

SON YAşANAN KÜRESEL FİNANSAL KRİZ VE TÜRK FİNANS SEKTÖRÜ ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ

Latest Global Financial Crisis and Its Effects on Turkish Finance Sector

Yrd. Doç. Dr. Ramazan AKBULUT

Harran Üniversitesi, İİBF İşletme Bölümü, Muhasebe ve
Finansman ABD

ÖZET

Bugün yaşanan küresel finansal kriz, faiz hadlerinin çok düşük olduğu bir dönemde, gayrimenkul fiyatlarının hiç düşmeyeceği varsayımı ile bankaların ya da aracı kuruluşların geri ödeme riski olabilecek kişilere çok düşük peşin teminatlarla ciddi bir risk analizi yapmadan verdiği konut kredileriyle başlamıştır. Düşük maliyetli kredilerin artması, gevşek para ve maliye politikaları ve konut fiyatlarındaki hızlı değer düşüşü krizi tetiklemiştir. Yirmibirinci yüzyılın ilk küresel finansal krizi, birçok gelişmiş ve gelişmekte olan ülkenin ekonomik ve finansal göstergeleri üzerinde olumsuz yöndeki etkilerini gösterdiği gibi ülkemizde de söz konusu değerler üzerinde benzer şekilde etkiler göstermiştir. Ülkemizde krizin olumsuz etkilerini azaltmak amacıyla uygulanan destek paketleri kapsamında firmalara ve tüketicilere yönelik sübvansiyonlar ve vergi indirimleri uygulanmıştır. Türkiye ekonomisinde krizin başlangıç dönemine göre 2009 yılının sonu itibariyle hisse senedi fiyatları, döviz kurları, faiz, enflasyon ve büyüme oranları gibi temel makro ekonomik göstergelerin olumlu yönde gelişme gösterdikleri görülmektedir. Türkiye'deki finans sektörünün yaklaşık % 80'ini oluşturan bankacılık sektöründeki sermaye yeterlilik oranının kriz ortamında bile yüksek düzeylerde seyretmesi finansal sektörün güvenilirliğinin bir göstergesi olarak kabul edilebilir. Türk finans sektörü, daha önceden yaşanan krizler sonucunda getirilen sıkı denetim ve gözetimle faaliyetlerinin kontrol altında tutulmasının gereği olarak sahip olduğu güçlü sermaye yapısı ile son yaşanan küresel finansal krizden görece olarak daha az etkilenmiştir.

Anahtar Kelimeler: Küresel Finansal Kriz, Türk Finans Sektörü

ABSTRACT

Global financial crisis which we are going through today started with the housing loans granted by the banks or intermediary organizations (in return for low cash guarantees) to the financial intermediaries and individuals who had repayment risk, without making serious risk analysis in an environment where interest rates were quite low and it was assumed that real estate prices would never go down. Increase in low-cost loans, loose monetary and fiscal policies and rapid and sharp decrease in the housing prices triggered the financial crisis. First global financial crisis of the twenty first century has made negative impacts on the economic and financial indicators of not only many developed and developing countries but also Turkey. In the scope of the stimulus packages introduced in Turkey to mitigate the

effects of the crisis, subsidies and tax cuts have been offered for the firms and consumers. At the beginning of the crisis, basic macroeconomic indicators such as stock prices, exchange rates, interest, inflation and growth rate developed positively in Turkey as of the end of 2009. Capital efficiency ratio of the banking sector - constituting 80% of the financial sector in Turkey- remained at high levels even in the crisis period, which can be deemed an indicator of the reliability of the financial sector. Strict control and supervision activities introduced after severe crises to have hit Turkey in the past keep Turkish financial sector under control. This situation has ensured a strong capital structure for the Turkish financial sector, which has enabled Turkey to be relatively less affected by the recent global financial crisis.

Keywords: *Global Financial Crise, Turkish Finance Sector*

1.GİRİŐ

Finansal krizi tanımlamak gerekirse Őu Şekilde ifade edilebilmektedir; Bir finansal kriz, finansal piyasaların sermayeyi tabana yayma (paylaşım) fonksiyonunun (kapasitesinin) aksamasıyla finansal sistem aracılığıyla borular ve finansal aracilar arasındaki yukmllklerin yerine getirilememesinin yaygın hale gelmesi ve bu durumun tipik olarak düŐen varlık fiyatlarıyla birleŐmesiyle finansal piyasalarda meydana gelen bozulmadır. Çoğu kez finansal krizlerin parasal ekonomiler üzerindeki en çarpıcı etkilerini ortaya koymak için insan biyolojisi hakkında en etkin öğrenme yollarından biri olan bir hastalığın incelenmesi gibi deęerlendirilmiŐtir. BulaŐıcı bir hastalık olarak finansal krizler, yalnızca vücudu veya finansal piyasayı değil aynı zamanda vücudun geri kalan kısmını ifade eden tüm ekonomik çevreyi tehdit etmektedir (Eichengreen ve Portes, 1987: 1) .

Genel olarak kriz kavramı ise her hangi bir mal, hizmet, faktör veya döviz piyasasındaki fiyat veya miktarlarda kabul edilebilir bir deęiŐme sınırının dıŐında gerçekleŐen dalgalanmalar olarak tanımlanabilmektedir (Eren ve Süslü, 2001: 662). Ancak, finansal krizlerin dünyada herkes tarafından kabul edilmiŐ bir tanımı mevcut değildir (Cecchetti, Kohler ve Upper , 2009: 8). Geçen iki yüzyıl boyunca 66 ülke, 286 banka krizi yaŐamıŐ, bu krizlerin 105'i ise 1945 yılından bu yana ortaya çıkmıŐtır. Ortalama olarak lkeler bir yıldan daha kısa sürede krizlere maruz kalmıŐlardır (Cecchetti, Kohler ve Upper, 2009: 1) .

Bugün yaşanan küresel finansal kriz, faiz hadlerinin çok düşük olduğu bir dönemde, gayrimenkul fiyatlarının hiç düşmeyeceği varsayımı ile bankaların ya da aracı kuruluşların geri ödeme riski olabilecek kişilere çok düşük peşin teminatlarla ciddi bir risk analizi yapmadan verdiği konut kredileriyle başlamıştır. Ucuz maliyetli sıcak para akımlarının kredi patlamasına neden olduğu bir ortamda, mali ve para piyasalarında gevşek düzenlemeler, firma yönetiŐim uygulamaları ve konut fiyatlarında hızlı değer dŐuŐ krizi asıl tetikleyen unsurlar olmuştur.

Yirmi birinci yüzyılın ilk küresel finansal krizi veya 2007-08 krizi, günümüze kadar yaŐanmıŐ olan krizlerden “baŐlangıcından itibaren küresel olma” özelliği ile ayrılmaktadır. Bu kriz, yalnızca bağımsız devletlerin mevcut küresel mimari içindeki ekonomik koordinasyonuna duyulan ihtiyaı

ön plana taşımakla kalmamakta, aynı zamanda yeni küresel mekanizmaların ortaya konulmasına yönelik tartışmalara da kaynaklık etmektedir (Türkiye Ekonomi Politikaları Araştırma Vakfı [TEPAV], 2008:1).

Mevcut iktisadi konjonktürün yarattığı dışsal şokların yansımaları Türkiye ekonomisini etkilemektedir. 2008 yılı itibarıyla belirgin bir yavaşlama görülen büyüme eğilimi, 2009 yılının ilk çeyreğinde %13,8'lik yüksek hızlı bir küçülmeye dönüşmüştür. Önlemlere rağmen zayıf seyreden iç ve dış talep enflasyon riskini azaltmaktadır. Haziran 2009 hariç düşme eğilimini devam ettiren enflasyon ve yavaşlayan iktisadi faaliyetler faiz oranlarının aşağıya inmesine yardımcı olmaktadır. 2009 yılında cari açık son beş yılın en düşük düzeyinde gerçekleşerek 13.8 milyar dolara inmiştir. 2009 yılının son çeyreğinde ise büyümedeki düşüş eğilimi %4.7 düzeyinde gerçekleşerek altı aylık bir sürede büyümedeki yüksek düzeydeki düşüşün önemli ölçüde azaldığı görülmektedir. 2010 yılı nisan ayı başlangıcı itibarıyla, ABD doları 1.500'e kadar düşmüş, İMKB 100 endeksi 55.000'i aşmış ve faiz oranları %10'un altına inmiştir.

2008 yılını büyük kayıplarla kapatan borsalar, 2009 yılının ilk aylarında görece bir toparlanma eğilimine girmiş ve yılın ikinci çeyreği itibarıyla bu eğilim güçlenerek devam etmiştir. Yükselen Piyasa ekonomileri endeksine, 2009 yılının Ocak-Temmuz döneminde ülkeler itibarıyla bakıldığında, Çin, Brezilya, Türkiye ve Rusya borsa endekslerinin dolar bazında, sırasıyla, %87,4, %79,4, %74,5, ve %52,6 oranında arttığı görülmektedir. Güçlü bir sermaye yapısına sahip olan Türk bankacılık sektörünün, yaşanması muhtemel olumsuz gelişmelere karşı dayanıklı görünümünün devam ettiği görülmektedir. Küresel ekonomide görülen durgunluğun Türkiye'nin dış talebine yönelik olumsuz etkisi, küresel kriz ortamında kredi kanallarının etkin çalışmaması ve reel kesim ile hanehalkının borçluluk düzeyinin yarattığı kredi riski varlığını sürdüren gelişmelerdir. Küresel krizin etkisini kaybettiği yönünde sinyaller bulunmakla birlikte, toparlanmanın zamana yayılacağı konusunda önemli işaretler bulunmaktadır (Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu [BDDK], 2009: iii).

Bu çalışmada, ilk önce küresel finansal krizin nedenleri, ortaya çıkış şekli ve bu ortama zemin hazırlayan koşullara değinilmiştir. İkinci olarak kriz sürecinde Türk ekonomisindeki bir kısım makro ekonomik göstergeler incelenmiş olup nihai olarak da finans sektörünün durumu analiz edilmiştir.

