bulunanın varlıklarına ilişkin bilgilerle gelir kaynaklarını gösteren bilgileri içermektedir.
- Borç/Gelir Rasyosu %80'den fazla olup birincil derecede ipotek yaptıramayanlar tarafından kullanılır.
- Krediyi talep eden kişiler yasal olarak ABD'de bulunup ABD vatandaşı olmayan kişilerdir.
- Kredi skorunun 620 – 680 puan aralığında olması gerekmektedir.

⁹³ DEMİR, vd., a.g.e., s.19.

⁹⁴ VAKIFBANK, a.g.e., s.2.

⁹⁵ DEMİR, vd., a.g.e., s.19.

2.2.1.4. Subprime Mortgage (Alt Gelir Grubu)

Eşik-altı (subprime) konut mortgage kredileri, bireysel kredibilite değerlendirme kuruluşlarının kriterleri kapsamında “prime rate” borçlanma skalasının altında kalan tüketicilere, en ucuz borçlanma oranı olan prime-rate’e göre daha yüksek faiz oranlarından (subprime rates) verilen kredilerdir.⁹⁶ Kötü kredi geçmişi olması nedeniyle birincil piyasalardan yüksek ücret ve faiz oranları ile verilen kredilerdir. Bu kredinin verilebilmesi olması gerekenler şunlardır:⁹⁷

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

Bu kapsamda bireysel kredi değerlendirme kuruluşları, bireylerin geçmişteki finansal karar ve davranışlarını referans alarak, onlara kişiye özel bir kredi notu üretmektedirler.⁹⁸ Subprime konut kredisi kullanabilmesi için konut değerinin aşırı düşük (25.000 \$’ın altında) olması ve kredi skorunun ise 620 puanın altında olmalıdır. Subprime krediler daha fazla risk taşıdığı için diğer kredilere göre daha fazla peşin ödeme gerektirmektedir. Subprime kredi türü A- ve D aralığında derecelendirilmektedir. A- notu, standart geleneksel kredi olarak sınıflandırmaya yakın kredilere, D notu ise

⁹⁶ Abdülkadir GÜLŞEN, “Eşik- Altı (Sub-Prime) Mortgage Kredileri”, Nisan 2008, http://www.alomaliye.com/2008/abdulkadir_gulsen_subprime.htm ,(Erişim Tarihi: 15.01.2012). s.y.

⁹⁷ DEMİR, vd., **a.g.e.**, s.19.

⁹⁸ GÜLŞEN, **a.g.m.**, s.y.

temerrüde düşen kredi kullanıcılarına verilmektedir. Subprime kredilere uygulanan faiz oranları ise mevcut piyasa faiz oranlarından %1–5 oranında daha fazla olmaktadır. Bu uygulama, kötü kredi geçmişine sahip olan kişilerin bu krediyi kullanma riskini önlemek içindir ve erken ödeme cezası ile balon ödeme uygulaması bulunmaktadır.⁹⁹ İpoteğe dayalı konut kredisi ve türleri aşağıdaki kısımda anlatılmıştır.

2.4.2. Faiz Yapılarına göre Mortgage

Uluslararası uygulamalarda kredi uygulaması olarak yüzden fazla türün olduğu bilinmektedir. En sık kullanılan kredi türleri ise şunlardır:¹⁰⁰

a. Sabit Oranlı İpoteğe Dayalı Krediler;

- “*Sabit taksitle ödemeli ipotekli krediler (Fixed rate level payment mortgage loans, FRM),*
- *Anaparanın eşit taksitler halinde, sabit faiz oranı üzerinden ödendiği ipoteğe dayalı krediler (Constant amortization mortgage loan, CAM),*
- *Kademeli artan geri ödemeli ipotekli krediler (Fixed rate graduated payment mortgage loans, GPMs).*

b. Değişken Oranlı İpoteğe Dayalı Krediler;

- *Değişken oranlı ipotekli krediler (Variable rate mortgage loans, VRMs) veya Ayarlanabilir oranlı ipotekli krediler (Adjustable rate mortgage loans- ARMs*

c. Diğer İpoteğe Dayalı Krediler;

- *Balon krediler*
- *Çift oranlı krediler.”*

2.4.2.1. Sabit Oranlı İpoteğe Dayalı Krediler

Klasik ipotek kredisi olarak da isimlendirilen sabit faizli ipotek kredisi 1930’lu yıllardan itibaren finans piyasasında uygulanmaktadır.¹⁰¹ Bu kredilerde teknik olarak

⁹⁹ DEMİR, vd., **a.g.e.**, s.19.

¹⁰⁰ Leyla DOLUN, “İpoteğe Dayalı Konut Kredisi (Mortgage)”, **Türkiye Kalkınma Bankası A.Ş., Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Müdürlüğü**, Şubat 2007, Ankara, http://www.kalkinma.com.tr/data/file/raporlar/ESA/ga/2007-GA/GA-07-06-29_Ipotege_Dayali_Konut_Kredisi.pdf, (Erişim Tarihi: 08.01.2012), ss.5-6.

ipotek kredisi, krediyi verenle krediyi alanın üzerinde anlaşacakları her şekilde olabilmektedir.¹⁰²

2.4.2.1.1. Sabit Taksitle Ödemeli İpotekli Krediler

Bu kredi ipotekli krediler içerisinde en çok tercih edilen tür unvanına sahiptir. Çok tercih edilmesine rağmen özellikle enflasyonun yüksek olduğu dönemlerde hem borçlu hem alacaklı açısından sorun meydana getirmektedir. Bu kredi türünde borçlar aylık eşit taksitler halinde ödenir, uygulanmakta olan faiz oranı sabit olup, anapara vade sonuna kadar tamamen amortize edilmektedir. Bu tip sabit faizli ipotekli kredilerde, piyasa faiz oranları düşerse borç alanın düşük faizden yeniden borçlanabilmek amacıyla ya da başka sebeplerle borcunu kapatma imkânına sahip olabilmektedir. Bu durum borç veren açısından risk oluşturmaktadır. Çünkü kapatılan kredinin yeniden pazarlanabilmesi ancak daha düşük faiz oranından mümkün olacaktır. Bu durum borç veren açısından gelir kaybı demektir. Faiz oranları yükselirse kimse kredisini kapatmak istemeyecek ve borç veren taraf yüksek maliyetle bu tip kredileri finanse etme durumunda kalacaktır. Yani sabit oranlı krediler istikrarlı ekonomilerde daha kolay uygulanabilmektedir. Ayrıca enflasyon ortamındaki belirsizlikler hem borç veren hem alan açısından yükselen maliyet ve geri ödememe riskini beraberinde getirmektedir.¹⁰³

2.4.2.1.2. Anaparanın Eşit Taksitler Halinde, Sabit Faiz Oranı Üzerinden Ödendiği İpoteğe Dayalı Krediler

Bu tür kredi türlerinde kredi anapara tutarı aylık eşit taksitler halinde ödenmektedir. Bu kredi türünde faiz azalan bakiye üzerinden hesaplanmaktadır. Dolayısıyla vade başında ödenen faiz tutarı giderek azalmaktadır.¹⁰⁴

2.4.2.1.3. Kademeli Artan Geri Ödemeli İpotekli Krediler

Bu ipotekli kredi uygulamasında taksit tutarları başlangıçta düşük ilerleyen zamanlarda ise kademeli olarak artmaktadır. Bu kredi türünde gelecek yıllarda gelir düzeyinin artacağı düşünüldüğünden mevcut durum itibariyle kredi taksitlerinin hepsini karşılamayacağı düşünüldüğünden konut alıcıları için geliştirilmiş bir modeldir.

¹⁰¹ Ali HEPŞEN, “Sabit Faizli İpotek Kredisi”, Haziran 2008, http://www.alomaliye.com/2008/ali_hepsen_sabit_faizli.htm (Erişim Tarihi: 17.01.2012), s.y.

¹⁰² ÖNAL ve TOPALOĞLU, a.g.e., s.144.

¹⁰³ DOLUN, a.g.e., ss.6-7.

¹⁰⁴ DOLUN, a.g.e., s.7.

Başlangıçta taksit tutarlarının az olması negatif amortismanına sebep olabilmekte, bu durumda ödenmeyen faiz tutarları ödenecek anaparaya eklenerek ileriki yıllara aktarılmaktadır. Kademeli artan geri ödemeli ipotekli krediler uygulanmasındaki en temel etken ise bu kredi türünün konut satın alacakların koşullarına daha uygun ve buna bağlı olarak talebinde daha yüksek olacağı düşüncesidir.¹⁰⁵

2.4.2.2. Değişken Oranlı İpotekli Krediler

Sabit faizli ipotekli konut kredileri için vade boyunca uygulanacak olan faiz oranı sabit, geri ödemedeki tutarlar ise eşittir. Değişken oranlı kredilerde, geri ödemelerin reel değeri enflasyonist ortamda azalmaktadır. Verilen kredilerin vadeleri ile bu kredileri verebilmek için sağlanan fonların vadelerinin aynı olmaları kredi veren kurumun zararına olduğu bilinmektedir. Her iki durumun yaratacağı maliyet kredi veren kurum açısından yüksek olduğu için, değişken faizli ipotekli konut kredileri sabit faizli ipotekli konut kredilerine alternatif olarak 1981 yılında ilk kez ABD piyasalarında uygulanmaya başlanmıştır. Gayrimenkul finansman piyasalarındaki bu yenilik sayesinde kredi veren kurum faiz oranı riskine karşı korunmuş, risk ise ipotekli konut kredisi borçlusuna aktarımı sağlanmıştır.¹⁰⁶

Bu kredi türünde faiz oranı ve buna göre oluşan aylık ödemeler endekse göre kredinin geçerlilik süresi boyunca dalgalanmaktadır. Bu mortgage kredisi türünde periyodik uyarlamalar belirlenmiş endeksler ve marj çerçevesinde yapılmaktadır.¹⁰⁷ Kredi faiz oranının ayarlama dönemleri aylık olabileceği gibi, üç aylık ya da yıllık ayarlamalar da yapılabilmektedir. Değişken oranlı ipotek kredilerde yaygın olarak kullanılan referans endeksler ise, 1 yıl vadeli hazine bonosu faiz oranı, 1 yıl vadeli LIBOR (The London Interbank Offered Rate) ya da ülke genelinde önde gelen uzman gayrimenkul finansman kurumlarının uyguladığı sabit faizli ipotekli konut kredilerinin faiz oranlarının ağırlıklı ortalamasıdır.¹⁰⁸

¹⁰⁵ ÖNAL ve TOPALOĞLU, **a.g.e.**, s.152

¹⁰⁶ Ali HEPŞEN, “Değişken Faizli İpotekli Konut Kredisi”, Mayıs 2008, http://www.alomaliye.com/2008/ali_hepsen_degisken.htm, (Erişim Tarihi: 17.01.2012), s.y.

¹⁰⁷ Okan TÜNSOY ve Abdullah KARASAN, “Aşırı Getiri, Konut Kredilerinin Artışı ve Denetimsizlik: Sub-Prime Krizi”, **Hazine Kontrolörleri Derneği**,

www.hazine.org.tr/makaleler/ekonomi/karasan%20makale.doc, (Erişim Tarihi: 18.01.2012), s.2.

¹⁰⁸ HEPŞEN, “Değişken Faizli...”, **a.g.m.**, s.y.

Kredi kuruluşları genellikle kredi geri ödemelerinin başlangıç dönemlerinde, sabit faizli mortgage kredilerinde uygulananlara göre daha düşük faiz uygularlar. Bu durum borçlu için kredi başlangıç döneminde ödemelerin tutarını azalttığı için cazip gelmektedir. Ayrıca zaman içinde ödemeler düzgün yapılmışsa ve gelirden artış olmuşsa, daha fazla kredi kullanabilme imkânı sağlamaktadır. Eğer kredi faizi sabit kalır ya da düşerse sabit faizli krediye göre daha az olabilmektedir. Bu avantajının yanı sıra, eğer değişken faizin oranlarında herhangi bir artış meydana geldiğinde, aylık yüksek ödemelere sebep olabileceğinden dolayı bir risk unsuru taşımaktadır.¹⁰⁹

Türkiye’de, 06.03.2007 tarih ve 26454 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe giren “5582 Sayılı Konut Finansmanı Sistemine İlişkin Çeşitli Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun”un 10/B maddesinde, gayrimenkul finansmanına yönelik kredilerde değişken faiz uygulamasına imkânı sağlanmış ve sözleşmede belirtilmek üzere faiz oranının sabit, değişken ya da aynı kredi için her iki yöntemin de esas alınmak suretiyle belirlenebileceğini söylenmiştir. Değişken faizli kredinin uygulanabilir olması için en temel varsayım, borç alan kişinin gelirinin de ayarlama dönemleri boyunca belirlenen endeks oranında artış göstermesidir. Bu varsayım gerçekleşmezse, kredi borçlusunun gelirinin endeks oranı ile aynı oranda artmaması durumunda, borç alan kişinin geliri içerisindeki geri ödeme payı sürekli olarak değişiklik gösterecek ve kişinin ödeme güçlükleri zaman içerisinde daha da artacaktır.¹¹⁰

2.4.2.3. Diğer İpoteğe Dayalı Krediler

2.4.2.3.1. Balon krediler

Balon kredilerde anapara ya dönem sonunda tek seferde ya da dönem içinde birkaç taksit şeklinde ödenmektedir. Borçlu taraf sadece faiz öderken, ana borcunu belirlenen dönemin sonunda bitirmektedir. Bazı durumlarda anaparanın ödemesinin yapılacağı dönemde, borçlunun bunu karşılayacak maddi güce sahip olmayışı taşınmazın satışına sebep olmaktadır. Eğer satıştan elde edilen tutar kredi borcunu karşılayamazsa borçlu taraf cari faiz oranlarıyla karşılanamayan bakiye tutarı üzerinden tekrar borçlandırılır, aksi durumda ise artan değer borçluya aktarılır. Bu gelişme hem

¹⁰⁹ Arif UĞUR, **Mortgage**, 1.b, Ankara: Destek Yayınları, Mart 2007, s.100.

¹¹⁰ HEPŞEN, “Değişken Faizli...”, **a.g.m.**, s.y.

borçlu hem alacaklı için ciddi bir risk unsuru oluşturmaktadır.¹¹¹ Yani balon krediler aslında anapara bakiyesinin büyük bir kısmının kredinin vadesinde muaccel hale geldiği kredi türüdür.¹¹²

2.4.2.3.2. Çift Oranlı İpoteğe Dayalı Krediler

Çift oranlı ipoteğe dayalı krediler enflasyona göre ayarlanabilen değişken oranlı kredilere benzeyen fakat farklı olarak borçlunun gelir artışını da hesaba katan bir kredi türüdür. Örneğin fiyat artışı %12 iken kişinin gelir artışı bir önceki yıla göre sadece %8'de kalmış ise aradaki fark kredi bakiyesine ilave edilebilir, bu da önceden belirlenmiş vadeyi uzatma imkânını getirmektedir. Genel olarak kredi bakiyesi enflasyon oranına göre, aylık taksit miktarı ise borçlu tarafın gelir artışına göre hesaplanmaktadır. İstenilirse aylık taksitlere ek ara ödemeler yapılarak vadeyi uzatmadan borç kapatılabilmektedir. Ayrıca çift oranlı ipoteğe dayalı kredilerde kredinin geri ödenememe riski diğerlerine göre daha azdır.¹¹³ Aşağıdaki kısımda ipotekli konut finansman sisteminin taşıdığı riskler ele alınmıştır.

2.5. MORTGAGE (İPOTEKLİ KONUT FİNANSMAN) SİSTEMİNİN TAŞIDIĞI RİSKLER

2.5.1. Faiz Riski

Faiz oranı riski esas itibarıyla; kredi kullandırıldıktan sonra faiz oranlarının yükselmesi durumunda, kullanılan konut kredisinin tüketiciyi koruma mevzuatı hükümleri sebebiyle artırılmamasıdır. Bu artırılmama sonrası banka kaynaklarının kısa vadeli olmasından dolayı bankanın maliyetlerinin artış göstermesi, bu durumun bankanın mali bünyesini olumsuz etkileyebilmesi olarak ifade edilmektedir. Başka bir ifadeyle, aktif pasif arasındaki vade uyumsuzluğu, faiz oranlarındaki yükselme ile birlikte banka borçlanmasının maliyetini artırırken, kredilerinden elde edilen gelir ise sabit kalmaktadır. Yani, bankaların maruz kalabilecekleri risklerin azaltılabilmesi

¹¹¹ DOLUN, a.g.m., s.9.

¹¹² TÜNSOY ve KARASAN, a.g.m., s.2.

¹¹³ DOLUN, a.g.m., s.9-10.

mevzuatta değişiklik yapılarak değişken faizli konut kredisi kullandırmanın mümkün hale gelmesine de bağlı bulunmaktadır.¹¹⁴

Faiz oranı riskini kontrol altına almak için, en çok başvurulan yöntem ise belli niteliklere sahip olan risklere karşı sigorta yaptırmaktır. Sigortanın yaptırılması düşünülüyorsa, faiz oranlarındaki değişim sınırları sigorta sözleşmesinde belirtilmelidir. Faiz oranları bu sınırların dışına taşması durumunda sigorta devreye girerek karşılaşılan zararı tazmin etmektedir.¹¹⁵

2.5.2. Erken Ödeme Riski

Bankacılık sektöründe kullanılan konut kredileri için erken ödeme riski, özellikle faiz düşüşünün yaşandığı zamanlarda vadesinden önce tüketicinin krediyi kapatması sebebiyle karşılaşılan zarardır. Bazı gelişmiş ülkelerde 15 ile 20 yıl vadeli krediler kullandırılmakta, ancak “erken ödeme cezası” uygulaması sayesinde bankaların bu denli uzun vadeli krediler için karşılaşılabilecekleri erken ödeme riski sınırlandırılmaktadır. Türkiye’de ise konut kredisi kullanımını nedeniyle erken ödeme için başvuran tüketiciler için “erken ödeme cezası” uygulaması 4077 sayılı Kanun uyarınca bulunmamaktadır.¹¹⁶

2.5.3. Kredi Riski

Kredi riski krediyi kullanan kişinin terk etmesi olarak tanımlanmaktadır. Terk etmenin sebebi ise, kredi kullanan tarafın ödeme gücüğü içine girmesi olabileceği gibi, faiz oranı riskinin tamamen kredi kullanan tarafa devredilmesi, satın alınan gayrimenkulün piyasa değerinin kayba uğraması veya anapara borç bakiyesinin sürekli olarak artması gibi nedenlerde olabilmektedir. Bu faktörlerden bir veya birkaçı riskin ortaya çıkmasında etkili olabilmektedir. Değişken oranlı İKMEK’lerde ödenmeme riski yalnızca bir sebebe bağlı olarak ortaya çıktığını söylemek doğru değildir. Ödenmeme

¹¹⁴ Ela DOĞAN, “Türk Bankacılık Sektörü Konut Kredileri Raporu” **Bankacılık Düzenleme Ve Denetleme Kurumu, SGD Çalışma Raporları**, No:2006/1, Mart 2006, http://www.bddk.org.tr/websitesi/turkce/Raporlar/Calisma_Raporlari/13132006-1.pdf (Erişim Tarihi:22.01.2012), ss.22-23.

¹¹⁵ Yaşar KABATAŞ, “İpotekli Konut Finansman (Mortgage) Sistemindeki Riskler Ve Mortgage Sigortası”, **Marmara Üniversitesi, İ.İ.B.F. Dergisi**, Cilt:XXII, Sayı:1, 2007 http://iibf.marmara.edu.tr/dosya/fakulte/iibfdergi_2007_1/189-199-MORTGAGE.pdf (Erişim Tarihi:24.12.2012), s.191.

¹¹⁶ DOĞAN, a.g.r., s.23.

riskinin ortaya çıkmasında ise İKMEK sözleşmesinin ilk faiz oranı, faiz oranına bağlı olduğu endeks, ayarlama dönemlerinin sıklığı, faiz oranları veya ödemeler için tavan ya da tavanların konulup konulmaması ve sözleşmede yer alan negatif amortismanla ilişkin hükümler etkili olmaktadır. Bu faktörlerden bir ya da birkaçı ödenmeme riskini ortaya çıkarabileceği gibi tamamının farklı orandaki etkileri de riskin ortaya çıkmasında etkili olabilmektedir.¹¹⁷

2.5.4. Likidite Riski

Likidite riski ile ilgili ilk tanım aktif ve pasif arasındaki vade uyumsuzluğu sebebiyle maruz kalınabilecek risk olarak tanımlanmaktadır. Kredi verenlerin fon kaynakları kısa vadeli olduğundan dolayı uzun vadeli olarak kullanılan krediler vade uyumsuzluğuna sebep olmaktadır. Bankalar ise kaynakları ile varlıkları arasındaki vade boşluğunu dikkatli bir şekilde izlemeli, sürekli ölçmeleri ve kendi bünyelerine uygun etkin risk yönetimini geliştirmeleri gerekmektedir.¹¹⁸

Likidite riski ile ilgili diğer tanımda ise taşınmazın nakit hale çevrilememesine likidite riski denilmektedir. İstenildiği zaman gayrimenkul yatırımlarının nakde dönüştürülmemesi, nakde dönüşüm için belirli bir sürenin geçmesi ya da piyasadaki değerinin altında bir bedel karşılığı nakde dönüştürülmesi daha kapsamlı anlamda likidite riski olarak ifade edilmektedir. Çeşitli nedenlerle kredi ödemelerinin yapılamaması ve kredi veren kurumun taşınmazın satışına karar verdiği durumlarda nakde dönüşümü etkileyecek birçok unsurla karşılaşmaktadır. Taşınmazın fiziki durumu, talep edilen miktar, piyasadaki arz ve talep dengesi gibi faktörler nakde dönüşümü etkilemektedir.¹¹⁹ Aşağıdaki kısımda ise mortgage sisteminin tarihsel gelişimi anlatılmıştır.

2.6. MORTGAGE SİSTEMİNİN ÜLKE UYGULAMALARI

Mortgage ülke uygulamaları başlığı altında ABD, AB ve Türkiye’de uygulanan mortgage sistemlerine değinilmiştir.

¹¹⁷ Kürşat YALÇINER, “İpotek Karşılığı Menkulleştirilmiş Krediler Sisteminde Riskler”, **Karınca Dergisi**, Nisan 2006, <http://www.koopkur.org.tr/pdf/karinca/832.pdf> (Erişim Tarihi:25.01.2012), s.14.

¹¹⁸ DOĞAN, **a.g.r.**, s.24.

¹¹⁹ YALÇINER, **a.g.m.**, s.15.

2.6.1. ABD’de Mortgage Uygulaması

Amerika’daki ipotekli konut finansman piyasası dünya üzerindeki en oturmuş örneklerden olup, bu sistemin en önemli temel taşlarından biri mortgage bankacılığı şirketleridir. Mortgage uygulaması, ABD’de ilk olarak 1816 yılında başlamış, fakat 1900’lerin ilk yarısına kadar ekonomide önemli bir gelişme göstermemiştir.¹²⁰ ABD’de ipoteğe dayalı kredi piyasasının gelişmesinde kamu destekleri çok önemli bir yerde bulunmaktadır. İpotekli konut kredisi piyasasının gelişmesine yönelik çalışmalar ve hükümetlerin vermiş oldukları yoğun teşvikler 1930’lu yıllarla kadar uzanmaktadır.¹²¹ O dönemde genelde aileler çiftliklerde yaşadıkları için gerekli ihtiyaçlarını tarımla karşılamışlardır. Çiftliklerin dışında para kazanabilecek pek bir imkân olmadığı için para biriktirme gibi bir kavram oluşmamıştır. Biriktirilen paraların finans kuruluşlarına yatırılmasıyla birlikte konut kredisi de verilmeye başlanmıştır. Mortgage uygulamasının ilk zamanlarında, vadesi ise 4 yıldan az ve ev değerinin maksimum yüzde 40’ı oranında kredi verilmiştir. Faizler 6 ayda bir, anapara da kredi vadesi sonunda ödenmiştir.¹²²

Büyük Buhran’dan sonra Amerikan Hükümeti konut kredisini alan kişilerin karşılaşmış oldukları zor durumdan kurtarmak için, “Ev Sahipleri Borç Kurumu”nu HOLC’u (Home Owners’ Loan Corporation) 1933 yılında kurmuşlardır. Bu sayede devlet garantili tahvili piyasaya sürüp ipotek kredisıyla ev sahiplerinin borçlarını karşılamayı ve ipotek piyasasının talebini önceki seviyelerine getirmeyi amaçlamışlardır. 1934 yılında ise hükümet ipotek sigortacılığını getirmiştir. Bu amacı gerçekleştirmek içinde Federal Konut İdaresi’ni FHA (Federal Housing Administration) kurulmuştur. FHA, kriz sebebiyle çok zor yeni konut kredisi veren kredi kuruluşlarına destek olmuştur. Bu destekle kredi borcu olanların borçlarını geri ödeyememe riskini azaltmak için kredi sağlayan kurumların kredilerini sigortalamışlardır. Sigortalamaya üst sınır getirilmiş kredi olarak ev satın alan kişide bir miktar peşin ödeme yaparak sigorta primi vermiştir. Bu sayede FHA ipotek kredilerinin standardizasyonunu sağlayan ilk kurum unvanını almıştır.¹²³

¹²⁰ Su Emlâk, “Dünyada Mortgage Uygulamaları”, 25 Ekim 2007, <http://suemlak.com/bilgibankasi/?cat=57>, (Erişim Tarihi: 30.01.2012), s.y.

¹²¹ AYAN, **a.g.m.**, s.143.

¹²² Su Emlâk, **a.g.e.**, s.y.

¹²³ DEMİRCİ, **a.g.m.**, s.65.

1938 yılında likidite ihtiyacını karşılamak için FNMA-Fannie Mae ABD kongresi tarafından kurulmuştur. Federal Ulusal İpotek Birliği (Federal National Mortgage Association-FNMA) konut ipoteklerindeki likiditeyi artırmak, ikincil ipotek piyasasının gelişimi ve özel sermayeyi piyasa içine çekmek, ipotek kredisinin az verildiği bölgelerdeki ipoteği satın alarak bu kesime sermaye aktarımını gerçekleştirmek için kurulmuştur. 1966 yılında ise bu birlik içinden Hükümet Ulusal İpotek Birliği (Government National Mortgage Association, GNMA veya Ginnie Mae) isimli ayrı bir yapı kurulmuştur.¹²⁴ Kamu ipotek birliği olan (GNMA, Government National Mortgage Association, Ginnie Mae) GNMA'nın temel hedefi, mortgage piyasasını desteklemek amacıyla hükümetin tam güvenceyle sigortaladığı FHA ve VA'nın sigorta ettiği ipotek kredilerini satın alarak mortgage piyasasına destek vermektir. Ayrıca 1970 yılında FNMA'ya, diğer geleneksel ipotek kredilerini satın alma konusunda yetki verilmiştir. Yine aynı yıl FHA ve VA tarafından sigortalanmış kredilere hem geleneksel nitelikteki mortgage kredilerine destek vermek amacıyla, Federal Konut İpotek Kredisi Şirketi (FHLMC, Federal Home Loan Mortgage Corporation, Freddie Mac) kurulmuştur. Bu gelişmelerin tümü ABD'de ipoteğe dayalı konut kredisi piyasasının gelişme seyri açısından önemli dönüm noktaları arasında yer almıştır.¹²⁵

ABD'de ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin ortaya çıkmasında; dalgalı enflasyon ve faiz oranlarının, mevzuatta yapılan değişikliklerin, ekonomideki aktivite düzeyinin ve hükümetin yaptığı girişimlerin etkisi oldukça fazladır. İpotek kredilerinin menkul kıymetleştirilmesi ve bunların ikinci el ipotek piyasasının olmasını sağlamak için Freddie Mac kurulmuştur. Freddie Mac 1971 yılında ilk kez geleneksel ve hükümet garantisi taşımayan ipotek kredileri ile katılım sertifikası olan PCs(Participation Certificates)'yı ihraç etmiştir.¹²⁶ İpotek kredilerine dayanarak ihraç edilen menkul kıymetlere devlet garantisi veren, bunları piyasadan satın alan ve bunlara dayalı olarak menkul kıymet ihracını gerçekleştiren kamunun güdümündeki bu yapı, mortgage piyasasının hızlı bir şekilde büyümesine ve derinleşmesine sebep olmuştur. 1980'li yılların başından itibaren ABD'de kamu kurumları ve kamu destekli kurumların yanında özel finansman kuruluşları da ikincil ipotek piyasasında ipoteklerin menkul

¹²⁴ ÖNAL ve TOPALOĞLU, **a.g.e.**, s.220.

¹²⁵ AYAN, **a.g.m.**, s.143.

¹²⁶ DEMİRCİ, **a.g.m.**, ss.66-67.

kıymetleştirilmesi konusunda ağırlıklı olmaya başlamıştır.¹²⁷ Özet olarak ABD konut sektöründe kamu kesiminin sisteme katılımı temelde 3 kurum aracılığıyla gerçekleşmektedir. Bunlar ise şunlardır:¹²⁸

- *“FHLMC-Freddie Mac’in amacı; geleneksel krediler için ikincil Pazar kurmak, devamını sağlamak ve böylece bu tür kredilerin likiditesini artırmaktır. Tasarruf ve kredi kurumları tarafından verilen klasik ipotek kredilerinin menkul kıymetleştirilmesinde bir kanal rolü oynamaktır.*
- *FNMA-Fannie Mae’nin kuruluş amacı; ipotek pazarının likiditesini artırmaktır. İpotek bankacılarının verdikleri hem geleneksel hem de FHA ve VA garantili ipotek kredilerine ikincil Pazar sağlamaktır.*
- *GNMA-Ginnie Mae’nin kuruluş amacı ise; kamu güvencesini taşıyan ipoteklere ikincil piyasa oluşturmak ve bunun sürekliliğini sağlamaktır. Ginnie Mae, ipoteğe dayalı ödeme aktarmalı menkul kıymetleri ile yeni bir ipotek enstrümanı oluşturmuştur.”*

2.6.1.1. Mortgage Sisteminin ABD’de İşleyişi

Dilimize tutsat olarak da geçen “mortgage” kelimesi Türkiye’de ve Kıta Avrupa’ında kullanılan ipotek kelimesinin Anglo-Saxon’lardaki karşılığıdır. Mortgage piyasasının hacmi ABD’de 12 Trilyon dolarlık bir hacme sahiptir. Piyasanın böyle büyük boyuta ulaşmasının temelinde yüksek riskli mortgage kredilerinin etkisi büyük olup, yüksek riskli kredilerin boyutu 1.5 trilyon dolardır. Kredi almak için talepte bulunanlar bankalara ve çoğunlukla mortgage brokırlarına gitmektedirler. Direkt bankaya başvuru imkânı varken mortgage komisyoncularına (broker) gitmelerinin temelinde, bankaların ellerindeki mevcut kredi paketlerinden birini seçebilirken, broker ise yerel veya ülke çapındaki bankalardan teklif alarak kredi alternatifi meydana getirmektedir. Brokırılar ülke genelindeki çok sayıdaki farklı bankalardan teklif alarak daha farklı imkân sunabilmektedir. Bu işten brokırıların kazancı kredi başvurusu kabul olan kişi alınan krediyle ev sahibi olabilmekte bunun karşılığında brokırılara komisyon ödenmektedir. Komisyonu alan brokırılar devreden çıkmaktadırlar. Kredinin ödenip

¹²⁷ AYAN, a.g.m., s.143.

