

Mortgage Balonu Patladı

İçeriği Yazan: [Mehmet Burak KA...](#) [1] Zaman: Paz, 09/11/2008 - 07:00

Yazar: Mehmet Burak KAHYAOĞLU

Bazıları piyasalardaki sarsıntıyı “yüzyılın ekonomik krizi” olarak nitelendiriyor ve mevcut sarsıntı 1929 Dünya Bunalımı’na benzetiliyor. Hatta yaşanan krizin kapitalizmin son krizi olabileceği yorumunda bulunanlar bile oluyor.

İşin gerçeği şu ki, ABD ekonomisi derin bir krizdedir ve dünya ekonomisi de bundan büyük oranda etkilenmektedir; fakat bütün bunlar, kapitalizmin sonunun geldiğini düşünmek için yeterli değildir. Kapitalizm tarihi boyunca pek çok kriz atlatmış, her defasında bundan bir çıkış yolu bulmayı başarmıştır. Kapitalizmin tarihi kara Pazartesiler, Çarşambalar, Perşembelerle doludur. (1)

Kriz Nereden Kaynaklandı?

Krizin temel nedenlerini birkaç ana başlık altında toplayacak olursak;

1. Devletin para basma tekelinin sorgusuz kabulü,

2. Para ve kredi genişlemesi yoluyla piyasaya aşırı müdahaleler,

3. Yanlışın bedelini o yanlış yapanın ödemesini gerektiren *serbest piyasa mekanizmasının* işlemesine izin verilmemesi,

olarak ifade edebiliriz.

2000’li yılların başında ABD Merkez Bankası FED tarafından faiz oranları %1’e kadar düşürülmüş; borçlanma, paraya erişim neredeyse bedava hale getirilmiştir. Buna ek olarak, artan petrol fiyatlarının biriktirdiği fonların, piyasadaki likidite bolluğundan faydalanıp spekülasyon hareketlere yönelenlerin iyi niyet ve basiretten yoksun girişimleriyle birlikte adım adım bugünkü krize doğru gelinmiştir.

Yatırım bankaları ve mortgage şirketleri ellerindeki fazla fonları değerlendirmek, bilançolarını iyileştirmek, aktifleri fazla gösterip patronlarının ve ortaklarının gözünü boyamak isterken FED olaya seyirci kalmış; söz konusu finans kuruluşları ödeme gücü olmayan, taksitleri karşılayabilecek düzenli gelire sahip olmayan kişilere “konut kredisi” dağıtırken bunun sonunun felaket olduğunu görememiş veya **görmek istememiştir**. Bu arada ölçsüz, hesapsız-kitapsız biçimde ipotek karşılığı konut kredisi dağıtan şirketlerin alacaklarını rehin göstererek çıkardığı kâğıtlara yatırım yapan hedge-fonlar ve spekülasyonörler kontrolsüz ve denetimsiz para ve finans piyasalarının sağladığı boşluktan azami ölçüde yararlanma yoluna gitmişleridir. (2)

Aslında, yüksek riskli borç yönetiminin yeni mali simyasına kapılmayıp, şirketler dünyasındakilerin büyük bir çoğunluğu gibi devasa spekülasyon kârları gözleri kamaşmayanlar açısından krizin uyarıcı işaretleri yıllardır mevcuttu. Bu durum “Monthly Review” dergisinde yayınlanan “The Household Debt Bubble” (Mayıs 2006-“Hane Halkı Borç Köpüğü”, Türkçe MR, Haziran 2006) adlı makalede aşağıdaki şekilde saptanmıştır;

“Konut köpüğü, durgunluğun dengelenmesi ve bir malileşme temeli olarak öylesine yaşamsal bir hale gelmiş ve ABD’li hanelerin temel refahı ile öylesine yakından ilişkili bir hal almıştır ki, konut piyasasının mevcut zayıflığı hem keskin bir ekonomik gerilemeyi hem de yaygın bir mali düzensizliği harekete geçirebilir. Faiz oranlarının daha da yükselmesi, durgun ya da hatta daha da düşen konut değerleri ile tüketici borç faiz oranlarının yükselmesi gibi bir kısır döngü yaratarak, bir dizi iflasa neden olma potansiyeline sahiptir. ABD’nin tüketiminin dünya ekonomisine yönelik talebin ana

kaynağı durumunda olması gerçeği, bu durumun daha küreselleşmiş bir krize katkıda bulunması olasılığını da ortaya çıkarmaktadır..." (3)