2.KÜRESEL FİNANSAL KRİZİN NEDENLERİ

1970'lerin başından itibaren yaşanan başlıca finansal krizleri açıklamaya yönelik birçok teori geliştirilmiştir. Bu teoriler çeşitli iktisat okullarının görüşleri doğrultusunda kriz olgusunu açıklamaya çalışmışlardır. Söz konusu teorileri řu şekilde özetlemek mümkündür; Aşırı Borç Birikimi, Bankacılıkta Yaşanan Panik, Rasyonel Bekleyişler Teorisi, Belirsizlik Teorisi, Kredi Tayınlaması Teorisi, Asimetrik Bilgi ve Acenta Giderleri, Dealer Piyasası Çöküş Teorisi ve Finansal Piyasa Teorisi (Duman, 2002: 134-138). Genel olarak bahsedilen teorilerin finansal piyasalardaki dengesizliklerin yatırımcılar ve finansal araçlar üzerindeki olumsuz etkilerini

dikkate alarak finansal krizlerin nedenlerini açıklamaya çalıştıkları söylenebilir.

Krizin tetikleyicisi ABD'deki konut fiyatlarının dūřmesidir. Ancak nceki yıllarda dört gelişme, potansiyel olarak bu tür bir fiyat azalışının büyük dünya krizine dönüşmesine yol açtı. Bu gelişmeler şunlardır (Blanchard, 2009: 3-5);

- **Gerçekte taşıdıkları risk düzeylerinden daha az riskli gözüken varlıklar yaratıldı, satıldı ve satın alındı: konut** fiyatının dūřüş szkonu değilken çoęu mortgage kredileri¹ grel olarak risksiz görünüyorlardı. Mortgage fiyatı konutun fiyatına göre daha yüksek olabilmekte, ancak konut fiyatı, fiyatların yükselmesi nedeniyle zamanla yavaş bir şekilde azalmaktaydı. Geçmiřte nerilen fiyatın yanlışlığı bu durumun dayanak noktasıdır. Konut fiyatları fiili olarak dūřtęnde, birçok mortgage kredileri konutun değerini aşacak ve kredilerin ödenememesi durumu ortaya çıkacaktır. İnsanlar bu mortgage kredileri neden aldı ve kurumlar neden elinde tuttu ve dolayısıyla mortgage kredileri gerçek riski neden dūřk tahmin edildi? Bu sorulara birçok açıklama getirilmekte, birçok olası suçlu ifade edilmektedir. Bu faktörleri řu şekilde sıralamak mümkündür; Çinli konut sahiplerinin büyük tasarrufu dünyadaki faiz oranlarını dūřrd ve bu da getiri peşinde olan yatırımcıları gerçekten güvenli varlıklardan sağlanan getiri ile zmesi, hayal kırıklığına uğratması; büyük özel ve kamu sermaye akımlarının güvenli yer olarak ABD'ye gelmesiyle ortaya çıkan talebi karşılamak için güvenli varlıklar gibi gözüken arzlara yol açması; uzun vadede örtülü dūřk faiz oranı vaadi ile ABD'de deki aşırı genişleyici para politikası; mortgage kredileri finansmanının kaynak ve dağılımının borcu verenlerce yetersiz denetim ve gözetime neden olmasıdır. Bu açıklamaların her biri gerçeğin sadece bir parçasını ifade etmektedir.

Temel açıklayıcı hususun daha genel bir faktör olduğu dūřnlmektedir. Geçmiřin bize, iyi ekonomik ortamların sık sık kredi patlamasına, marjinal varlıkların oluşmasına ve marjinal borçların ihracına yol açtığını öğretmektedir. Borç alanlar ve borç verenler getirilerin geçmiş dağılımına bakmış ve gelecek getiriler hakkında aşırı derecede iyimser olmuşlardır. 2000'li yıllarda güçlü büyüme ve dūřk faiz oranları ile ekonomik vre dünyanın bir çoğunda iyi idi. Özellikle ABD'de konut fiyatları 1991'den bu yana her yıl hem borç alanlar ve hem de borç verenler bakımından artmış ve 2001 yılındaki gerilemeye kadar da sürmüştür.

- **Finansal kurumların bilançolarındaki varlıkları değerlemeyi g ve karmaşık hale getiren bir menkul kıymetleştirme** : menkul kıymetleştirme çok daha önceleri başladı. Ancak son on yılda ölçek değişti. 2008 ortasında tüm ABD mortgage kredilerinin %60'ından daha fazlası

¹ Morgi piyasasında süreç, yatırımcının gayrimenkul almak amacıyla mortgage kredisi veren finansal kuruma başvuru yapması ve bunun üzerine kredi veren taraftan ekspertiz bedelinin tespiti ile kredi başvuru sahibinin ödeme kabiliyetinin doğru bir şekilde llmesi ile başlamaktadır. Mortgage sisteminin temelini, bu işlem sonunda düzenlenen ipoteğe dayalı kredi sözleşmeleri oluşturmaktadır (BDDK, 2008, s.3).

menkul kıymetleştirildi. Mortgage pazarında², mortgage kredileri mortgage dayalı menkul kıymetlerle oluşturulan bir havuzda toplandı ve bu menkul kıymetlerden elde edilen gelir akımları, yatırımcılar açısından riskli ve az riskli akımlar olarak ayrılmıştır.

- **Menkul kıymetleştirme ve küreselleşme, finansal kurumlar arasında ve hem de ölkelerarasında ve içlerinde bağlantının artmasına yol açtı:** menkul kıymetleştirme finansal kurumlar arasındaki bağlantıyı da arttırmıştır. Küreselleşme ölkelerarasındaki finansal kurumların bağlantısını arttırdı. Krizin başlangıç hususlarından birisi bölgesel Alman bankalarının ABD kötü karakterli kredilerine şaşırtıcı bir şekilde büyük ölçüde maruz kalmasıdır. Gerçek durum ise daha büyük çaptadır. Bu anlamda dünyada büyük gelişmiş ölkelerden Fransa, Almanya, Japonya, Birleşik Krallık (İngiltere) ve ABD'deki bankaların dünyanın geri kalanı üzerindeki hakları 2000 yılından 2008 haziran ayı itibariyle 6.3 trilyon dolardan 22 trilyon dolara yükselmiştir.

- **Kaldıracın artması:** finansal kurumlar portföylerini daha az özsermaye ile finanse etmeleri sonucu sermayenin getirisini arttırdı. Bu durumun altında yatan nedenler araştırıldığında riskin düşük tahmin edilmesi ve iyimserlik faktörlerinin etkili olduğu belirlenmiştir. Diğer bir faktör ise düzenlemelerdeki boşluklardır. Örneğin bankalara bilançolarında varlıkları (kısa vadeli likit kaynakların, uzun vadeli likit olmayan varlıklara yatırılması) göstermeme şeklinde 'yapılandırılmış yatırım araçları (structured investment vehicles (SIVs)) olarak adlandırılan uygulama ile gerekli olan sermayenin azaltılmasına izin verilmiştir.

2.1.Krizin Temel Nedeni ve Ortaya ıkış şekli

Dünyada geçerli olan finansal sistem aşırı risk alınmasına izin vermiş, bünyesinde barındırdığı varlıkları doğru fiyatlandıramamış ve şeffaflık konusunda önemli bir zafiyet ortaya ıkarımıştır. Mevcut krizin arkasında finans dünyasının agözlölüğünün ve yozlaşmışlığının yattığı söylene de, krizin kökleri esasen kurumsal düzenleme aksaklıklarından kaynaklanmaktadır. Bu bağlamda, ABD'de son kırk yılı biçimlendiren iki temel değişiklikten söz etmek gerekir. Bunların ilki 1970'lere uzanmakta olup, borsa simsarlarına ödenen komisyonların düzenlemelere tabi olmaktan çıkarılmasıdır. İkincisi ise, 1990'lara uzanmakta olup, ticari bankacılık ve yatırım bankacılığı faaliyetleri arasındaki kısıtların ortadan kaldırılmasıdır. Mali piyasa düzenlemesi alanındaki bu gelişmeler 2007-08 krizinin başlangıcını hazırlamıştır. Öte yandan, son dönemde geleneksel bankacılık sisteminin "gölge bankacılık sistemine"³ kıyasla çok daha fazla

² Mortgage piyasası, mortgage kredisinin düzenlendiği birincil piyasalar ile bu kredilere dayalı menkul kıymetlerin alınıp satıldığı ikincil piyasalardan olmaktadır. Bu piyasanın, bireysel yatırımcıdan kurumsal yatırımcıya, yatırım bankalarından serbest fonlara kadar çok çeşitli katılımcısı bulunmaktadır (BDDK, 2008: 3).

³ "Klasik bankacılık sistemi içinde birbirine benzer roller oynamaktan sıkılmış bazı çok uluslu finansal şirketler, son on yıl içinde, düzenleyici mekanizmaların uzağında, yeni bir yapılanma içine girdiler. Müşterilerden gelecek mevduat yerine,

düzenlenmesi ve denetlenmesi, bu sektörün giderek daha az karlı olmasına yol açmıştır. Bu durum, kar oranlarını gölge bankacılık sistemindeki düzeye yükseltmek isteyen normal bankaları daha riskli türev ürünlerin tasarımına yöneltmiştir (TEPAV, 2008: 2).