¹²⁸ ÖNAL ve TOPALOĞLU, a.g.e., s.222.

ödenmemesiyle asla ilgilenmezler ve üzerlerine hiçbir şekilde risk almazlar. Brokılar bankaların normal şartlarda kredi vermedikleri kişileri finansal olarak daha güçlü ve finansal durumunun iyi olduğundan iyi anlatarak kredi alınmasını sağlarlar.¹²⁹

Amerika’da mortgage sisteminden faydalanmak üzere başvuruda bulunan bireyler, önceden kullandıkları kredilerin toplam büyüklüğü, geri ödeme performansları, vs. gibi kriterlere göre “risksiz”, “riskli” veya “çok riskli” gibi sınıflandırmalara tabi tutulmaktadır. Sınıflandırma sonucunda risksiz görülenler daha iyi koşullarla kredi alabilirlerken, riskli görülenler daha yüksek faiz koşullarında kredi kullanmaktadır. Çok riskli grubunda yer alıp da mülkü ve düzenli bir işi olmayanlara bu sistem içerisinde kredi kullandırılmamaktadır. Ninja (No Income No Job or Asset) olarak adlandırılan kişiler, kriz öncesi zamanlarda yüksek faiz oranları ve komisyonlarla kredi kullandıkları bilinmektedir. Mortgage kredisi sağlayan kuruluşlar ise, verdikleri krediler ve alacaklarını Ginny Mae, Fannie Mae, Freddy Mac, Lehman Brothers, Bear Stearns gibi özel yatırım bankalarına satmaktadırlar. Sözü edilen bu yatırım bankaları ellerinde bulundurdukları bu kredileri bir havuzda toplayarak tahviller oluşturmakta ve dünya piyasalarına ihraç etmektedirler. Bu şekilde kredi riski ihraç edilen menkul kıymetleri alan yatırımcılara transfer edilmektedir. Bu şekilde elde edilen gelirlerden yeni krediler için kaynak oluşturulmaktadır. ABD’de mortgage piyasası özellikle 2000’li yılların ardından süratle gelişmiştir.¹³⁰

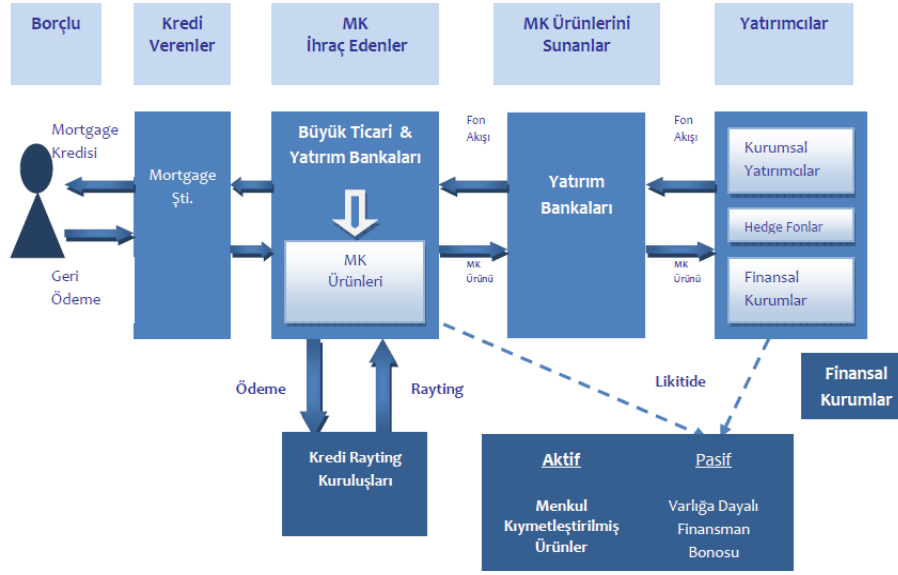
ABD emlak piyasasında mortgage kredilerinin bireyler açısından cazip kılan faktörler ise, kiraların ev fiyatlarına göre yüksek olmasının yanısıra uzun vadeli ve düşük faizli kredi olanaklarının bulunmasından ileri gelmektedir. Böyle bir durumda ise kişiler mortgage kredileri sayesinde belli bir peşinat ile kira yerine kredi borcu ödeyerek ev sahibi olabilme imkânına sahiptirler. Bu durum beraberinde inşaat sektöründe de canlanmaya neden olmuştur.¹³¹

¹²⁹ Murat BİRDAL, “Bir Krizin Anatomisi: ABD Mortgage Piyasasının Kurumsal Yapısı ve Krizin Dinamikleri”, **Paper presented at EconAnadolu 2009: Anadolu International Conference in Economics**, June 17-19, Eskişehir, Turkey, 2009, http://econ.anadolu.edu.tr/fullpapers/Birdal_econanadolu2009.pdf (Erişim Tarihi:03.02.2012), ss.1-6.

¹³⁰ ÖZSOYLU, **a.g.e.**, ss.45-46.

¹³¹ BİRDAL, **a.g.m.**, ss.2-3.

Grafik 2.1: Mortgage Piyasasının İşleyişi



Kaynak: Faruk DEMİR, Ayşegül KARABIYIK, Emine ERMİŞOĞLU ve Ayhan KÜÇÜK, “ABD Mortgage Krizi”, **Bankacılık Düzenleme Ve Denetleme Kurumu Çalışma Tebliği**, Sayı:3/ http://www.bddk.org.tr/websitesi/turkce/Raporlar/Calisma_Raporlari/5176ABDMORTGAGE05082008x.pdf Ağustos 2008,(Erişim Tarihi:10.01.2012) s.3.

Grafik 2.1’den görüldüğü gibi mortgage piyasası, mortgage kredisinin düzenlendiği birincil piyasalar ile mortgage kredilerine dayalı menkul kıymetlerin alım ve satımın yapıldığı ikincil piyasalardan meydana gelmektedir. Bu piyasanın, bireysel yatırımcıdan kurumsal yatırımcıya, yatırım bankalarından serbest fonlara kadar çok çeşitli katılımcılara sahiptir.¹³²

2.6.2. AB Ülkelerinde Mortgage Uygulamaları

Mortgage sistemi Avrupa’da ilk olarak 1812’de Danimarka’da uygulanmaya başlanmıştır.¹³³ Öncelikle Lüksemburg dışındaki AB üyeleri arasında ipotek kredisi verilmekte, geçmişleri birkaç yüzyıl öncesine kadar uzanan menkul kıymetleştirmede uzmanlaşmış kurumları bulunmaktadır. Temel olarak Avrupa Birliği’nde mortgage sisteminin özünde birincil piyasayı oluşturan ipotekli kredi kullananların yeni bir krediyi alması bulunmaktadır. Birincil piyasasının unsurları olarak ise 1-Kredi kullanıcıları 2-Bankalar 3-Yapı toplulukları 4-Banka benzeri kurumlar 5-Mortgage aracıları 6-Değerleme şirketleri 7-Sigorta şirketleri bulunmaktadır.¹³⁴ AB ülkeleri

¹³² DEMİR, vd., **a.g.e.**, s.3.

¹³³ Su Emlâk, **a.g.e.**, s.y.

¹³⁴ DEMİRCİ, **a.g.m.**, s.70.

kapsamında ipotekli kredi ikincil piyasası krediyi kullananların belirlenmiş geri ödeme planlarına bağlanmıştır. İşte bu geri ödeme planları kapsamında ikincil piyasada meydana gelen borçlanma tutarları karşılığında menkul kıymet ihracı yoluyla borçların nakde dönüşümü tekrardan sağlanmaktadır. İkincil piyasalar AB'nin bazı ülkelerinde oldukça yetersiz düzeydedir. İkincil piyasanın en önemli aktörleri ise bankalar, menkul kıymet ihraççıları ve yatırımcılardan meydana gelmektedir. AB ikincil piyasalarında en çok ön plana çıkan menkul kıymetler; ipotekli tahviller ile ipoteğe dayalı menkul kıymetlerdir.¹³⁵

Avrupa'da ipotek sistemine dayalı sermaye piyasası araçları 1990'lı yıllarla birlikte hızlı bir gelişim göstermiştir. Bunun temel etkenleri ise küreselleşme sonrası yaygınlaşan türev ürün yatırımları ile Avrupa Birliği bütünleşme sürecidir. Konut sahibi olma talebinin 90'lı yıllarda hızla artışa geçmesi, Avrupa ülkelerinin mali politikalarının da bu talebi destekler şekilde gelişmesine neden olmuştur. Bu yıllardan sonra Avrupa ülkeleri arasında mortgage kredilerinin milli gelirdeki payı da giderek artış göstermiştir. Avrupa'da gayrimenkul finansman sistemi uygulamaları temelde birbirine benzese de, aslında ülkelerin hiçbirinin gayrimenkul finansman modeli tamamen uyuşmamaktadır. Diğer bir ifade ile her ülkenin modeli kendi ihtiyaçlarına göre şekillenmiştir.¹³⁶ Genel olarak Avrupa'da iki gayrimenkul finansman modelinden bahsedilebilir. Bunlar; Alman ve Danimarka modelleridir.¹³⁷ Almanya'da ticari bankalar, kamu tasarruf bankaları, kooperatif bankaları ile diğer finansal kuruluşlar gayrimenkul finansmanı için kredi verebilmektedir. Ayrıca bu konuda uzmanlaşmış ipotek bankaları bulunmaktadır. Bu bankalar "Pfandbrief" adı verilen menkul kıymetleri ihraç edip, topladıkları fonlarla da gayrimenkul finansmanına, ticari mülk finansmanına ve kredi sektörü için kredi vermektedir.¹³⁸

Alman modelinde, mortgage bankasının bir tek ipotek havuzu vardır.¹³⁹ Yeni bir kredi verildiği zaman yeni tahvil ihracıyla krediler fonlanmakta, yeni kredi de bu havuzda toplanmaktadır. Ayrıca bu sistem sıkı bir şekilde düzenlenmiştir. Bu sistemde

¹³⁵ ÖNAL ve TOPALOĞLU, **a.g.e.**, s.225.

¹³⁶ AYAN, **a.g.m.**, s.144.

¹³⁷ Murat BERBEROĞLU, "Mortgage -İpotekli Konut Finansman- Sistemi Ve Bu Sistemin Türkiye'de Uygulanabilirliği", **Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi**, Yıl:1, Cilt:1, Sayı:2, Kış 2009, <http://asalbayrak.files.wordpress.com/2011/12/mk03.pdf>, (Erişim Tarihi:05.02.2012), s.123.

¹³⁸ UĞUR, **a.g.e.** s.59.

¹³⁹ BERBEROĞLU, **a.g.m.**, s.123.

krediler ise 1-10 yıllık sabit faizli olarak verilmiştir. Ayrıca verilen kredilerin süresi ile ihracı yapılan bonoların süresi eşit olmalıdır. Kredileri istedikleri anda kapatabilmek için tüketiciler belirli bir komisyon vermek zorundadırlar. Kredi önceden belirlenmiş bir zamanda ise cezasız ödenebilmektedir. Ayrıca bu tahviller sadece ipotek bankaları tarafından ihracı yapılmaktadır. Krediler ihraç eden ipotek bankasının bilançosunda kalmaktadır. Eğer ipotek bankasının iflası olma durumunda ise bu menkul kıymetleri ellerinde tutanların ayrıcalık sahibi olmaları ve menkul kıymet ile ilişkilendirilmiş olan krediler üzerinde öncelikli hak sahibi olmaları öngörülmüştür.¹⁴⁰

Danimarka modelinin, Alman modelinden farklı olan yönü ise mortgage bankalarının tahvil ihraççısı değil aracısı konumunda olmasıdır. Bu modelde ipotek bankaları kullanılan tüketici kredilerini bir araya getirerek, tüketicilerin adına tahvil ihracına aracılık yapmaktadırlar. İpotek bankaları kredi havuzları oluşturup, bunlara uygun tahviller ihraç etmektedirler. Alman modelinde risk mortgage bankaları tarafından üstlenilirken, Danimarka modelinde riskler tahvil yatırımcıları üzerindedir.¹⁴¹

Tablo 2.1: ABD ve AB İpotek Sistemleri

ABD	AB
4 Trilyon \$ ipotek finansmanı	4,4 Trilyon \$ ipotek finansmanı
Kredi riski yatırımcıdadır	Kredi riski banka bilançolarındadır
İkincil piyasalar gelişmiştir(securitization)	Doğrudan tahvil ihracı gelişmiştir(paythrough securitization)
Fannie Mae, Freddie Mac Ginnie Mae ağırlıktadır (% 42)	Devlet karışmaz. Bankalar ağırlıktadır (Mevduat fonlaması % 67'dir)
Konut finansmanı ikincil piyasa yoluyla yapılır	Konut finansmanı ipotek bankaları ile yapılır

Kaynak: Server DEMİRCİ, “Krizler ve Mortgage”, **Akademik Araştırmalar Dergisi**, Yıl:13, Sayı:49, Mayıs 2011-Temmuz 2011, <http://www.ttk.org.tr/templates/resimler/File/sureliyayinlar/AkademikArastirmalarDergisi,49,2011.pdf>, (Erişim Tarihi) 03.12.2011), s.71.

Tablo 2.1'deki bilgilerden görüldüğü gibi ABD ile AB ipotek sistemleri arasında çeşitli farklılıklar bulunmaktadır. Örneğin ABD'de kredi riski yatırımcıda iken Avrupa'da bu risk banka bilançolarındadır. Yine ABD'de ikincil piyasalar gelişmişken Avrupa'da ise doğrudan tahvil ihracının geliştiği görülmektedir. Konut finansmanı ABD'de ikincil piyasalar yoluyla yapılırken Avrupa'da ise ipotek bankaları ile

¹⁴⁰ UĞUR, a.g.e. ss.59-60.

¹⁴¹ BERBEROĞLU, a.g.m., s.123.

yapılmaktadır.¹⁴² Aşağıdaki kısımda ise Türkiye'deki mortgage uygulaması ele alınmıştır.

2.6.3. Türkiye'de Mortgage Uygulaması

Türkiye'de 1923 ile 1950 yılları arasında başkent Ankara'nın konut sorununun çözümüne ve memurların konut ihtiyaçlarını karşılamaya öncelik verilmiştir. Beş ayrı yasa ile memur konutlarının yapımına önemli destek sağlanmıştır. Bu dönemde halkın konuta yönelik girişimlerine destek vermek ve ihtiyaç duyulan kredileri sağlamak amacıyla 1926 yılında Emlâk ve Eytam Bankası kurulmuştur. Emlâk ve Eytam Bankası'nın 1946 yılında Emlâk Kredi Bankası adı altında yeni bir kimlikle konut finansman kaynağı olarak örgütlenmesi sağlanmıştır. Yine bu dönem içerisinde 18.01.1940 tarihli ve 3780 sayılı Milli Koruma Yasası ile konut kiralarna sınır getirilmesi kararı alınmıştır.¹⁴³

1950'li yıllardan itibaren kırsal kesimden kentsel alanlara yoğun bir şekilde göç başlamıştır.¹⁴⁴ Yine 1950 ile 1980 yılları arasında ise kentleşmenin hızlandığı, gecekondu sorununun baş gösterdiği bir dönemdir. Konut üretimini artırmak için yeni yapılmış konutlardan 10 yıl süre ile bina vergisinden bağışık (muaf) tutulmuştur. Bölge, şehir, kasaba ve köylerin planlanmasını yapmak ve konut politikalarını belirlemek ve uygulanmasını sağlamak için 1958 yılında ise İmar ve İskan Bakanlığı kurulmuştur. Yine bu dönemde dikkat çeken bir özellik ise 1961 Anayasasınının 49. maddesi ile yoksul aileler için sağlık koşullarına uygun konut ihtiyaçlarının karşılanması için devletin, sosyal devlet anlayışı doğrultusunda gerekli önlemlerin alınması yükümlülüğü getirilmiştir. 1963 sonrası ise Devlet Planlama Teşkilatı'nın kuruluşuyla hazırlanan kalkınma planları ile yeni bir dönem başlamıştır. Dört plan dönemi yaşanmıştır. Birinci, ikinci ve üçüncü beş yıllık plan dönemlerinde kredi destekleme düşüncesiyle toplu konutta artış sağlamak amaçlanmıştır. Dördüncü beş yıllık (1978-1983) kalkınma planında ise nüfus artışı, ailelerin küçülme eğilimi ve yenileme gibi faktörler dikkate

¹⁴² DEMİRCİ, a.g.m., s.71.

¹⁴³ Hülya DEMİR ve Vildan Kurt PALABIYIK, "Konut Ediniminde Uzun Vadeli İpotek Kredisini Sistemi", **Hkm Jeodizi, Jeoinformasyon Ve Arazi Yönetimi Dergisi**, Sayı:92 Yıl:2005, http://www.hkmo.org.tr/resimler/ekler/CBNZ_9cb3ea317a_ek.pdf, (Erişim Tarihi:06.02.2012), s.5.

¹⁴⁴ Rüyeyda KÖMÜRLÜ ve Hakkı ÖNEL, "Türkiye'de Konut Üretimine Yönelik Kaynak Oluşturma Model Yaklaşımları", **Megeron, YTÜ. Mim.Fak. E-Dergisi**, Cilt:2, Sayı:2, 2007, http://www.megarone.yildiz.edu.tr/yonetim/dosyalar/0202_03_KOMURLU.pdf (Erişim Tarihi: 06.02.2012), s.90.

alınarak konut gereksiniminin hesaplaması yapılmıştır. Yine bu dönem içerisinde 1969 yılında Arsa Ofis Genel Müdürlüğü kurularak, arsa fiyatlarındaki artışın önüne geçilmiştir.¹⁴⁵

1980’li yılların sonlarında ise ekonomideki değişen koşullar yüzünden enflasyon oranlarında hızlı bir artış yaşanınca bankalar kredi faiz oranlarını yükseltmiş vadeleri de kısaltmak zorunda kalmışlardır. Bu yıllardan itibaren diğer kamu bankaları ve özel bankalar da kullandırmaya başlamış, fakat uzun yıllar boyunca, ticari bankalar tarafından kullanılan konut kredilerinde orta ve alt grup yerine üst gelir grubuna yönelik olmuştur. 2001 krizi sonrası alınmış olunan tedbirlerin yanı sıra, yakalanan mali istikrarın sonraki yıllarda da devam etmesi sonucunda enflasyon ile faiz oranlarının düşmesi ve bankacılık risklerinin yönetimine ilişkin alınan sıkı tedbirler sonrasında konut kredileri bankalar açısından cazip bir yapıya kavuşmuştur.¹⁴⁶

Son yıllarda ise Türkiye’de gayrimenkul piyasası oldukça hareketlidir. Gayrimenkul yatırımı Türkiye’de en çok tercih edilen yatırım araçlarından biri olmuştur. Gayrimenkul uzun zamandan beri en popüler yatırım aracı olmasına rağmen, yatırımcı sayısı sınırlı olmuştur. Bunun temel sebebi tasarruf ve sermaye birikiminin yetersizliğidir. Türk halkının konut talebinin karşılanması için uzun vadeli finansman sisteminin kurulması gerekmektedir. Türkiye’nin uzun yıllar boyunca ekonomisinde yaşanan dalgalanmalar ve yüksek enflasyon, uzun vadeli konut finansman sisteminin gelişmesine olanak vermemiştir. Son yıllarda ekonomideki dalgalanmaların ve yüksek enflasyon oranlarının ortadan kalkması uzun vadeli gayrimenkul finansman modellerinin Türkiye şartlarına uyarlanmasında zemin hazırlamıştır. Bu uygun şartların oluşmasıyla birlikte “Mortgage Kanunu” olarak bilinen “kira öder gibi ev sahibi olma” konusunda kamuoyunda büyük beklenti yaratan 5582 sayılı “konut finansman sistemine ilişkin çeşitli kanunlarda değişiklik yapılması” hakkında kanun, yürürlüğe girmiştir.¹⁴⁷

¹⁴⁵ DEMİR ve PALABIYIK, **a.g.m.**, s.5.

¹⁴⁶ AYAN, **a.g.m.**, s.145.

¹⁴⁷ Yaşar KABATAŞ, “İpotekli Konut Finansman (Mortgage) Sistemi ve Değerleme Uzmanlığı”, **Mali Çözüm, İSMMO Yayını, Hakemli Yazılar**, Sayı:80, Mart-Nisan 2007, <http://archive.ismmmo.org.tr/docs/malicozum/80malicozum/4%20hakemli%20yasar%20kabatas.pdf>, (Erişim Tarihi:09.02.2012), s.80.

Mortgage yasası olarak bilinen, "5582 sayılı Konut Finansman Sistemi Hakkındaki Kanun" 6 Mart 2007 tarihinde Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir.¹⁴⁸

2.6.3.1. Türkiye’de Konut Sektörünün Sorunları ve Getirilen Çözümler

Türkiye’de 1950’li yıllardan itibaren hızlı bir şekilde şehirleşme eğilimi başlamıştır. Hızlı şehirleşme eğiliminin olduğu 1950’li yıllardan itibaren konut açığı önemli bir sorun olmuştur. Bu süreci yaşayan diğer gelişmekte olan ülkelerdeki gibi, artmakta olan konut talebine karşılık yeterli miktarda ve uygun fiyat düzeyinde konut üretimi gerçekleştirilmemiştir. Yüksek enflasyon ortamında ve tasarruf düzeylerinin yetersizliği sorunu, konut finansmanı seçeneğiyle konut ihtiyacının giderilmesini mümkün kılmamıştır.¹⁴⁹

1960’lı yıllara kadar göz ardı edilen sosyal planlama, konut ve kentleşmenin planlamadan yoksun kalmış bir yapının gelişmesine sebep olmuştur. 1963 yılında hazırlanan konut politikaları, Devlet Planlama Teşkilatının hazırlanmaya başlanan beş yıllık kalkınma planlarının içinde yer almasına rağmen, konut politikalarının uygulanamaması sonucunda konutun üretimi, sunumu ve finansmanı genel olarak kurumsal olmayan bir yapı içerisinde gerçekleşmiştir. Türkiye’deki kamu borçları ekonomik dengesizliğe yol açtığı için, kamu kesiminin mali sektöre oranla kaynakların çoğunu kullanması yüzünden ekonomideki kaynakları sürdürmek için ihtiyaç duyulan kaynak miktarı sınırlı bir oranda kalmaktadır. Ekonomik krizler ve dengesiz enflasyon yüzünden belli dönemlerde kamu açıkları Devlet İç Borçlanma Senetleri (DİBS) ile kapatılmıştır. DİBS mevduat faiz oranlarından yüksek olduğu için piyasa faiz oranları da yükselmesine sebep olduğu için birikimlerin konut yatırımları ve edinimi yerine DİBS’lerine gitmesine sebep olmuştur.¹⁵⁰ Kamu açıklarının DİBS ihracı ile kapatılması sonucunda DİBS’lerin GSMH’ya oranı 1984 yılında %3.9 iken, bu oran 2000 yılında ise %28.9’a çıkmıştır. DİBS’lerin faiz oranları banka mevduat faiz oranlarından yüksek gerçekleştiği için, piyasa faiz oranlarına da yükseltici bir unsur olmuş, buda her türlü menkul kıymetin rekabet şansını azaltmıştır.¹⁵¹ Gelişmiş ekonomilerde 20-30 yıl gibi

¹⁴⁸ Emlâk Haberleri, “Mortgage Yasası Ne Zaman Yürürlüğe Girdi”

http://www.emlakhaberleri.com/mortgage-haberleri-haberleri/mortgage-yasasi-ne-zaman-yururluge-girdi_26833.html, (Erişim Tarihi:09.02.2012), s.y.

¹⁴⁹ AYAN, **a.g.m.**, s.145.

¹⁵⁰ DEMİR ve PALABIYIK, **a.g.m.**, s.4.

¹⁵¹ GÜRBÜZ, **a.g.m.**, s.29.

uzun vadelerle konut sahibi olmalarını sağlayan ipoteğe dayalı konut finansman sisteminin Türkiye’de sorun olmadan çalışabilmesi olması gerekenler ise şunlardır:¹⁵²

- İstikrarlı ekonomik ortam ve dalgalanmanın çok olmadığı fiyatlar genel seviyesi,
- Fiyat artışları ile gelir artışları arasındaki farkın fazla olmaması,
- Gayrimenkul değerlenmesi için uzman kuruluşlar,
- İpoteğe dayalı kredi vermede yetki sahibi kurumlar,
- Ciddi olan bir sigortacılık sistemi,
- İyi denetlenmek şartıyla sermaye piyasası içinde, ipoteğe dayalı menkul kıymetler ve bunları ihraç etmeye yetki sahibi kuruluşlar,
- Menkul kıymetlerde geri denmenin sağlanması gerçekleştirmek için teminat altına alacak kurumlar,
- Uzun vadeli fonları sağlayabilecek emeklilik fonları, hayat sigortaları gibi kurumlar,
- Devletin borç gereksiniminin azaltılması, böylece tasarruf sahiplerinin diğer yatırım araçlarına yönelebilmesi,
- Hukuki sistemin hızlı işlemesi, ihtisas mahkemelerin hayata geçirilmesi gibi tedbirler,
- Yatırımcı için ipoteğe dayalı menkul kıymetleri cazip bir sisteme kavuşturmak için vergi avantajları,
- Sözleşmelerde standardizasyon ile tüketicinin korunması.

¹⁵² DOLUN, a.g.m., s.19.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

MORTGAGE KRİZİ, KRİZİN KÜRESELLEŞMESİ VE KRİZİN ÜLKE EKONOMİLERİ ÜZERİNDEKİ YANSIMALARI

3.1. MORTGAGE KRİZİNİN LİKİDİTE KRİZİNE DÖNÜŞÜM SÜRECİ

ABD mortgage piyasalarında 2006 yılında başlayan dalgalanmalar, 2007 yılından itibaren ilk olarak kredi krizine ve akabinde likidite krizine dönüşerek global finansal sistemi etkisi altında bırakmıştır.¹⁵³ 2007 yılında başlayarak ve devamında küresel bir krize dönüşen finansal dalgalanmaların kaynağını ABD mortgage piyasası oluşturmaktadır. Mortgage piyasası, mortgage kredilerinin düzenlenmesinin yapıldığı birincil piyasalarla, bu kredilere dayalı menkul kıymetlerin alım ve satımın yapıldığı ikincil piyasalardan meydana gelmektedir. Sorunsuz bir kredi sisteminin olabilmesi için krediyi veren kurumun, finansal sistemin istikrarını koruyacak şekilde kredi kullandırması ve kredi kullanımında da ödemeleri zamanında ve aksama meydana gelmeyecek şekilde yapmak ana koşuldur.¹⁵⁴

Birincil mortgage piyasası sisteminde bankacılık sektörü; yasal risk, temerrüt riski, faiz oranı riski ve likidite riskinin büyük bir bölümünü üstlenmiştir. Amerikan ikincil piyasası, konut finansman sistemindeki bu riskleri farklı kurumsal yapılar arasında dağıtılması ve likit bir bankacılık sektörü meydana getirmeyi hedeflemiştir. Amerikan ikincil mortgage piyasasının kurulma çalışmaları da 1970’li yıllarda başlamıştır. Amerikan ikincil mortgage piyasasının kurulması, Ginnie Mae ile hükümet destekli fakat özelleştirilmiş iki büyük mortgage şirketi Fannie Mae ve Freddie Mac’in kurulmasıyla oluşmuştur. İkincil

¹⁵³ DEMİR, vd., a.g.e., s.98.