Ayrıca IMF Yürütme Kurulu müdürleri Eylül 2006 Küresel Mali İstikrar Raporu'nda; yüksek riskli fonların ve kredi türevlerinin hızla büyümesinin mali istikrar üzerinde sistematik bir etkide bulunmasıyla, ABD ekonomisinin yavaşlaması ve konut piyasasının soğumasının, beklenmedik şoklar durumunda daha da artabilecek, daha da büyük mali sarsıntılara yol açabileceği yönündeki endişelerini dile getirmişlerdir.

Sonuç olarak, enflasyonist baskılar yüzünden artan faizler, yükselen emtia fiyatları, daralan likidite, zorlaşan borçlanma imkânları derken, bir de vadesi gelmiş konut kredileri geri dönmeyince, bu kredilere ve bu krediler karşılığında çıkarılmış kağıtlara büyük paralar bağlamış şirketler ve yatırım bankaları birer birer alarm vermeye başlamışlardır. ABD Hazinesi başta JP Morgan ve Bear Stearns olmak üzere 11 bankaya el koymak veya ekstra kaynak aktararak kurtarmak zorunda kalmıştır. (4)

Küresel Krizin Seyri...

Nisan 2007'de ABD'li yüksek riskli (sub-prime) mortgage kuruluşu New Century Financial iflas başvurusunda bulundu ve çalışma gücünün yarısını azalttı. Yüksek riskli mortgage piyasasındaki çöküş, dünyada diğer bankaları etkilemeye başladı.

9 Ağustos 2007'de yatırım bankası BNP Paribas, yatırımcılara; fonlarının ikisinden para alamayacaklarını bildirdi. Bu, bankaların birbirleriyle iş yapmayı reddettiğinin açık bir işaretiydi.

Avrupa Merkez Bankası (AMB), likiditeyi düzeltmek amacıyla, bankacılık piyasasına; önce 95 milyar avro, daha sonra 108,7 milyar avro para pompaladı. FED, Kanada Merkez Bankası ve Japonya Merkez Bankası da müdahaleye başladı.

Avrupa'da krizin ilk kurbanı, yüksek riskli mortgage piyasasına yatırım yapan Alman bankası Sachsen Landesbank oldu.

Eylül 2007'de İngiliz Northern Rock, İngiltere Merkez Bankasından acil yardım istedi. Northern Rock bankası daha sonra kamulaştırıldı.

Büyük Kayıplar Açıklanmaya Başladı

1 Ekim 2007'de İsviçreli UBS, 3,4 milyar dolar zarar açıklayan dünyanın ilk büyük bankası oldu. ABD'li Citigroup yüksek riskli kredilerle ilgili, 3,1 milyar dolar zarar bildirdi. Citigroup'un 6 ay içinde açıkladığı zarar 40 milyar doları buldu. Merrill Lynch de 7,9 milyar dolar zarar ettiğini bildirdi.

9 Ocak 2008'de Dünya Bankası, kredi krizi zengin ülkeleri etkilediği için, küresel ekonomik büyümenin bu yıl yavaşlayacağını açıkladı.

22 Ocak 2007'de FED, ekonominin resesyona girmesini önlemek amacıyla gösterge faiz oranını üç çeyrek azaltarak, yüzde 3,5'e çekti. Bu FED'in son 25 yıldaki en büyük kesintisiydi.

10 Şubat 2008'de sanayileşmiş G7 ülkelerinin liderleri, ABD'de yüksek riskli mortgage piyasasındaki çöküşten kaynaklanan kayıpların dünya çapında 400 milyar doları bulabileceğini söylediler.

8 Nisan 2008'de Uluslararası Para Fonu (IMF), küresel kredi krizinin 1 trilyon doları bulabileceğini ve hatta aşabileceğini bildirdi.