Faizlerin düşük olduğu dönemde artan risk istahıyla kişilerin kredi geçmişlerine bakılmadan verilen subprime mortgage kredilerinde, faizlerin yükselmesiyle beraber temerrütler ve icralar artmaya başlamış ve bu durum karmaşık türev araçlar kanalıyla finansal sisteme yayılarak dalgalanmaya neden olmuştur. Amerikan Kongresi tarafından fiyat istikrarını ve tam istihdamı, dolayısıyla finansal istikrarı sağlamakla görevlendirilen FED, dalgalanma başlamadan önce fiyat istikrarını sağlamaya çalışırken durgunluğa girme olasılığının artması üzerine finansal istikrara odaklanmaya başlamıştır. Böylece 2001-2008 yılları arasında FED'in izlediği temel politika 3 defa değişime uğramıştır. 2001 yılında yaşanan ve etkisi 2003 yılına kadar devam eden resesyon sürecinde; FED, gösterge faizini %6,50'den %1,75'e kadar düşmüş ve ekonomi yeniden canlanma eğilimine girmiştir. 2003 yılına kadar faiz indirimleriyle ekonomiyi canlandıran FED, bu sefer enflasyon riskine karşı önlem almaya başlamış ve 2004'ün ortalarından Haziran 2006 döneminde kadar faiz oranlarını 17 defa artırarak %5,25 düzeyine çıkarmıştır. 2007'de başlayan dalgalanma sürecinde ise 3. defa politika değişikliğine giden FED gösterge ve iskonto faiz oranlarını yeniden düşürmeye başlamış ve çeşitli kanallarla piyasaya likidite desteğinde bulunmuştur. Sürecin başında enflasyon riskine karşı faiz oranlarında herhangi bir değişikliğe gitmeyen otorite, finansal piyasalardaki bozulmanın artması ve piyasada oluşan indirim bekleyişleri nedeniyle öncelikli olarak iskonto faiz haddinde daha sonra da gösterge faiz haddinde indirim gitmiştir. Otoritenin ilk önce iskonto faiz oranını düşürmesinin sebebi enflasyon baskısı nedeniyle gösterge faiz oranlarını düşürmek istememesidir (BDDK, 2008: 72)

Bugün yaşanan küresel kriz, faiz hadlerinin çok düşük olduğu bir dönemde, gayrimenkul fiyatlarının hiç düşmeyeceği varsayımı ile bankaların ya da aracı kuruluşların geri ödeme riski olabilecek kişilere çok düşük peşin teminatlarla ciddi bir risk analizi yapmadan verdiği konut kredileriyle başlamıştır (Şikago Başkonsolosluğu, 2010: 7). Ucuz maliyetli sıcak para akımlarının kredi patlamasına neden olduğu bir ortamda, mali ve para piyasalarında gevşek düzenlemeler, firma yönetim uygulamaları ve konut fiyatlarında hızlı değer düşüşü krizi asıl tetikleyen unsurlar olmuştur.

finansman bonoları şeklinde kısa vadeli ürünler çıkararak fon toplamaya başladılar. Ve bunun hemen akabinde de, topladıkları fonları müşterilerine direkt olarak kredi vermek yerine, mortgage bazlı menkul kıymetleri satın almakta kullandılar. Yani kısacası, uzun vadeli yatırımlar, kısa vadeli fonlarla finanse edildi. İşte böylece, "gölge bankacılık sistemi" denilen bu mekanizma, kısa vadeli likit kaynakların, uzun vadeli likit olmayan varlıklara yatırılması sonucu, yapılandırılmış yatırım ürünleri (structured investment vehicles-SIV) denilen pazarı oluşturdu. Gölge bankacılık sisteminin baş aktörleri olan para piyasası fonları, monoline'lar, yatırım bankaları ve hedge fonlar, yükümlülüklerinin kısa, varlıklarının uzun vadeli olması nedeniyle piyasa, kredi ve likidite risklerinin yüksek olacağına aldırmadan, tüm finansal alanlara kısa zamanda yayıldılar."

ABD bankalarının portföyünde her zaman önemli bir yer tutan ipotekli konut kredileri zincirin başlangıç halkasıdır. Bu ortamda, “subprime” konut kredisi olarak da adlandırılan ve ABD’de düşük gelir grubuna açılan konut kredilerinin toplam konut kredilerindeki payı giderek artmıştır. Bu payın 2003’te yüzde 8,5’ten, 2006’da yüzde 20,1’e çıkması sistemin barındırdığı riski artırmıştır. Kredi ödemelerinde yaşanan problemler, geri çağrılan krediler ve sonrasında teminatların (konutların) satışı, konut fiyatlarında dikkate değer bir düşüğe neden olmuştur. Banka sermayelerindeki erime süreci böylelikle tetiklenmiş ve bir kısır döngü içine girilmiştir. Kriz dinamiklerinin karmaşıklığını ve krizin darbe şiddetini ipotekli konut kredilerini çevreleyen fon akımlarında aramak gerekir. Konut kredilerinin fazlasıyla genişlediği bir ortamda, konut fiyatları endeksinin artış eğilimini koruması ile ipotek bedelleri kredi değerlerini aşabilmiştir. Bunun doğrudan sonucu ise ipotekli ikincil kredilerin ve diğer tüketici kredilerinin süreklilik arz eder biçimde artması olarak görülmüştür. (TEPAV, 2008: 2)

Krizin ortaya çıkışından sonra tüm dünya ülkelerini önemli ölçüde etkilediği görülmektedir. Örneğin aşağıdaki veriler bu durumu net bir biçimde ortaya koymaktadır. 2009 Ağustos, 21.yüzyılın küresel finansal krizin başlangıcının ikinci yıldönümüdür. Dünya üretimi, çoğu ekonomilerin 2008 ve 2009 itibarıyla 1929 büyük depresyondan bu yana en keskin düşüşü yaşamıştır. Krizin şiddeti hemen hemen herkesi şaşırtmıştır. Cari finansal kriz, küresel reel faaliyetleri, ticareti ve enflasyonu ikinci dünya savaşından beri beklenilmeyen bir ölçüde azaltmıştır. Yıllık büyüme %10’dan daha fazla düşmüş, yıllık ticaret hacimleri %30’dan daha fazla azalmış ve tüketici fiyatları aşağılara gerilemiştir⁴.

2.2. Likidite Bolluğu ve Özensiz Krediler

Yaşamakta olan küresel finansal krizin temel nedeninin, küresel likidite fazlasının yol açtığı illüzyon ortamında yetersiz kalan finansal düzenlemeler olduğu yönünde ekonomi çevrelerinde genel bir mutabakat bulunmaktadır. Çin’in de içinde bulunduğu bazı Asya ülkelerinin GSYİH’lerinin yaklaşık %40’ına varan yüksek tasarruflarını dış varlıklar satın alma yoluyla değerlendirmesi krize ortam hazırlayan küresel likidite fazlasını ortaya çıkarmıştır. Küresel likidite bolluğu da tüketici kredilerinde genişlemeye, konut ve emtia fiyatlarında ise tarihi bir yükselişe neden olmuştur. Orantısız tüketici kredisi büyümesini ve gevşek risk değerlendirme sürecini teşvik eden, bilanço dışı taahhütlerin genişlemesine göz yuman, riski yaymak amacıyla uluslararası türev piyasasının kontrolsüz büyümesine izin veren ve tüketicilerin kazandıkları gelirlerden daha fazla harcamasını

⁴ Bu değerler, Euro Bölgesi, Japonya ve ABD; Avustralya, Kanada, Danimarka, Yeni Zelanda, Norveç, İsveç, İsviçre ve Birleşik Krallık; Çin, Chinese Taipei, Hong Kong SAR, Hindistan, Endonezya, Kore, Malezya, Filipinler, Singapur ve Tayland; Arjantin, Brezilya, Şili, Kolombiya, Meksika, Peru ve Venezuela; Çek Cumhuriyeti, Hollanda ve Polonya; Rusya, Suudi Arabistan, Güney Afrika ve Türkiye ülkelerinin, 2005 yılı GSMH ve SGP ağırlıklarının, ağırlıklı ortalaması kullanılarak elde edilmiştir. Dünya ihracat ve ithalatının ABD doları toplamaları birim değerlere bölünerek elde edilmiştir (Cecchetti, Kohler ve Upper, 2009: 3).

özendiren finans düzenlemeleri kriz için gerekli olan ortamı hazırlamıştır. Yetersiz finansal düzenlemelerin sağladığı esneklikle, düşük faiz hadleri, hızla yükselen konut fiyatları ve konut satın almayı teşvik eden vergi politikalarından cesaret bulan konut kredisi şirketleri yeterli kredibilitesi olmayan kişilere, konut fiyatlarının artmaya devam edeceği ve bu sebeple kredi borçlularının borçlarını finanse etmekte sıkıntı çekmeyeceği varsayımıyla, ön ödemesiz konut kredisi vermeye başlamışlardır. Böylece, son 10 yılda ABD’de konut sahibi olanların sayısı düzenli olarak artmıştır. Servetlerinin büyüdüğünü düşünen tüketiciler, otomotiv ve eğitim kredileri, kredi kartı harcamaları da dahil olmak üzere daha fazla tüketici kredisi kullanmaya başlamışlardır. Fakat 1996 ve 2006 yılları arasında iki kat yükselmiş olan konut fiyatlarındaki artışın 2006 yılı başından itibaren hızla düşmeye başlamasıyla, 1930 büyük buhranından sonraki en derin finansal krize neden olan süreç başlamıştır (Şikago Başkonsolosluğu, 2010: 1).

2000 yılından itibaren sayıları üç kat artan yatırım fonlarının ise yaklaşık 2,5 trilyon dolarlık bir sermayeye yön verdiği düşünülmektedir. Böylelikle, emeklilik fonları, vakıflar, sigorta şirketleri, egemen ülke fonları vb. fonlarla kurumsal yatırımcılar ile varlıklı gerçek kişilerin sermayeleri bir havuzda toplanmakta ve değerlendirilmektedir. Borsada işlem gören zarar eden firmaları devralarak yeniden yapılandırmadan, arbitraj elde etmek için spekülatif yatırım yapmaya kadar farklı alanlarda faaliyet gösteren bu kuruluşlar da küresel likidite fazlasına katkı sağlamışlardır (Şikago Başkonsolosluğu, 2010: 3).