¹⁵⁴ Serdar ÖZTÜRK, “Küreselleşme Ve Küresel Ekonomik Kriz: Krizin Gelişmiş Ve Gelişmekte Olan Ülke Ekonomilerine Etkilerinin Karşılaştırmalı Analizi”,Süleyman Demirel Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Sayı:11, 2010/1, s.26.

mortgage piyasasında, ipotekli konut kredisi geri ödemelerine dayalı ihracı yapılan menkul kıymetler yeni bir finansal araç olarak piyasaya sürülmektedir. Konut kredilerinin menkul kıymetleştirmesinden elde edilen fonlar, sisteme tekrar aktarılarak finans kuruluşları uzun vadeli kredileri finanse etmektedirler. Bu kuruluşlar, müşteri güvenirliliğini, eksiksiz belge ile başvuru, kredi miktarı ve kredilendirme oranı gibi kriterleri sağlamayan uyumsuz mortgage kredilerini teminat göstermişlerdir. Bunu yaparak menkul kıymet ihraç eden finansal kuruluşların portföylerinde birincil ve ikincil mortgage piyasalarındaki riskin büyük bir kısmı birikmiştir. Bu birikme sonrası ise temerrüt riski yüksek olan bu kredileri teminat gösterip menkul kıymet piyasasından borçlanan finansal kuruluşlar batmışlardır.¹⁵⁵ Bu gelişmeler sonrası ABD ve Mortgage piyasasında subprime ile değişken oranlı mortgage kredilerinin nakit akışlarında bozulmalar gözükmüş, bu durum menkul kıymetler piyasalarını da etkilemiştir. Mortgage kredi performansının bozulduğuna dair işaretler ABD’de ev fiyatları zirve yapmadan önce meydana gelmiştir. Sorun çıkmasının temelinde ise subprime kredilerin riskli kredi grubunda yer almasına rağmen risk yokmuş gibi kullanımına devam edilmesi bulunmaktadır.¹⁵⁶

Mortgage kredileri sorunlu yapıya dönüşerek kredi krizi olarak piyasalara yansımıştır. Bu durum, mortgage kredilerine dayanan ikincil piyasalardaki derinliğin etkisiyle ödemelerin yapılamaması üzerine 2007 yılının üçüncü çeyreğinden sonra likidite krizine dönüşmüştür (Bk., EK-2). Likidite krizine dönüşüm ise piyasalarda ani panik alım satımlarına sebebiyet vermiştir. Başta emtia piyasaları olmak üzere diğer piyasaları da olumsuz olarak etkilemiştir. ABD’de 2007 yılının sonlarına doğru otoriteler tarafından finansal dalgalanma kullanılması yerine kriz kelimesi kullanılmaya başlanmıştır. Kriz kelimesinin kullanılmasıyla birlikte, mortgage krizi yönetim sürecine yönelik çalışmalar başlatılmış, tüm para politikaları ile mali politikaları gözden geçirilmiş, denetimler daha da arttırılmış ve finansal sistemin tamamı özdeğerleme sürecine alınmıştır.¹⁵⁷

¹⁵⁵ Işıl EROL, “ABD Mortgage Krizi Ve Türkiye’de İkincil Mortgage Piyasası”, **Eğitim Bilim Toplum Dergisi/** Cilt:7, Sayı:27, Güz 2009, www.egitimbilimtoplum.com.tr/index.php/ebt/article/.../247/253 (Erişim Tarihi: 13.02.2012), ss.16-34.

¹⁵⁶ ÖZTÜRK, **a.g.m.**, ss.26-27.

¹⁵⁷ DEMİR, vd., **a.g.e.**, s.98.

ABD’de 2007 yılında meydana gelen finansal dalgalanma büyük ve gelişmiş bir ekonominin bankacılık sistemini geçmişte örneği olmayan bir şekilde sıkıntıya düşürmüştü, denetleyici ve düzenleyici kurumlar başta olmak üzere herkesi nerede hata yapıldığı konusunda sorgulamaya sevk etmiştir. Subprime mortgage kredilerinde geri ödemelerde yaşanan sorunlarla meydana gelen finansal dalgalanma, çok hassas dengeler üzerine kurulu ve birbiriyle ilişkili ABD piyasalarında büyük etki meydana getirmiştir (Bk., EK-2). Mortgage kredilerine dayalı menkul kıymetler ile kredi türev ürünlerinin risklerinin yanlış ölçülmesi, kimi zamanda finansal mühendislik teknikleri kullanılarak ölçülemez hale getirilmesi sonucunda denetleyici yapının eksiklikleri finansal kurumları etkileyerek mortgage krizinin küresel bir likidite krizine dönüşmesine neden olmuştur.¹⁵⁸ Aşağıdaki kısımda Mortgage krizine sebep olan faktörler anlatılmıştır.

3.2. KRİZ SÜRECİNİN BAŞLAMASI VE KRİZE SEBEP OLAN FAKTÖRLER

ABD’de mortgage piyasasının finansal sektör için önemi 1970’li yıllardan itibaren anlaşılmaya başlanmıştır. Mortgage piyasası finansal sektörün gelişimi için önemli bir faktör olarak algılanmış, bu algılama piyasaya olan yatırımları artırarak, mortgage piyasasını ABD sermaye piyasalarında en büyük pay oranına sahip sabit gelirli bir yatırım aracına getirmiştir.¹⁵⁹ Bugün yaşadığımız küresel finansal krizin ve bunun sebep olduğu küresel resesyonun kaynağı ise ABD’nin finans sektörüdür. Amerikan finans sektörü üzerindeki denetim 1980-1988 Reagan döneminden itibaren kaldırılmıştır. Bu serbestlik George W. Bush dönemi dâhil olmak üzere, kriz patlayıncaya kadar devam etmiştir.¹⁶⁰

ABD’de 1980 öncesine kadar konut kredileri, ticari bankalar ile tasarruf ve kredi kurumları gibi mevduat toplayan finansal kuruluşlar tarafından verilmiştir.¹⁶¹ Konut kredisi veren bu ticari bankaların çoğu kamusaldır. Kamusal olan ticari bankalar özerk denetime tabi olup bu denetim “Federal Deposit Insurance

¹⁵⁸ DEMİR, vd., a.g.e., s.1.

¹⁵⁹ EROL, a.g.m., s.19.

¹⁶⁰ Mükerrerem HİÇ, **Küresel Ekonomik Kriz Ve Türkiye-Küresel Finansal Kriz, Küresel Resesyon, İleriki Yıllarda Muhtemel Gelişmeler Ve Krizin Türkiye Ekonomisine Etkileri** 1.b., Haziran 2009, Beykent Üniversitesi Yayınları, No:62 s.1.

¹⁶¹ EROL, a.g.m., s.19.

Corporation” (FDIC: Federal Mevduat Sigorta Kurumu) tarafından yapılmıştır. Fiili olarak ise FDIC denetimi hemen hemen yoktur. Zor durumda kalan bankalar müracaat etmesi mümkün iken kriz öncesi yardım ve kurtarıma için müracaat olmamıştır. Finans sektöründe denetim olmamasının temelinde ise denetimin finans kurumlarının kredi verme faaliyetini yavaşlatma düşüncesi bulunmaktadır.¹⁶²

2000 yılında ise ABD ekonomisinde yüksek teknoloji şirketlerine ait hisse senetlerinin oluşturduğu balon patlamıştır. 2001 yılında 11 Eylül saldırıları gerçekleşince 2001 ve 2002 yılları sonrası oluşan ekonomik durgunluk meydana gelmiştir. Oluşan durgunluk sonrası ise ABD Merkez Bankası (Federal Reserve-FED) kısa vadeli gösterge faiz oranlarını düşürmüştür. FED ekonomik canlandırmayı artırmak amacıyla 2001 tarihinde % 6.5 olan kısa vadeli faiz oranlarını 2003 yılına kadar % 1'e kadar çekmiştir.¹⁶³

2000 yılının son zamanlarında dünya ekonomilerinde meydana gelen yavaşlama belirtileri, ABD başta olmak üzere Avrupa ve Japonya merkez bankaları tarafından uygulanmakta olan gevşek para politikaları, bir yandan varlık fiyatlarında şişme, diğer taraftan bankaların düşük faizlerle borçlanarak, başta konut kredisi olmak üzere uzun vadeli kredi planlaması yapmalarını özendirmiştir.¹⁶⁴ Faiz ve enflasyon oranlarının düşük olması, konut satın alma maliyetlerini düşürmüş ve talebi artırmıştır. Sermayenin 2000 yılı sonrası konut sektörüne daha çok ilgi göstermesi sonucunda artmaya başlayan konut fiyatları, konuta olan talep sonrası ise daha da artmaya başlamıştır. Örneğin 2000 yılında 100.000 dolar değer biçilen eve 7 yıl sonra 160.000 dolarlık değer biçilmiştir. Konut fiyatlarının artması, konutu önemli bir yatırım aracı haline getirmiştir. 2004 yılında % 64 olan ev sahipliği oranı spekülasyon konut alımlarının etkisi sonucu 2006 yılı itibariyle % 69.2'ye çıkmıştır.¹⁶⁵

¹⁶² HİÇ, **a.g.m.**, s.2.

¹⁶³ Hüseyin Ali KUTLU ve N. Savaş DEMİRCİ, “Küresel Finansal Krizi (2007-?) Ortaya Çıkaran Nedenler, Krizin Etkileri, Krizden Kısmi Çıkış ve Mevcut Durum”, **Muhasebe ve Finansman Dergisi**, Ekim, 2011, <http://abs.kafkas.edu.tr/upload/380/mufad.pdf> (Erişim Tarihi:14.02.2012), s.122.

¹⁶⁴ ÖZTÜRK, **a.g.m.**, s.28.

¹⁶⁵ KUTLU ve DEMİRCİ, **a.g.m.**, s.122.

2001 ve 2006 yılları arasında düşük seviyedeki mortgage faiz oranları, mortgage finansmanında ucuzlatma meydana getirerek global yatırımcıların mortgage kredilerine dayanan menkul kıymetlere olan talepte artış meydana getirmiştir. 2001 yılından 2006 yılına kadar olan dönemde kredi verme standartlarındaki düşüş, kredi almadaki kolaylaştırma ile konut fiyatlarındaki uzun zaman boyunca devam eden artış eğilimi, kişilerin özellikle değişken faiz üzerinden konut kredisi almalarını özendirilen bir faktör olmuştur.¹⁶⁶ Faiz oranlarındaki düşüş nedeniyle geleneksel yatırım araçlarındaki düşük getiri, yatırımcıları daha çok risk alarak getirilerini artırmaya çalışmışlardır. Bu gelişmelere paralel olarak riskli subprime ipotekli konut kredisi hacmi artmış, yüksek riskli kredilerden doğan alacaklarının önemli bir bölümü menkul kıymetleştirilmiştir.¹⁶⁷

Küresel likidite arzında meydana gelen genişlemeyle beraber düşük seyreden uzun vadeli faizler, ipoteye dayalı konut krediler vb. gibi riskli varlıklara olan talebi daha da artırmıştır. Bu riskli varlıklar menkul kıymet haline getirilip, işlem görmeleri için tekrardan pazarlanmıştır. Düşük seyreden faiz oranlarını FED 2004 yılının ikinci çeyreğinden itibaren artırmaya başlamış, bu artış sonrası konut talebi 2005 yılının ortasından itibaren zayıflayarak konut fiyatlarındaki oluşan artış yerini durgunluğa bırakmıştır. Devam eden bu süreçte konut kredilerinin ödemelerinde zorluklar başlamıştır.¹⁶⁸ ABD mortgage piyasasında subprime ve değişken faiz oranlı mortgage kredilerinin nakit akışlarında bozulma meydana gelmiş, bu durum menkul kıymet piyasasını da etkilemiştir. Riski yüksek kişilere yüksek faiz oranları karşılığında mortgage kredisi kullanılmış, faiz oranlarının yükselişe geçmesiyle faiz yükünde artış meydana gelmesi sonrasında faiz ve anapara ödemelerinde aksaklıklar yaşanmıştır. Subprime mortgage kredileriyle başlamış olan kredi krizi büyüyerek başka kredi türlerini de etkisi altına almıştır. Bu gelişmelerin sonucunda ise mortgage piyasasının tümü etkilenmiştir.¹⁶⁹

Subprime kredi kullananlar borçlarını geri ödememeye başlamaları, subprime kredilerden doğan alacaklarının menkul kıymetleştirilmesi sonucunda

¹⁶⁶ Erol, **a.g.m.**, s.22.

¹⁶⁷ KUTLU ve DEMİRCİ, **a.g.m.**, s.123.

¹⁶⁸ ÖZTÜRK, **a.g.m.**, s.28.

¹⁶⁹ DEMİR, vd., **a.g.e.**, s.4.

ihraç edilmiş ipoteğe dayalı menkul kıymet değerinin düşmesine yol açmıştır. Çoğunluğu bu ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin teminat olarak gösterilmesiyle ihraç edilen teminatlı borç senetlerinin değeri düşüşe geçmiş ve likidite teminatlı borç piyasasında azalmıştır. Bu olumsuz gelişmeler sonucunda teminatlı borç senetlerini orijinal değerinin % 20 ile % 40'ı arasındaki fiyatlarda satmak zorunda kalmışlardır.¹⁷⁰ ABD'de ipotek bankacılığı ile tüm finans sektörlerinde görülen krizin temelinde yatan sebep ise ev fiyatlarındaki yükselişin durması hatta hızlı bir şekilde düşmeye başlamasıdır. 2007 yılından itibaren bu düşme hızlanmıştır. Bu olumsuz gelişme tüm aktörlerin riziko hesaplarını altüst etmiştir. 2007 yılında Bear Stearns ve Merryl Lynch verdikleri krediler geri ödenmemesi üzerine likiditelerini kaybetmişler, borçlarını ödeyemeyince devletin mali yardımıyla diğer bankalara, düşük bir fiyata satışları gerçekleştirilmiştir. Bu gelişme o tarihlerde “likidite noksanı” olarak yorumlanmıştır.¹⁷¹

2007 yılında bu gelişmeler meydana gelirken, 2008 yılının Temmuz ayında ABD'de emlak piyasası tamamen durmuş ve fiyatlamamıştır. Hisse senedleri hızla düşen iki mortgage devi, Fannie Mae ve Freddie Mac'a ABD hükümeti tarafından el konulmuştur. El konulan bu bankalar için ABD hükümeti büyük yatırımcılara, sermaye koymalarını ve ortaklık yapılarını değiştirmeyi tavsiye etmiş, ancak bu öneri zarar boyutu bilinmediği için kabul görmemiştir. 2008 Eylül ayında ise banka hisselerinde meydana gelen büyük panik sonrası ABD hükümeti 158 yıllık tarihinde hiçbir çeyrekte zarar etmemiş Lehman Brothers'ın iflasına izin vermiştir. Bu iflası ise bankacılık sistemi risk olarak değerlendirmiş, bu değerlendirme sonrası ise bankalar birbirlerine olan kredi limitlerini sıfırlayarak sistemdeki para dolaşımı bitmiştir. Böylece mortgage krizi bir kredi krizine dönüşerek, dünya genelinde bankacılık sisteminin durmasına, bankaların uzun vadeli piyasalardan çekilmesine sebep olarak tüm dünya ekonomilerini etkileyen bir soruna dönüşmüştür.¹⁷² Bu gelişmeler ışığında bütün ekonomileri etkileyen bu krize sebebiyet veren temel faktörler ise aşağıdaki beş ana başlıktan oluşmaktadır.

¹⁷⁰ KUTLU ve DEMİRCİ, **a.g.m.**, ss.124-125.

¹⁷¹ HİÇ, **a.g.m.**, s.5.

¹⁷² Cansel OSKAY ve Yeşim KUBAR, “Küresel Mali Krizde Türk Bankacılık Sektörü”, **Çağ University Journal Of Sciences** 7(1), June 2010, ss.72-73.

1- Likidite Bolluğu ve Özensiz Krediler

Krize sebep olan faktörlerden ilki likidite bolluğu ve özensiz kredilerdir. 2000 yılından 2006 sonuna kadar finansal piyasadaki likidite sürekli olarak yükselmiştir. Kriz öncesindeki bollaşan bu likiditenin kârlı operasyonlara dönüştürülmesi, banka sisteminin karşılaştığı en önemli sorunların arasında yer almıştır. Bu operasyonların ilk sırasında ise konut kredileri yer almaktadır. Bankalar hiçbir işi, geliri ve varlığı olmayan kişilere bile kredi vermeye başlamışlardır. Kamuoyunda NINJA (No income, no job, no asset) kredileri olarak bilenen bu uygulamalar varlık fiyatlarının özellikle konut fiyatlarında çok hızlı bir artışa yol açmıştır. Bazı konut kredilerinde başlayan geri ödeme problemleri sonucunda banka portföylerindeki hacizli konut sayısı artış göstermiştir. Bankaların bu konutları piyasaya arz etmesi sonucunda ise konut fiyatlarının düşmesine sebep olmuştur. Bu durum sonrasında ise halen kredi ödemekte olan bazı konut kredisi sahiplerinin ellerindeki evlerin değeri kalan kredi ödemelerinin net bugünkü değerinin altında kalmıştır. Evleri piyasa değerinin altında kalan kişiler ev anahtarlarını bankalara yollayarak kredi geri ödemelerinden vazgeçmişlerdir. Kredi geri ödemesi ise bankalar tarafından diğer mali kuruluşlara satılmış, satılan bu evleri ise teminat olarak alan sermaye piyasası araçları yaygınlaşmıştır. Bu sebeple zararlar adeta domino taşları gibi bir mali kuruluştan diğerine sirayet ederek büyümüş ve mali sistemin temel yapısını konumundaki kuruluşların iflasına neden olmuştur. ¹⁷³

2- Menkul Kıymetleştirme

Krize neden olan faktörlerden ikincisi ise menkul kıymetleştirmedir. Menkul kıymetleştirme; nakit akışlarının bir havuzda toplanarak, yatırımcılara satılmak üzere mali bir varlık olarak menkul kıymetler üretilmesi olarak tanımlanmaktadır.¹⁷⁴ ABD’de 2000 yılından 2006 yılına kadar menkul kıymetleştirme sayesinde bireyler normalin üstünde kredi kullanmışlardır. Risk paylaşımı, yüksek getiri iştahı, bankaların yasal sermaye sorumluluğu yerine

¹⁷³ Doğan ALANTAR, “Küresel Finansal Kriz: Nedenleri Ve Sonuçları Üzerine Bir Değerlendirme”, http://www.finanskulup.org.tr/assets/maliyefinans/81/Dogan_Alantar_Kuresel_Finansal_Kriz_Nedenleri_Sonuclari_MFY81.pdf, 2009, (Erişim Tarihi:23.02.2012), s.2.

¹⁷⁴ AFŞAR, a.g.m., s.151.

getirmede kolaylık sağlaması, risk almadan bankaların yeni kredileri finanse etmelerinin sağlamaları menkul kıymetleştirmeyi cazip kılarak özendirmiştir. Menkul kıymetleştirmenin krizin temel etkenleri arasında yer almasının ana nedeni riskin bir kurumdan diğer kuruma kolayca aktarılmasıdır. Örnek olarak mortgage kredisi veren bir banka kredilerin geri ödemelerini menkul kıymetleştirerek bir kısmını ya da tamamını bir yatırım bankasına veya bir mortgage kuruluşuna atmaktadır. Bu sistem ile kriz anında mali sistemi kırılğan bir yapıya çevirmiştir.¹⁷⁵

ABD’de 1996 yılında mortgage kredilerine dayanan toplam 492.6 milyar dolar menkul kıymet ihracı yapılmış, 2007 yılının sonunda ise bu rakam 2.050,1 milyar dolar olmuştur. İkincil piyasada hacmi çok büyük bir piyasa meydana gelmiş ve bu piyasanın fon kaynağını oluşturan mortgage kredileri geri dönmeyince, tahvil geri ödemesi yapılamamıştır. Mortgage kredilerine dayalı menkul kıymetler ile risk dağıtmaya çalışan finans kuruluşları riskleri yok edemedikleri için zarar etmişlerdir. Bu gelişme sonrası oluşan panik sonrası bankalardan para çekilerek sermaye hareketlerinin yavaşlamasına sebep olarak likidite sorunları gündeme gelmiştir.¹⁷⁶

3- Saydamlık Eksikliği

Krize neden olan faktörlerden üçüncüsü ise saydamlık eksikliğidir. Gelişmiş ülkeler ile ABD’de neredeyse birbirinden farklı her bir fonksiyon için ayrı bir mali kurum ve mali araç vardır. Bu kurum ile araçlar birbiriyle irtibatlı ve girift ilişkiler içindedirler. Finansal araçların bu karmaşık sisteminin anlaşılmasında dikkat çeken bir zorluk söz konusudur. Sıradan yatırımcılar için devamlı değişen yenileşen ve farklılaşan finansal araçları takip edememektedirler. Özellikle de anlaşılmamak istendiğinde önemli bir saydamlık sorunu ile karşılaşmışlardır. Saydamlıktaki bir diğer eksiklik “asimetrik bilgi” olgusudur. Bu durumda, bilgi yatırımcılara, firmalara ve diğer aktörlere farklı hızlarla ve farklı şekillerde gitmektedir. Saydamlık artmaya başladıkça daha az finansal kriz meydana gelmektedir.¹⁷⁷

¹⁷⁵ ALANTAR, a.g.m., ss.2-3.

¹⁷⁶ DEMİR, vd., a.g.e., s.53.

¹⁷⁷ ALANTAR, a.g.m., s.3.

4- Derecelendirme Kuruluşları

Krizin bir diğer öncülü olan derecelendirme kuruluşları ise, kendilerinden beklenen fonksiyonları zamanında ve yeterince yerine getirememeleri bulunmaktadır. Banka ve diğer finans kuruluşları ile ilgili notlar veren rating kuruluşları, denetlediği bu kuruluşlar tarafından finansmanı sağlanmaktadır. Finansmanın böyle sağlandığı bir düzende derecelendirme kuruluşlarının objektif bir şekilde değerlendirme yapma işlevlerinin azaldığı görülmektedir.¹⁷⁸

5-Düzenleyici Denetleyici Kuruluşlar

Krize sebep olan faktörlerin beşincisi düzenleyici denetleyici kuruluşlardır. Bu kuruluşlar özellikle FED'in değişen risk ortamına karşı önlem almakta gecikmiştir. FED başkanı Mayıs 2007 de yaptığı açıklamada konut piyasasındaki yaşanan sıkıntıların ekonominin geri kalan kısmına ve finansal sisteme yayılmasını beklemediklerini dile getirmesine rağmen tam tersi olmuştur. 2,5 yıl içinde konut piyasasında başlayan sorunlar tüm finansal sistemi ve reel ekonomiyi kapsamına almıştır. Hatta başka ülkelere yayılmış ve küresel bir yapıya dönüşmüştür. ABD'de eyaletlerin çoğu aşırı riskli mortgage borçlarını menkul kıymetleştirilerek satışına karşı önlem almaya çalışmış ancak ABD Hazinesi bazı büyük bankaların isteklerini dikkate alarak federal yasaların çiğnendiği düşüncesiyle karşı çıkmıştır.¹⁷⁹ Küresel krize sebep olan diğer faktörler ise ABD'nin cari açık problemi olması ve yatırımlarını Çin'e kaydırıp kazancını ABD tahviline yatırmasıdır. Ayrıca 2008 yılında enerji, metal ve gıda fiyatları hızlı bir şekilde artmıştır. Bütün bu olumsuz gelişmelere mortgage piyasalarındaki kural ve denetim eksikliği eklenince krizin derinleşmesine neden olmuştur.¹⁸⁰

3.3. MORTGAGE KRİZİNİN KÜRESEL KRİZE DÖNÜŞMESİ

2007 yılında özellikle yılın ilk çeyreğinde tahvillerin aşırı değerlendirildiği gelişmiş ülkelerde, likidite bolluğu tüketimi fazlasıyla artmıştır. Bu gelişmeler sonrası 2007 yılı ikinci çeyreğinde krizin etkisi hissedilmeye başlanmıştır. Uzun süre düşük tutulan faizler yükselişe geçince, konut kredilerinin geri ödenmesi durmuş,

¹⁷⁸ AFŞAR, a.g.m., s.152.

¹⁷⁹ ALANTAR, a.g.m., ss.4-5.

¹⁸⁰ DEMİRCİ, a.g.m., s.74.

bu durumun aşılması içinde konutlar satışa çıkarılarak krediler geri ödenmeye çalışılmış, bu da konutların değerinin altında olmasına yol açmıştır. Bunun sonucu olarak ise ABD'deki kriz tetiklenmiş daha da önemlisi menkul kıymetleştirme aşamasında risk ayırımı yapılmadan tahvil ihraç edilince kriz tüm dünyaya yayılmıştır. Bu gelişmeler sonrası bankalar alacaklarının tahsilini yapamamış, borçları ödeyecek kaynak bulunamaması sonucu mali sistem durma aşamasına gelmiş, bankalar başka bankalara dâhi borç vermekten çekinmiştir. Bu gelişme sonrası "likidite krizi" orta çıkmıştır. Mortgage kredilerine ait olan tahvillere yatırım yapan bankalarda batmaya başlamıştır.¹⁸¹

ABD'de başlayan mortgage krizinin küresel bir finansal krize dönüşmesinin özünde, dünyadaki tüm yatırımcıların teminatlı borç senedi piyasasında bulunmasından kaynaklanmaktadır. Bu krizden ilk olarak Kuzey Amerika, Avrupa, Avustralya ve Asya'daki yatırımcılar etkilenmiştir. Mortgage krizi özellikle firma bilançoları ve hane halklarını olumsuz etkilemesi üzerine ekonomik krize dönmüştür. Küresel krize dönen Mortgage krizinin etkilerinin uzun yıllar devam edeceği düşünüldüğünde tüm ekonomilere olan maliyeti daha da artacaktır. Küresel kriz öncelikle 2007 yılının ikinci yarısından itibaren gelişmiş ülkelerde başlamış, 2008 yılından itibaren gelişmekte olan ülkeleri kapsamına almıştır. Gelişmekte olan ülkelerin krizin etkilerini daha sonra yaşamasının temelinde ise rezerv varlıklarının artışı, kamudaki net borç stokunun azaltılması ve ülkedeki döviz ile borçlanmanın sınırlandırılmasını hedefleyen mali politikaları bulunmaktadır.¹⁸² Aşağıdaki kısımda krizin ABD, AB ve Türk ekonomisi üzerindeki etkileri ele alınmıştır.

3.4. MORTGAGE KRİZİNİN ABD, AB VE TÜRKİYE EKONOMİLERİ ÜZERİNDEKİ YANSIMALARI

3.4.1. Mortgage Krizin Ekonomik Büyümeye Etkisi

2007 yılının Temmuz ayında ABD'de başlayan ve ilerleyen zamanlarda başta AB olmak üzere hemen hemen her bölgeye yayılarak küresel bir hal alan kriz başta finansal hizmetler sektörü olmak üzere diğer sektörleri de etkilemiştir. ABD ve AB'nin

¹⁸¹ ÖZSOYLU vd., **a.g.e.**, s.48.

¹⁸² KUTLU ve DEMİRCİ, **a.g.m.**, ss.128-129.

krizden etkilenen ilk alanlar olması, ABD ve AB ülkelerinin, diğer ülkeler ile ekonomik ve ticari bağlantı içinde olmaları nedeniyle hem gelişmiş hem gelişmekte olan ülkelerin ekonomik büyüme, dış ticaret ve istihdam alanlarında farklı sorunlara sebep olmuştur.¹⁸³

2007 yılının ikinci çeyreğinden itibaren gelişmiş ülkelerin finansal piyasalarında 2008 yılının Eylül ayında, ABD’deki bazı büyük mali kuruluşların iflasıyla derinleşen küresel ekonomik krizin meydana getirdiği belirsizlik ve hanehalkı, şirketler ve finansal aracı kurum bilançolarındaki bozulma, küresel boyutta büyümede, ticaret hacminde ve sermaye hareketleri üzerinde daraltıcı bir etki ortaya çıkarmıştır.¹⁸⁴ Ayrıca EK-3’ten görüldüğü gibi küresel finansal krizin neden olduğu güven kaybı ekonomik aktiviteyi küresel boyutta yavaşlatarak büyüme oranlarının belirgin bir şekilde azalmasına sebep olmuştur (BK., EK-3).¹⁸⁵ Küresel ekonomiyi derinden etkileyen 2008 yılının son çeyreğinde meydana gelen krizin ardından, 2009 yılında dünya ekonomisi, ilk üç çeyrek itibariyle küçülme göstermiştir.¹⁸⁶ Türkiye ise krizin etkilerini ciddi bir şekilde hissettiği 2009 yılında bir önceki yıla göre % 4.7 oranında küçülmüştür.¹⁸⁷ (BK., EK-4)

EK-4’ten görüldüğü gibi 2010 yılında gelişmiş ülkeler %3,2 oranında büyürken, gelişmekte olan ülkeler ise %7,5 gibi oldukça yüksek oranına sahiptir.¹⁸⁸ 2011 yılı dördüncü çeyrek verilerinin açıklanmasından sonra Avro bölgesi 2011 yılında uluslararası kuruluşların yapmış oldukları tahminin 0.2 puan altında gerçekleşerek % 1.4 oranında büyüme olmuştur.¹⁸⁹ 2011 yılında ise gelişmiş ülkeler büyümede %1,6 ile küçük bir oranda artış gösterirken, gelişmekte olan ülkelerde ise büyüme oranı %6,2

¹⁸³ Faruk AKIN ve Nalan ECE, “Küresel Finansal Kriz Ve Bankacılık Sektörü İstihdamı Üzerindeki Etkileri”, **Marmara Üniversitesi, İ.İ.B.F. Dergisi**, C:XXVII, Sayı:II, 2009, http://iibf.marmara.edu.tr/dosya/fakulte/iibfdergi_2009_2/akin-ece.pdf (Erişim Tarihi:19.02.2012), s.158.

¹⁸⁴ ÖZTÜRK, **a.g.m.**, s.30.

¹⁸⁵ ÖZTÜRK ve GÖVDERE, **a.g.m.**, s.386.

¹⁸⁶ Türkiye Odalar Ve Borsalar Birliği, “I. Makro Büyüklükler Açısından Dünya Ekonomisine Genel Bakış”, **Ekonomik Rapor 2011**, <http://haber.tobb.org.tr/ekonomikrapor2011/er/1,1.pdf> (Erişim Tarihi:26.02.2012), s.7.

¹⁸⁷ Sami TABAN, “Küresel Finans Krizi Öncesi Ve Sonrası Dönemde Türkiye’de Ekonomik Büyümenin Dinamikleri”, **SETA, Siyaset, Ekonomi ve Toplum Araştırmaları Vakfı**, Mart 2011, www.setav.org/public/indir.aspx?yol...pdf&baslik (Erişim Tarihi:28.02.2012), s.4.

¹⁸⁸ İstanbul Sanayi Odası, “Dünya Ekonomisi Bülteni”, **İstanbul Sanayi Odası Araştırma Şubesi**, Mayıs 2012, <http://www.iso.org.tr/tr/documents/arastirma/dunyaekonomisibulteni.pdf?redirected=1>, (Erişim Tarihi:22.06.2012), s.2.