Haziran 2008'de ABD Federal Soruşturma Bürosu (FBI), yaklaşık 1 milyar dolarlık mortgage

yolsuzluğuyla ilgili olarak, borsa simsarları ve konut sektöründe çalışanlar dahil, 406 kişiyi gözaltına aldı. Ayrıca yüksek riskli mortgage kredisiyle bağlantılı, korunaklı iki büyük yatırım fonunun (hedge fonları) çöküşüyle ilgili, Bear Stearns bankasının iki çalışanı fonların sorununu bildikleri halde yatırımcılara bunu açıklamamakla suçlandı. Fonların toplam kaybı 1,4 milyar dolardı.

Ağustos ayında küresel bankacılık devi İngiliz HSBC bankası, mali piyasalardaki koşulların son birkaç 10 yıldaki en zorlusu olduğunu açıkladı.

İngiltere Maliye Bakanı Alistair Darling, Guardian gazetesine verdiği demeçte; İngiliz ekonomisinin son 60 yıldaki en kötü kriziyle karşı karşıya olduğunu söyledi.

Avrupa Komisyonu, yaptığı açıklamada, İngiltere, Almanya ve İspanya'nın yıl sonuna kadar resesyona gireceği uyarısında bulundu.

-16 Mart: JPMorgan Chase bankası, hisse senetlerinin değeri hızla düşen ve iflas eden Bear Stearns'ı, FED'in desteğiyle yaklaşık 1 milyar dolara satın aldı. Bear Stearns'ın bir yıl önceki değeri yaklaşık 32 milyar dolardı.

-11 Temmuz: ABD'nin Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu olarak kabul edilen "Federal Deposit Insurance Corp" (FDIC), konut sektöründeki kredi krizinden etkilenen ve varlıkları 32 milyar dolar, toplam mevduatı 19 milyar dolar olan IndyMac bankasına el koydu.

-7 Eylül: ABD yönetimi, konut piyasasını istikrara kavuşturma adına, konut sektöründe kullanılan kredilerin yarısını elinde bulunduran zordaki konut kredisi şirketleri Fannie Mae ve Freddie Mac'e el koydu. Bu iki şirket yaklaşık 5 trilyon dolar değerindeki krediye sahip ya da garantörü durumunda bulunuyor.

-10 Eylül: ABD'nin dördüncü büyük yatırım bankası durumundaki Lehman Brothers, 4 milyar dolarlık zarar açıkladıktan sonra kendini satılığa çıkardı.

-14 Eylül: Lehman Brothers'ı kurtarmak için yapılan görüşmelerde; ABD yönetimi bankayı kurtarmak için mali destek vermeyeceğini açıklayınca, Lehman Brothers'ın çökeceği endişeleri üzerine, Merrill Lynch çareyi Bank of America tarafından satın alınmakta buldu. Bank of America Merrill Lynch'i 50 milyar dolara satın aldı.

-15 Eylül: Lehman Brothers iflasını açıkladı. Ardından kredi derecelendirme kuruluşlarının notunu düşürdüğü AIG'in küresel krizin bir sonraki kurbanı olacağı endişeleri arttı.

-16 Eylül: Lehman Brothers'a destek vermeyen ABD yönetimi, küresel krizin daha da derinleşmesini göze alamayarak aynı desteği AIG'den esirgemedi. FED, şirkete acil 85 milyar dolar para aktarmayı ve karşılığında firmanın hisselerinin yüzde 80'ini denetimi altına almayı kararlaştırdı.

Dünya çapında 116 binden fazla kişiye istihdam sağlayan AIG, 130 ülkede faaliyet gösteriyor. Aktifleri 1 trilyon doları aşan AIG, üç çeyrek üst üste zarar etti. AIG'in bu yıl ikinci çeyrekte zararı 5.36 milyar dolar oldu. Hükümet AIG'ye 85 milyar dolarlık kaynak aktardı ve büyük bir kriz geçirilmiş oldu.