Bu küresel likidite fazlası nedeniyle 1995 yılından bu güne kadar ABD’ye giren yabancı sermaye miktarı 6,5 trilyon doları aştı. Aslında bu rakam, ABD için yine aynı dönem oluşan kümülatif dış ticaret açığının 1,7 trilyon dolar fazlasına tekabül etmektedir. 2008 yılı itibariyle yaklaşık 10 trilyona ulaşan ABD kamu borcunun % 52’sini yurtdışı yatırımcılar finanse etmektedir. 1980 yılında 18 milyar dolar ihracatı olan Çin, 2007 yılında 1,2 trilyona ulaşarak dünyanın ikinci büyük ihracatçısı olmuştur. ABD hazine bonusu satın alan yabancı yatırımcıların yaklaşık 44%’nü Çin ve Japonya oluşturmaktadır. . Mal ve hizmetlerin serbest dolaşımı, teknolojik altyapının hızlı gelişimi ve sermayenin sınır ötesi hareketinin önündeki sınırların kaldırılması, özellikle ABD ekonomisine daha fazla doğrudan sermaye yatırımlarının gelmesini sağlamıştır. Bu yatırımlar, ABD’de 5 milyon kişi ile yaklaşık %4’lük bir istihdama, toplam yatırımların %10’una, ihracatının %20’sine ve imalat sanayi istihdamının %30’una tekabül etmektedir (Şikago Başkonsolosluğu, 2010: 2-3) .

2.3. Menkul Kıymetleştirme

Menkul kıymetleştirmeyi kısaca nakit akışlarının bir havuzda toplanması ve yatırımcılara satılmak üzere mali bir varlık olarak menkul kıymetler üretilmesi olarak tanımlayabiliriz. ABD’de likiditenin bol olduğu dönemde (2000-2006) menkul kıymetleştirme sayesinde bireyler normalden fazla kredi kullanmışlardır. Risk paylaşımı, yüksek getiri iştahı, bankaların yasal sermaye yükümlülüklerini yerine getirmelerinde kolaylık sağlaması, risk taşımadan ya da daha fazla mevduata ihtiyaç duymadan bankaların yeni

kredileri finanse etmelerinin sağlanması menkul kıymetleştirmeyi özendiren hususlardır (Alantar, 2010: 2- 3).

Morgage dayalı alacakların bankalar tarafından geniş ölçüde menkul kıymetleştirilmesi birçok sorunlara neden olmuştur. Bu sorunlardan birincisi, morgage dayalı alacakların genişlemesinden sonra bankalara acil olarak bunların tasfiye edilmesine izin verildi ve daha sonra bu fonların yeni morgage dayalı alacakların oluşturulmasında kullanılmasıdır. Dolayısıyla, morgage dayalı alacakların menkul kıymetleştirilme yeteneği, morgage dayalı alacakların çok yüksek miktarlara artmasına yardımcı olmuştur. İkinci olarak, bir tür ahlaki sıkıntıya yol açmıştır. Bankalar, morgage dayalı alacakları morgage firmaları aracılığıyla diğer yatırımcılara transfer ettiklerinden, morgage dayalı alacakları alanların geri ödeme yeteneğini dikkate almamış, ancak alacakları (ödünç verdikleri) ve komisyon gelirleri yükselmiştir. Üçüncüsü, menkul kıymetleştirilme borç alanla fon arz eden nihai yatırımcı arasındaki bağlantıyı kırmıştır. Bu yüzden yatırımcılar borç alanların riskini gereği şekilde değerlendirememişlerdir (Bastı, 2009: 93).

2.4. Saydamlık Eksikliği

Mortgage piyasası, mortgage kredisinin düzenlendiği birincil piyasalar ile bu kredilere dayalı menkul kıymetlerin alınıp satıldığı ikincil piyasalardan olmaktadır. Bu piyasanın, bireysel yatırımcıdan kurumsal yatırımcıya, yatırım bankalarından serbest fonlara kadar çok esitli katılımcısı bulunmaktadır. Kredi verenlerin kredi talebinde bulunanların geçmişini inceledikleri gibi kredi talebinde bulunanların da kredi verenlerin gemisini dikkate almaları gereklidir. Kredi verenler faiz oranları hakkında bilgilendirme yaparken, kredi kullanımına ilişkin ücret ve masraflar hakkında açıklayıcı yeterli bilgilendirme yapmamıştır. Bu nedenle kredi talebinde bulunanlar kredi kullanımına ilişkin tüm detaylar hakkında sözlü değil yazılı olarak bilgi edinmeliydiler. Subprime (düşük gelirli kimseler) kredilerin özü gereği riskli krediler grubunda yer almasına rağmen bu riskler yokmuş gibi bu tür kredilerin kullandırılmasıyla sistem sorun çıkarmaya başlamıştır. Kredi veren kuruluşların kredinin kullandırımına ilişkin değerleme sürecinde hassas davranmaması sistemi temelden sarsmıştır. Kredi skorlarının gerçeği yansıtmayan derecelendirme işlemi sonrasında verilmesi kredi kalitesinin bozulmasına ve kâr marjlarının azalmasına neden olmuştur. Kredi veren kuruluşlar, karşılaştıkları riskleri bilânço dışına transfer etme konusunda abartılı davranmış, maruz kaldıkları riskleri kaydileştirdiklerinde ise bilânolarında önemli baskı oluşmuştur (BDDK, 2008: 3-5).

2.5. Derecelendirme Kuruluşları

Mortgage piyasalarında ürünlerin fiyatlaması konusunda en büyük sorumluluk kredi derecelendirme kuruluşlarına aittir. Kredi piyasalarından menkul kıymet piyasalarına kadar fiyatlama konusunun temelinde bu kuruluşların verdikleri kredi notları yer almaktadır. Kredi notları, risk-getiri düzeyinin belirlenmesinde tüm finansal aktörler için referans noktasıdır. ABD’de derecelendirme kuruluşlarının ürün yerine kurumsal bazda derecelendirme yaptıkları görülmektedir. Menkul kıymetleştirme havuzunu oluşturan ürünler yerine bu ürünleri ihraç eden kurumların derecelendirilmesi risklerin saklı kalmasına, ihraç edilen menkul kıymetin gerçek risklilik düzeyinin ortaya konulamamasına neden olmuştur. Derecelendirme kurumları asimetrik bilgiyi engellemek için sistemde yer almaktadır. Eğer varlık yöneticisi yatırımcının fonlarını yüksek riskli varlıklara yatırmak isterse garantörlerin ve varlık sahiplerinin riskini sınırlar. Derecelendirme kurumları, yatırımcıların borç alanın borcuna ilişkin değişkenlerle ilgili bilgi eksikliklerini gidermeye yönelik yardımlarda bulunur. Bu kurumlar denetleyici kurumlar ve yatırım analistleri gibi eleyici bir rol üstlenmektedirler (BDDK, 2008: 9).

Kredi derecelendirme kuruluşları genellikle sadece kredi borcu ödememe riskine karşı varlıkların derecelendirmesini yapmışlardır. Ancak bu bakış açısı yatırımcılar tarafından yanlış anlaşılmıştır. İkincil piyasada işlem yapan yatırımcılar için piyasa riski ve likidite riski söz konusudur. Nitekim ikincil piyasalarda yaşanan krizin en belirgin riski likidite riskidir. AAA ile derecelendirilen hükümet devlet borçlarından oldukça farklı olan ticari mortgage kredilerine dayalı CMO⁵’lar da AAA ile derecelendirilmiştir.

Derecelendirme kuruluşları, Moody’s tarafından yapılan öneriye kadar holding varlıkları ile benzer özellik gösteren devlet borçlarının aynı olduklarını kabul etmişlerdir. Moody’s, piyasa ve likidite riskini de kapsayan kredi temerrüt riski gibi detaylı kategorilerle derecelendirme yapılmasını önermiştir. İlk aşamada peşin ödemeleri düşük ve kredibilitesi kötü olan subprime mortgage kredilerine dayalı subprime mortgage tahvilleri üretilmektedir. Bu tahviller, kredi kaynağının özelliklerine bakılmadan, ihraç eden kuruluşun yapısına göre geniş bir aralık olan AAA’dan derecesiz gruba kadar 6 kademedede derecelendirilmektedir. Dayanak varlığın subprime mortgage kredileri olmasına rağmen bu tahvillerin %81’ine AAA, %11’ine AA ve %4’üne A olmak üzere toplamda %96’sına A grubundan kredi derece notu verilmektedir. %3’lük kısmına ise BBB notu verilmektedir. İhraç edilen bu tahvillere dayalı olarak ikinci aşamada 2 dilimde olmak üzere CDO⁶

⁵ *Teminatlandırılmış İpotek Yükümlülüğü (CMO): Mortgage karşılığı alınan krediler ya da konut finansmanı amacıyla alınan kredi ile acente menkul kıymetlerinin birleşiminden oluşan havuza dayalı menkul kıymettir. CMO’ların ihraç edildiği bir işlem genelde farklı vadeleri ve kuponları olan kademeli sınıflara ait menkul kıymetlere ilişkindir (BDDK, 2008: 55).*

⁶ *Teminatlandırılmış Borç Yükümlülükleri (Collateralized Debt Obligations Obligations-CDO) CDO): özet olarak; Varlıklardan oluşturulmuş bir havuza dayandırılmış kredi aracı olarak CDO’lar en yaygın kullanılan türevlerden biridir. Bir CDO, krediler, tahviller, mortgage kredileri, kredi kartları, tüketici kredileri*

sözleşmeleri düzenlenmektedir. Derecelendirme yapısına bakıldığında, subprime mortgage kredilerine dayalı tahvillerin %96 sına A grubu derece verilerek en başta, sistemin temelinin sorunlu olarak kurulduğu görölmektedir. Eğer kredi türü itibarıyla başta sorunlu olan subprime kredilerine dayalı tahvillere bu kadar yüksek notlar verilmeseydi, CDO sözleşmeleri de aşırı yüksek getiri marjlarıyla oluşturulmazdı (BDDK, 2008: 55-56).