¹⁸⁹ Devlet Planlama Teşkilatı, “Dünya Ekonomisindeki Son Gelişmeler”, **T.C. Kalkınma Bakanlığı, Ekonomik Modeller ve Stratejik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, Küresel Ekonomik Gelişmeleri İzleme Değerlendirme Dairesi**, Sayı:5, Mayıs 2012, http://www.kalkinma.gov.tr/DocObjects/view/14176/DEG-21_Mayıs_2012.pdf (Erişim Tarihi: 23.06.2012), s.16.

olarak gerçekleşmiştir.¹⁹⁰ ABD ekonomisinin 2012 yılının ilk çeyreğiyle ilgili olarak yıllıklandırılmış olarak % 2.2 seviyesinde tahmin edilen büyüme oranları % 2.5 olan beklentilerin aşağısında kalmıştır. Bu gösterge ABD ekonomisinde büyümenin yavaş bir hızda sürdüğünü göstermektedir. 12.7 milyon işsiz kişinin olduğu bir ekonomi için % 2.2 oranındaki büyümenin yeterli olmadığı düşüncesi hâkim olmuştur.¹⁹¹

2012 yılı için gelişmiş ülkelerde büyüme beklentisi %1,4 iken, gelişmekte olan ülkelerde %5,7 olduğu ve 2013 yılına yönelik beklentilerin ise sırasıyla %2 ve %6 olması beklenmektedir. Türkiye ise 2009 yılındaki %4,8'lik küçülmenin ardından GSYİH 2010 yılında %9,2, 2011 yılında ise %8,5 oranında artış göstermiştir. Bu göstergeler, gelişmekte olan ülkeler için gerçekleşen %7,5 ve %6,2'lik ortalama büyüme oranının üzerinde olup, 2010 ve 2011 yıllarındaki yüksek oranlı büyümelerin ardından, 2012 ve 2013 yıllarında nispi bir yavaşlama eğilimi beklenmektedir.¹⁹²

3.4.2. Mortgage Krizinin İstihdama Etkisi

ABD'de başlayıp dünyayı etkisi altında bırakan küresel finansal kriz, aralarındaki yakın etkileşim sebebiyle reel sektör üzerinde de büyük etkilere neden olmuştur. Bu kapsamda piyasalarda meydana gelen bir daralmanın sonucu olarak; harcamalar kısılmış, satışlar azalmış, üretimdeki daralma istihdam verilerine yansiyarak işsizlik oranlarında ciddi artışlar yaşanmıştır.¹⁹³ (Bk., EK-5)

EK-5'ten görüldüğü gibi kriz meydana gelmeden önce ekonomideki bazı olumlu gelişmelere rağmen, işsizlik ve yeterli istihdam oluşturma gibi konularda istenilen olumlu gelişmeler gerçekleşmemiştir. AB-27'de işsizlik oranı 2006 yılında % 8.2'i gösterirken bu oran 2007 yılında % 7.1, 2008 yılında ise % 7.0'dır. Türkiye'de ise bu oranlar 2006 ve 2007 yıllarında % 9.9 iken 2008 yılında % 10.6'dır. Rakamsal verilerden görüldüğü gibi Türkiye'de işsizlik oranı AB-27'den daha yüksektir. 2008 yılında İspanya % 11.3 ile başı çekerken, Slovakya % 9.5 ile, Fransa ve Macaristan ise % 7.8 ile, Yunanistan ve Portekiz % 7.7 ile izlemektedir. 2008 yılında AB-27'de en düşük işsizlik oranına sahip ülkeler ise % 2.8 ile Hollanda, % 3.3 ile Danimarka, % 3.8

¹⁹⁰ İSO, "Dünya Ekonomisi Bülteni" a.g.r., s.2.

¹⁹¹ DPT, "Dünya Ekonomisindeki Son Gelişmeler", a.g.r., s.5.

¹⁹² İSO, "Dünya Ekonomisi Bülteni" a.g.r., ss.2-3.

¹⁹³ Nihat IŞIK ve Onur Ceylan, "Küresel Krizin İstihdam Üzerindeki Etkileri: Karaman İli Örneği", **KMÜ Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi**, 12 (19): 2010, <http://iubfdergi.kmu.edu.tr/userfiles/file/aralik2010/107-120.pdf>, ss.107-120.

ile Kıbrıs Rum Kesimi ve Avusturya'dır. Aday ülkelerden olan Hırvatistan ise % 8.4 ile Türkiye'den daha az bir işsizlik oranına sahiptir.¹⁹⁴ Yani kriz sonrası işsizlik oranlarının önemli ölçüde etkilendiği, ABD ve gelişmiş ekonomilerde işsizlik rakamları yükseldiği, Türkiye için ise 2006 ve 2007 yıllarında tek haneli olan işsizlik oranlarının tekrar çift haneli rakamları görerek % 10'un üzerine çıkmıştır.¹⁹⁵ (Bk., EK-6)

EK-6'dan görüldüğü gibi 2010 yılı itibariyle % 8,3 ile yüksek bir seviyeye ulaşan gelişmiş ülkelerdeki işsizlik oranı, 2011 yılında ise küçük bir düşüş yaşayarak %7,9'a oranında kalmıştır. 2012 yılında ise bu oran aynı seviyesini korumuş, 2013 yılında ise 7,8'e gerilemesi beklenmektedir.¹⁹⁶

2012 yılının Nisan ayında ABD işverenler beklenenin altında kişiyi işe almış, işsizlik oranı insanların işgücünden ayrılmalarının etkisiyle düşüş yaşamıştır. 2012 Nisan ayında 115 bin kişiye tarım dışı istihdam imkânı sağlanarak, istihdam oranı % 0.1 gerileyerek % 8.1 oranında kalmıştır. ABD'de 27 hafta ve üzeri işsiz olanların oluşturduğu uzun dönem işsizlerde fazla bir değişiklik olmayarak 5.1 milyon seviyesinde kalmıştır. Toplam olarak 12.7 milyon kişinin işsiz olduğu ABD'de % 41.3 oranına sahip olan uzun dönem işsizlerin oranı oldukça yüksek bir seviyede olduğu gözükmektedir. ABD ekonomisinde özel sektörde 130 bin kişiye yeni istihdam imkânı verilirken, kamu sektöründe ise 15 bin kişinin kaybı olmuştur. Özel sektörün sağladığı 130 bin kişilik yeni istihdamın 14 binini sanayi sektörü, geriye kalan 116 bini ise hizmetler sektörü sağlamışlardır.¹⁹⁷

Euro Bölgesi işsizlik oranı da yüksek seviyededir.¹⁹⁸ Euro Bölgesinde ise 2010 yılının ortalarından itibaren % 10'lar seviyesinde olan işsizlik oranlarının, 2011 yılının ikinci yarısından itibaren yükselmeye başladığı görülmüştür. 2012 Mart ayında işsizlik oranı Euro Bölgesinde % 10.9 olarak 17.3 milyon kişiye ulaşmıştır.¹⁹⁹ 2013 yılında ise Euro Bölgesinde bu oranın % 10.8 olacağı tahmininde bulunulmuştur. Özellikle İspanya işsizlik oranlarında çok yüksek rakamlara sahiptir. İspanya 2010 yılındaki % 20.1'lik,

¹⁹⁴ İstanbul Sanayi Odası, "AB Ülkelerinin Temel Ekonomik Göstergeleri, Üye ve Aday Ülkeler 2009", **İstanbul Sanayi Odası Araştırma Şubesi, İstanbul Sanayi Odası Yayınları** No: 2009/8, Haziran 2009, İstanbul, <http://tr.scribd.com/doc/36031425/AB-ulkelerinin-temel-ekonomik-gostergeleri-ISOAB2009> (Erişim Tarihi: 03.03.2012), s.78.

¹⁹⁵ Alantar, **a.g.m.**, s.6.

¹⁹⁶ İSO, "Dünya Ekonomisi Bülteni" **a.g.r.**, s.6.

¹⁹⁷ DPT, "Dünya Ekonomisindeki Son Gelişmeler", **a.g.r.**, s.10.

¹⁹⁸ İSO, "Dünya Ekonomisi Bülteni" **a.g.r.**, s.6.

¹⁹⁹ DPT, "Dünya Ekonomisi Bülteni" "Dünya Ekonomisindeki Son Gelişmeler", **a.g.r.**, s.19.

2011 yılındaki % 21.6'lık işsizlik oranı ile bölgede en yüksek işsizlik oranına sahip ülke unvanına sahiptir. İspanyada işsizlik oranının 2012'de % 24.2'ye yükselmesi, 2013 yılında ise % 23.9 olacağı tahmininde bulunulmuştur.²⁰⁰

İspanya'yı takip eden Yunanistan'da ise işsizlik rakamları 2011 Mart % 15.7 iken 2012 yılında bu oran % 21.7 ile endişe verici bir yapıya dönüşmüştür. Euro Bölgesinin en düşük işsizlik oranına ise sırasıyla Avusturya ile Hollanda sahiptir. Avusturya'da işsizlik oranı % 4 iken bu oran Hollanda'da % 5 olmuştur. Euro Bölgesinde 25 yaş altı işsizlik önemli bir sorun olarak durmaktadır. 2012 Mart ayında 25 yaş altı işsizlik oranı 2011 Mart ayına göre AB'de 303 bin kişi, Euro Bölgesinde ise 163 bin kişi artmıştır. 2012 Mart ayında 25 yaş altı işsizlik oranı % 22.1'dir. Bu oran İspanya'da % 51.2, Portekiz'de % 36.1, İtalya'da % 35.9, Slovakya'da ise % 33.9'a ulaşarak AB için kaygı vermektedir.²⁰¹

Tablo 3.1:İşgücü Durumu

	2008	2009
Kurumsal olmayan sivil nüfus (bin kişi)	69724	70542
15 ve daha yukarı yaştaki nüfus (bin kişi)	50772	51686
İşgücü (bin kişi)	23805	24748
İstihdam (bin kişi)	21194	21277
İşsiz (bin kişi)	2611	3471
İşgücüne katılma oranı (%)	46.9	47.9
İstihdam oranı (%)	41.7	41.2
İşsizlik oranı (%)	11,0	14,0
Tarım dışı işsizlik oranı (%)	13.6	17.4
Genç nüfusta işsizlik oranı (*) (%)	20.5	25.3
İşgücüne dâhil olmayanlar (bin kişi)	26967	26938

(*) 15-24 yaş grubundaki nüfus

Not: Rakamlar yuvarlamadan dolayı toplamı vermeyebilir.

Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu, Hanehalkı İşgücü İstatistikleri Anketi Sonuçları

Tablo 3.1'den görüldüğü gibi kriz meydana geldikten hemen sonra kriz işsizliğin Türkiye'de artmasına da sebep olmuştur. 2008 yılındaki toplam istihdam oranı % 41.7 oranından 2009 yılında % 41.2'ye gerilediği, işsizlik oranının ise

²⁰⁰ İSO, "Dünya Ekonomisi Bülteni" **a.g.r.**, s.6.

²⁰¹ DPT, "Dünya Ekonomisi Bülteni" "Dünya Ekonomisindeki Son Gelişmeler", **a.g.r.**, s.19.

% 11'den % 14'e çıktığı görülmektedir. Yine 2008 ve 2009 yıllarında ise tarım dışı istihdam oranı 2008 yılında % 13.6'ı oranından 2009 yılında % 17.4'e yükseldiği, genç nüfustaki işsizlik oranı ise 2008 yılında % 20.5'i gösterirken 2009 yılında % 25.3'e yükselmiştir.²⁰² (BK., EK-7)

EK-7'den görüldüğü gibi 2011 yılında ise Türkiye genelinde işgücüne katılma oranı, 2010 yılına göre 1.1 puanlık artışla % 49.9 olarak gerçekleşmiştir. Yine 2011 yılında Tarım dışı istihdam edilenlerin sayısı, 2010 yılına göre 1 milyon 516 bin kişi artarak 24 milyon 110 bin kişiye ulaşmıştır. Tarım dışı işsizlik oranı % 14.8'den % 12.4'e düşmüştür. Genç nüfustaki işsizlik oranı ise % 21.7'den % 18.4'e kadar gerilemiştir. 2010 yılındaki % 11.9 olan işsizlik oranı, 2011 yılında ise % 9.8 olmuştur.²⁰³ 2012 yılında ise bu işsizlik oranının % 10.4, 2013 yılında % 10.2 olması beklenilmektedir. % 10'lar civarındaki işsizlik oranı yüksek bir işsizlik oranı olduğu, ilerleyen yıllarda da bu işsizlik sorunu, Türkiye'nin sorunları arasında öncelikli olarak yerini alacaktır.²⁰⁴ Kriz sonrası dünya genelinde 50 milyona yakın kişinin işini kaybettiği, kriz sonrası bazı bölgelerde ekonomik büyümenin yeniden ivme yakalamasına rağmen, küresel istihdamın tehlike sinyali vererek kısa vadede iyileşme sinyali vermediği görülmektedir.²⁰⁵

3.4.3. Mortgage Krizinin Bankacılık Sektörüne Etkisi

3.4.3.1. Mortgage Krizinin ABD bankacılık Sektörüne Etkisi

ABD finansal hizmetler sektörü bankacılık, sigortacılık, menkul kıymet, mal ve diğer yatırım hizmetlerini kapsamaktadır. Kriz meydana gelmeden önce 2006 yılı itibariyle finansal hizmetler sektöründe yaklaşık olarak 8.363 milyon kişi istihdam edilmiştir. Bu rakamın yaklaşık olarak 1.8 milyonu bankacılık, 2.3 milyon kişi sigortacılık ve 816 bin kişi ise menkul kıymet, mal ve diğer yatırım alanlarında istihdamı sağlanmıştır. ABD bankacılık sektörü 2000 yılı itibariyle bir yükseliş trendi içine girmiştir. Bu yükseliş trendi içerisinde bankacılık sektöründe personel sayısının

²⁰² Türkiye İstatistik Kurumu, İstatistiksel Tablolar-Hanehalkı İşgücü Anketi Dönemsel Sonuçları (Türkiye, Kent, Kırsal), **2005 ve Sonrasına İlişkin Sonuçlar** (Yeni Nüfus Projeksiyonlarına Göre), http://www.tuik.gov.tr/VeriBilgi.do?alt_id=25 ,(Erişim Tarihi:29.06.2012)

²⁰³ TÜİK, "Hanehalkı İşgücü İstatistikleri, 2011", **2011 Aralık Raporu** Sayı: 10761 <http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=10761> , (Erişim Tarihi:03.07. 2012).

²⁰⁴ İSO, "Dünya Ekonomisi Bülteni" **a.g.r.**, s.6.

²⁰⁵ DPT, "Dünya Ekonomisindeki Son Gelişmeler", **a.g.r.**, s.4.

2007 yılı itibariyle 1.950.840'a kadar çıktığı kriz başlayınca bu rakam 1.905.751'e kadar gerilemiştir. Banka sayısı ise 2000 yılında 8.315 iken kriz başlayınca bu sayı 2007 yılında 7.345'e, 2009 yılı itibariyle 6.995'e kadar düşmüştür.²⁰⁶

Kriz sadece personel ve banka sayılarını olumsuz etkilememiştir. Bu bağlamda ABD'de 2007 Temmuz ayında ipoteğe dayalı konut kredisi piyasalarında meydana gelen kriz, bütünleşen finansal piyasalar aracılığı ile büyüyerek, birçok finansal kuruluşun iflasına ya da el değiştirmesine sebep olmuştur. 2007 Temmuz ayında başlayan kriz sonrası, 2008 yılının Mart ayında Bank of America tarafından; Bear Stearns, JP Morgan, Eylül ayında Merrill Lynch devralınmıştır. Bu devralınmalar sonrası geriye kalan son iki büyük yatırım bankası olan Goldman Sachs ve Morgan Stanley ise mevduat bankası statüsüne geçmiştir. Ayrıca, Avrupa bankalarına büyük tutarlarda garanti sağlamış olan Amerikan sigorta şirketi AIG, hem Fed'in sağladığı özel kredi imkânları hem ABD Hazinesi'nin yaptığı sermaye yatırımı ile iflastan kurtarılmıştır. ABD'nin en büyük 6. bankası konumundaki Washington Mutual'ın 2008 Eylül ayındaki iflası etmesi ile ABD tarihindeki en büyük mevduat bankası iflası olmuştur. ABD mevduat sigorta fonu FDIC tarafından devralınan banka, JP Morgan'a satılmış böylece bu iflasın maliyetinin vergi mükelleflerine yansımaya engel olunmuştur. Yine, 2008 yılı Kasım ayının ikinci yarısında hisse değerinde büyük düşüş meydana gelen Citigroup'a ABD Hazinesi tarafından önceden yaptığı 25 milyar ABD dolarlık imtiyazlı hisse alımına ek olarak, 20 milyar ABD doları daha sermaye katkısı yapılmasına ve ayrıca yurtiçi aktiflerinin 306 milyar ABD dolarlık kısmına devlet garantisinde olmasına karar verilmiştir.²⁰⁷

3.4.3.2. Mortgage Krizinin AB Bankacılık Sektörüne Etkisi

Eşik altı ipotek kredileri krizi sonrası, kriz Avrupa bankalarını da etkisi altına alarak banka iflaslarını tetiklemiştir. Kriz ortamında Northern Rock, Hypo Real Estate Bank, Dexia ve Fortis bankalarının kamulaştırılması dikkat çekmektedir. Northern Rock'ın İngiliz ve Hypo Real Estate Bank'ın da Alman hükümetleri tarafından devletleştirilmesinden sonra, Dexia ve Fortis bankaları kamulaştırılmış, UBS ve Credit

²⁰⁶ AKIN ve ECE, **a.g.m.**, s.162.

²⁰⁷ Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, "Finansal İstikrar Raporu" Sayı:7, Kasım 2008, http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/finist/Fir_TamMetin7.pdf, (Erişim Tarihi:13.06.2012), s.3.

Suisse bankaları da İsviçre hükümeti tarafından aktarılan sermaye ölçüsünde kısmi bir oranda devletleştirilmiştir.²⁰⁸

Avrupa’da özellikle Benelüks ülkeleri yoğun müdahalelerde bulunmuşlardır. Fortisbank’ın mali sağlamlığı konusunda yatırımcıların güven kaybına uğramasından sonra banka mali sıkıntıya düşmüş, hisselerinin piyasa değeri yüzde 35’e varan oranda değer kaybı yaşamıştır. Bunun üzerine, 2008 yılı Eylül ayında Belçika, Hollanda ve Lüksemburg hükümetleri bankaya 11,2 milyar Euro sermaye enjeksiyonu yapmışlardır. Yapılan bu desteğin yetersiz kaldığının anlaşılması üzerine ise 3 Ekim 2008’de Hollanda hükümeti bankanın bu ülkedeki operasyonlarını 16,6 milyar Euro’ya satın almıştır. Söz konusu satın alma işlemi ile Hollanda hükümeti Fortis’in elindeki ABN Amro hisselerini de devralmıştır. 6 Ekim 2008’de Fransız Bankası BNP Paribas, Fortis’in Belçika ve Lüksemburg’daki operasyonlarının çoğunluk hissesini 14,5 milyar Euro karşılığı devri olmuştur. Bu işlemler sonucunda, Belçika hükümeti yüzde 11,6 ile BNP Paribas’nın en büyük hissedarı, BNP Paribas ise Euro bölgesinin en büyük mevduat tabanına sahip bankası haline gelmiştir.²⁰⁹

Krizden etkilenen bir başka ekonomi olan İngiltere ise, bankacılık ve yapı birlikleri sektörlerinde; kısa vadeli likidite temin edilmesi, ilave sermaye konularak birinci kuşak sermayenin güçlendirilmesi ve bankacılık sisteminin orta vadede kredi verme işlevlerini sürdürebilmesini teminen çeşitli kurumları kapsamına alan boyutu yüksek bir kurtarma paketini uygulamaya koymuştur.²¹⁰ İngiltere’de aktiflerine göre ülkenin en büyük 9. Bankası olan Bradford & Bingley kamulaştırılmıştır. İngiltere’nin en büyük ipotek sağlayıcısı olan HBOS, ipotek kredileri portföyünden kaynaklanan zararlar ve küresel mali krizin getirdiği likidite sıkıntıları sebebiyle 18 Eylül’de Lloyds Bank Plc. ile birleşeceğini söylemiştir. Bu iki bankanın İngiliz hükümetinin kurtarma paketinden 17 milyar GBP sermaye desteği alacağı belirtilmiştir.²¹¹

Bankalar kredi verme işlevlerini devam ettirebilmek için Bank of England’ın acil likidite desteği (special liquidity scheme) kapsamında 250 milyar poundluk likidite aktarımını öngören İngiliz hükümeti, buna ilaveten bankaların 250 milyar pound

²⁰⁸ Yener COŞKUN, “Küresel Kriz Sürecinde Yatırım Bankaları ile Diğer Finansal Aracılarda Yaşanan Finansal Başarısızlıklar ve Kamusal Müdahaleler”, **Bankacılar**, Sayı: 71, Yılı:20, Aralık 2009, İstanbul, <http://www.tbb.org.tr/Dosyalar/Dergiler/Dokumanlar/sayi71.pdf#page=25> (Erişim Tarihi: 14.06.2012), s.34.

²⁰⁹ TCMB, **a.g.r.**, s.3.

²¹⁰ COŞKUN, **a.g.m.**, s.34.

²¹¹ TCMB, **a.g.r.**, s.4.

büyükluğündeki orta vadeli borçlanmalarını da garanti altına alacağını söylemiştir. Bu kapsamda; Santander Bankası'na ait olan Abbey, Lloyds TSB tarafından devralınan ülkenin en büyük ipotek kredi kuruluşu HBOS, Barclays, HSBC Holding Company'nin İngiltere iştiraki olan HSBC Bank plc, Lloyds TSB, Royal Bank of Scotland, Standard Chartered ve ülkenin en büyük yapı birliği olan Nationwide Building Society'nin her birine başlangıçta 25 milyar pound tutarında sermaye aktarılarak (ve gereğinde kurum bazında aynı büyüklükte ikinci bir sermaye aktarılabilceği de belirtilerek) söz konusu kurumlar aktarılan sermaye oranında devletleştirilmiştir. Ayrıca diğere İngiliz banka ve yapı birliklerinin de bu destek programından faydalanabileceği söylenmiştir.²¹²

İsviçre hükümeti, hızlı fon çekilişine uğrayan UBS'e 6 milyar CHF tutarında sermaye enjeksiyonu yapmaya ve bankanın bilançosunda bulunan sorunlu aktiflerin azami 60 milyar CHF'lik kısmını merkez bankası tarafından desteklenecek özel bir fona aktarma kararı almıştır.²¹³ Banka'nın 2008 yılında yatırımcılardan temin ettiği 27 milyar dolar tutarındaki fon zararı karşılamaya yetmeyince ve 2008'in üçüncü çeyreğinde zengin müşteriler 49,4 milyar franklarını Banka'dan geri çekince; İsviçre hükümeti tarafından UBS'e için 59,2 milyar dolar tutarında kurtarma paketi hazırlamıştır. Bu kapsamda, banka bilançosundan (31 milyar doları ABD kaynaklı eşik altı ve alt-A menkul kıymetleri, 18 milyar doları ABD dışı riskli borçlanma araçları ve daha sonra transfer edilmesi planlanan 9 milyar dolar tutarında da diğere borçlanma aracı olmak üzere toplam) 58 milyar dolar tutarındaki riskli varlıkların İsviçre Merkez Bankası'na aktarılması planlanmıştır. İşlem sonrası İsviçre devletinin banka sermayesinin % 9,3'üne sahip olması öngörüsünde bulunulmuştur. Ayrıca 2008 yılında Credit Suisse de kredi zararları sebebiyle yabancı fonlardan temin edeceği 10 milyar Frank ile sermaye artırımına yönelmiştir.²¹⁴

ABD mortgage piyasalarında başlayan ve daha sonra likidite krizine dönüşen bu problem ABD bankalarının borç verme riskini yabancı yatırımcılara aktarması sonucu başta Avrupa olmak üzere tüm dünyaya yayılmıştır. Böylece olunca da Avrupa'daki finansal kuruluşlarının kurtarılması ortaya çıkmış, bu gelişme sonrası küresel piyasalarda sistematik risk artmıştır. Sistematik riskin

²¹² COŞKUN, a.g.m., ss.34-35.

²¹³ TCMB, a.g.r., s.4.

²¹⁴ COŞKUN, a.g.m., s.35.

artması sonucunda küresel finansal sistemde meydana gelen bozulma reel sektöre, artan fonlama maliyetleri ve daralan kredi imkânları ile yansımaları göstermiştir. Bu kapsamda arz yönlü daralmanın kredi piyasalarında devam etmesi, krizin gelişmekte olan ülkeleri daha fazla etkileme olasılığını artırmıştır. Özellikle krizin, bankacılık sektörü ve bütçe yapısı sağlam olmayan, kısa vadeli sermaye girişlerinin ağırlıklı olduğu ekonomilerde olumsuz etkisini daha fazla hissettirebileceği düşüncesi hâkim olmuştur.²¹⁵

3.4.3.3. 2007 Yılında Türk Bankacılık Sektörünün Görünümü

Kriz öncesi Türk finansal sektöründe Aralık 2007 itibarıyla yaklaşık olarak 193.442 kişi istihdam edilmiştir(Bk., EK-8). Büyüklüğün artmış olması, ekonomi genelinde artan işsizliğin aksine finans sektörünün işgücü piyasasına olan olumlu katkısını göstermektedir. İstihdamın dağılımı da aktif büyüklüğüne benzer bir yapı arz etmekte, bankacılık kesiminin finansal sektör istihdamının % 86,7'sini oluşturmuştur. Ekonomideki büyüme ve finansal kesimin aktif hacmindeki artışa bağlı olarak, finans sektörünün istihdam kapasitesinin istikrarlı bir biçimde arttığı ve bu artış eğiliminin 2007 yılı boyunca da devam ettiği gözlenmiştir.²¹⁶

Yine Aralık 2007'de finans sektörünün toplam kârı 16,3 milyar YTL düzeyinde olup bu miktarın % 91'i bankacılık sektörü kaynaklıdır. Türk finans sektöründe faaliyet gösteren kuruluşlar, yapısal reformların etkisiyle 2002 yılından itibaren belirgin düzeyde iyileşen makroekonomik ortam ve finansal istikrar sayesinde büyüme eğilimi göstermiştir. Yurtiçi talep artışının da etkisiyle toplam aktif büyüklüğündeki artışın yanı sıra, finansal kuruluşların kârlılıklarında da olumluluk yaşanmıştır.²¹⁷ Kriz meydana geldikten sonra krizin Türk bankacılık sektörü üzerindeki etkileri aşağıdaki kısımda anlatılmıştır.

²¹⁵ Nazan SUSAM ve Ufuk BAKKAL, "Kriz Süreci Makro Değişkenleri ve 2009 Bütçe Büyüklüklerini Nasıl Etkileyecek?", **Maliye Dergisi**, Sayı:155, Temmuz-Aralık 2008, http://212.174.133.188/calismalar/maliye_dergisi/yayinlar/md/155/05.Nazan.SUSAM_Ufuk.BAKKAL.pdf, (Erişim Tarihi:09.03.2012), s.75.

²¹⁶ Bankacılık Düzenleme Ve Denetleme Kurumu, "Finansal Piyasalar Raporu" **Strateji Geliştirme Dairesi Başkanlığı**, Sayı:8, Aralık 2007, http://www.bddk.org.tr/websitesi/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/4816FPR-Aralik2007.pdf (Erişim Tarihi:16.06.2012), s.31.

²¹⁷ BDDK, a.g.r., s.32.

3.4.3.4. Mortgage Krizinin Türk Bankacılık Sektörüne Etkisi Ve Kriz Sonrası Türk Bankacılık Sektörünün Görünümü

Türkiye ekonomisi 1990'lı yıllarda sıklıkla krizlerle karşılaşmıştır. Bu olumsuzlukların yaşandığı dönemlerde doğrudan yatırımlar yok denecek kadar az, cari işlemler açık vermeye devam etmiş, bankacılık sektörü ile özel sektör ise yurtdışı borçlanmayı artırmış ve Merkez Bankası rezervleri sürekli büyümüştür. 1999 Aralık ayında ekonomik istikrarı sağlamak amacıyla IMF ile döviz kuruna dayalı TCMB'nin net iç varlıklarına dayalı katı sınırlar getiren ekonomik program uygulanmıştır. 1999 Haziran ayında yürürlüğe giren 4389 sayılı Bankalar Kanunu çok önemli bir adımdır. Bu kanun ile bankacılık sektörünün düzenlemesini, denetimini ve gözetimini, idari ve mali özerkliğe sahip olan Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu yapmaktadır. Bir yandan bu adımlar atılırken diğer taraftan 2001 yılındaki krizde Türk bankacılık sistemi tarihinin en ağır darbesini almıştır. Bu yaşanan büyük kriz sonrası bankacılık sektörü, 50 milyar dolara yakın özkaynağını kaybetmiş, yaklaşık olarak 1600 banka şubesi kapanmış ve yaklaşık 50 bin bankacı işini kaybetmiştir. Bu olumsuzluklar sonrası ciddi dersler çıkarılıp ulusal program kapsamında, bankacılık sektöründe düzenlemeler yapılmış, faiz ve döviz kuru istikrara oturtulup doğrudan yabancı sermaye miktarının artırılmasına odaklanılmıştır.²¹⁸

2001 krizi aslında bankaların yeniden yapılanmasını ve daha da güçlenmesini sağlamıştır. Sermaye yeterliliği bir taraftan yükselirken, diğer taraftan denetleme yöntemleri daha ciddi bir şekilde yapılmıştır. Ayrıca Avrupa bankalarında olan türev ürünlerin Türkiye'de olmaması ve mortgage kredilerinin az olması, bu krediye dayalı oluşturulmuş kağıt olmaması Türk bankacılığı için avantajdır.²¹⁹

Küresel krizin sebep olduğu tüm olumsuzluklara rağmen Türkiye küresel krize almış olduğu önlemler ile özellikle bankacılık sektöründe avantajlı girmiştir. 2001 yılında yaşanan krizden dolayı diğer ülkelere göre daha tecrübelidir. 2001 krizi sonrası alınan önlemler bankacılık sektörünün daha güçlü ve sağlam bir

²¹⁸ OSKAY ve KUBAR, **a.g.m.**, s.74.