ABD, Merkez Bankası (FED) önderliğinde 6 ülkenin merkez bankası likidite sıkışıklığı için güç birliği yaptı. Şirket batıklarına şimdiye kadar 900 milyar dolar harcayan FED, Avrupa Merkez Bankası (ECB) ve İngiltere Merkez Bankası başta olmak 5 merkez bankasına piyasalardaki kilitlenmeyi açmak amacıyla 180 milyar dolar likidite verme yetkisi verdi. Daha önce piyasalara enjekte edilen 67 milyar dolarla toplam fonlama 247 milyar dolara ulaştı.

14 bankayı yok eden krizin 3,4 trilyon dolarlık ödenmemiş kredi nedeniyle büyüyebileceği paniği Hazine ve ABD Merkez Bankası'nı harekete geçirdi.

ABD Hazine Bakanı Henry Paulson, FED Başkanı Ben Bernanke ve SEC Başkanı Christopher Cox, zor durumdaki finansal kuruluşlardan kötü varlıkları satın alacak ve büyüklüğü 2 trilyon dolara kadar ulaşacağı söylenen bir fon kurmayı planlıyor. Plan kapsamında ayrıca 400 milyar doları bulan ulusal

mevduat sigorta fonu oluşturularak yatırımların sigortalanması da yer alıyor.

Mali kuruluşların bu sıkıntıya girmiş olması ve yeterli fon sağlayamaması nedeniyle bu problemlerin yaşandığını belirten Paulson, planın ayrıntılarını adımları şöyle sıraladı:

- * Mortgage'a dayalı teminatlar satın alınacak. Ancak yabancı türev ürünler alınmayacak.
- * Sadece ABD'li finansal kuruluşlardan satın alım yapılacaktır.
- * Hedge fonlar plan dışı tutulacaktır.
- * Portföy yönetimi için dışarıdan yatırım uzmanları görevlendirilebilecek.
- * Satın alınan varlıklar için dolar bazında yüzde 50 indirimli fiyat uygulanacaktır.
- * Hazine, Freddie Mac ve Fannie Mea tahvil alımlarını artıracaktır.
- * SEC'in aldığı 10 günlük açığa satışa yasak kararı 30 güne uzatılabilecek.
- * Hazine yatırım fonlarını 50 milyar doların üzerinde sigortalamak için ücret alacaktır.

ABD'de planın şekillenip devreye girmesi durumunda bu hükümetin sorun çözmek konusunda ilk kez kullandığı bir yöntem olmayacaktır. Oluşturulacak yeni batık fonu, 1980'li yılların sonunda kurulan Güven Sağlama Fonu'na (RTC) benzeyecektir. 1989 yılında ABD'de patlak veren tasarruf ve kredi krizi sırasında kurulan RTC'nin amacı, batık bankaların varlıklarını alıp kriz etkisini kaybedince satmak ve bu şekilde piyasayı rahatlatmaktır. İşlevini yerine getirdikten sonra da 1994 yılında kapatılan RTC o dönemde birçok küçük bankanın sorunlu varlıklarını satın almıştı. Bunun maliyeti de 400 milyar doları bulmuştu. Aynı sorunun çözümü için bu kez en az 2 trilyon dolarlık maliyet yükü oluşması benkleniyor. Kurulacak şirketin Lehman Brothers, Bear Stearns ve AIG'nin kurtarma operasyonlarını da üstlenebileceğini belirtiyor.

Sonuç

Şimdi küresel finansal sistemi karıştıran ve reel ekonomiye etki etmeye başlayan bu krizin sorumlusu aranıyor. FED, Bernanke, bankaların CEO'ları, Bush yönetimi, denetleme kuruluşları vs. Fakat asıl suçlunun ve sorunların ana kaynağının, devletin keyfi şekilde para basma yetkisinin sorgulanmadığı, merkez bankalarının ve hükümetlerin para ve kredi genişlemesiyle sözde ekonomiyi canlandırmak üzere piyasaya sürekli müdahale etmelerine imkan veren ve "ahlaki tehlike" yaratacak biçimde ölçsüz garantiler sağlayan modern finansal sistem olduğu düşünülmektedir. Bu sistemin kapitalizm ile özdeşleştirilmesi tam olarak kabul edilemez.