2.6. Düzenleyici Denetleyici Kuruluşlar

ABD bankacılık sisteminde birincil otorite olan ABD Merkez Bankası (Federal Reserve Bank - FED), tasarruf kurumları, yabancı bankaların sube ve acentelerini düzenleme ve denetim yetkisini, Para Denetim Kurumu (Office of the Comptroller of the Currency - OCC), Federal Mevduat Sigorta Şirketi (Federal Deposit Insurance Corporation - FDIC) ve ABD Tasarruf Kuruluşları Denetim Kurumu (Office Thrift Supervision - OTS) ile birlikte kullanmaktadır. Bununla birlikte ulusal bankalar sadece OCC'nin, yatırım bankaları ve holding bankaları sadece FED'in, tasarruf bankaları ile tasarruf ve kredi birlikleri sadece OTC'nin denetimindedir. Bu yapı içerisinde yabancı bankaların temsilcilikleri ile şube ve acentelerinin farklı otoritelere tabi olmakla birlikte şube ve acentelerinde eyalet ve merkezi hükümet lisanslı olma durumlarına göre yeniden farklı bir yapıda düzenleme ve denetime tabidir. Aynı şekilde eyalet bankalarının üye olan ve olmayan bankaları da farklı otoritelerin sorumluluğundadır (BDDK, 2008: 4).

3. KÜRESEL FİNANSAL KRİZİN TÜRKİYE EKONOMİSİ ÜZERİNE ETKİLERİ

21.yüzyılın ilk küresel finansal krizi, birçok gelişmiş ve gelişmekte olan ülkenin ekonomik ve finansal göstergeleri üzerindeki olumsuz yöndeki etkilerini gösterdiği gibi ülkemizde de söz konusu değerler üzerinde benzer şekilde göstermiştir.

İstanbul menkul kıymetler borsası hisse senetleri piyasası 2008'de %52 oranında düşmüştür. Özellikle ABD'den olmak üzere diğer ülkelerden 2008'in sonları itibarıyla gelmeye başlayan ve 2009 da devam eden olumsuz haberler faiz oranları ve döviz kurlarında dalgalanmalara neden olmuştur. Hazine bonusu faiz oranları Ekim 2008'de en yüksek düzeyde %27'yi görmüş, ABD doları Mart 2009'da 1,8045'e kadar yükselmiştir. Ancak bu olumsuz gelişmelere karşılık son küresel finansal krizde Türkiye

gibi dayanak varlıkları bir araya getirir ve yatırımcılara sunar. Bu şekilde bir CDO risk profillerine göre kredi riskinin dağıtılmasına olanak sağlar. CDO dayanak varlığın çeşidine göre isimlendirilebilir. Bu dayanak varlıklar; kredi, tahvil ve mortgage kredisi olabilir. Bankalar, bu CDO'ları dayanak varlıkları teminat göstererek bedeli karşılığında bir özel amaçlı araç veya özel amaçlı kuruluşa (special purpose vehicle (SPV) or special purpose entity (SPE)) satmakta ve bu kuruluş ta bu menkul kıymetleri yatırımcılara faiz karşılığında gelecekte ana parasını ödemek üzere satmaktadır(BDDK, 2008: 14) .

ekonomisi daha iyi koşullara sahip olması nedeniyle 1994 ve 2001 yıllarında yaşanan finansal krizlerdeki gibi bir çöküş yaşamamıştır. Türkiye'deki reel sektör üzerinde son küresel finansal krizin olumsuz etkisi yoğun bir biçimde görölmüştür. İhracatta önemli düşüşler yaşanmış, hanehalkları ve işletmeler harcama ve yatırımlarını azaltmış ve dolayısıyla iç talepte bu gelişmelerden olumsuz etkilenmiştir. Bu gelişmelerin bir sonucu olarak Türkiye ekonomisi 2008'in son çeyreğinde %6.2 oranında küçölmüş, imalat sanayinde kapasite kullanım oranı azalmış ve binlerce işi işini kaybetmiştir (Bastı, 2009: 93 – 94). Yukarıda verilen olumsuz göstergelerin Türkiye'de 2009'un son çeyreğinden itibaren olumlu yönde gelişme gösterdikleri söylenebilir. 2010 yılı nisan ayı başlangıcı itibariyle, ABD doları 1.500'e kadar düşmüş, İMKB 100 endeksi 55.000'i aşmış ve faiz oranları %10'un altına inmiştir.

3. 1. Türkiye Ekonomisi Makro Ekonomik Göstergeleri

Küresel kriz nedeniyle azalan tüketim ve yatırım talebi ile düşen enerji fiyatları, cari açığın 2008 yılının son çeyreğinden itibaren önemli ölçüde gerilemesine neden olmuştur. Ayrıca, cari açığın finansman yapısının da krizin etkisiyle değişikliğe uğradığı gözlenmektedir

Tablo 1: Ödemeler Dengesi (Milyar ABD doları)

	2005	2006	2007	2008	2009
CARİ İŞLEMLER HESABI	-22,1	-32,1	-38,2	-41,8	-13,8
Dış Ticaret Dengesi	-33,0	-41,0	-46,7	-53,0	-24,7
Toplam Mal İhracatı (1)	78,4	93,6	115,4	140,8	109,6
Toplam Mal İthalatı (1)	-111,4	-134,6	-162,0	-193,8	-134,4
Karşılama Oranı (%)	70,4	69,6	71,2	72,7	81,6
Hizmetler Dengesi	15,3	13,7	13,3	17,2	16,2
Gelir Dengesi	-5,9	-6,7	-7,1	-8,2	-7,6
Cari Transferler	1,5	1,9	2,2	2,1	2,3
SERMAYE VE FİNANS HESABI	19,5	32,1	36,6	36,4	5,4
Doğrudan Yatırımlar	9,0	19,3	19,9	15,8	6,0
Portföy Yatırımları	13,4	7,4	0,7	-5,0	0,1
Diğer Yatırımlar	14,9	11,5	24,0	24,6	-0,6
Rezerv Varlıklar	-17,8	-6,1	-8,0	1,1	-0,1
NET HATA VE NOKSAN	2,6	0,0	1,6	5,4	8,4

Kaynak: <http://www.tcmb.gov.tr/>

(1) Bavul ticareti, limanlarda sağlanan mallar ve altın dahildir.

Tablo 1'de özellikle portföy yatırımlarının 2008 ve 2009 yıllarında önemli ölçüde azaldığı görölmektedir. Yine küresel krizin i ve dış taleb üzerindeki olumsuz etkisi ile dış ticaret hacminin büyüklüğünün azaldığı ve

buna bağlı olarak da cari işlemler hesabı açığının 2008 yılında 41,8 milyar dolardan 2009 yılında 13,8 milyar dolara gerilediği grlmektedir.

Tablo 2’de seçilmiş ekonomilerde GSYH büyümesi ve cari açığın GSYH’ye oranı verilmiştir. Buna göre Türkiye’deki cari işlemler açığının GSYH’ye oranı ise 2008 yılı sonunda yüzde 5,7 iken, 2009 yılı ilk yarısı itibarıyla yüzde 1,9’a düşmüştür. Büyüme oranının da yaklaşık olarak %1’lerden -%6,5’e kadar düştüğü grlmektedir. Tabloya bakıldığında diğer seçilmiş ekonomilerdeki GSYH büyümesi ve cari açığın GSYH’ye oranına bakıldığında 2008’ yılına göre 2009 yılı verileri her iki oran bakımından da ülkemize benzer şekilde düştüğü anlaşılmaktadır. 2010 yılına ilişkin olarak söz konusu göstergelerdeki beklentinin 2009 yılına göre nispi olarak ülkemizde ve diğer seçilmiş ekonomilerde yükselme yönünde olduğu ortaya çıkmaktadır.

Tablo 2: Seçilmiş Ekonomilerde GSYH Büyümesi ve Cari Açığın GSYH’ye Oranı (%)

	2008		2009*		2010**	
	Büyüme	Cari A./ GSYH	Büyüme	Cari A./ GSYH	Büyüme	Cari A./ GSYH
Türkiye	0,9	5,7	- 6,5	1,9	3,7	3,7
Bulgaristan	6,0	25,5	-6,5	11,4	-2,5	8,3
Romanya	7,1	12,4	-8,5	5,5	0,5	5,6
Polonya	4,9	5,5	1,0	2,2	2,2	3,1
Güney Afrika	3,1	7,4	-2,2	5,0	1,7	6,5
Macaristan	0,6	8,4	-6,7	2,9	-0,9	3,3
ek Cumhuriyeti	2,7	3,1	-4,3	2,1	1,3	2,2

Kaynak: <http://www.tcmb.gov.tr/>

(*) Gerçekleşme Tahmini

(**) ngr

Türkiye’de hkmetin, “ekonominin yeniden sürdürülebilir büyüme dönemine girmesini ve istihdamın artmasını sağlamak, enflasyondaki dş eğilimini devam ettirmek ve kriz nedeniyle bozulan kamu dengelerini yeniden tesis etmek” amacıyla ortaya koymuş olduğu 2010-2012 dönemini kapsayan Orta Vadeli Programına göre program döneminde büyümeyi ve mali dengelerdeki iyileşmeyi kalıcı hale getirecek ve ekonomide rekabet gücünü artıracak kapsamlı bir yapısal reform programı uygulamaya konulacaktır. Programda GSYH’nin 2010 yılında yüzde 3,5 büyümesi ve söz konusu büyümenin kademeli bir şekilde yükselerek 2012 yılında yüzde 5 düzeyine ulaşması hedeflenmektedir (<http://www.tcmb.gov.tr/>). Tablo 3’te program doğrultusunda işsizlik oranının 2012 yılı itibarıyla yüzde 13,3’e gerileyeceği ngrlmş ve TÜFE yıllık değişiminin 2010, 2011 ve 2012 yılları için sırasıyla yüzde 5,3, yüzde 4,9 ve yüzde 4,8 olacağı tahmin edilmiştir.

Programda 2010-2012 doneminde izlenecek maliye politikasının temel hedefinin ise ekonomik krizin de etkisiyle yukselen kamu açıklarını tedrici olarak makul seviyelere indirmek olduğu belirtilmektedir. Bu erevde, bütçe disiplininin sağlanması ve kamu kesimi açığının orta vadede kontrol altına alınması için 2011 yılı bütçe doneminden itibaren kamu mali yonetimi, belirlenen mali kural dahilinde uygulanmaya başlanacaktır (<http://www.tcmb.gov.tr/>).