²¹⁹ EĞİLMEZ, **a.g.e.**, s.128.

yapıda olmasını sağlamıştır. Özellikle BDDK, bankacılık sektörünün etkinliği daha yüksek bir denetim mekanizmasına kavuşmasını sağlamıştır. Önceki yaşanmış krizlerde bankacılık ve para krizlerinin göstergelerinden olan bankalardaki sermaye yeterlilik oranı ve kısa vadeli dış borçların uluslararası rezerv seviyesine oranı daha iyi seviyededir. Ayrıca döviz çıpası ve TL'nin aşırı değerlenmesi gibi 2001 krizinin meydana gelmesindeki önemli problemler söz konusu değildir. Ayrıca ABD gibi ülkelerdeki ipotekli konut kredisi piyasalarının sebep olduğu riskler ise Türkiye'de yoktur.²²⁰

Küresel krizin etkisi Türk bankacılık sektörü üzerinde son derece sınırlı olmuştur. Bunda gözetim ve denetim çerçevesinin iyileştirilmesi, uygulamadaki ihtiyatlı yaklaşım ve bankacılık sektöründeki yeniden yapılandırmalar etkili olmuştur.²²¹ Küresel krize karşı Türk bankacılık sektörü iyi bir durumda yakalanmıştır. Gelişmiş ülkelerin bankaları ile Türk bankalarını karşılıklı olarak kıyaslırsak Türk bankaları finansal açıdan daha iyi durumdadır. Nedeni ise Türkiye'de kredi miktarının ekonomideki oranının düşük olması, gelişmiş ülkelerin bankalarının kaldıraç oranının daha yüksek olması, BDDK'nın sağladığı denetim etkinliği ve şeffaflıktır.²²² Kriz sonrası Türk bankacılık sektöründeki çalışan personel sayısının yıllara göre dağılımı Tablo 3.2 ve 3.3'de gösterilmiştir.

Tablo 3.2: Kriz Sonrası Bankacılık Sisteminde Çalışanlar (Aralık 2009-Aralık 2010)

	Aralık 2009	Eylül 2010	Aralık 2010
Mevduat bankaları	167.063	171.975	173.133
Kamu sermayeli b.	44.856	47.128	47.235
Özel sermayeli b.	82.270	83.629	83.633
Fondaki b.	261	255	252
Yabancı sermayeli b.	39.676	40.963	42.013
Kalkınma ve yatırım bankaları	5.339	5.394	5.370
Toplam	172.402	177.369	178.503

Kaynak: Türkiye Bankalar Birliği / İstatistiki Raporlar / Banka, Şube ve Personel Bilgileri / Aralık 2010, http://www.tbb.org.tr/tr/Banka_ve_Sektor_Bilgileri/Tum_Raporlar.aspx, (Erişim Tarihi: 27 Haziran 2012).

Tablo 3.2'den görüldüğü gibi mevduat bankaları ile kalkınma ve yatırım bankalarında çalışan sayısı 2010 yılında 6.101 kişi (yüzde 3,5 oranında), Temmuz-Eylül

²²⁰ Adem ÇABUK ve Gökhan ÖZKAN, "Finansal İstikrarsızlık Teorileri Bağlamında Küresel Krizin Türk Reel Sektörüne Etkileri", **MÖDAV**, 2009\2 s.13.

²²¹ Devlet Planlama Teşkilatı, "Orta Vadeli Program 2010-2012", Ekim 2011, <http://www.dpt.gov.tr/DocObjects/View/4828/201012.pdf> (Erişim Tarihi: 23.06.2012), s.5.

²²² ÇABUK ve ÖZKAN, **a.g.m.**, s.14.

2010 dönemine göre ise 1.134 kişi (yüzde 1 oranında) artarak 178.503 olmuştur. 2010 yılının Aralık rakamları ile 2009 yılı sonu rakamlarını karşılaştırsak 2010 yılında; kamusal sermayeli mevduat bankalarında 2.379 kişi, özel sermayeli mevduat bankalarında 1.363 kişi, yabancı sermayeli mevduat bankalarında 2.337 kişi, kalkınma ve yatırım bankalarında ise 31 kişi artarken, Fon bankasında ise 9 kişi azalmıştır.²²³

Tablo 3.3: Kriz Sonrası Bankacılık Sisteminde Çalışanlar (Mart 2011-Mart 2012)

	Mart 2011	Aralık 2011	Mart 2012
Mevduat bankaları	174.622	176.576	176.617
Kamu sermayeli b.	47.974	50.239	50.194
Özel sermayeli b.	88.565	89.047	89.270
Fondaki b.	249	243	236
Yabancı sermayeli b.	37.834	37.047	36.917
Kalkınma ve yatırım bankaları	5.416	4.842	4.798
Toplam	180.038	181.418	181.415

Kaynak: Türkiye Bankalar Birliği / İstatistiki Raporlar / Banka, Şube ve Personel Bilgileri / Mart 2012, http://www.tbb.org.tr/tr/Banka_ve_Sektor_Bilgileri/Tum_Raporlar.aspx, (Erişim Tarihi: 27 Haziran 2012).

Tablo 3.3'ten görüldüğü gibi mevduat bankaları ile kalkınma ve yatırım bankalarında çalışan sayısı 2012 Mart döneminde son bir yılda 1.377 kişi (yüzde 1 oranında) artarken, Ekim-Aralık 2011 dönemine göre ise 3 kişi azalarak 181.415 olmuştur. 2011 yılsonu rakamlarına göre çalışan sayısı özel sermayeli mevduat bankalarında 223 kişi artarken, kamusal sermayeli mevduat bankalarında 45 kişi, yabancı sermayeli mevduat bankalarında 130 kişi, Fon bankasında 7 kişi, kalkınma ve yatırım bankalarında ise 44 kişi azalmıştır.²²⁴

²²³ Türkiye Bankalar Birliği "Türkiye'de Bankacılık Sistemi, Banka, Şube ve Personel Sayıları Aralık 2010", http://www.tbb.org.tr/tr/Banka_ve_Sektor_Bilgileri/Tum_Raporlar.aspx, (Erişim Tarihi: 27.06.2012). s.ii.

²²⁴ Türkiye Bankalar Birliği, Türkiye'de Bankacılık Sistemi, Banka, Şube ve Personel Sayıları Mart 2012" http://www.tbb.org.tr/tr/Banka_ve_Sektor_Bilgileri/Tum_Raporlar.aspx, (Erişim Tarihi: 27.06 2012). s.ii.

Tablo 3.4: Aralık 2007- Mart 2012 Banka ve Şube Sayıları

	Aralık 2007		Aralık 2008		Aralık 2009		Aralık 2010		Aralık 2011		Mart 2012	
	Banka	Şube	Banka	Şube	Banka	Şube	Banka	Şube	Banka	Şube	Banka	Şube
Mevduat bankaları	33	7.570	33	8.741	32	8.983	32	9.423	31	9.792	31	9.844
Kamu sermayeli b.	3	2.203	3	2.416	3	2.530	3	2.744	3	2.909	3	2.936
Özel sermayeli b.	11	3.625	11	4.290	11	4.390	11	4.582	11	4.944	11	4.969
Fondaki b.	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Yabancı sermayeli b.	18	1.741	18	2.034	17	2.062	17	2.096	16	1.938	16	1.938
Kalkınma ve yatırım bankaları	13	48	13	49	13	44	13	42	13	42	13	42
Toplam	46	7.618	46	8.790	45	9.027	45	9.465	44	9.834	44	9.886

Kaynak: 2007-2012 yılları arası “Türkiye Bankalar Birliği” verilerince tarafımızca oluşturulmuştur.

2007 Aralık- 2012 Mart dönemindeki verileri gösteren Tablo 3.4’ten görüldüğü gibi Mortgage krizi başlamadan önceki banka ve şubelerin son rakamları ile kriz başladıktan sonraki rakamlar verilerek krizin aşama aşama değerlendirilmesi yapılmıştır. Kriz meydana gelmeden önceki 2007 Aralık verilerinden kriz sonrası 2012 Mart dönemine kadar genel bir değerlendirmede karşımıza şu olgular çıkmaktadır. Buna göre 2007 Aralık- 2012 Mart tarihleri arasındaki dönemde banka sayısının kriz sonrası diğer ülkeler kadar büyük miktarda etkilenmediği sadece banka sayısında ufak bir azalmanın olduğu, şube sayısının ise kriz meydana geldikten sonraki her yıl artış içinde olduğu görülmektedir.

Tablo 3.5: Aralık 2007- Mart 2012 Bankacılık Sisteminde Çalışanlar

	Aralık 2007	Aralık 2008	Aralık 2009	Aralık 2010	Aralık 2011	Mart 2012
Mevduat bankaları	153.212	166.325	167.063	173.133	176.576	176.617
Kamu sermayeli b.	41.056	43.333	44.856	47.235	50.239	50.194
Özel sermayeli b.	75.124	82.158	82.270	83.633	89.047	89.270
Fondaki b.	325	267	261	252	243	236
Yabancı sermayeli b.	36.707	40.567	39.676	42.013	37.047	36.917
Kalkınma ve yatırım bankaları	5.322	5.273	5.339	5.370	4.842	4.798
Toplam	158.534	171.598	172.402	178.503	181.418	181.415

Kaynak: 2007-2012 yılları arası “Türkiye Bankalar Birliği” verilerince tarafımızca oluşturulmuştur.

2007 Aralık- 2012 Mart dönemindeki verileri gösteren Tablo 3.5’ten görüldüğü gibi Aralık 2007 verilerinden itibaren bankacılık sisteminde toplamda çalışan kişi sayısının kriz dönemi boyunca Aralık 2011 dönemi de dâhil olmak üzere hep artış içinde olduğu, sadece 2012 Mart döneminde çok küçük bir azalmanın meydana geldiği görülmektedir. Yani Türkiye’de bankacılık sektöründe diğer ülkelerdeki gibi büyük

sayılara ulaşacak işten çıkarmaların olmadığı tersine genellikle istihdam etmede bir artış trendinin içinde olduğu görülmektedir. Yukarıdaki anlatılan bilgiler sonrasında Türkiye’de bankacılık sektörünün krizden kısmi etkilenmenin dışında fazla etkilenmediği hatta güçlenerek çıktığı anlaşılmaktadır.

3.5. MORTGAGE KRİZİNİN TÜRKİYE EKONOMİSİNİ ETKİLEDİĞİ DİĞER KANALLAR

Mortgage sisteminin Türkiye için yeni bir yapılanma olduğundan hedge fonları ya da fiyatlamada zorluk yaşatan türev ürünlerin çok agresif bir şekilde kullanılmadığı için Türkiye krizden daha az etkilenmiştir.²²⁵ Krizin Türkiye’yi etkilemesi ise farklı kanallardan olmuştur.²²⁶

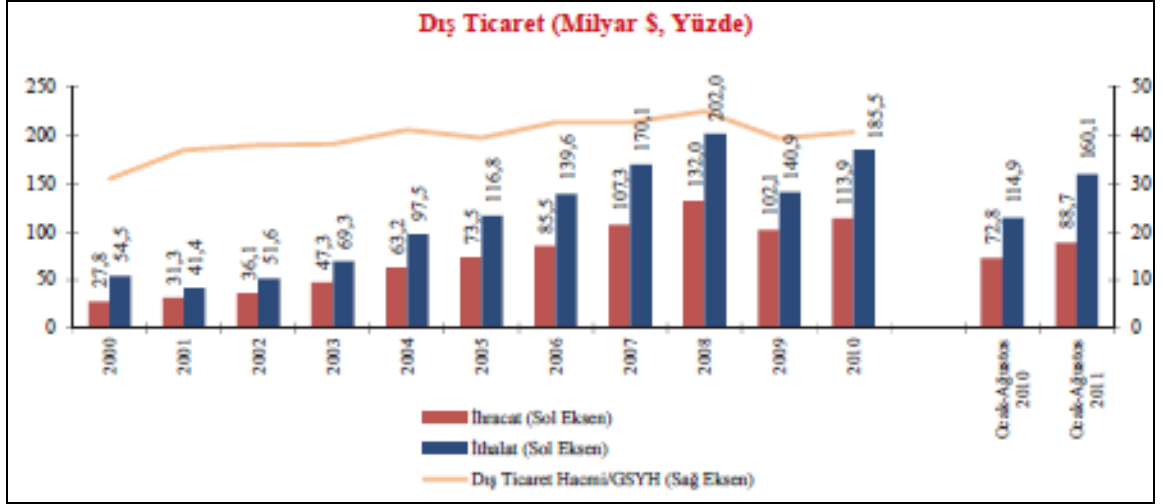
Krizin etkilediği kanallardan ilki dış ticarettir. 2008 yılı Ekim ayından itibaren dış ticaret gerilemeye başlamıştır. Küresel krizle birlikte bütün ülkelerde tüketim, üretim ve dolayısıyla da ithalat talebinde büyük düşüşler olmuştur. Türkiye’de ihracatta meydana gelen keskin düşüşler, kurlardaki artışa rağmen önemli ölçüde düşen dış talepten kaynaklanmaktadır. Türkiye’nin ihracatının büyük bir bölümünün krizden en çok etkilenen ABD ve AB ülkelerine olmasından dolayı bu etki daha da artmıştır. Dış talepteki bu olumsuzluklar ihracatın yeni pazarlara yönelmesine neden olmuştur. Bu olumsuz gelişmelere rağmen 2008 yılında Türkiye’nin ihracatı 132 milyar dolar gibi yüksek bir oran seviyesinde olmuştur. 2008 yılı Ekim ayından itibaren ihracat düşüşüne girmiştir. Böylece, 12 aylık verilere göre 2008 yılı Eylül ayındaki ihracat 136.1 milyar dolar ile zirvedeyken, 2009 yılı Ağustos ayında 104.3 milyar dolara gerilemiştir. Bu düşüş, küresel krizin özellikle otomotiv ve demir-çelik sektörü gibi ihracatın önemli bir bölümünü oluşturan sektörleri olumsuz etkilemiştir.²²⁷

²²⁵ İzzettin ULUSOY, “Dünya Ekonomik Krizi ve Türkiye: Antakya Ayakkabı İmalat Sektöründe Bir İnceleme”, <http://web.inonu.edu.tr/~ozal.congress/pdf/107.pdf>, (Erişim Tarihi: 29.06.2012), s.1795.

²²⁶ ÇABUK ve ÖZKAN, **a.g.m.**, s.9.

²²⁷ Maliye Bakanlığı, “Yıllık Ekonomik Rapor 2009”, <http://www.maliye.gov.tr/YillikEkonomikRapor/Y%C4%B1ll%C4%B1k%20Ekonomik%20Rapor%202009.pdf>, (Erişim Tarihi: 29.06.2012 ss.177-178.

Tablo 3.6: Dış Ticaret



Kaynak: Maliye Bakanlığı, “Yıllık Ekonomik Rapor 2011”, <http://www.maliye.gov.tr/YillikEkonomikRapor/Y%C4%B1ll%C4%B1k%20Ekonomik%20Rapor%20011.pdf>, (Erişim Tarihi: 30.06.2012) s.67.

Tablo 3.6’den görüldüğü gibi 2010 yılında ise küresel krizin etkilerinin azalmasıyla dış talepte toparlanmalar başlamış, bunun sonucunda 2010 yılsonu itibariyle ihracat 113.9 milyar dolar olmuştur. 2011 yılında Ocak-Ağustos döneminde ise toplam ihracat 88.7 milyar dolar olmuştur.²²⁸ 2001 krizi sonrasında başlayan yüksek oranlı büyüme sürecinde öne çıkan güçlü sanayi üretimi için gereken, hammadde, enerji ve sermaye malları ithalatı toplam ithalat artışında temel faktörler olmuştur. Bu faktörlerle birlikte başta ham petrol fiyatları olmak üzere enerji fiyatlarındaki yükselişler, toplam ithalatın artışını hızlandırmıştır. 2002 yılında 51.6 milyar dolar olan ithalat, 2008 yılında 202 milyar dolara yükselmiştir. İthalatta gözükten bu artışta enerji ithalatı önemli rol oynamıştır.²²⁹

²²⁸ Maliye Bakanlığı, “Yıllık Ekonomik Rapor 2011”, <http://www.maliye.gov.tr/YillikEkonomikRapor/Y%C4%B1ll%C4%B1k%20Ekonomik%20Rapor%20011.pdf>, (Erişim Tarihi: 30.06.2012)s.68.

²²⁹ Maliye Bakanlığı, “Yıllık Ekonomik Rapor 2009”, s183.

Tablo 3.7: İthalatın Ana Mal Gruplarına Göre Dağılımı

İthalatın Ana Mal Gruplarına Göre Dağılımı (Milyon \$)									
	2008			2009			Ocak-Ağustos		
	2008	Yüzde	2009	Yüzde	2010	Yüzde	2010	2011	Yüzde
Sermaye Malları	28.021	3,6	21.463	-23,4	28.818	34,3	16.644	24.890	49,5
Ara Malları	151.747	22,7	99.510	-34,4	131.445	32,1	82.967	114.624	38,2
Tüketim Malları	21.489	15,0	19.290	-10,2	24.735	28,2	14.973	20.060	34,0
Diğerleri	707	4,7	666	-5,7	546	-18,1	325	540	65,9
Toplam	201.964	18,8	140.928	-30,2	185.544	31,7	114.910	160.114	39,3

Kaynak: Maliye Bakanlığı, “Yıllık Ekonomik Rapor 2011”,
<http://www.maliye.gov.tr/YillikEkonomikRapor/Y%C4%B1ll%C4%B1k%20Ekonomik%20Rapor%20011.pdf>, (Erişim Tarihi: 30.06.2012) s.72.

Tablo 3.7’den görüldüğü gibi 2009 yılında ise ithalat bir önceki yıla göre % 30.2 azalarak 140.9 milyar dolar olmuştur. 2010 yılında toplam ithalat 2009 yılına göre % 31.7 artarak 185.5 milyar dolara yükselmiştir. 2011 yılında büyümenin daha da artmasıyla ithalat, Ocak-Ağustos döneminde bir önceki yıla göre % 39.3 artarak 160.1 milyar dolar olmuştur. Son yıllarda yatırım malları fiyatlarının düşük seyretmesi ve olumlu finansman şartları, yatırım yapma maliyetinin azalmasına, yatırım yapmadaki isteğin artmasına, özel sektör makine ve teçhizat yatırımlarının büyümesine katkıda bulunmuştur. Yatırımlarda meydana gelen hızlı artış cari dengeyi bozması bakımından kısa vadede risk içermesine rağmen orta vadede ekonominin üretim kapasitesini artırarak hem enflasyon hem potansiyel üretime olumlu bir katkı yapma olasılığını artırmıştır. 2011 yılında yatırımlardaki artış özellikle sermaye malı ithalatını yükseltmiştir. 2011 yılı Ocak-Ağustos döneminde sermaye malı ithalatı 2010 yılına göre % 49.5 artarak 24.9 milyar dolar olmuştur. Yine aynı dönemde ara malı ithalatı % 38.2 oranında artış gösterirken, tüketim malları ithalatı ise % 34 oranında artışla 20.1 milyar dolar olmuştur.²³⁰

Krizin bir diğer etkili olduğu kanal sermaye girişleridir. Dünya ekonomisinde hem likiditetinin hem sermaye hareketlerinin yüksek olduğu 2003 ile 2007 dönemleri arasında, ekonominin performansı, yatırım ortamının iyileştirilmesine yönelik politikalar, yapısal düzenlemeler ve siyasette sağlanan istikrar gibi olumlu etmenler sayesinde Türkiye’ye yönelik sermaye girişleri önemli düzeylere gelmiştir. Örneğin,

²³⁰ Maliye Bakanlığı, “Yıllık Ekonomik Rapor 2011”, ss.70-72.

2006 ile 2008 yılları arasında global likiditenin en bol olduğu dönem olmuş, bu dönemde yıllık ortalama 40 milyar dolara yakın düzeyde sermaye girmiştir. 2008 yılının son çeyreğiyle piyasalarda başlayan likidite sorunu, risk algılamalarında ve beklentilerdeki kötüleşme sonrası gelişmekte olan ülkelere olan sermaye girişleri olumsuz etkilenmiştir. Bu olumsuz etkilenme sonrası Türkiye'ye 2009 yılındaki net sermaye girişi 9.4 milyar dolar düzeyinde olmuştur. Fakat 2009 yılının son çeyreğinden itibaren sermaye akımlarında bir iyileşme meydana gelmiştir. 2009 yılı Ocak- Temmuz döneminde 2 milyar dolar bulan sermaye çıkışına karşın, 2010 yılının aynı döneminde 31.4 milyar dolar sermaye girmiştir. 2009 yılı Temmuz ayı itibariyle yurtiçi doğrudan yatırım 12 aylık kümülatif olarak 11.5 milyar dolar olarak gerçekleşirken, 2010 yılı Temmuz ayında 12 aylık kümülatif olarak 7.2 milyar dolar yatırım girişi olmuştur.²³¹

Tablo 3.8: Sermaye Hareketleri

Sermaye Hareketleri (Milyon \$)						
	2007	2008	2009	2010	Ocak-Temmuz 2010	2011
Sermaye ve Finans Hesabı	36.677	37.256	8.925	43.003	23.563	40.059
Doğrudan Yatırım (Net)	19.941	16.955	6.858	7.816	3.452	7.684
Doğrudan Yatırım Girişl	22.047	19.504	8.411	9.280	4.495	9.133
Doğrudan Yatırım Çıkışı	-2.106	-2.549	-1.553	-1.464	-1.043	-1.449
Portföy Yatırımı (Net)	833	-5.014	227	16.093	11.453	19.370
Hisse Senedi	5.138	716	2.827	3.468	1.322	-672
Borç Senedi	-2.358	-4.486	111	16.149	10.355	17.283
Diğer Yatırımlar (Net)	23.943	24.318	1.993	31.959	15.365	22.096
Rezerv Varlıklar	-8.032	1.057	-111	-12.809	-6.681	-9.091
Net Hata ve Noksan	1.757	4.703	5.066	4.690	228	10.603

Kaynak: Maliye Bakanlığı, “Yıllık Ekonomik Rapor 2011”, <http://www.maliye.gov.tr/YillikEkonomikRapor/Y%C4%B1ll%C4%B1k%20Ekonomik%20Rapor%20011.pdf>, (Erişim Tarihi: 30.06.2012) s.79.

Tablo 3.8’den görüldüğü gibi Dünya genelinde Türkiye’ye doğrudan yabancı yatırım girişi, 2008 yılının son çeyreğinden itibaren azalmıştır. 2010 yılı Mayıs ayında kümülatif yurtiçinde doğrudan yatırım kalemi 6.9 milyar dolar ile dip noktasına ulaşarak bu noktayla birlikte istikrarlı bir artış trendi yakalamıştır. 2010 yılında 9.3 milyar dolar yurtiçine doğrudan yatırım girişi olurken, yurtiçi yerleşkelerin yurtdışından

²³¹ Maliye Bakanlığı, “Yıllık Ekonomik Rapor 2010”, <http://www.maliye.gov.tr/YillikEkonomikRapor/Y%C4%B1ll%C4%B1k%20Ekonomik%20Rapor%20010.pdf> (Erişim Tarihi: 30.06.2012) ss.77-78.

1.5 milyar dolar yatırım yapması sonucu, net doğrudan yatırım 7.8 milyar dolar olmuştur. 2010 yılında Temmuz ayı itibariyle yurtiçi doğrudan yatırım 12 aylık kümülatif olarak 7.5 milyar dolar iken, 2011 yılı Temmuz ayında 12 aylık kümülatif olarak 13.9 milyar dolar yatırım girişi gerçekleşmiştir.²³²

²³² Maliye Bakanlığı, “Yıllık Ekonomik Rapor 2011”, ss.79-80.

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

MORTGAGE KRİZİNE KARŞI ALINAN ÖNLEMLER, MORTGAGE KRİZİNİN 1929 KRİZİ İLE KARŞILAŞTIRILMASI VE MORTGAGE KRİZİNE KARŞI FİNANSAL SİSTEMDE ALINMASI GEREKEN ÖNLEMLER

4.1. MORTGAGE KRİZİNE KARŞI ALINAN ÖNLEMLER

4.1.1. ABD’de Alınan Önlemler

Uluslararası piyasalarda yaşanan gelişmeler sonucu piyasalarda likidite kıtlığı, sorunlu aktiflere biçilen değer hakkındaki belirsizlikler ve yaşanan sermaye eksikliğine karşı acil olarak çeşitli politik önlemlerin alınması gerekmiştir. Alınacak olan bu önlemler, finansal piyasalara olan güvenin tekrardan kazanılmasını ve piyasadaki koşulların daha iyi olabileceği düşüncesini kesin olarak sağlama garantisi vermemiştir. Bu gelişme sonrası ülkelerin bankalararası borçlanmalarını yeniden sağlamak ve bankaları yeniden sermayelendirmek amacıyla kapsamlı pro-aktif önlemlerin alınması gerekmiştir. ABD ise krize karşı önlem alan ilk ülke unvanına sahip olmuştur.²³³ ABD’de alınan önlemler ise W.Bush ve B.Obama dönemi olmak üzere iki ayrı dönemden oluşmaktadır.

4.1.1.1. George W.Bush Döneminde Alınan Önlemler

Krizin meydana geldiği Amerika’da Başkan Bush, yaklaşık olarak 700 milyar dolar tutarındaki vergi indirimleri ve banka tahvillerinin kamulaştırılması gibi çeşitli önlemler paketini ABD senatosundan geçirerek uygulamıştır. Bush döneminde vergi indirimleri yapılarak ev sahipleri, enerji sektörü ve girişimcilerin yararlanması amaçlanmıştır. Alınan tedbir paketinde bankacılık sektörüne olan güveni sağlamak için mevduat güvence sınırı 100.000 dolardan 250.000 dolara yükseltilmiştir. Yine ABD serbest piyasa kurulu SEC’e yetki verilerek banko bilançolarındaki tahvillerin piyasa

²³³ COŞKUN ve BALATAN, a.g.m., s.19.

değerleri üzerinden hesaplanması yönteminin kaldırılması ya da yumuşatılması amaçlanmıştır.²³⁴

4.1.1.2. Barack Obama Döneminde Alınan Önlemler

Öncelikle ABD'nin yeni başkanı seçilen Barack Obama bankaların devletleştirilmesi taraftarı olmadığını dile getirmiştir. B. Obama başkanlığa başlayınca ilgilendiği ilk konu hem reel sektörü hem finans sektörünü yeniden canlandırmayı amaçlamıştır. Bunu yapabilmek için ise G.W.Bush'un soruna belli bir bölüm ya da parçadan yaklaşmak yerine, cesaretle ve yüksek miktarda meblağ ile el atarak ekonomiyi canlandırmak olmuştur.²³⁵ Obama başkan olduktan hemen sonra ise dördüncü paket açıklanmıştır. Bu dördüncü paket 2.8 trilyon dolarlık bir hacme sahiptir. Bu tedbir paketinde şu 4 tane temel anlayış vardır:²³⁶

“1-ABD’de istihdam oluşturmak için Acil Eylem Planı.

2-Yoksul Aileler İçin Acil Yardım Planı.

3-Kredi Borcu Olan Ev Sahipleri İçin Eylem Planı.

4-Finansal Krizin Aşılması İçin Tüm Araçların Kullanılması”.

B.Obama'nın ekonomi için hazırladığı paketlerin detayında bulunan özellikler ise şunlardır:²³⁷

- Amerika’da yeni kurulacak olan işletmeler için “Vergi Kredisi” oluşturulmuştur. 2009 ve 2010 yıllarında geçerli olan bu karar ile her tam zamanlı çalışan için 3000 dolar vergi kredisi sağlanmıştır.
- Büyük olmayan işletmelerin kredilere kolay ulaşmasını sağlayacak revize mevzuatlar yürürlüğe girmiştir.
- Bu meyanda küçük işletmelerin yatırım yapması ve istihdam oluşturması için 2009 yılı ile sınırlı olmak üzere 250.000 dolar tutarında ek teşvik imkânını kullanması sağlanmıştır.

²³⁴ Hakan KURT, “Ekonomik Kriz Ve Dönüşüm-Küresel Kriz Ve Ülkelerin Aldığı Tedbirler,” **MUSİAD Araştırmalar Koordinatörü, Çerçeve**, Mart 2009
http://www.musiad.org.tr/img/yayinlarraporlar/cerceve_dergisi_50_21.pdf, (Erişim Tarihi:06.07.2012) s.127.

²³⁵ HİÇ, **a.g.m.**, ss.11-13.

²³⁶ ÖZSOYLU vd., **a.g.e.**, ss.50-51.

²³⁷ KURT, **a.g.m.**, ss.127-128.

- Yatırım Yapılan Tüm sermaye kazancı vergileri kaldırılmıştır. Bu yapılan uygulamaya faal olan ve yeni kurulacak olan tüm işletmeler de dâhil edilmiştir.
- 2009 yılında okul, yol, köprü, enerji gibi hızlı altyapı projelerine harcanmak için 25 milyar dolar tutarında bir kaynak ayrılarak, 1 milyon kişi için istihdam sağlanması hedeflenmiştir.
- Krizi aşmaya çalışırken, geleceği de fırsata çevirmek için yeni nesil ürünler oluşturmak, teknolojilerini geliştirmek ve mevcut birikimlerini geleceğe aktarmak için otomotiv sektörüne 50 milyar dolar bütçe aktarılmıştır.
- Çalışanların ve ailelerinin yaklaşık olarak % 95'ine vergi iadesi desteği sağlanmıştır. Bu tutar, işçiler için 500 dolar, aileleri için ise 1000 dolar tutarında vergi iadesini ihtiva etmektedir.
- Üzerlerine ipotek koyulan ve faturalarını ödemekte zorluk çeken emeklilerin, emekli mevduat ücretlerinin toplamının %15'i kadar ve 10 000\$'ı geçmeyecek şekilde kredi kullanılmasını, böylece ipoteklerin kaldırılmasının sağlanmasına ve faturalarının ödenmesi ile mali sirkülasyonun oluşmasına imkân sağlanmıştır.
- Kriz sonrası %20 değer kaybeden Amerikan gayrimenkullerinin yeniden şekillendirilmesi için tüm Mortgage Sorunları, Hazine Konut-Kentsel Kalkınma (HUD) sekreterliğine yönlendirilerek planlanma yapılabilmesi organize edilmiştir.
- Ev sahipleri için mevzuat değişikliğine gidilerek yürürlükte bulunduran iflas kodu revize edilmiştir.
- Devlet sağlık, emniyet, itfaiye ve yeni acil tesislerin halka sunulmasında 25 milyar dolar tutarındaki verginin halktan alınmamasına karar kılmıştır.
- İpotek vergileri revize edilmesiyle yaklaşık olarak 10 milyon orta sınıf aileye yardımcı olunması sağlanmıştır.
- Küresel ısınmayan sebep olan karbon emisyonunu azaltmak için, yönetim karbon emisyon piyasası sistemi kurulmuştur. Bu sistem şirketlerin zararlı atık emisyonu yapabilmelerini sağlayan ticaretleştirilebilir hakları satarak 646 milyar dolar toplanmasına karar verilmiştir.