"Kapitalizmin para ve kredi genişlemesine, bütçe açıklarına ve açığın karşılıksız para basılarak finanse edilmesine, devletin ekonomiye sürekli müdahalesine olanak veren Keynesçi versiyonları olduğu gibi; sağlam parayı savunan, devletin piyasaya müdahalesine karşı çıkan, altın para standardını savunan versiyonları da vardır. Hatta devletin para basma veya parayla keyfi biçimde oynama yetkisinin elinden alınması gerektiğini, bütün finansal sorunların parasal genişlemeye dayandığını ileri süren Parasalcı ve Liberteryen versiyonları da vardır. Bu bağlamda son kriz genel bir "kapitalizmin krizi" değildir; bütün liberalizm ve serbest piyasa söylemlerine rağmen varlığını sürdüren Keynesyen müdahaleci kapitalizmin krizidir." (5)

Bireyler para kazanmak için çalışması gerekirken, devleti bedavadan para sahibi yapan karşılıksız para basma tekeliyle başlayan hatalar zinciri, piyasada yanlış yapana bedelini ödetmeyen, kurtarma operasyonlarıyla devam etmekte, mevduat sigortası ve kurtarma operasyonlarıyla hesapsız kitapsız yapılan işlerin bedeli bizzat bu işleri yapanlara değil, vergi mükelleflerine ödetilmektedir. Bu nedenle mevcut krizi anlamaya çalışırken yüzeyde suçlu aramak yerine, derinlerdeki sistem krizine odaklanılmalıdır.

Ayrıca bu konu hakkında farklı bir görüş olarak; bu krizin basit bir biçimde kapitalizmin tarihinde son derece bildik bir durum olan kitlesel kredi çöküntülerinin bir yenisi olmadığı, “tekelci mali sermaye” olarak adlandırılan sistemin çelişkilerinin gelişimindeki yeni bir evrenin işaretlerini verdiği de ileri sürülmektedir.

Paul Sweezy’nin yalnızca on yıl önce “sermaye birikimi sürecinin malileşmesi” olarak adlandırdığı bu durumun, 1970’lerden bu yana ekonomik büyümeyi sürükleyen ana güç olduğu savunulmaktadır. Bu durumun sistemde yarattığı dönüşüm, finansal karların, toplam karların yüzdesi olarak kaydettiği hızlı büyümede yansımaları bulmaktadır.

Sistemin Ahlaki Boyutu Üzerine...

Yaşanılan kriz geniş halk kitlelerinin karşılaştığı ne ilk kriz olmuştur ne de son kriz olacaktır. Üstelik mali krizlerin oluşum şekli 1400’lü yıllarda Hollanda’da yaşanan “Lale Balonu da” dahil olmak üzere, aynı şekilde gerçekleşmiştir. Finansal krizlerin hemen hemen hepsi Hyman Minsky’nin geliştirdiği ve finansal krizlerin yapısını anlatan modele neredeyse bire bir uymaktadır. Peki, krizlerin nedenleri ve sonuçları apaçık ortada iken yaşanılardan neden ders alınamamaktadır? Bu sorunun cevabını aslında finansal sistemin simyasında aramak gerektiğini düşünmekteyim. Ekonomistlerin ve finansçıların çok iyi bildiği bir söz “Altını olan kuralı koyar, kuralı koyan altını alır” burada bize rehberlik edecek düzeyde önem arz etmektedir. Finansal piyasalarda gerek bireysel yatırımcılar gerekse kurumsal yatırımcılar olmak üzere, çok sayıda yatırımcı işlem yapmaktadır. Ekonominin genişleme aşamalarında başta borsadan olmak üzere finansal karlar sürekli artarak bu piyasalarla ilgisi olmayan bireyleri de etkisi altına almayı başarmıştır. Böylece, yüksek karlar, mali bilgidен yoksun bilinçsiz yatırımcıları aç gözlü brokerların eline düşürmektedir. Bunun sonucu olarak piyasa yeni giren nakit, sistemin kurallarını koyanların kasasına dolmaktadır. Bunun mekanizması da yaşanılan-yaşatılan mali krizlerdir. Basit bir örnek verecek olursak; son aylarda 40.000 seviyelerinden 26.000’lere inen İMKB 100 endeksinin sonucu olarak kimler paralarını kaybetmiş ve 19 Eylül Cuma günü yaşanan muazzam % 12.87’lik yükselişte kimler para kazanmıştır? Oyunun kurallarını koyanlar, doğal olarak kazanan taraf olmuşlardır.