Tablo 3: Orta Vadeli Program Temel Büyüklükleri

	2009	2010	2011	2012
GSYH (% Değişim)	6,0	3,5	4,5	5,0
Yılsonu TÜFE (% Değişim)1	5,9	5,3	4,9	4,8
İşsizlik Oranı (%)	14,8	14,6	14,2	13,3
Cari İşlemler Dengesi / GSYH (%)	-1,8	-2,8	-3,3	-3,9
Program Tanımlı Merkezi Yonetim Faiz Dışı Fazlası / GSYH	-2,2	-0,8	-0,2	0,4
Program Tanımlı Toplam Kamu Faiz Dışı Fazlası / GSYH	-2,1	-0,3	0,4	1,0
Merkezi Yonetim Bütçe Giderleri / GSYH	28,2	27,9	26,7	25,6
Merkezi Yonetim Bütçe Gelirleri / GSYH	21,5	23,0	22,6	22,4
Merkezi Yonetim Bütçe Açığı / GSYH	-6,6	-4,9	-4,0	-3,2
Merkezi Yonetim Faiz Dışı Giderler / GSYH	22,3	22,4	21,8	21,1
Merkezi Yonetim Faiz Giderleri / GSYH	5,9	5,5	4,9	4,5
Merkezi Yonetim Vergi Gelirleri / GSYH	17,3	18,8	18,8	18,7

Kaynak: <http://www.tcmb.gov.tr/>

(1) Tahminleri ifade etmekte olup, enflasyon hedefleri 2009 yılı için yüzde 7,5, 2010 yılı için yüzde 6,5 ve 2011 yılı için yüzde 5,5'tir.

Mali kuralın amacı orta uzun vadede kamu açığının milli gelire oranının sürdürülebilir bir borç yapısı ile uyumlu bir düzeyde gerçekleşmesi olup, soz konusu kurala ilişkin yasal altyapının 2010 yılının ilk çeyreğinde tamamlanması hedeflenmektedir. Programa gore kamu maliyesinde mali saydamlığı gclendirmeye yonelik çalışmalara devam edilecek, harcama programları gozden geçirilecek, yatırımlar sosyal ihtiyaçları giderecek ve üreten faaliyetleri destekleyecek nitelikteki altyapıya yonlendirilecek, vergi tabanının genişletilmesine yonelik çalışmalara devam edilecek ve KİT'lerin belirli bir takvim ve strateji çerçevesinde zelleştirilme çalışmaları sürdürülecektir (<http://www.tcmb.gov.tr/>).

Programda 2010-2012 doneminde faiz dışı harcamaların kademeli olarak sınırlandırılması ve vergi denetiminin gclendirilmesi yoluyla vergi gelirlerinin artırılması hedeflenmektedir. Bu erevde, 2009 yılında yüzde 6,6 olması beklenen merkezi yonetim bütçe açığının GSYH'ye oranının 2012 yılı itibarıyla yüzde 3,2'ye gerilemesi, 2009 yılında yüzde -2,1 olarak gerçekleşmesi beklenen program tanımlı toplam kamu faiz dışı fazlasının GSYH'ye oranının ise yüzde 0,4'e yükselmesi hedeflenmektedir (<http://www.tcmb.gov.tr/>).

Hanehalkı finansal varlıklarının kompozisyonu Tablo 4'te sunulmuştur. Tabloya gore hanehalkının toplam finansal varlıkları, 2008 yılı sonuna kıyasla yüzde 10,8 artarak 2009 yılı Eylül ayı itibarıyla 408 milyar TL'ye yükselmiştir.

Tablo 4: Hanehalkı Finansal Varlıklarının Kompozisyonu I (Milyar TL, %)

	2007		2008		09.09	
	Milyar TL	% Pay	Milyar TL	% Pay	Milyar TL	% Pay
Tasarruf Mevduatı	142,5	45,4	188,7	51,2	197,4	48,4
DTH	78,5	25,0	89,0	24,2	98,9	24,3
- DTH (Milyar ABD Doları)	67,0		59,1		67,1	
Dolaşımdaki Para	26,2	8,4	30,6	8,3	35	8,6
DİBS+Eurobond	19,6	6,3	19,7	5,3	16	3,9
Yatırım Fonu	22,6	7,2	20,8	5,6	26,7	6,5
Hisse Senedi	17,5	5,6	10,6	2,9	22,9	5,6
Emeklilik Yatırım Fonları	4,6	1,5	6,4	1,7	8,5	2,1
Repo	1,9	0,6	2,2	0,6	1,8	0,4
Kıymetli Maden Deposu	0,2	0,0	0,3	0,1	0,8	0,2
Toplam Varlıklar	313,6	100,0	368,3	100,0	408,0	100,0

Kaynak: <http://www.tcmb.gov.tr/>

(1) *Tasarruf Mevduatı ve DTH, Katılım Fonlarını da içermektedir.*

Tasarruf mevduatının toplam mevduat içindeki payı ise 2008 yılı sonu itibarıyla yüzde 68 iken 2009 yılı Eylül ayında yaklaşık yüzde 66 düzeyinde gerçekleşmiştir. Hanehalkının 2009 yılının ilk dokuz ayında DTH (döviz tevdiat hesap)larının toplam varlıkları içinde %24,3 düzeyinde gerçekleştiği ve bu rakkamın bir önceki yılın 12 aylık dönemine göre daha yüksek olduğu görülmektedir. 2007 - 2009 döneminde hanehalkının diğer yatırım araçlarına ilişkin yatırım düzeylerine bakıldığında toplam varlıklar içindeki payı açısından emeklilik yatırım fonlarının istikrarlı bir biçimde artış gösterdiği (sırası ile %1,5, %1,7 ve %2,1) anlaşılmaktadır. Diğer yatırım araçlarının söz konusu dönemde toplam varlıklar içindeki payları açısından dalgalı bir seyir izledikleri söylenebilir.

Bilindiği üzere küresel krize karşı gerek gelişmiş gerekse gelişmekte olan ülkeler tarafından pek çok önlem alınmıştır. Son G-20 liderler zirvesinde, üye ülkeler 2010 yılı sonuna kadar 5 trilyon ABD doları büyüklüğünde genişletici maliye politikaları uygulama taahhüdünde bulunmuşlardır (<http://www.tcmb.gov.tr/>). Aşağıdaki tabloda ülkelerin uyguladıkları ve önümüzdeki dönemde uygulamayı planladıkları mali destek paketlerinin maliyetinin GSYH'ye oranları yer almaktadır.

Mali destek paketleri ana hatlarıyla üçe ayrılmaktadır.

(i) Firmalara dönük mali yardımlar: Şirketlere vergi indirimleri ya da sübvansiyonlar yoluyla yapılan yardımlardan oluşmaktadır. Özellikle ihracatçı sektörlerle ve KOBİ'lere yönelik olarak söz konusu tedbirler ABD, Hindistan, Kanada, Almanya, Fransa ve Türkiye gibi ülkelerde yürürlüğe sokulmuştur.

(ii) Tüketicilere dönük mali yardımlar: Birçok ülke tüketicilere vergi indirimleri ya da sosyal güvenlik programları yoluyla yardım etmeyi planlamaktadır. Vergi indirimleri, ABD, Kanada ve Fransa'da uygulandığı şekilde doğrudan gelir vergisi indirimi yoluyla olabildiği gibi, Brezilya,

Hindistan ve Türkiye'nin uyguladığı belli bazı ürünlerin (otomotiv, elektronik, gıda maddeleri,vb) satış vergilerinin indirilmesi şeklinde de yapılabilir. Ayrıca krizin yarattığı sosyal sorunları azaltabilmek amacıyla birçok ülke, sosyal güvenlik imkanlarını genişletmiş ve yoksul kesimlere daha fazla kaynak transfer etmeye başlamışlardır.

(iii) Altyapı yatırımlarına yapılan harcamalar: lkeler, kriz sürecinde düşen iç talebi canlandırmak için mevcut altyapı yatırımlarını artırmakta ya da ilerde yapmayı planladıkları yatırımları ne çekmektedirler. Özellikle Çin ve Fransa, mali genişleme planlarında bütçenin önemli bir kısmını altyapı yatırımlarına ayırmıştır. Açıklanan mali paketler bütçe açıklarının büyümesine ve mali disiplinin bozulmasına neden olmakla birlikte, krizden çıkış için zaruri grlmektedir. Tüketicisi güveninin yeniden tesis edilmesi ve talep koşullarının düzelmesi ile birlikte mali disiplinin tekrar sağlanması, genel olarak finansal istikrarın sağlanması ve sürdürülmesi için hayati önem taşımaktadı (<http://www.tcmb.gov.tr/>).

Tablo 5: Seçilmiş lkelerin Açıkladıkları Mali Paketler (GSYH'ye oranı,%)

	2008	2009	2010
Çin	0,4	3,1	2,7
G. Kore	1,1	3,9	1,2
Rusya	0	4,1	1,3
ABD1	1,1	2	1,8
G. Afrika2	1,7	1,8	-
Kanada	0	1,9	1,7
Almanya	0	1,6	2
Meksika	0	1,5	-
Japonya3	0,3	2,4	1,8
Fransa	0	0,7	0,8
Hindistan4	0,6	0,6	0,6
Trkiye5	0	0,8	0,3
Brezilya	0	0,6	0,8

Kaynak: <http://www.tcmb.gov.tr/>

(1) Finansal kesime yapılan destekleri içermemektedir.

(2) Mali yıl bazında olup, 2009/2010 bütçesine dayalı olarak yapılan tahminlerdir.

(3) Finansal kesime yapılan destekleri içermemekte olup, kamu finansal kuruluşlarına

verilen sübvansiyonları ve sermaye desteklerini içermektedir.