- Gelecek 10 yıl için sağlık reformları alanında kullanılmak üzere 634 milyar dolarlık bütçe hazırlanmıştır.

Tablo 4.1: Paketin Değerlendirmesi ve Piyasadan Gelen İlk Tepkiler

OBAMA BİDEN PAKETİ	İŞ DÜNYASININ TEPKİSİ
Emisyon: Küresel ısınmaya neden olan karbon emisyonunu azaltmak için, yönetim karbon emisyon piyasası sistemini öne sürüyor. Bu sistem, şirketlere zararlı atık emisyonu yapabilmelerini sağlayan ticaretleştirilebilir haklar satarak sekiz yılda 646 milyar dolar ödetecek.	Karbon emisyonun fiyatlandırılmasına şirketler genelde karşı çıkmıyor. Çünkü bu planda geleceğe dair daha kesin kararlar alabilecek ve enerji etkinliği ve yenilebilir enerji alanlarında ki yatırımlarını artırabilirler.
Sağlık: Önümüzdeki on yıl içinde sağlık reformları için kullanılması için 634 milyar dolarlık bir bütçe hazırlandı. Bu miktarın yarısı vergi artırımlarından gelirken, diğer yarısı Medicare'in sigortacılara, ilaç şirketlerine ve hastanelere ödediği paranın azaltılmasından elde edilecek.	Görünürde iş dünyası büyük ölçüde sağlık alanındaki reformları destekliyor. Ama bir takım sesler de yükselmeye başladı. Sigortacılar devlet destekli rakiplerinin yaratacağı rekabetten endişe ederken, hastaneler maliyetlerin sıkıntı yaratmasından kaygılanıyor. İlaç üreticileri ise fiyatların düşmesinden korkuyor.
Vergi Erteleme: Çokuluslu şirketler yurtdışında elde edilen karları üzerinden ödedikleri vergileri erteleyebiliyor. Yönetim bu durumun şirketleri denizaşırı ülkelerde iş yapmaya teşvik ettiğini söylüyor ve vergi ertelemelerini kısıtlayıp, diğer denizaşırı açılımlar üzerine kısıtlamalar getirerek 210 milyar dolar elde etmeyi planlıyor.	Şirketler, rakipleri yerel oranlarda daha düşük vergiler öderken, yurtdışında ki operasyonlar için ABD oranlarında vergi ödemek zorunda kalmalarının bir dezavantaj olacağından endişe ediyor. Bu şirketler, yurt dışında ki herhangi bir gelir kaybının ABD'ye işçi kazandırmaktan öte işçi kaybettirileceği düşünüyor.
Gelir Vergisi: Obama yılda 250 bin doların üzerinde gelir elde eden aile oranını yüzde 33'ten yüzde 36'ya çıkarabilir. 370 bin doların üzerinde kazananların oranıysa yüzde 39.6'ya yükselebilir. Sermaye kazançları ve temettü oranları yüzde 15 den yüzde 20'ye çıkabilir. Mortgage faizleri indirimi ve bağışlar yüzde 28'e düşüyor.	Vergi artırımlarının yatırımları azaltacağı yönünde ki korkular iş dünyasında, konut sektöründe umutsuzca bir patlama beklentisinde olan inşaat sektörü ve mortgage işlemcilerinden ortak fon şirketlerine ve yatırımcıyı piyasada tutmaya çalışan diğer yatırım yöneticilerine kadar birçok kişi tarafından paylaşılıyor.
Sondaj: Ekonomiyi daha temiz enerjiye döndürmek yönetimin en önemli amaçlarından biri haline geldi. Bu konuda başarılı olması, petrol ve benzin üreticilerine uygulanan bir grup vergi indirimlerinin sona erdirilmesi enerji güvenliği anlamına geliyor. Bunlar arasında deniz sondajcılığını artırması amacıyla yapılan vergi indirimleri de yer alıyor.	Petrol endüstrisi, Obama'nın planının istihdam ve enerji güvenliğini riske attığını iddiasıyla, vergi teşviklerinin devam etmesi için sert bir savaş başlatmayı planlıyor. Bununla birlikte ABD'de petrol arama maliyetlerinin artırılması petrol devlerini, yatırımlarını ve keşif çalışmalarını yurt dışında yapmaya teşvik edebilir.
Tarım Desteği: Başkan, gereksiz olduğunu düşündüğü tarım sübvansiyonlarını sona erdirmeyi planlıyor. Toplam satışları yılda 500 bin doları geçmeyen çiftçilere her yıl verilen 250 bin dolarlık ödemeleri keserek 10 yılda 9.8 milyar tasarruf etmeyi planlıyor.	2008'de lobi çalışmalarına 131 milyon dolar harcayan tarım lobisi Washington'daki dalganın en büyük savunucusu. Lobi, çiftçilerin özellikle sertleşen ekonomide pamuk, pirinç ve diğer mahsuller için yardım almadan hayatta kalamayacaklarını söylüyor.

Kaynak: Hakan KURT, "Ekonomik Kriz ve Dönüşüm-Küresel Kriz ve Ülkelerin Aldığı Tedbirler," **MUSİAD Araştırmalar Koordinatörü, Çerçeve,** Mart 2009 http://www.musiad.org.tr/img/yayinlarraporlar/cerceve_dergisi_50_21.pdf , (Erişim Tarihi:06.07.2012), s.128.

Tablo 4.1’den görüldüğü gibi B. Obama ve Joe Biden tarafından Amerika’da yaşanan ekonomik krizi aşmak için yeni bir ekonomik paket açıklamıştır. Bu paketle Biden ve Obama genel ekonomik süreci düzenlemek için, ABD’yi petrol bağımlılığından kurtarmak ve sağlık reformlarını hızlandırmak için adım attıkları görülmektedir.²³⁸

4.1.1.3. ABD’de Para Politikasında Alınan Önlemler

Faizlerin yüksek olmadığı dönemde artan risk iştahıyla kişilerin kredi geçmişlerine bakılmadan verilen subprime mortgage kredilerinde, faizlerin yükselişe geçmesiyle beraber temerrütler ve icralar artmaya başlamış ve bu durum karmaşık türev araçlar kanalıyla finansal sisteme yayılarak dalgalanmaya sebep olmuştur. 2007 yılında başlayan dalgalanmayla beraber politika değişikliğine giden FED gösterge ve iskonto faiz oranlarını düşürmeye başlamış ve çeşitli kanallar vasıtasıyla piyasaya likidite desteğinde bulunmuştur. Sürecin ilk zamanlarında enflasyon riskine karşı faiz oranlarında herhangi bir değişikliğe gitmeyen otorite, finansal piyasalardaki bozulmanın artması ve piyasada oluşan indirim beklentileri sebebiyle öncelikli olarak iskonto faiz haddinde sonra da gösterge faiz haddinde indirime gitmiştir. Öncelikle iskonto faiz oranını düşürmesinin nedeni enflasyon baskısı nedeniyle gösterge faiz oranlarını düşürmek istememesidir. İskonto faiz haddindeki bu indirime rağmen, sistemin eski işleyişine dönmemesi, kuruluşların birbirine borç vermede tereddüt etmeye devam etmesi, Libor piyasasında üç aylık ABD doları faizlerinin 40 baz puan, Euro faizlerinin 50 baz puan yükselmesi sebebiyle, sistemik risk ve durgunluğa girme ihtimallerini değerlendiren FED gösterge faiz oranlarında da indirime gitmeye başlamıştır. Gösterge faiz oranlarındaki indirimin 2 ana nedeni vardır. İlk neden durgunluğa girme ihtimaline karşı yatırımı ve tüketimi teşvik etmek, diğer neden ise asimetrik bilgi sebebiyle birbirlerine borç vermekten çekinen bankaların sistemik riske yol açmaması için bankalararası borçlanma faiz oranını düşürmektir.²³⁹

4.1.1.4. ABD’de Maliye Politikasında Alınan Önlemler

Meydana gelen global finansal kriz ile mali politika, kamu politikaları tartışmasının merkez noktası olmuştur. Örneğin ABD’de tüketim harcamalarını artırmak

²³⁸ KURT, a.g.m., s.127.

²³⁹ DEMİR vd., a.g.e., s.72.

için vergi iadeleri ile krizin etkisini hissettirdiği ilk zamanlarda mali politikayla krize cevap verilmeye çalışılmıştır.²⁴⁰ ABD hükümeti, ekonomiyi yeniden canlandırmak, durgunluk bekleyişlerinin önüne geçmek amacıyla genişletici maliye politikası tedbirleri almıştır. Bu kapsamda 150 milyar dolar tutarında ekonomik büyüme paketi açıklanmıştır. Ekonomik büyüme paketinin ana amacı, kısa dönemde harcamaya eğilimli kesimin tüketimini artırıp bu sayede yatırımı canlandırmak olduğu için, içeriğinde tüketicilere ilave satın alma gücü sağlayarak ve yatırımcılara yeni yatırımlar yapmayı teşvik edecek vergi düzenlemeleridir. 150 milyar dolar tutarındaki ekonomik büyüme paketinden 100 milyar dolar tüketicilerin, 50 milyar işletmelerin yararlanması planlanmıştır. Yatırımcılara sağlanan vergi indirimin temelinde ise; yatırımcıları yeni yatırımlara teşvik etmek, işsizlere iş olanakları oluşturmak ve büyümenin istenen düzeyde devam etmesini sağlamaktır.²⁴¹ Aşağıdaki kısımda ABD ile birlikte diğer ülkelerin kamu maliyesindeki almış oldukları önlemler anlatılmıştır.

4.1.2. Mortgage Krizine Karşı ABD ve Diğer Ülkelerin Kamu Maliyesinde Aldığı Önlemler

Kriz sonrasında krize karşı geniş kapsamlı kamu müdahaleleri yapılmıştır. Vergi indirimleri, kamu yatırım ve harcamalarındaki artış, krize karşı mücadele için en çok başvurulan yöntemler arasında yer almışlardır. Küresel üretim ve ticaretin % 80'ini temsil eden G-20 ülkelerinde mali canlandırmanın büyük bir kısmını kamu harcamalarındaki artış oluşturmuştur. Gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomilerde hükümetler kapsamı geniş mali canlandırma programlarını hayata geçirirken, teminatlar ve sermaye enjeksiyonları ile hem mali kesime hem bankalara destek vermiştir. Mali canlandırmanın etkisiyle, ekonomik büyüme yeniden başlamıştır.²⁴²(Bk. EK-9)

EK-9'dan görüldüğü gibi hükümetlerin mali kesime ve diğer sektörlere destekleri büyük çapta olmuştur. Mali kesime sağlanan desteğin nihai uygulama sonuçlarına baktığımız zaman söz konusu kamu desteklerinin, başlangıçta

²⁴⁰ Hülya SOYLU, "Global Krize Karşı Politika Önlemleri ve Türkiye", **Maliye Dergisi**, Sayı:157, Temmuz-Aralık,2009,

http://212.174.133.188/calismalar/maliye_dergisi/yayinlar/md/157/16.H%C3%BCIya.SOYLU.pdf (Erişim Tarihi:08.06.2012), s.257.

²⁴¹ DEMİR vd., **a.g.e.**, s.78.

²⁴² TÜSİAD, "Türkiye Ekonomisi 2012" **TÜSİAD Ekonomik Araştırmalar Bölümü**, Yayın No: Tüsiad-T/ 2011-12/525, Aralık 2011, <http://www.tusiad.org/rsc/shared/file/TREkonomisi-rapor-2012v5.pdf> (Erişim Tarihi:13.05.2012), ss.64-65.

belirtilen programların tavan seviyelerinin bile altında olduğu görülmektedir. Mali dengenin önümüzdeki yıllarda küresel ekonominin toparlanmasıyla düzelmesi düşünülürken, kamu borçları için pek çok bekleyen görünüm görel olarak endişe verici düzeydedir. Ayrıca, mali canlandırmanın büyüme üzerindeki olumlu etkisinin, orta vadede mali sürdürülebilirliğinin teminini sağlayarak kesin stratejilerle güçlendirilmesi gerekmektedir. Orta vadede bu tip stratejilerde güçlendirilmeyen mali canlandırma tedbirlerinin etkinliği, aksi takdirde artan faiz oranları ve piyasa risk primi sebebiyle azalacaktır. Az sayıdaki ülke orta-vadeye ilişkin uygulamaya koyacakları program ve politikalarını detaylandırabilmeyi başaramışlardır.²⁴³ Aşağıdaki kısımda ise krize karşı Türkiye’de alınan önlemler ele alınmıştır.

4.1.3. Türkiye’de Alınan Önlemler

4.1.3.1. Mortgage Krizine Karşı Hükümet Ve TCMB Tarafından Alınan Önlemler

Türkiye’de kriz sonrası vergi primi ve desteklerle ilgili olan teşvikler ise şunlardır:²⁴⁴

- Hem yurtdışındaki hem yurtiçindeki varlıkları, ekonomiye kazandırmasını sağlamak için “Varlık Barışı Yasası” Meclis’te kabul edilmiş, yüksek miktarda kaynak girişi ile beklentiler karşılanmıştır.
- Hisse senedi ve devlet iç borçlanma senedi (DİBS) alım satımlarından sağlanan kazançlarda, yerli yatırımcılardan alınan %10’luk stopaj, sıfıra çekilmiştir.
- 1 Eylül 2008 tarihinden önceki vergi borçlarının 18 ay süreyle %3 faiz üzerinden taksitlendirilmesi imkânı getirilmiştir.
- 16 Mart 2009 tarihinde yürürlüğe giren “Bazı Mallara Uygulanacak Katma Değer Vergisi ile Özel Tüketim Vergisi Oranlarının Belirlenmesine İlişkin Bakanlar Kurulu Kararı”yla, 15 Haziran 2009’a kadar geçerli olmak üzere; bazı konutlar için KDV oranı, motorlu araçlar için ÖTV oranı indirildiği, beyaz eşya ve bazı elektronik eşyalar için ise ÖTV oranı sıfırlanmıştır.

²⁴³ TÜSİAD, a.g.r., s.67.

²⁴⁴ MÜSİAD, “2009 Türkiye Ekonomisi - Küresel Kriz Yeni Dersler”, **Müstakil Sanayici ve İşadamları Derneği, Araştırma Raporları, Müsiad Ekonomi Danışma Kurulu**, İstanbul, Haziran 2009, http://www.musiad.org.tr/img/arastirmalariyayin/pdf/arastirma_raporlari_59.pdf (Erişim Tarihi:03.07.2012), ss.168-169.

- 29 Mart 2009 tarihinde yürürlüğe giren, “Bazı Mallara Uygulanacak Katma Değer Vergisi Oranlarının Tespiti ile Mal ve Hizmetlere Uygulanacak Katma Değer Vergisi Oranlarının Tespitine İlişkin Kararda Değişiklik Yapılması Hakkındaki Bakanlar Kurulu Kararı”yla, 30 Haziran 2009’a kadar geçerli olmak üzere; bina ve bağımsız bölüm şeklindeki işyerlerinin, ev ve ofis mobilyalarının, bilişim ve büro makinelerinin, bazı sanayi ve iş makinelerinin satışından alınan KDV oranında indirimle gidilmiştir. Ayrıca, gayrimenkul satışlarındaki tapu harcı da, 3 ay süreyle indirilmiştir.
- 14 Nisan 2009 tarihinde Ek Karar ile 29 Mart 2009 tarihinde yürürlüğe giren KDV indiriminin kapsamı daha fazla olmuştur.
- Menkul Kıymet Yatırım Fonları ile Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıklarının sermaye piyasasında yaptıkları işlemler sebebiyle kazandıkları gelirlere, BSMV muafiyeti getirilmiştir.
- Yurtdışı tedarikçilerden sağlanan krediler için stopaj oranı % 5’e indirilerek, vergi yükü azaltılmıştır.
- Dâhilde işleme ve geçici kabul rejimi çerçevesinde, KDV tecil terkin uygulama süresi 2 yıl uzatılmıştır.
- Gerçek kişilere kullanılan krediler için Kaynak Kullanımını Destekleme Fonu (KKDF) kesintisi oranı % 15’ten % 10’a düşürülmüştür.
- Yatırım ve istihdamın teşvikine ilişkin 5084 sayılı kanunda yer alan gelir vergisi, sigorta primi ve enerji desteği teşviklerinden yararlanma süresi 1 yıl uzatılmıştır.
- Ekonomik kalkınmanın hızlandırılması, istihdamın artırılması, bölgelerarası gelişmişlik düzeyi farkının en aza indirilmesi ve sektörel olarak kümelenme olgusunun öne çıkartılarak yatırımların teşvik edilmesine yönelik indirimli kurumlar vergisi oranı uygulanmasına fırsat veren yasal düzenleme hayata geçirilmiştir.
- Bakanlar Kurulu; istatistikî bölge birimleri sınıflandırması ile kişi başına düşen milli gelir ve sosyo-ekonomik gelişmişlik düzeyini dikkate alarak, illeri gruplandırmaya ve gruplar itibarıyla teşvik edilecek sektörleri ve bunlara ilişkin yatırım, istihdam büyüklüklerini belirlemeye yetkili kılınmıştır. Bu kapsamda, her bir il grubu için yatırıma katkı oranının % 25’i, yatırım tutarı 50 milyon TL’yi aşan büyük ölçekli yatırımlarda ise % 45’i geçmemek üzere belirlemek ve kurumlar vergisi oranında % 90’a kadar indirim uygulamak, Bakanlar Kurulunun yetkileri

arasında yer olacaktır. Bakanlar Kurulu ayrıca, yatırım harcamaları içindeki arsa, bina, kullanılmış makine, yedek parça, yazılım, patent, lisans ve “knowhow” bedeli gibi harcamaların oranlarını, ayrı ayrı ya da topluca sınırlandırabilecektir.

4.1.3.2. Mortgage Krizine Karşı Üretim Ve İhracata Yönelik Kredi Ve Garanti Desteklemeleri

Türkiye’de kriz sonrası üretim ve ihracat için yapılan kredi ve garanti desteklemeleri ise şunlardır:²⁴⁵

- İhracatçı KOBİ’ler için 650 milyon dolar hacme sahip, sıfır faizli ihracat destek kredisi verilmiştir.
- 1 milyar dolar tutarında, faiz oranı düşük, yeni bir ihracat destek kredisi ihracat yapan KOBİ’lerin hizmetine verilmiştir.
- Halk Bankası ve TOBB arasında yapılan protokolle 800 milyon TL’si nakdi ve gayri nakdi kredi, 400 milyon doları ise ihracat kredisi olmak üzere yaklaşık olarak 1.5 milyar TL’lik bir kredi KOBİ’lerin hizmetine sunulmuştur.
- Vergi ve SGK prim borcuna sahip esnaf ve sanatkârlara da, borçları mahsup edilmek üzere KOSGEB kredilerinden faydalanma imkânı sağlanmıştır.
- KOSGEB kanununda değişiklik yapılarak, hizmet ve ticaret Sektöründe yer alan KOBİ’lere de KOSGEB kredilerinden yararlanma imkânı verilmiştir.
- KOSGEB’in bütçesi, 2009 yılı için 2008 yılına göre % 48 oranında yükseltilmiştir.
- DFİF ve KOSGEB için toplamda 150 milyon TL’lik ilave kaynak verilmiştir.
- Esnaf ve Sanatkâr Destek Kredi Programıyla imalatçı esnaf ve sanatkârlar için sıfır faizli kredi verilmiş, bu çerçevede içerisinde toplam kredi hacmi 733 milyon TL’ye ulaşmıştır.
- Ziraat Bankası ve Tarım Kredi Kooperatifleri tarafından kullanılan düşük faizli tarım kredilerinin vadesi, işletme kredileri için 18 aylık süresi 24 aya, yatırım kredilerinde ise 5 yıllık süre 7 yıla çıkarılmıştır.
- İhracatçılara kullanılmak üzere belirlenmiş olan ihracat reeskont kredisi limiti aşamalı olarak artırılmış, 500 milyon dolardan 2.5 milyar dolara kadar yükseltilmiştir.

²⁴⁵ MÜSİAD, a.g.r., s.170-171.

- Firmalar için Eximbank kredi kapsam ve limitleri artırılmış; ihracattaki performansı yüksek olan kuruluşların limitleri, geçmiş dönemlerdeki performansları dikkate alınarak yükseltilmiştir.
- Eximbank'ın doğrudan kullandığı kısa vade olma özelliğine sahip kredilerdeki geri ödeme vadeleri sektörden gelen yoğun talepler doğrultusunda Ocak-Mart döneminde 3 ay uzatılarak kredide kullanım kolaylığı verilmiştir.
- Hazine, Eximbank'a garanti ve ikraz seçeneğiyle destek verecektir. Bu çerçevede, Hazine'nin 2009 yılında sağlayabileceği toplam garanti ve ikraz limiti 1 milyar dolar artırılmış 4 milyar dolara çıkarılmıştır. Bu imkânın büyük bir kısmı ihracatın ve KOBİ'lerin finansmanına yönelik olacaktır.
- Eximbank'ın ödenen sermayesi, ihracatı daha fazla Desteklemek için 1 milyar TL'den 1.5 milyar TL'ye yükseltilmiştir.
- Eximbank'ın kullandığı 1 yıla kadar vadeli TL kredilerin faiz oranları 24 Mart 2009 tarihinde 2 puan kadar düşürülerek, söz konusu kredilerde 2009 yılı içinde yapılan indirim miktarı 5 puana ulaşmıştır.
- Kamuoyunda sicil affı algısı oluşturan “Karşılıksız Çek, Protestolu Senetler ile Kredi ve Kredi Kartları Borçlarına İlişkin Kayıtların Dikkate Alınmaması Hakkında Kanun” yürürlüğe girmiştir.

4.1.3.3. Mortgage Krizine Karşı İstihdama Yönelik Önlemler

Kriz sonrası istihdama yönelik alınan önlemler ise şunlardır:²⁴⁶

- *“Kısa çalışma ödeneğinin miktarı % 50 oranında artırılarak yararlanma süresi 3 aydan 6 aya çıkarılmıştır.*
- *Genç ve kadın istihdam teşvikinin süresi uzatılmıştır.*
- *İşsizlik sigortası hesaplamaları gayri safi olarak düzenlenerek, ödenek % 11 oranında artırılmıştır.*
- *Toplum yararına işler için oluşturulan çalışma programlarına(TYÇP) aktarılan kaynak artırılabacaktır.*

²⁴⁶ ÖZSOYLU vd., a.g.e., ss.97-98.

- *İŞKUR'un mesleki eğitim faaliyetleri genişletilecektir.*
- *Kişilere girişimcilik ve eğitim danışmalığı verilecektir.*
- *İşbaşı eğitimleri çerçevesinde stajlar düzenlenecektir.*
- *İşyerlerinde mevcut istihdamın üzerinde yaratılacak ilave istihdam için prim desteği sağlanacaktır.*
- *İl İstihdam ve Merkezi Eğitim Kurullarının etkinliği artırılması, istihdam şurasının toplanması, fondan yararlananların profilleri, mesleki eğitimlerin ve teşviklerin etkinliği incelenmesi ile aktif işgücü programlarının güçlendirilmesi konusunda analitik çalışmalar yapılacaktır.”*

4.1.3.4. Mortgage Krizine Karşı Bankacılık Sektöründe Alınan Önlemler

Mortgage sistemi uzun yıllar boyunca başka ülkelerde uygulanırken, Türkiye’de konuyla ilgili yasa 2007 yılı Şubat ayında Meclisten geçmiştir. Mortgage krizinin başlangıcı olan subprime morgage piyasaları Türkiye’de mevcut olmadığından, olumsuz etkileri Türkiye’deki gayrimenkul piyasalarında diğer ülkelerdeki gibi etkili olmamıştır. Fakat ABD’de meydana gelen bu kriz, genel olarak Türkiye’deki piyasalara etkisi olmadığını söylemek doğru olmayacaktır. Yurtdışı borsaları büyük kayıplar yaşayınca, yaşanan kayıplar İMKB’ye de düşüşler yaşatmıştır. Türk Lirası ve gelişmekte olan ülke para birimleri, yabancılar arasında artan dolar talebiyle birlikte büyük kayıplar yaşamışlardır. Carry trade pozisyonlarını kapatan yatırımcıların gelişmekte olan ülkeleri terk etmeleri cari açık sorunu bulunan Türkiye için önemli bir tehlike oluşturmuştur. Bu gelişmeler sonrası uluslararası piyasalarda belirsizlikler dağılına kadar, Merkez Bankası, Döviz ve Efektif Piyasaları, döviz depo piyasasındaki aracılık faaliyetlerine 9 Ekim 2008 tarihi ile yeniden başlamasına karar vermiştir.²⁴⁷

²⁴⁷ OSKAY ve KUBAR, a.g.m., s.80.

Döviz depo piyasasındaki aracılık faaliyetlerine başlanmasıyla bankaların birbirleri üzerinden dolar ve euro üzerinden borç alıp vermelerine imkânı verilmiştir. Bunun gelişmenin yanısıra banka bilanço büyüklüğü dikkate alınarak, Döviz ve Efektif Piyasalarda işlem yapma limitleri önce 14 Ekim 2008 tarihinde 5.4 milyar dolara, 23 Ekim 2008 tarihinde ise 10.8 milyar dolara çıkarılmıştır. Bankalar için, Merkez Bankasından aldıkları döviz depolarının vadesi 1 hafta olan süresi 1 aya kadar çıkarılmıştır. Ayrıca TL cinsi mevduat ve kredilerin teşvikini sağlamak amacıyla, yabancı para zorunlu karşılıklara faiz ödenmesi uygulanması son bulmuştur.²⁴⁸

Bunların yanında yeniden düzenlenen ihracat reeskont kredisi uygulama esas ve şartları ile bu kredilere kullanım kolaylığı getirilmiştir. Bunun içinde akreditifli işlemlerde akreditif bedelinin bankaya temlik edilme şartı ortadan kaldırılmıştır. BDDK, bankaların 2008 yılı kârlarını dağıtmayarak kendi bünyelerinde tutmasını istemiş ve faizlerde meydana gelen son artışların bilançoları bozmaması için yeni bir düzenlemeye gitmiştir. BDDK'nın Resmi Gazete'de 1.11.2008 tarihinde yayımlanan kararlarına göre bankaların, ellerindeki menkul değerleri bir defaya mahsus olmak üzere, yeniden sınıflandırmaları için izin verilmiştir. BDDK tarafından Bankalarca Kredilerin ve Diğer Alacakların Niteliklerinin Belirlenmesi ve Bunlar İçin Ayrılacak Karşılıklara İlişkin Usul ve Esaslar Hakkında Yönetmenlikte Değişiklik Yapılmasına İlişkin Yönetmenlik yayınlanmıştır. Yeni düzenlemeyle, hali hazırda sorunsuz görünen kredilerin de bekleme olmaksızın, yeniden yapılanması imkânı sağlanmıştır.²⁴⁹ Aşağıdaki kısımda ise Mortgage krizi ile karşılaştırılan 1929 krizinin farkları anlatılmıştır.

4.2. 1929 BÜYÜK DÜNYA BUHRAN'I İLE MORTGAGE KRİZİNİN FARKLARI VE MORTGAGE KRİZİNE KARŞI ÇÖZÜM ÖNERİLERİ

4.2.1. 1929 Krizi ile Mortgage Krizin Farklılıkları

İlk olarak Büyük Buhran'ın etkisi uzun yıllar boyunca devam etmiştir. Kenneth Galbraight 1929 yılındaki krizin etkilerinin uzun süre sürmesini bazı etkenlere

²⁴⁸ MÜSİAD, a.g.r., ss.172-173.

²⁴⁹ OSKAY ve KUBAR, a.g.m., ss.80-81.

bağlamıştır.²⁵⁰ Bu etkenlerden ilki krizin etkilerinin yaşandığı yıllarda ABD’de gelir dağılımında sorunlar olmasıdır. Toplam gelirin üçte biri sadece % 5’lik kesimin oluşturduğu bir grubun elinde bulunmasıdır. Bir diğer etken ise şirket yapılanmalarının kötü olmasıdır. Krizin uzun sürmesindeki bir diğer etken ise 1929 yılında ABD’de çok sayıda banka bulunması ve bankacılık sisteminin güçlü olmamasıdır.²⁵¹

ABD’de 1929 Ekim ayında başlayan borsa krizi tüm dünyaya yayılarak reel sektör üzerinde olumsuz etkiler meydana getirmiştir.²⁵² 1929 krizi sonrası FED’in para arzını kısıması krizi daha da derinleştirmiştir. FED’in bu kararı deflasyonist etkiyi artırmış ve krizden çıkış süresini uzatmıştır. 1932 yılında Roosevelt’in “New Deal” ismini verdiği yeniden yapılanmayla bankacılık sektöründe başlamak üzere alınan önlemler ile Keynesyen politikalar krizden çıkışı başlatmıştır.²⁵³ Yani kriz meydana geldikten sonra devlet ekonominin içinde daha çok olmuştur. Ekonomiyi düzenlemek ve yabancı malların rekabetinden korunmak için gümrük tarifeleri yükseltilmiş ve kısıtlamalara gidilmiştir. Ayrıca genel fiyat düşüşü ile yatırımlar gerilemiş ve dünya ticareti daha da azalmıştır.²⁵⁴

Mortgage krizinin 1929 Büyük Buhranı’ndan ayrılmasındaki en temel özelliklerin başında, günümüz dünyasının kriz ve krizle mücadele konusunda birçok tecrübe ve bilgiye sahip olması bulunmaktadır. Yine son yaşadığımız küresel krizde bankacılık sektöründe çeşitli sıkıntılar yaşanmasına rağmen banka batışlarının sınırlı olduğu, devletlerin banka batışlarına izin vermeyerek kamulaştırma yönünde politika geliştirmeleridir.²⁵⁵

Her iki kriz arasındaki bir diğer fark ise ABD’de 1929 yılında meydana gelen kriz sonrası faiz oranları artış gösterirken, 2008 krizinde ise tüm ülkelerin merkez

²⁵⁰ Kenneth Galbraight, “The Great Crash 1929”, **Houghton Mifflin Company**, Ali Ünal ve Hüseyin Kaya, (2009), “Küresel Kriz ve Türkiye” **Ekonomi ve Politika Araştırmaları Merkezi**, İstanbul, adli eseri içerisinde s.8.