Diğer bir ahlaki problem ise, finansal piyasaların, bu piyasaların ne olduğunu dahi bilmeyen halk topluluklarının hayatını büyük oranda etkilemesidir. Milyarlarca hatta trilyonlarca dolar başı boş bir şekilde çeşitli varlıklara talep yaratmaktadır. New York’lu bir trader’ın, bilgisayarı başında kahvesini içerken bir ‘tık’ hamlesiyle pirince birkaç milyon dolarlık talep yaratmasının, Hindistan’da günde 2 dolarla geçinen birisinin ana besin kaynağının fiyatını % 140 artırması ne kadar ahlakidir tartışılır. Veya birkaç yatırım bankasının yaptığı spekülasyon sonucunda petrol fiyatlarının 80-90 dolar bandından 140-150 dolar bandına gelmesi sonucu Türkiye’deki bir memurun maaşının önemli bir bölümünü oluşturan doğal gaz ve elektrik giderlerinin yükselmesi ne kadar ahlaki bir davranıştır? Son dönemde yaşanan krizler bu soruları sıklıkla gündeme getirmektedir. Finansal piyasaların amacı neydi?

Asıl Sorun...

Sistemdeki esas tıkanıklığın yani belli dönemler itibarıyla finansal krizler yaşanmasının ve bu krizler sonucunda gerçekleşen gelir transferinin nedenini, kurulu ekonomik düzenin varsayım olarak kabul ettiği, bireyin davranış biçimi “Homoeconomicus” ta aramak gerektiği kanısındayım. Acaba birey, sistemin onu varsaydığı şekliyle, ekonomik kararlarında sadece kar maksimizasyonu güdüsüyle mi hareket eder? Birey, aldığı kararın sonuçlarını sadece kendisi açısından mı yorumlar? Sonuçların ortaya koyduğu üzere, ne yazık ki bu davranış biçimi, sistemi kuranlar tarafından mükemmel bir şekilde bireye kabul ettirilmiş olduğu açıktır. Finansal piyasalar (borsa- türev piyasalar) çoğunlukla sıfır toplam bir oyun olarak dizayn edildiğinden, birinin kaybı diğerinin kazancını temsil etmektedir. Üstelik eksik bilgidен kaynaklanan ters seçim probleminin büyük oranda etkili olduğu bu piyasalarda, kazandığınız paranın bir başkasının kaybettiği para olduğunu bilmek sizi ne derece endişelendirmektedir?

Dipnotlar

1) Mustafa Acar, *Kapitalizmin Sonu Geldi mi?*, 2008.

2) Acar, 2008.

3) J.B. Foster, *Sermayenin Malileşmesi ve Kriz*, 2008.

4) Acar, 2008.

5) Acar, 2008.

iletisim@politikadergisi.com [2]

Bu yazı, Politika Dergisi Sayı 9'da yer almıştır. Tüm fazladan özellikleri ile özgün sayıyı indirmenizi öneririz. Sayı 9'u indirmek için [buraya tıklayınız](#). [3]

Yorumlar

- [Ekonomi - Finans](#) [4]

Kaynak URL (09/05/2024 - 16:56 tarihinde yazdırıldı):

<https://politikadergisi.com/makale/mortgage-balonu-patladi>

Bağlantılar:

[1] <https://politikadergisi.com/pd-uye/mehmet-burak-kahyaoglu>

[2] <mailto:mburak.kahyaoglu@politikadergisi.com>

[3] <http://www.politikadergisi.com/sites/default/files/PD9.zip>

[4] <https://politikadergisi.com/category/icerik-kategorileri/ekonomi-finans>