(4) Mali yıl bazındadır.

(5) Eylül 2008-Mart 2009 arasında açıklanan önlemleri içermektedir.

Ülkelerin krize karşı aldıkları önlemlerin eşgüdüm içerisinde gerekleştirilemediğine yönelik eleştiriler zerine 14-15 Kasım 2008 tarihinde Washington'da yapılan G-20 zirvesinde, küresel büyümenin tekrar sağlanabilmesi için geliştirilen tedbirlerin eşgüdüm içerisinde kararlılıkla sürdürülmesi konusunda görüş birliği oluşmuştur. Bu erevede, 1-2 Nisan 2009 tarihlerinde Londra'da gerçekleştirilen zirvede, genişletici maliye politikalarının uygulanması,

IMF ve Dünya Bankası gibi uluslararası kuruluşların mali kaynaklarının artırılması ve merkez bankalarının genişletici para politikaları yoluyla küresel likidite ihtiyacını karşılaması konularında görüş birliğine varılmıştır.

Tablo 6: Toplam Kamu Net Borç Stoku ve Kompozisyonu1 (%)

	2005	2006	2007	2008	06.09
Net Dış Borç Stoku / GSYH	6,5	4,0	1,4	2,1	2,8
Net İ Borç Stoku/GSYH	35,1	30,0	28,1	26,5	27,7
Toplam Kamu Net Borç Stoku/GSYH	41,6	34,0	29,5	28,6	30,5

Kaynak: <http://www.tcmb.gov.tr/>

(1) *Kamu net borç stoku, kamu brüt borç stokundan Merkez Bankası net varlıkları, kamu mevduatı ve işsizlik sigortası fonu net varlıkları düşülerek hesaplanmaktadır.*

2008 yılı sonuna kadar azalan kamu net borç stokunun GSYH'ye oranı, faiz dışı fazlanın hızla gerilemesine paralel olarak, 2009 yılı Haziran ayı itibarıyla artış göstermiş ve yüzde 30,5 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu gelişmede, 2008 yılına kıyasla merkez bankası net varlıkları, kamu mevduatı ve işsizlik sigortası fonu net varlıklarındaki artışa rağmen, kamu brüt borç stokundaki artış ve GSYH'deki azalış etkili olmuştur (Grafik I.30). Kamu brüt borç stoku ise esas itibarıyla i borç stokundaki yükselişe bağlı olarak artış göstermiştir. AB tanımlı genel yönetim nominal borç stokunun GSYH'ye oranında da 2008 yılına kıyasla artış grlmektedir.

4. TÜRK FİNANS SEKTÖRÜ'ÜNÜN DEĞERLENDİRİLMESİ

“Banka bir kredi üreticisidir. Kredinin temeli güvendir. Diğer bir ifade ile insanın insana güvenidir. Panik, kredinin (güvenin) yok olmasıdır. Kredi veya güven, kişisel ve güvenilir karakter gibi bir çok belirleyici etkileri olan ve çok yetersiz bir şekilde banka bilançosunun soğuk rakamlarında yansıtılan çoğunlukla insanlık problemi” olarak ifade edilebilmektedir (Gorton, 2008: 49). Finans sektörü değerlendirilirken, finans sektörünün ve özellikle bankacılığın güvene dayalı bir sistem olduğu gerçeğinin göz önünde bulundurulması gerektiği vurgulanmaktadır.

Tablo 7'de seçilmiş lkelerdeki bankacılık sektöründeki karlılığa bakıldığında hem aktif karlılığı ve hem de zvarlık karlılığı açısından Türkiye'deki bankaların diğer lkelerdeki (hem gelişmekte olan lkeler hem de gelişmiş lkelerdeki) bankalara göre önemli lde yüksek bir getiriye sahip oldukları grlmektedir.

Tablo 7: Seçilmiş lkelerde Bankacılık Aktif ve zkaynak Kârlılığı (Mart 2009) (%)

	zkaynak Karlılığı	Aktif Karlılığı
Türkiye	25	3
Bulgaristan	15	1,7
Kanada	9	0,7
Estonya	8	1
Lüksemburg	7	1,5
ABD	1	0,5
Litvanya	-0,2	-0,3

Kaynak: <http://www.tcmb.gov.tr/>

Türk bankacılık sektöründeki zvarlık karlılığı ve aktif karlılığı arasındaki önemli düzeydeki farklılığın en önemli nedeninin bankalarda gayrimenkullere daha az yatırım yapılması nın olduğu belirtilmiştir (Bilgin, 2009).

Tablo 8: Seçilmiş lkelerin Sermaye Yeterlilik Rasyosu (SYR'si) (Mart 2009) (%)

Türkiye	18
Lüksemburg	17,5
Bulgaristan	16,5
Estonya	15,1
Litvanya	13,5
ABD	13
Japonya	13
Hollanda	12,9
Macaristan	12,5
Norveç	12
Kanada	10,5

Kaynak: <http://www.tcmb.gov.tr/>

Tablo 8'de seçilmiş lkelerdeki sermaye yeterlilik rasyosu⁷'na (Akgüç, 2007: 106) bakıldığında en yüksek oranın Türk bankacılık sektöründe olduğu grlmektedir.

⁷ $SYR = \frac{\text{zkaynak}}{KRET + PRET + ORET}$. zkaynak : [Ana Sermaye Net + Katkı Sermaye (Ana Sermayeyi Aşmayan Tutar) + nc Kuşak Sermaye (Piyasa Riski İçin Kullanılan Değer)] – Sermayeden İndirilecek Değer. KRET: Kredi Riskine Esas Tutar. PRET: Piyasa Riskine Esas Tutar. ORET: Operasyonel Riske Esas Tutar.

Tablo 9: Finans Sektör Aktif Büyüklüğü (Milyar TL)

Kurumlar	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	06.2009	% Dağılım 06.2009
TCMB (1)	74,1	76,5	74,7	90,1	104,4	106,6	113,4	106,2	11,0
Bankalar	216,7	255,0	313,8	406,9	499,5	581,6	732,8	768,2	79,4
Finansal Kiralama aşirketleri	3,8	5,0	6,7	6,1	10,0	13,7	17,2	15,4	1,6
Factoring aşirketleri	2,1	2,9	4,1	5,3	6,3	7,4	7,8	8,4	0,9
Tüketici Fin. aşirketleri	0,5	0,8	1,5	2,5	3,4	3,9	4,7	4,6	0,5
Sigorta aşirketleri (2)	5,4	7,6	9,8	14,4	17,4	22,1	26,5	27,7	2,9
Emeklilik aşirketleri (2)	0,0	3,3	4,2	5,7	7,2	9,5	12,2	12,9	1,3
Menk. Kıym. Aracı Kur.(2)	1,0	1,3	1,0	2,6	2,7	3,8	4,2	4,1	0,4
Menk. Kıym. Yat. Ortaklıkları	0,1	0,2	0,3	0,5	0,5	0,7	0,6	0,6	0,1
Menk. Kıym. Yat. Fonları	9,3	19,9	24,4	29,4	22,0	26,4	24,0	28,3	2,9
Gayrimenkul Yat. Ortaklıkları (2)	1,1	1,2	1,4	2,2	2,5	3,9	4,3	4,1	0,4
Girişim Sermayesi Yat.Ortak.	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2
Toplam	314,1	370,4	437,8	560,1	668,8	770,2	935,6	967,8	100,0

Kaynak: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, Finansal Piyasalar Raporu, 2009: 17

(1) TCMB verileri, TCMB analitik bilançosundan elde edilmiştir.

(2) Raporun hazırlandığı tarih itibarıyla Haziran 2009 verisi henüz yayımlanmadığından Mart 2009 verisi kullanılmıştır.

Küresel finansal krizde Türk bankacılık sektörünün asgari %8 olması gereken sermaye yeterlilik oranının bu orandan yaklaşık 2 katından daha fazla bir düzeyde olması ve bankaların Türkiye'deki finans sektörünün yaklaşık % 80'ini oluşturduğu göz önüne alındığında finansal sektörün güvenilirliğinin bir göstergesi olarak kabul edilebilir.

Tablo 9'da 2009 yılı ilk yarısında finansal sektör aktif büyüklüğünün geçen yıla göre %3,4 oranında artarak 968 milyar TL'ye yükselmiş olduğu; bankacılık sektörünün finans sektörü üzerindeki ağırlığının arttırarak yaklaşık %80'lik bir paya ulaştığı ve menkul kıymet yatırım fonlarının ise son bir yıl içinde 24 milyar dolardan 28.3 milyar dolara ulaşarak %18.1'lik artışla en yüksek gelişme gösteren finansal kurum olduğu görülmektedir. Tabloda dikkat çeken diğer bir husus ise merkez bankasının finans sektörü içindeki payının artmış olmasıdır.