²⁵¹ Ali ÜNAL ve Hüseyin KAYA, “Küresel Kriz ve Türkiye” **Ekonomi ve Politika Araştırmaları Merkezi**, İstanbul, Şubat 2009, http://www.ekopolitik.org/images/cust_files/090317164507.pdf, (Erişim Tarihi:10.07.2012) s.8.

²⁵² Sudi APAK, “1929 ve 2008 Krizlerinin Karşılaştırılması: Dünya ve Türkiye Örneği” **Beykent Üniversitesi, İİBF**, t.y, <http://journal.mufad.org/attachments/article/258/1.pdf>, (Erişim Tarihi:13.07.2012) s.13.

²⁵³ ÜNAL ve KAYA, **a.g.m.**, ss.8-9.

²⁵⁴ APAK, **a.g.m.**, s.13.

²⁵⁵ ÜNAL ve KAYA, **a.g.m.**, s.9.

bankaları piyasaları likidite ettikleri ve faiz oranlarında ise düşürme seçeneğini kullanma yoluna gitmişlerdir.²⁵⁶ Mortgage krizinin 1929 yılındaki krizden bir diğer önemli farkı ise Büyük Dünya Buhran sırasında hızlı bir şekilde daralan talep ve üretim koşulları karşısında hükümetler uygulamaya geçirebilecekleri maliye ve para politikasını gündeme getirmemişlerdir. FED Mortgage Krizine karşı aktif para politikası izleyerek piyasalara trilyonlarca dolar enjeksiyonu sağlamıştır. FED yine faiz oranlarını düşürerek genişletici para politikası kozunu kullanmıştır. Ayrıca günümüzde 1930'lu yıllardaki gibi kapalı ekonomiye geçmek ve devlet yatırımları ile ekonomik büyümeyi gerçekleştirmenin mümkün görünmediği anlaşılmaktadır.²⁵⁷

4.2.2. Mortgage Krizi Sonrasında Finansal Sistemde Alınması Gereken Önlemler

ABD mortgage krizi sonrasında finansal sistemde alınması gereken önlemler arasında yapılması gerekenler ise şunlardır:²⁵⁸

- Mal varlığındaki kredi riski bilgisinin iletilmesinde var olan sıkıntıların aşılması,
- Hem finansal kurumlar hem yatırımcılar tarafından risk planlamasının yapılması,
- Kredi derecelendirme kuruluşlarını, rating metodolojisini, ratinglerin kullanım ve denetleme sistemini gözden geçirmek,
- Menkul kıymetleştirilmiş ürünler için değerlendirme ve muhasebe yapısıyla ilgili sorunların uluslararası platformlarda tartışılması,
- Menkul kıymetleştirilmiş ürünlerin ipotekli varlıklara dönüşünün izlenebilmesi,
- Menkul kıymetleştirme işleminin veriyle desteklenen istatistiksel metodlarla yapılması,
- Denetleyici otoritelerin hem piyasalar için hem finansal kurumlar için izleme yöntemlerini geliştirmeleri,
- Denetleyici otoriteler arasındaki uluslararası işbirliğinin daha etkin olması.

²⁵⁶ APAK, **a.g.m.**, s.13.

²⁵⁷ ÜNAL ve KAYA, **a.g.m.**, ss.9-10.

²⁵⁸ DEMİR vd., **a.g.e.**, s.99.

SONUÇ

İkinci Dünya Savaşı sonrası IMF ve Dünya Bankası gibi kuruluşların etkisiyle ülkelerarasındaki ekonomik sınırlar yavaş yavaş kalkmaya başlamış ve ülke ekonomilerinin iç içe girerek birbiriyle bütünleşme yolunda bir düzen oluşmaya başlamıştır. Ükelere giren sermaye artışıyla birlikte oluşan bu düzen hızlı bir gelişim göstermiştir. Ülkeler, doğrudan ya da dolaylı bir şekilde ilişki içinde oldukları diğer ülkelerde meydana gelen siyasi, sosyal ve ekonomik gelişmelerinden hızlı bir şekilde etkilenen bir düzenin içinde yer almışlardır.

Mortgage krizi, günümüz dünyasında ekonomik sınırların kalktığı ve ülke ekonomilerinin iç içe geçmiş bir yapıda olmasından dolayı 1929 yılındaki Büyük Dünya Buhranı ve sonrasında meydana gelen Latin Amerika Krizi, Güneydoğu Asya Krizi gibi diğer iktisadi buhranlardan farklı olarak ABD’de başlayıp tüm dünya ekonomilerini etkisini altına alan “küresel” bir krize dönüşmüştür.

Bunu biraz daha açacak olursak; ülkelerarasında ekonomik sınırların kalktığı, iletişimin büyük aşama kaydettiği günümüzde, ABD gibi dünya siyasetine ve ekonomisine yön veren bir ülkede başlayan krizin diğer ülkeleri etkisi altına alarak dalga dalga hissettirmesi; ülkelerin ekonomik olarak birbirlerine adeta zincir gibi bağlı olması bir bakıma kelebek etkisi meydana getirmiştir. Dolayısıyla ABD’de başlayan kriz, Japonya, İngiltere, Fransa, İtalya, Kanada ve Rusya gibi gelişmiş ülkeleri de etkilemiştir. Tüm dünya ekonomilerinin birbirine entegre oluşu sebebiyle krizin etkisini uluslararası boyuta taşımıştır.

Mortgage krizinin ana sebebine gelince, başlangıçta mortgage kredilerini kullananlar genelde yüksek gelirli müşterilerden oluşurken zamanla ödeme gücü içindeki düşük gelirli müşterilerinde kredi alması sistemi sarsmıştır. Buna bağlı olarak kriz öncesi faiz oranları düşük olduğu için değişken faiz oranı kullanılmış, daha sonra FED’in enflasyon oranını düşürmek için faiz oranlarını yükseltmesi sonucunda subprime kredi borçluları, aldıkları kredilerin geri ödemelerini yapamamışlardır. Mortgage piyasalarındaki denetimsizliğin yanısıra emlak ve türev piyasalarındaki düzenleme ve denetim eksikliği krizi daha da

derinleştirmiştir. Bu olumsuz gelişmeler üzerine mali sistem durma aşamasına gelmiştir. Sonuçta Mortgage krizi küresel bir finansal krize dönüşmüştür. Bunun sonucu olarak Mortgage krizinin tüm ekonomilere maliyeti hayli fazla olmuştur.

Yaşanan bu olumsuzluklar, finansal sektör üzerinde özellikle finansal kurum ve bankaların iflasları ile kendini göstermiştir. Bunun üzerine ABD’de bankaların iflası sonrası kurtarma paketleri devreye sokulmuştur. Bu kurtarma paketleri, bankaların sermaye yapısını güçlendirmek için yapılmıştır. Ayrıca Mortgage krizi sonrası ABD’de genişletici maliye politikası uygulanmıştır.

Türkiye ise 2001 krizinden çıkardığı dersler ve uyguladığı reformlarla krizden diğer ülkeler kadar büyük boyutlarda etkilenmemiştir. Bunun en önemli sebeplerinden birisi, bankacılık ve kamu maliyesi alanında Türkiye’nin 2003 yılından itibaren başlayan köklü bankacılık reformları bulunmaktadır. Bu reformlar sonrası özellikle bankacılık sektöründe hemen hemen tüm ekonomilerde işten çıkarmalar yaşanırken Türkiye’deki bankalar personel sayılarını daha da artırmışlardır. Diğer ülkeler kadar olmasa da Türkiye’de küresel krizin etkisini gösterdiği kanallar elbette olmuştur. Kriz etkisini gösterince özellikle işsizlik rakamları yine çift haneli rakamları görmüştür.

Bununla beraber yaşanan kriz sonrası istihdamda yaşanan kayıpların etkisini azaltıp, bu kayıpların önüne geçebilmek için Türkiye istihdama yönelik aldığı tedbirlerle mevcut sıkıntıları en aza indirmeyi başarmıştır. Özellikle il bazında işsizliğin en yüksek olduğu Güneydoğu Anadolu bölgesi için GAP başta bölge olmak üzere ülke genelinde olumlu etkileri olacak projelere ek destek sağlanmıştır.

Küresel krizin yarattığı olumsuzluklar tüm dünyada panik havası yaratmıştır. Ekonomik sınırların kalktığı ve ülke ekonomilerinin iç içe geçmiş olduğu bir dönemde küresel krizin meydana getirdiği olumsuz etkileri kısa sürede atlatmak için geçmiş dönemlerde yapılan hatalardan ders alınarak günümüz ekonomik yapısına uygun çözüm yollarına gidilmelidir.

Küresel kriz sonrası dünya ekonomisinin gelecekteki şekillenmesi ise, gelişmiş ülkelerde kamu borcunun ve bütçe açıklarının çok yüksek olması sebepleriyle ekonomideki istikrarı bozarak ekonomik büyümenin azalacağını,

gelişmekte olan ülkelerde ise büyümenin daha da artacağı, Asya ülkelerinin önemli bir finans merkezi olacağını, Türkiye'nin son yıllara kadar tek hedefi konumunda gözüken AB'nin ise eskisi kadar büyük bir bütçeye sahip olamayacağı, Lizbon hedeflerine ulaşmalarının daha da zorlaşacağı, bankacılık sisteminin ve kamu borçlarının AB ekonomisi üzerinde baskı oluşturarak büyüme rakamlarının düşük seyredeceği bir dönem olması ileriki zamanlarda öngörülmesi muhtemel gelişmeler olarak karşımıza çıkmaktadır.

İlerleyen süreçte, dünya finans kaynaklarının önemli ölçüde Asya ülkelerine kayması beklentileri Türkiye için de olumlu gelişmelere yol açabilir. Buna bağlı olarak küresel krizi fırsata çevirmesi bakımından ekonomisini uluslararası rekabete açarak gücünü artıran Türkiye, Mortgage krizinin dünya ekonomisi üzerindeki etkisini büyük bir fırsata çevirebilme imkânını daha iyi kullanabilirse, dünya siyasetine yön veren ve ekonomisiyle ön sıralarda yer alan ülke konumuna yükselebilir. Türkiye'nin bu imkâna sahip olabilmesi için başta komşu ülkeler olmak üzere bölge ülkeleri, finans ekonomisinin merkezi olma yolunda ilerleyen Asya ülkeleriyle ikili ilişkileri artırıp bu ülkelerle var olan ticaret hacmini artırıcı başka adımlarda atmalıdır.

EKLER

Ek-1: 5 Kriz Ülkesi* Sermaye Akışı (net, milyar dolar)

	1990-1994 ORTALAMA	1995	1996	1997	1998
ÖZEL	8,9	90,5	111,3	32,0	-32,8
Sabit Sermaye	0,9	4,3	4,8	7,3	13,6
Portföy Yatırımı	1,7	12,0	13,9	6,3	1,3
Banka Kredileri	4,6	55,2	63,5	3,1	-51,0
Diğer Krediler	1,8	19,1	29,1	15,3	3,3
RESMİ (IMF vs.)	1,0	4,4	-1,3	35,5	23,9
TOPLAM	9,9	94,9	110,0	67,5	-8,9

*Tayland, Filipinler, Güney Kore, Malezya ve Endonezya

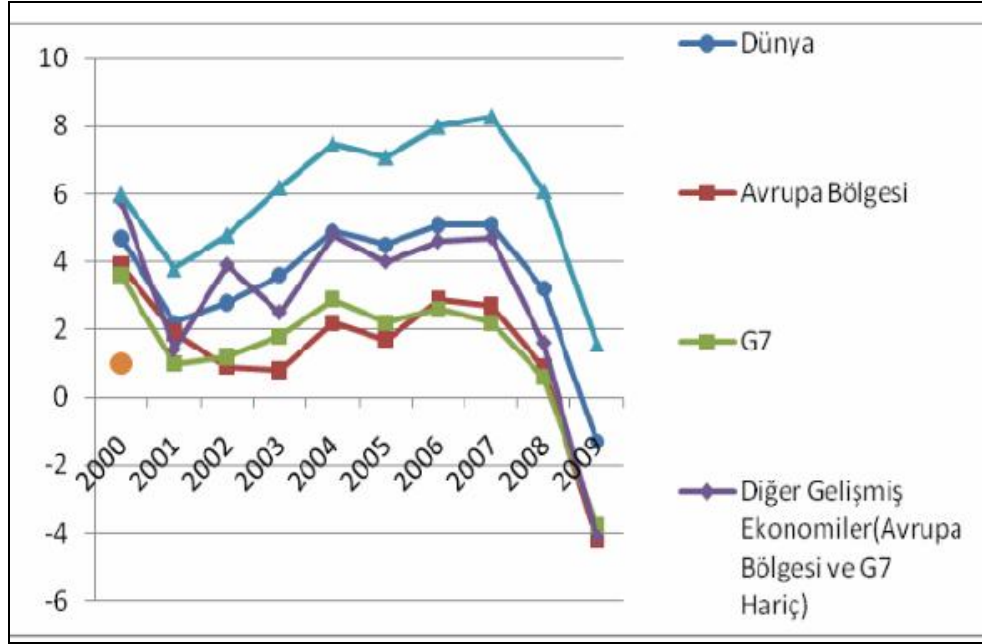
Kaynak: Saruhan Özel, **Global Finansal Krizler**, Deniz Kültür Yayınları, No:13, 2008, s.26

Ek-2: 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	
<ul style="list-style-type: none"> · Piyasalar subprime kredi ödemelerinin yapılmamasıyla şoka girdi · Subprime kredilerine dayalı finansal ürünler tekrar değerlendirildi · Yüksek profilli 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 bonosu 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 · Avrupa Merkez Bankası, FED ve BoE gecikmeli olarak acil likidite sağladı · FED faizleri %0,5 puan İndirdi 	
		<ul style="list-style-type: none"> · Yüksek dönem faizleri · Spekülatif davranışlar kredi kullananları olumsuz etkiledi · Tüketiciden kaynaklı riskler azaldı · Merkez bankası yardımlarını tahmin etmek kolaylaştı 	

Kaynak: Faruk DEMİR, Ayşegül KARABIYIK, Emine ERMiŞOĞLU ve Ayhan KÜÇÜK, “ABD Mortgage Krizi”, **Bankacılık Düzenleme Ve Denetleme Kurumu Çalışma Tebliği**, Sayı:3/http://www.bddk.org.tr/websitesi/turkce/Raporlar/Calisma_Raporlari/5176ABDMORTGAGE05082008x.pdf Ağustos 2008,(Erişim Tarihi:10.01.2012), s.1.

Ek-3: Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerin Büyüme Oranları (2000-2009*)



* Tahmini Değer

Kaynak: Serdar ÖZTÜRK ve Bekir GÖVDERE, “Küresel Finansal Kriz Ve Türkiye Ekonomisine Etkileri”, **Süleyman Demirel Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, C:15, S.1, 2010, http://sablon.sdu.edu.tr/fakulteler/iibf/dergi/files/2010_1_19.pdf (Erişim Tarihi:06.12.2011), s.386

Ek-4: Büyüme (%)

	2010	2011	2012 (*)	2013 (*)
Dünya	5,3	3,9	3,5	4,1
Gelişmiş Ülkeler	3,2	1,6	1,4	2,0
ABD	3,0	1,7	2,1	2,4
Euro Bölgesi	1,9	1,4	-0,3	0,9
Almanya	3,6	3,1	0,6	1,5
Fransa	1,4	1,7	0,5	1,0
İtalya	1,8	0,4	-1,9	-0,3
İspanya	-0,1	0,7	-1,8	0,1
Japonya	4,4	-0,7	2,0	1,7
İngiltere	2,1	0,7	0,8	2,0
Kanada	3,2	2,5	2,1	2,2
Diğer Gelişmiş Ülkeler	5,8	3,2	2,6	3,5
Yeni Sanayileşen Asya Ülkeleri	8,5	4,0	3,4	4,2
Gelişmekte Olan Ülkeler	7,5	6,2	5,7	6,0
Orta ve Doğu Avrupa	4,5	5,3	1,9	2,9
BDT	4,8	4,9	4,2	4,1
Rusya	4,3	4,3	4,0	3,9
Gelişen Asya	9,7	7,8	7,3	7,9
Çin	10,4	9,2	8,2	8,8
Hindistan	10,6	7,2	6,9	7,3
Latin Amerika ve Karayipler	6,2	4,5	3,7	4,1
Brezilya	7,5	2,7	3	4,1
Meksika	5,5	4	3,6	3,7
Ortadoğu ve Kuzey Afrika	4,9	3,5	4,2	3,7
Türkiye	9,2	8,5	4,0	5,0

Kaynak: İstanbul Sanayi Odası, “Dünya Ekonomisi Bülteni”, İstanbul Sanayi Odası Araştırma Şubesi, Mayıs 2012,

<http://www.iso.org.tr/tr/documents/arastirma/dunyaekonomisibulteni.pdf?redirected=1>, (Erişim

Tarihi:30.02.2012), s.3.

Ek-5: ABD, AB-27 ve Türkiye’de İşsizlik Oranları (%)

	2006	2007	2008
Belçika	8.3	7.5	7.0
Almanya	9.8	8.4	7.3
İrlanda	4.5	4.6	6.3
Yunanistan	8.9	8.3	7.7
İspanya	8.5	8.3	11.3
Fransa	9.2	8.3	7.8
İtalya	6.8	6.1	6.8
Kıbrıs Run Kesimi	4.6	4.0	3.8
Lüksemburg	4.6	4.2	4.9
Malta	7.1	6.4	5.9
Hollanda	3.9	3.2	5.8
Avusturya	4.8	4.4	3.8
Portekiz	7.8	8.1	7.7
Slovenya	6.0	4.9	4.4
Slovakya	13.4	11.1	9.5
Finlandiya	7.7	6.9	6.4
Bulgaristan	9.0	6.9	5.6
Çek Cumhuriyeti	7.2	5.3	4.4
Danimarka	3.9	3.8	3.3
Estonya	5.9	4.7	5.5
Letonya	6.8	6.0	7.5
Litvanya	5.6	4.3	5.8
Macaristan	7.5	7.4	7.8
Polonya	13.9	9.6	7.1
Romanya	7.3	6.4	5.8
İsveç	7.0	6.1	6.2
İngiltere	5.4	5.3	5.6
Euro Bölgesi	8.3	7.5	7.5
AB – 27	8.2	7.1	7.0
Hırvatistan	11.2	9.6	8.4
Makedonya	-	-	-
Türkiye	9.9	9.9	10.6
ABD	4.6	4.9	5.8
Japonya	4.1	3.9	4.0

AB – 27
ÜLKELERİ

Aday
Ülkeler

Kaynak: İstanbul Sanayi Odası, “AB Ülkelerinin Temel Ekonomik Göstergeleri, Üye ve Aday Ülkeler 2009”, İstanbul Sanayi Odası Araştırma Şubesi, İstanbul Sanayi Odası Yayınları No: 2009/8, Haziran 2009, İstanbul, <http://tr.scribd.com/doc/36031425/AB-ulkelerinin-temel-ekonomik-gostergeleri-ISOAB2009> (Erişim Tarihi: 03.03.2012), s.78.

Ek-6: Kriz sonrası ABD, AB Ve Türkiye’de İşsizlik Oranları(%)

	2010	2011	2012 (*)	2013 (*)
Gelişmiş Ülkeler	8,3	7,9	7,9	7,8
ABD	9,6	9,0	8,2	7,9
Euro Bölgesi	10,1	10,1	10,9	10,8
Almanya	7,1	6,0	5,6	5,5
Fransa	9,8	9,7	9,9	10,1
İtalya	8,4	8,4	9,5	9,7
İspanya	20,1	21,6	24,2	23,9
Japonya	5,1	4,5	4,5	4,4
İngiltere	7,9	8,0	8,3	8,2
Kanada	8,0	7,5	7,4	7,3
Gelişmekte Olan Ülkeler	-	-	-	-
Rusya	7,5	6,5	6,0	6,0
Çin	4,1	4,0	4,0	4,0
Hindistan	-	-	-	-
Brezilya	6,7	6,0	6,0	6,5
Meksika	5,4	5,2	4,8	4,6
Türkiye	11,9	9,8	10,4	10,2

*Tahmin

Kaynak: İstanbul Sanayi Odası, “Dünya Ekonomisi Bülteni”, **İstanbul Sanayi Odası Araştırma Şubesi**, Mayıs 2012,

<http://www.iso.org.tr/tr/documents/arastirma/dunyaekonomisibulteni.pdf?redirected=1>, (Erişim Tarihi:30.02.2012), s.6.

Ek-7: İşgücü Durumu

	TÜRKİYE		KENT		KIR	
	2010	2011	2010	2011	2010	2011
Kurumsal Olmayan Nüfus(000)	71343	72376	49170	49535	22.172	22841
15 Ve Daha Yukarı Yaştaki Nüfus(000)	52541	53593	36576	36973	15965	16620
İşgücü(000)	25641	26725	1705	17594	8536	9131
İstihdam(000)	22594	24110	14679	15508	7915	8603
İşsiz(000)	3046	2615	2425	2087	621	528
İşgücüne Katılma Oranı(%)	48.8	49.9	46.8	47.6	53.5	54.9
İstihdam Oranı(%)	43.0	45.0	40.1	41.9	49.6	51.8
İşsizlik Oranı(%)	11.9	9.8	14.2	11.9	7.3	5.8
Tarım Dışı İşsizlik Oranı(%)	14.8	12.4	14.6	12.3	15.9	12.8
Genç Nüfusta İşsizlik Oranı ⁽¹⁾ (%)	21.7	18.4	24.8	21.2	15.3	12.7
İşgücüne Dahil Olmayanlar (000)	26901	26887	19472	19378	7429	7489

15-24 yaş gurubundaki nüfus

Not: Rakamlar yuvarlamadan dolayı toplamı vermeyebilir

Kaynak: TÜİK, “Hanehalkı İşgücü İstatistikleri, 2011”, **2011 Aralık Raporu** Sayı: 10761
<http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=10761> , (Erişim Tarihi:03.07. 2012).

Ek-8: Finans Sektörünün Kuruluş-Şube-Personel Yapısı

(Adet)	Kuruluş Sayısı			Personel Sayısı (1)			Şube Sayısı		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Bankalar	51	50	50	132.973	150.793	167.760	6.276	7.296	8.117
Fin.Kiralama Şirketleri	84	81	68	1.146	1.311	1.554	4	5	10
Faktoring Şirketleri	88	86	86	2.053	2.425	2.771	0	3	16
Tüketici Fin. Şirketleri	9	9	9	414	443	474*	4	6	3
Sigorta Şirketleri	46	46	46	12.837	15.156	14.950*	14.453	15.322	15.695
Menk. Kıym. Yat. Ort.	26	30	33	-	-	-	-	-	-
Menk. Kıym. Ar. Kur. (2)	108	106	104	5.916	5.898	5.933*	234	244	234
G. Menkul Yat. Ort.	10	11	13	-	-	-	-	-	-
Toplam	422	419	409	155.339	176.026	193.442	20.971	22.876	24.075

(1) Sigorta (ve emeklilik) şirketlerinde personel sayısı eksperler, brokerler ve acenteler nezdinde çalışan toplam kişi sayısını ifade eder.

(2) Kuruluş sayısı (bankalar hariç) TSPAKB üyelerini göstermektedir.

* Eylül verisidir

Kaynak: Bankacılık Düzenleme Ve Denetleme Kurumu, “Finansal Piyasalar Raporu”, Sayı:8, Aralık 2007, http://www.bddk.org.tr/websitesi/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/4816FPR-Aralik2007.pdf (Erişim Tarihi:16.06.2012), s.31.

Ek-9: Çeşitli Ülkelerin Krize Karşı Almış Oldukları Tedbirler

Tedbirler	Arjantin	Avustralya	Brezilya	Kanada	Çin	Fransa	Almanya	Hindistan	Endonezya	İtalya	Japonya	Kore	Meksika	Rusya	Suudi Arabistan	İspanya	Birleşik Krallık	ABD	Türkiye	Güney Afrika
Harcama Yönlü Tedbirler																				
Altyapı Yatırımı	G	G		G	G	G	G	G	G		G	G	G		G	G	KD	G		G
KOBİ'lere ve/veya Çiftçilere Destek				G			G				G	G	G	G					G	
Sosyal Güvenlik Programları	G	G	G	G	G	G	K	G	G	G	G	G	G	G		G	G	G	G	G
Konut/ İnşaat Desteği		G	G	G	G	G	K	G		G	G	G		G		G	G	G		G
Stratejik Endüstrilere Destek				G	G		G	G		G				G		G			G	
Kamu Ücret Giderlerinde Artış																				
Diğer		G	G	G	G	G	G	G	G	G	G	G	G	G		G	G	G	G	
Gelir Yönlü Tedbirler																				
Kurumlar Vergisi/ Amortisman/ Teşvikler		G	K	K			K		K	K	K	K		K				K	K	
Gelir Vergisi/ Muafiyetler/ Kesintiler	K		G	K		G	K		K	G	K	K		K		K	K	K	K	
Dolaylı Vergi İndirimleri Muafiyetler	K		G		K	K	K	G	K	G		G				KD	KD		G	
Diğer		G								K	K	G					K		K	

G: Geçici Önlemler K: Kalıcı Önlemler KD: Kendini Düzeltten Önlemler

Kaynak: TÜSİAD, "Türkiye Ekonomisi 2012" TÜSİAD Ekonomik Araştırmalar Bölümü, Yayın No: Tüsiad-T/ 2011-12/525, Aralık 2011, http://www.tusiad.org/_rsc/shared/file/TREkonomisi-rapor-2012v5.pdf (Erişim Tarihi:13.05.2012), s.67.

KAYNAKLAR

AFŞAR, Muharrem , (2011), “Küresel Kriz ve Türk Bankacılık Sektörüne Yansımaları”, **Eskişehir Osmangazi Üniversitesi, İİBF Dergisi**, Ekim 6(2), http://iibf.ogu.edu.tr/dergi/dergi/2011-2/2011_2_6.pdf, (Erişim Tarihi: 22.12.2011), ss.143-171.

AKIN, Faruk; Nalan ECE, (2009), “Küresel Finansal Kriz Ve Bankacılık Sektörü İstihdamı Üzerindeki Etkileri”, **Marmara Üniversitesi, İ.İ.B.F. Dergisi**, C:XXVII, Sayı:II, http://iibf.marmara.edu.tr/dosya/fakulte/iibfdergi_2009_2/akin-ece.pdf, (Erişim Tarihi: 19.02.2012), ss.158-162.

ALANTAR, Doğan, (2009), “Küresel Finansal Kriz: Nedenleri Ve Sonuçları Üzerine Bir Değerlendirme”, http://www.finanskulup.org.tr/assets/maliyefinans/81/Dogan_Alantar_Kuresel_Finansal_Kriz_Nedenleri_Sonuclari_MFY81.pdf, (Erişim Tarihi: 23.02.2012), ss.2-6.

ALTINTAŞ, Halil; Bülent ÖZ, (2007), “Para Krizlerinin Sinyal Yaklaşımı ile Öngörülebilirliği: Türkiye Uygulaması”, **Anadolu Üniversitesi, Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt:7, Sayı:2, https://www.anadolu.edu.tr/arastirma/hakemli_dergiler/sosyal_bilimler/pdf/2007-2/bolum_02.pdf, (Erişim Tarihi: 19.12.2011), ss.19-44.

APAK, Sudi, “1929 ve 2008 Krizlerinin Karşılaştırılması: Dünya ve Türkiye Örneği”, **Beykent Üniversitesi, İİBF**, <http://journal.mufad.org/attachments/article/258/1.pdf>, (Erişim Tarihi: 13.07.2012), s.13.

AYAN, Ebubekir, (2011), “Konut Finansman Sistemi ve Türkiye’de Toki Uygulamalarının Analizi”, **Muhasebe Ve Finansman Dergisi**, Temmuz, <http://journal.mufad.org.tr/attachments/article/618/8.pdf>, (Erişim Tarihi: 07.01.2012), ss.141-145.

AYRIÇAY, Yücel; Uğur YILDIRIM,(2007), “İpoteğe Dayalı Konut Finansman Sistemi ve Son Düzenlemeler Işığında Sistemin Türkiye’de İşleyişi”, **Selçuk Üniversitesi Karaman İ.İ.B.F. Dergisi**, Sayı:12, Yıl:9, Haziran , <http://iibfdergi.kmu.edu.tr/userfiles/file/haziran2007/5.pdf> , (Erişim Tarihi:05.01.2012), s.52.

Bankacılık Düzenleme Ve Denetleme Kurulu (BDDK), “Finansal Piyasalar Raporu”, **Strateji Geliştirme Dairesi Başkanlığı**, Sayı:8, Aralık 2007, http://www.bddk.org.tr/websitesi/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/4816FP_R-Aralik2007.pdf, (Erişim Tarihi: 16.06.2012), ss.31-32.

BERBEROĞLU, Murat, (2009), “Mortgage – İpotekli Konut Finansman- Sistem Ve Bu Sistemin Türkiye’de Uygulanabilirliği”, **Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi**, Yıl:1, Cilt:1, Sayı:2, 2009, <http://asalbayrak.files.wordpress.com/2011/12/mk03.pdf>, (Erişim Tarihi:05.02.2012), s.123.

BİRDAL, Murat, (2009), “Bir Krizin Anatomisi: ABD Mortgage Piyasasının Kurumsal Yapısı ve Krizin Dinamikleri”, **Paper presented at EconAnadolu 2009: Anadolu International Conference In Economics**, June 17-19, Eskişehir, Turkey, http://econ.anadolu.edu.tr/fullpapers/Birdal_econanadolu2009.pdf, (Erişim Tarihi: 03.02.2012), ss.1-6.

BULUŞ, Abdulkadir; Esra KABAKLARLI, (2010), “1929 Ekonomik Buhranı İle Son Dönem Global Krizin Karşılaştırılması”, **Selçuk Üniversitesi İ.İ.B.F., Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi**, Yıl:10, Cilt:13, Sayı:19, <http://www.iibf.selcuk.edu.tr/dergi/sayi19.pdf>, (Erişim Tarihi: 25.12.2011), ss.3-4.

CAN, Bilal, (2011), “İpotekli Konut Finansmanına Yönelik Hukuki Düzenlemeler Ve Diğer Ülkelerle Mukayesesi”, **Türkiye Barolar Birliği Dergisi**, (97), http://portal.ubap.org.tr/App_Themes/Dergi/2011-97-1112.pdf, (Erişim Tarihi: 03.01.2012), ss.232-233.

ÇABUK, Adem; Gökhan Özkan, (2009\2), “Finansal İstikrarsızlık Teorileri Bağlamında Küresel Krizin Türk Reel Sektörüne Etkileri”, **MÖDAV**, ss.9-14.

ÇAKMAK, Umut, (2007), “Para Krizi Modellerine İlişkin Bir Değerlendirme”, **Ekonomik Yaklaşım Üç Aylık Dergi, Gazi Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi İktisat Bölümü Yayın Organı**, Cilt:18, Sayı:62, <http://www.ekonomikyaklasim.org/dergipdfatilla/ciltler/18/62/1.pdf>, (Erişim Tarihi: 22.12.2011), ss.1-31.

ÇOŞKUN, Yaprak Sevil; Zeynep BALATAN, (2009), “Küresel Mali Krizin Bankacılık Sektörüne Etkileri Ve Türk Bankacılık Sektörünün Veri Zarflama Analizi İle Bilançoaya Dayalı Mali Etkinlik Analizi”, **Ege Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İşletme Bölümü, 12.İktisat Öğrencileri Kongresi**, 7-8 Mayıs, İzmir, http://www.tcmb.gov.tr/yeni/iletisimgm/sevil_coskun-zeynep_balatan.pdf, (Erişim Tarihi: 30.12.2011), ss.13-19.

ÇOŞKUN, Yener, (2009), “Küresel Kriz Sürecinde Yatırım Bankaları İle Diğer Finansal Aracılarda Yaşanan Finansal Başarısızlıklar Ve Kamusal Müdahaleler”, **Bankacılar**, Sayı:71, Yılı:20 Aralık, İstanbul, <http://www.tbb.org.tr/Dosyalar/Dergiler/Dokumanlar/sayi71.pdf#page=25>, (Erişim Tarihi: 14.06.2012), ss.34-35.

DELİCE, Güven, (2003), “Finansal Krizler: Teorik Ve Tarihsel Bir Perspektif”, **Erciyes Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Sayı:20, Ocak-Haziran, <http://iibf.erciyes.edu.tr/dergi/sayi20/delice.pdf>, (Erişim Tarihi: 15.12.2011), ss.57-81.

DEMİR, Faruk; Ayşegül Karabıyık; Emine Ermişoğlu; Ayhan Küçük, (2008) “ABD Mortgage Krizi”, **Bankacılık Düzenleme Ve Denetleme Kurumu, Çalışma Tebliği, Strateji Geliştirme Dairesi Başkanlığı**, Sayı:3/ Ağustos, http://www.bddk.org.tr/websitesi/turkce/Raporlar/Calisma_Raporlari/5176ABDMORTGAGE05082008x.pdf, (Erişim Tarihi: 10.01.2012), ss.1-99.

DEMİR, Hülya; Vildan Kurt PALABIYIK, (2005), “Konut Ediniminde Uzun Vadeli İpotek Kredisi Sistemi”, **Hkm Jeodizi, Jeoinformasyon Ve Arazi Yönetimi Dergisi**, Sayı:92, http://www.hkmo.org.tr/resimler/ekler/CBNZ_9cb3ea317a_ek.pdf , (Erişim Tarihi: 06.02.2012), ss.4-5.

DEMİRCİ, Server, (2011), “Krizler ve Mortgage”, **Akademik Araştırmalar Dergisi**, Yıl:13, Sayı:49, Mayıs-Temmuz, <http://www.ttk.org.tr/templates/resimler/File/sureliyayinlar/AkademikArastirmalarDergisi,49,2011.pdf> Erişim Tarihi: 03.12.2011), ss.57-78.

Devlet Planlama Teşkilatı (DPT), “Dünya Ekonomisindeki Son Gelişmeler”, **T.C. Kalkınma Bakanlığı, Ekonomik Modeller ve Stratejik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, Küresel Ekonomik Gelişmeleri İzleme Değerlendirme Dairesi**, Sayı:5, Mayıs 2012, http://www.kalkinma.gov.tr/DocObjects/view/14176/DEG-21_Mayis_2012.pdf (Erişim Tarihi: 23.06.2012), ss.5-19.

Devlet Planlama Teşkilatı (DPT), “Orta Vadeli Program 2010-2012”, Ekim 2011, <http://www.dpt.gov.tr/DocObjects/View/4828/201012.pdf> , (Erişim Tarihi: 23.06.2012), s.5.

DOĞAN, Ela, (2006), “Türk Bankacılık Sektörü Konut Kredileri Raporu”, **Bankacılık Düzenleme Ve Denetleme Kurumu, SGD Çalışma Raporları**, No:2006/1, Mart, http://www.bddk.org.tr/websitesi/turkce/Raporlar/Calisma_Raporlari/13132006-1.pdf, (Erişim Tarihi: 22.01.2012), ss.22-24.

DOLUN, Leyla, (2007), “İpoteğe Dayalı Konut Kredisi (Mortgage)”, **Türkiye Kalkınma Bankası A.Ş., Ekonomik Ve Sosyal Araştırmalar Müdürlüğü**, Şubat, http://www.kalkinma.com.tr/data/file/raporlar/ESA/ga/2007-GA/GA-07-06-29_Ipotege_Dayali_Konut_Kredisi.pdf, (Erişim Tarihi: 08.01.2012), ss.5-19.

Emlâk Haberleri, “Mortgage Yasası Ne Zaman Yürürlüğe Girdi”, http://www.emlakhaberleri.com/mortgage-haberleri-haberleri/mortgage-yasasi-ne-zaman-yururluge-girdi_26833.html, (Erişim Tarihi: 09.02.2012), s.y.

EĞİLMEZ, Mahfi, (2011), **Küresel Finansal Krizi**, 7.b., İstanbul: Remzi Kitapevi

ERKEKOĞLU, Hatice; Emine BİLGİLİ, (2005), “Parasal Krizlerin Tahmin Edilmesi: Teori Ve Uygulama”, **Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Sayı:24, Ocak-Haziran, <http://iibf.erciyes.edu.tr/dergi/sayi24/herkekoglu.pdf> ,(Erişim Tarihi: 13.06.2012), ss.15-36.

EROL, Işıl, (2009), “ABD Mortgage Krizi Ve Türkiye’de İkincil Mortgage Piyasası”, **Eğitim Bilim Toplum Dergisi/ Cilt:7**, Sayı:27, Güz, www.egitimbilimtoplum.com.tr/index.php/ebt/article/.../247/253 , (Erişim Tarihi: 13.02.2012), ss.16-34.

EZER, Feyzullah, (2010), “1929 Dünya Ekonomik Krizi’nin Türkiye’ye Etkileri”, **Fırat Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt:20, Sayı:1, Elazığ, <http://web.firat.edu.tr/sosyalbil/dergi/arsiv/cilt20/sayi1/427-442.pdf>, (Erişim Tarihi: 25.12.2011), ss.427-442.

Flood, R. P., and P. Garber, (1984), “Colloping Exchange –Rate Regimes: Some Linear Examples”, **Journal Of International Economics**, Vol. (17), pp: 1-13., Ömer YILMAZ; Alaattin KIZILTAN; Vedat KAYA, (2005), “İktisadi Kriz Kuramları, Finansal Küreselleşme Ve Para Krizleri”, **Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Sayı: 24, Ocak-Haziran, ss.77-96., adlı makalesi içerisinde, s.89.

Galbraight, Kenneth, (1988), “The Graet Crash 1929”, **Houghton Mifflin Company**, Ali Ünal ve Hüseyin Kaya, (2009), “Küresel Kriz ve Türkiye”, **Ekonomi ve Politika Araştırmaları Merkezi**, İstanbul, adlı eseri içerisinde s.8.

GENÇTÜRK, Mehmet; Hüseyin DALĞAR; Tayfun YILMAZ,(2011), “Finansal Krizlerin İşletmelerin Finansman Kararlarına Etkileri: İMKB’de İşlem Gören İşletmeler Üzerine Bir Araştırma”, **Ç.Ü., İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Cilt:12, Sayı:1, <http://iibfdergi.cumhuriyet.edu.tr/archive/finansalkrizlerinletmelerinfinansmankararlarnatekilerimkb8217delemgrenletmelerzerindebiraratrma.pdf>, (Erişim Tarihi: 08.12.2011), s.191.

GÜLOĞLU, Bülent; Ender ALTUNOĞLU, (2002), “Finansal Serbestleşme Politikaları Ve Finansal Krizler: Latin Amerika, Meksika, Asya ve Türkiye Krizleri”, **İstanbul Üniversitesi, Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi**, No:27, Ekim, <http://www.econturk.org/Turkiyeekonomisi/Finvekriz1.pdf>, (Erişim Tarihi: 28.12.2011), ss.5-12.

GÜLŞEN, Abdülkadir,(2008) “Eşik Altı(Sub-Prime) Mortgage Kredileri”, Nisan, http://www.alomaliye.com/2008/abdulkadir_gulsen_subprime.htm, (Erişim Tarihi: 15.01.2012), s.y.

GÜRBÜZ, Ayhan, (2002), “İpotekli Konut Kredileri Ve Türkiye’de Uygulaması”, **TCMB Uzmanlık Tezleri**, <http://www.tcmb.gov.tr/kutuphane/TURKCE/tezler/ayhangurbuz.pdf>, (Erişim Tarihi: 05.01.2012), ss.5-29.

HEPEKTAN, C. Erdem; Serkan ÇINAR, (2011), “Mali Krizler ve Son Mali Krizin (2008) Reel Sektöre Etkileri”, **Dumlupınar Üniversitesi, Sosyal Bilimler Dergisi**, Sayı:30, Ağustos, <http://sbe.dpu.edu.tr/dergi/30/14.pdf>,(Erişim Tarihi: 03.12.2011), s.156.

HEPŞEN, Ali, (2008), “Değişken Faizli İpotekli Konut Kredisi”, Mayıs, http://www.alomaliye.com/2008/ali_hepsen_degisken.htm , (Erişim Tarihi: 17.01.2012), s.y.

HEPŞEN, Ali, (2008), “Sabit Faizli İpotek Kredisi”, Haziran, http://www.alomaliye.com/2008/ali_hepsen_sabit_faizli.htm, (Erişim Tarihi: 17.01.2012), s.y.

HİÇ, Mükerrerem, (2009), “Küresel Ekonomik Kriz Ve Türkiye-Küresel Finansal Kriz, Küresel Resesyon, İleriki Yıllarda Muhtemel Gelişmeler ve Krizin Türkiye Ekonomisine Etkileri”,
1.b., **Beykent Üniversitesi Yayınları**, No.62, ss.1-13.

IŞIK, Nihat; Onur Ceylan, (2010), “Küresel Krizin İstihdam Üzerindeki Etkileri: Karaman İli Örneği”, **KMÜ Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi**, 12 (19) ,
<http://iibfdergi.kmu.edu.tr/userfiles/file/aralik2010/107-120.pdf> , ss.107-120.

IŞIK, Sayım; Koray DUMAN ve Adil KORKMAZ, (2004), “Türkiye Ekonomisinde Finansal Krizler: Bir Faktör Analizi Uygulaması”, **D.E.Ü., İ.İ.B.F. Dergisi**, Cilt:19, Sayı:1, <http://www.iibf.deu.edu.tr/dergi.php?no=37>, (Erişim Tarihi: 15.12.2011), ss.45-69.

İstanbul Sanayi Odası (ISO), “AB Ülkelerinin Temel Ekonomik Göstergeleri, Üye ve Aday Ülkeler 2009”, **İstanbul Sanayi Odası Araştırma Şubesi, İstanbul Sanayi Odası Yayınları** No: 2009/8, Haziran 2009, İstanbul,
<http://tr.scribd.com/doc/36031425/AB-ulkelerinin-temel-ekonomik-gostergeleri-ISOAB2009> (Erişim Tarihi: 22.06.2012), s.78.

İstanbul Sanayi Odası (ISO), “Dünya Ekonomisi Bülteni”, **İstanbul Sanayi Odası Araştırma Şubesi**, Mayıs 2012,
<http://www.iso.org.tr/tr/documents/arastirma/dunyaekonomisibulteni.pdf?redirected=1>, (Erişim Tarihi: 30.02.2012), ss.2-6.

KABATAŞ, Yaşar, (2007), “İpotekli Konut Finansman (Mortgage) Sistemindeki Riskler Ve Mortgage Sigortası”, **Marmara Üniversitesi, İ.İ.B.F. Dergisi** Cilt: XXII, Sayı: 1, http://iibf.marmara.edu.tr/dosya/fakulte/iibfdergi_2007_1/189-199-MORTGAGE.pdf, (Erişim Tarihi: 24.01.2012), s.191.

KABATAŞ, Yaşar, (2007), “İpotekli Konut Finansman (Mortgage) Sistemi Ve Değerleme Uzmanlığı”,
Mali Çözüm İSMMMO Yayını, Hakemli Yazılar, Sayı:80, Mart- Nisan,
<http://archive.ismmmo.org.tr/docs/malicozum/80malicozum/4%20hakemli%20yasar%20kabatas.pdf>, (Erişim Tarihi: 09.02.2012), s.80.

KARLUK, S. Rıdvan; Özgür TONUS; Nazım ÇATALBAŞ “Güneydoğu Asya Ve Rusya Krizi Karşısında Türkiye”, **Anadolu Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İktisat Bölümü**, <http://www.econturk.org/tonus.pdf>, (Erişim Tarihi: 30.12.2011), ss.1-7.

KİBRİTÇİOĞLU, Aykut, “Türkiye’de Ekonomik Krizler ve Hükümetler, 1969-2001”,
<http://www.econturk.org/Turkiyeekonomisi/ytd-kibritcioglu.pdf>, (Erişim Tarihi: 06.12.2011), ss.1-2.

KORKMAZ, Esfender; Arzu TAY, “Küresel Kriz, Türkiye’ye Etkileri Ve Çözüm Önerileri”,

Kafkas Üniversitesi İ.B.B.F. Dergisi, Cilt:1, Sayı:2, <http://iibfdergi.kafkas.edu.tr/wp-content/pdfs/c1s2/111-135.pdf>, (Erişim Tarihi: 13.12.2011), s.115.

KÖMÜRLÜ, Rüveyda; Hakkı Önel, (2007), “Türkiye’de Konut Üretimine Yönelik Kaynak Oluşturma Model Yaklaşımları”, **Megaron, YTÜ. Mim.Fak. E-Dergisi**, Cilt:2, Sayı:2, http://www.megaron.yildiz.edu.tr/yonetim/dosyalar/0202_03_KOMURLU.pdf, (Erişim Tarihi: 06.02.2012), s.90.

KRUGMAN, Paul, (1979), “A Model Of Balance -Of - Payments Crises”, **Journal of Money, Credit and Banking** Volume: 11, Issue: 3, (Aug.,) <http://links.jstor.org/sici?sici=00222879%28197908%2911%3A3%3C311%3AAMOB%3E2.0.CO%3B2-6>, (Erişim Tarihi: 11.06.2012), pp.311-325.

KURT, Hakan, (2009), “Ekonomik Kriz Ve Dönüşüm-Küresel Kriz Ve Ülkelerin Aldığı Tedbirler”, **MÜSİAD Araştırmalar Koordinatörü, Çerçeve**, Mart, http://www.musiad.org.tr/img/yayinlarraporlar/cerceve_dergisi_50_21.pdf, (Erişim Tarihi: 06.07.2012), ss.127-128.

KUTLU, Hüseyin Ali; N.Savaş DEMİRCİ, (2011) “Küresel Finansal Krizi (2007-?) Ortaya Çıkarıcı Nedenler, Krizin Etkileri, Krizden Kısmi Çıkış Ve Mevcut Durum”, **Muhasebe Ve Finansman Dergisi**, Ekim, <http://abs.kafkas.edu.tr/upload/380/mufad.pdf>, (Erişim Tarihi: 14.02.2012), ss.122-129.

Maliye Bakanlığı (MB), “**Yıllık Ekonomik Rapor 2009**”, <http://www.maliye.gov.tr/YillikEkonomikRapor/Y%C4%B1ll%C4%B1k%20Ekonomik%20Rapor%202009.pdf>, (Erişim Tarihi: 29.06.2012), ss.177-183.

Maliye Bakanlığı(MB), “**Yıllık Ekonomik Rapor 2010**”, <http://www.maliye.gov.tr/YillikEkonomikRapor/Y%C4%B1ll%C4%B1k%20Ekonomik%20Rapor%202010.pdf>, (Erişim Tarihi: 30.06.2012), ss.77-95.

Maliye Bakanlığı(MB), “**Yıllık Ekonomik Rapor 2011**”, <http://www.maliye.gov.tr/YillikEkonomikRapor/Y%C4%B1ll%C4%B1k%20Ekonomik%20Rapor%202011.pdf>, (Erişim Tarihi: 30.06.2012), ss.68-91.

Müstakil Sanayici İşadamları ve Derneği (MÜSİAD), “2009 Türkiye Ekonomisi-Küresel Kriz Yeni Dersler”,

Müstakil Sanayici Ve İşadamları Derneği, Araştırma Raporları, Müsiad Ekonomik Danışma Kurulu, İstanbul, Haziran 2009,

http://www.musiad.org.tr/img/arastirmalariyayin/pdf/arastirma_raporlari_59.pdf, (Erişim Tarihi: 03.07.2012), ss.168-173.

OBSTFED, Maurice, (1994), “The Logic Of Currency Crises”, **NBER Working Paper Series**, Working Paper No. 4640, February, http://www.nber.org/papers/w4640.pdf?new_window=1, (Erişim Tarihi: 11.06.2012), p.34.

OKTAR, Suat; Levent DALYANCI, (2010), “Finansal Kriz Teorileri Ve Türkiye Ekonomisinde 1990 Sonrası Finansal Krizler”, **Marmara Üniversitesi, İ.İ.B.F. Dergisi**, Cilt:XXIX, Sayı:II, http://iibf.marmara.edu.tr/dosya/fakulte/iibfdergi_2010_2/1-oktar-dalyanci.pdf, (Erişim Tarihi: 08.12.2011), ss.1-22.

OSKAY, Cansel; Yeşim KUBAR, (2010), “Küresel Mali Krizde Türk Bankacılık Sektörü”, **Çağ University Journal of Social Sciences**, 7(1), June, ss.72-81,

ÖNAL, Yıldırım Beyazıt; Mustafa Topaloğlu, (2007), **İpotekli Konut Finansmanı ve Hukuku Mortgage (Tutsat)**, 1.b., Adana: Karahan Kitabevi, No: 53.

ÖZATAY, Fatih (2011), **Finansal Krizler ve Türkiye**, 3.b, İstanbul: Doğan Kitap.

ÖZÇELİK, Özer; Güner TUNCER, “Atatürk Dönemi Ekonomi Politikaları”, **Dumlupınar Üniversitesi, Sosyal Bilimler Dergisi**, <http://www.aku.edu.tr/AKU/DosyaYonetimi/SOSYALBILENS/makale/c9s1m15.pdf>, (Erişim Tarihi: 27.12.2011), ss.259-260.

ÖZEL, Saruhan (2008), **Global Finansal Krizler**, 1.b., Deniz Kültür Yayınları, No:13

ÖZKAN, Murat, (2009), “Türkiye’deki Konut Finansman Sistemine Genel Bir Bakış”, **Bütçe Dünyası Dergisi**, Cilt:3, Sayı:32, Bahar, http://www.debud.org/Html/dergi/32/m_ozkan.pdf, (Erişim Tarihi: 26.12.2012), ss.5-6.

ÖZSOYLU, Ahmet Fazıl; İlter ÜNLÜKAPLAN; Melek Akdoğan GEDİK (2010), **Küresel Kriz ve Türkiye**, 1.b., Adana: Karahan Kitapevi, No: 94

ÖZTÜRK, Serdar, (2010/1), “Küreselleşme Ve Küresel Ekonomik Kriz: Krizin Gelişmiş Ve Gelişmekte Olan Ülke Ekonomilerine Etkilerinin Karşılaştırmalı Analizi”,**Süleyman Demirel Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, Sayı:11, ss.26-30.

ÖZTÜRK, Serdar; Bekir Gövdere, (2010), “Küresel Finansal ve Türkiye Ekonomisine Etkileri”, **Süleyman Demirel Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, C:15, S.1, http://sablon.sdu.edu.tr/fakulteler/iibf/dergi/files/2010_1_19.pdf, (Erişim Tarihi: 06.12.2011), ss.377-397.

SOYLU, Hülya, (2009), “Global Krize Karşı Politika Önlemleri ve Türkiye”, **Maliye Dergisi**, Sayı:157, Temmuz- Aralık, http://212.174.133.188/calismalar/maliye_dergisi/yayinlar/md/157/16.H%C3%BCIya.SOYLU.pdf, (Erişim Tarihi: 08.06.2012), ss.257.

Su Emlâk, (2007), “Dünyada Mortgage Uygulamaları”, **Gayrimenkul Bilgi Bankası**, 25 Ekim, <http://suemlak.com/bilgibankasi/?cat=57> , (Erişim Tarihi: 30.01.2012), s.y.

SUSAM, Nazan; Ufuk BAKKAL, (2008), “Kriz Süreci Makro Değişkenleri ve 2009 Bütçe Büyüklüklerini Nasıl Etkileyecek?”, **Maliye Dergisi**, Sayı 155, Temmuz- Aralık, http://212.174.133.188/calismalar/maliye_dergisi/yayinlar/md/155/05.Nazan.SUSAM_Ufuk.BAKKAL.pdf, (Erişim Tarihi: 09.03.2012), s.75.

ŞİŞMAN, Mehmet, (2006), “Parasal Kriz Teorileri Ve Gelişmekte Olan Ülkeler”, **Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi**, Cilt: XXI, Sayı :1, http://iibf.marmara.edu.tr/dosya/fakulte/iibfdergi_2006/02-PARASAL-KRIZ-TEORILERI-MEHMET-SISMAN.pdf, (Erişim Tarihi: 10.12.2011), ss.16-18.

TABAN, Sami, (2011), “Küresel Finans Krizi Öncesi Ve Sonrası Dönemde Türkiye’de Ekonomik Büyümenin Dinamikleri”, **SETA, Siyaset, Ekonomi Ve Toplum Araştırmaları Vakfı**, Mart, www.setav.org/public/indir.aspx?yol...pdf...Krizi...ve..., (Erişim Tarihi: 28.02.2012), s.4.

TURAN, Zübeyir, (2011), “Dünyadaki Ve Türkiye’deki Krizlerin Ortaya Çıkış Nedenleri Ve Ekonomik Kalkınmaya Etkisi”, **Niğde Üniversitesi, İİBF Dergisi**, Cilt:4, Sayı:1, <http://iibfdergi.nigde.edu.tr/attachments/article/147/4.pdf>, (Erişim Tarihi: 30.12.2011), ss.56-80.

TURGUT, Ahmet,(2006 / 2007), “Türleri, Nedenleri Ve Göstergeleriyle Finansal Krizler”, **TÜHİS İş Hukuku ve İktisat Dergisi**, Cilt:20, Sayı:4-5, Kasım / Şubat, http://www.tuhis.org.tr/dergi/cilt20_sayi4-5/cilt20_sayi4-5_bolum4.pdf, (Erişim Tarihi: 08.12.2011), s.38

TÜNŞOY, Okan; Abdullah Karasan, “Aşırı Getiri, Konut Kredilerinin Artışı ve Denetimsizlik: Sub-Prime Krizi”, **Hazine Kontrolörleri Derneği**, www.hazine.org.tr/makaleler/ekonomi/karasan%20makale.doc, (Erişim Tarihi: 18.01.2012), s.2.

Türkiye Bankalar Birliği (TBB), “Türkiye’de Bankacılık Sistemi, Banka, Şube ve Personel Sayıları Aralık 2010”, http://www.tbb.org.tr/tr/Banka_ve_Sektor_Bilgileri/Tum_Raporlar.aspx, (Erişim Tarihi: 27.06.2012),s.ii.

Türkiye Bankalar Birliği (TBB), “Türkiye’de Bankacılık Sistemi, Banka, Şube ve Personel Sayıları Mart 2012”, http://www.tbb.org.tr/tr/Banka_ve_Sektor_Bilgileri/Tum_Raporlar.aspx, (Erişim Tarihi: 27.06.2012),s.ii.

Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası (TCMB), “Finansal İstikrar Raporu”, Sayı:7, Kasım 2008, http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/finist/Fir_TamMetin7.pdf, (Erişim Tarihi: 13.06.2012), s.3-4.

Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği (TOBB), “I. Makro Büyüklükler Açısından Dünya Ekonomisine Genel Bakış”, **Ekonomik Rapor 2011**, <http://haber.tobb.org.tr/ekonomikrapor2011/er/1,1.pdf>, (Erişim Tarihi: 26.02.2012), s.7.

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK), İstatistiksel Tablolar-Hanehalkı İşgücü Anketi Dönemsel Sonuçları (Türkiye, Kent, Kırsal), **2005 ve Sonrasına İlişkin Sonuçlar** (Yeni Nüfus Projeksiyonlarına Göre), http://www.tuik.gov.tr/VeriBilgi.do?alt_id=25 , (Erişim Tarihi:29.06.2012)

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK), “Hanehalkı İşgücü İstatistikleri 2011”, Sayı:10761, **2011 Yılı Aralık Raporu**, <http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=10761>, (Erişim Tarihi: 03.07.2012).

Türk Sanayicileri ve İşadamları Derneği (TÜSİAD), “Türkiye Ekonomisi 2012”, **Tüsiad Ekonomik Araştırmalar Bölümü**, Yayın No: Tüsiad-T/2011-12/525, Aralık 2011, http://www.tusiad.org/_rsc/shared/file/TREkonomisi-rapor-2012v5.pdf, (Erişim Tarihi: 13.05.2012), ss.64-67.

UĞUR, Arif (2007), **Mortgage**,1.b., Ankara: Destek Yayınları,

ULUSOY, İzzettin, “Dünya Ekonomik Krizi Ve Türkiye: Antakya Ayakkabı İmalat Sektöründe Bir İnceleme”, <http://iys.inonu.edu.tr/?web=ozal.congress&mw=7908&dil=tr>, (Erişim Tarihi: 29.06.2012), ss.1787-1805.

URAL, Mert, (2003), “Finansal Krizler ve Türkiye”, **D.E.Ü. İ.İ.B.F. Dergisi**, Cilt:18, Sayı:1, <http://deu.mitosweb.com/browse/14061/ural.pdf>,(Erişim Tarihi: 10.12.2011), ss.11-28.

ÜNAL, Ali; Hüseyin KAYA, (2009), “Küresel Kriz ve Türkiye”, **Ekonomi ve Politika Araştırmaları Merkezi**, İstanbul, Şubat, http://www.ekopolitik.org/images/cust_files/090317164507.pdf, (Erişim Tarihi: 10.07.2012), ss.8-10.

Vakıfbank, (2007), “ABD Konut Sektöründeki Gelişmeler ve Etkileri”, **Hazine Başkanlığı Ekonomik Araştırmalar**, Eylül, http://www.vakifbank.com.tr/dokumanlar/earastirma/ABD_Konut_Sektorundeki_Gelis_meler_ve_Etkileri.pdf, (Erişim Tarihi: 12.01.2012), s.2.

VARLIK, Cemil, (2002), “İkiz Krizler: Para Krizleri ile Bankacılık Krizleri Arasındaki Bağlantılar”, **Ekonomik Yaklaşım Dergisi**, Sayı: 42-43, <http://www.ekonomikyaklasim.org/dergipdfatilla/ciltler/13/42-43/9.pdf>, (Erişim Tarihi: 13.12.2011), ss.166-167.

YALÇINER, Kürşat, (2006), “İpotek Karşılığı Menkulleştirilmiş Krediler Sisteminde Riskler”, **Karınca Dergisi**, Nisan, <http://www.koopkur.org.tr/pdf/karinca/832.pdf>, (Erişim Tarihi: 25.01.2012), ss.14-15.

YILMAZ, Ömer; Alaattin KIZILTAN; Vedat KAYA, (2005) “İktisadi Kriz Kuramları, Finansal Küreselleşme ve Para Krizleri”, **Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Sayı:24, Ocak-Haziran, <http://iibf.erciyes.edu.tr/dergi/sayi24/oyilmaz.pdf>, (Erişim Tarihi: 19.12.2011), ss.77-96.

YÜCEL, Fatih; Hüseyin KALYONCU, (2010), “Finansal Krizlerin Öncü Göstergeleri ve Ülke Ekonomilerine Etkileme Kanalları: Türkiye Örneği”, **Maliye Dergisi**, Sayı:159, Temmuz-Aralık, http://212.174.133.188/calismalar/maliye_dergisi/maliyederigisi.asp?dergi_no=159, (Erişim Tarihi:03.12.2011), ss.54-56.

ÖZGEÇMİŞ

1987 yılı Elazığ\Palu doğumludur. 2001 yılında Namık Kemal İlköğretim Okulu'ndan, 2005 yılında ise Özel Bilgem Lisesinden mezun olmuştur. Yüksek öğrenimini 2006-2010 yılları arasında Kırıkkale Üniversitesi İktisadi ve İdari Birimler Fakültesinde, İktisat Bölümünde tamamlamıştır.