Tablo 10: Bankacılık Sektörü Finansal Sağlıklılık Göstergeleri (%)

	2005	2006	2007	06.2008	09.2008	12.2008	03.2009	06.2009
Sermaye Yeterliliği Standart Rasyosu	23,7	22,3	18,9	16,8	17,5	18,0	18,5	19,2
Serbest Sermaye/Toplam Özkaynaklar	65,7	72,6	75,3	75,2	76,2	77,0	78,5	78,9
Toplam Özkaynaklar/Toplam Yab. Kaynaklar (1)	15,5	13,5	15,0	13,3	13,9	13,4	13,9	14,6
Toplam Özkaynaklar/Toplam Aktifler	13,4	11,9	13,0	11,7	12,2	11,8	12,2	12,7
Krediler/Toplam Özkaynaklar	286,0	367,8	376,6	444,1	434,8	425,7	399,2	376,4
Likidite Göstergesi (2)	51,8	50,3	47,0	44,7	38,3	34,4	37,2	39,0
Yab. Para Net Genel Poz. /Özkaynaklar	-0,2	0,5	-0,3	0,2	0,8	0,0	0,6	0,5
Bilanço dışı İşlemler/Toplam Aktifler	55,5	66,3	66,3	75,4	70,1	64,9	70,1	67,5
Takipteki Alacaklar/Brüt Krediler	4,8	3,8	3,5	3,1	3,1	3,6	4,5	4,9
T.G.A. Karşılığı/Takipteki Alacaklar	88,7	89,7	86,8	82,5	80,5	79,9	77,5	79,6
Bireysel Krediler/Toplam Krediler	31,1	32,3	33,2	32,4	32,8	32,1	31,8	33,0
Kâr Eden Banka Sayısı/Toplam Banka Sayısı	45/51	41/50	46/50	44/50	46/50	45/49	47/49	47/49
Kâr Eden Bankaların Aktifleri/Toplam Aktifler	93,9	99,4	99,3	99,5	99,9	99,9	99,8	99,8
Vergi Sonrası Aktif Kârlılığı (ROA)	1,7	2,5	2,8	2,5	2,2	2,0	2,1	2,2
Vergi Sonrası Özkaynak Kârlılığı (ROE)	10,9	19,2	21,8	20,0	18,2	16,5	17,3	18,0
Prov. Son. Net Faiz Gel./Toplam Brüt Gel.(3)	30,8	26,9	26,7	26,8	26,3	24,8	25,3	27,9
Faiz Dışı Gelirler/Faiz Dışı Giderler	52,0	79,3	72,3	72,6	68,4	65,5	75,0	73,5

Kaynak: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, Finansal Piyasalar Raporu, 2009: 20)

(1) Toplam Yabancı Yükümlülükler=Toplam Yükümlülükler–Toplam Özkaynaklar

(2) Likidite Göstergesi = (Nakit Değerler+Bankalardan (Merkez Bankası ve Para Piyasalarından Alacaklar dahil)

Alacaklar+Alım Satım Amaçlı Menkul Değerler+Satılmaya Hazır Menkul Değerler+Zorunlu

Karşılıklar)/(Mevduat+Bankalara (Merkez Bankası ve Para Piyasalarına Borçlar dahil) Borçlar)

(3) Toplam Brüt Gelirler= Faiz Gelirleri+Faiz Dışı Gelirler

Tablo 10'a bakıldığında bankacılık sektöründe sermaye yeterlilik rasyosunun son bir yılda arttığı görülmektedir. Küresel krizin etkilerinin hissedildiği bu dönemde özkaynakların güçlü görünümü sektörün dayanıklılığına işaret etmektedir. Yine kriz döneminde olumlu seyreden göstergeler řu şekildedir; toplam özkaynaklar/toplam yab. kaynaklar oranı, özkaynakların toplam varlıklar içindeki payı, likidite göstergesi, vergi sonrası aktif karlılığı ve özvarlık karlılığı, bireysel kredilerin toplam kredilerdeki payı, provizyonlar sonrası net faiz gelirlerinin toplam brüt gelirleri içindeki payı son bir yılda artmıştır.

Türk finans sektörü, daha önceden yaşanan krizler sonucunda getirilen sıkı denetim ve gözetimle faaliyetlerinin kontrol altında tutulmasının gereği olarak sahip olduğu güçlü sermaye yapısı ile son yaşanan küresel finansal krizden görece olarak daha az etkilenmiş ve karlılık düzeylerini arttırmışlardır.

5.SONUÇ

Bugün yaşanan küresel kriz, faiz hadlerinin çok düşük olduğu bir dönemde, gayrimenkul fiyatlarının hiç düşmeyeceği varsayımı ile bankaların ya da aracı kuruluşların geri ödeme riski olabilecek kişilere çok düşük peşin teminatlarla ciddi bir risk analizi yapmadan verdiği konut kredileriyle başlamıştır. Ucuz maliyetli sıcak para akımlarının kredi patlamasına neden olduğu ortamda, mali ve para piyasalarında gevşek düzenlemeler, firma yönetim uygulamaları ve konut fiyatlarında hızlı değer düşüşü krizi asıl tetikleyen unsurlar olmuştur. Ancak önceki yıllarda dört gelişme, potansiyel olarak bu tür bir fiyat azalışının büyük dünya krizine dönüşmesine yol açtı. Bu gelişmeler; Gerçekte taşıdıkları risk düzeylerinden daha az riskli gözükten varlıklar yaratılması, satılması ve satın alınması; Finansal kurumların bilançolarındaki varlıkları değerlemeyi güç ve karmaşık hale getiren bir menkul kıymetleştirmeye başvurmaları; Menkul kıymetleştirme ve küreselleşmenin, finansal kurumlar arasında ve hem de ülkeler arasında ve içlerinde bağlantının artmasına yol açması ve son olarak kaldırıcın artmış olmasıdır.

21.yüzyılın ilk küresel finansal krizi, birçok gelişmiş ve gelişmekte olan ülkenin ekonomik ve finansal göstergeleri üzerindeki olumsuz yöndeki etkilerini gösterdiği gibi ülkemizde de söz konusu değerler üzerinde benzer şekilde etkiler göstermiştir. Türkiye ekonomisinde krizin başlangıç dönemine göre 2009 yılının sonu itibariyle hisse senedi fiyatları, döviz kurları, faiz, enflasyon ve büyüme oranları gibi temel makro ekonomik göstergelerin olumlu yönde gelişme gösterdikleri görülmektedir. Türkiye'de küresel krizin iç ve dış talep üzerindeki olumsuz etkisi ile dış ticaret hacminin büyüklüğünün azaldığı ve buna bağlı olarak da cari işlemler hesabı açığının 2008 yılında 41,8 milyar dolardan 2009 yılında 13,8 milyar dolara gerilediği görülmektedir.

Küresel krize karşı gerek gelişmiş gerekse gelişmekte olan ülkeler tarafından pek çok önlem alınmıştır. Son G-20 liderler zirvesinde, üye ülkeler 2010 yılı sonuna kadar 5 trilyon ABD doları büyüklüğünde genişletici maliye politikaları uygulama taahhüdünde bulunmuşlardır. Mali

destek paketleri ana hatlarıyla üçe ayrılmaktadır; Firmalara dönük mali yardımlar, Tüketicilere dönük mali yardımlar ve Altyapı yatırımlarına yapılan harcamalardır. Ülkemizde de firmalara ve tüketicilere yönelik sübvasyonlar ve vergi indirimleri uygulanmıştır.

Ülkemizde finansal sektör aktif büyüklüğünün geçen yıla göre %3,4 oranında artarak 968 milyar TL'ye yükselmiş olduğu; bankacılık sektörünün finans sektörü üzerindeki ağırlığının arttırarak yaklaşık %80'lik bir paya ulaştığı ve menkul kıymet yatırım fonlarının ise son bir yıl içinde 24 milyar dolardan 28.3 milyar dolara ulaşarak %18.1'lik artışla en yüksek gelişme gösteren finansal kurum olduğu görülmektedir.

Seçilmiş ölkelerdeki bankacılık sektöründeki karlılığa bakıldığında hem aktif karlılığı ve hem de özvarlık karlılığı açısından Türkiye'deki bankaların diğer ölkelerdeki (hem gelişmekte olan ölkeler hem de gelişmiş ölkelerdeki) bankalara göre önemli ölçüde yüksek bir getiriye sahip oldukları görülmektedir. Türk bankacılık sektöründeki özvarlık karlılığı ve aktif karlılığı arasındaki önemli düzeydeki farklılığın en önemli nedeninin bankalarda gayrimenkullere daha az yatırım yapılmasının olduğu belirtilmiştir. Seçilmiş ölkelerdeki sermaye yeterlilik rasyosu bakıldığında en yüksek oranın Türk bankacılık sektöründe olduğu görülmektedir. Küresel finansal krizde Türk bankacılık sektörünün asgari %8 olması gereken sermaye yeterlilik oranının bu orandan yaklaşık 2 katından daha fazla bir düzeyde olması ve bankaların Türkiye'deki finans sektörünün yaklaşık % 80'ini oluşturduğu göz önüne alındığında finansal sektörün güvenilirliğinin bir göstergesi olarak kabul edilebilir.

Ülkemizde tasarruf mevduatının toplam mevduat içindeki payı 2008 yılı sonu itibarıyla yüzde 68 iken 2009 yılı Eylül ayında yaklaşık yüzde 66 düzeyinde gerçekleşmiştir. Hanehalkının 2009 yılının ilk dokuz ayında DTH (döviz tevdiat hesap)'lalinin toplam varlıkları içinde %24,3 düzeyinde gerçekleştiği ve bu rakamın bir önceki yılın 12 aylık dönemine göre daha yüksek olduğu görülmektedir. 2007 - 2009 döneminde hanehalkının diğer yatırım araçlarına ilişkin yatırım düzeylerine bakıldığında toplam varlıklar içindeki payı açısından emeklilik yatırım fonlarının istikrarlı bir biçimde artış gösterdiği (sırası ile %1,5, %1,7 ve %2,1) anlaşılmaktadır. Diğer yatırım araçlarının söz konusu dönemde toplam varlıklar içindeki payları açısından dalgalı bir seyir izledikleri söylenebilir.

Bütün bunlarla birlikte ülkemizde, ekonominin yeniden sürdürülebilir büyüme dönemine girmesini ve istihdamın artmasını sağlamak, enflasyondaki düşüş eğilimini devam ettirmek ve kriz nedeniyle bozulan kamu dengelerini yeniden tesis etmek amacıyla ortaya konulan 2010-2012 dönemini kapsayan, büyümeyi ve mali dengelerdeki iyileşmeyi kalıcı hale getirecek ve ekonomide rekabet gücünü arttıracak kapsamlı bir yapısal reform programının öngörüldüğu Orta Vadeli Programın da uygulanması öngörülmektedir.

Türk finans sektörü, daha önceden yaşanan krizler sonucunda getirilen sıkı denetim ve gözetimle faaliyetlerinin kontrol altında tutulmasının gereği olarak sahip olduğu güçlü sermaye yapısı ile son yaşanan küresel finansal krizden görece olarak daha az etkilenmiş ve karlılık düzeylerini arttırmışlardır.

KAYNAKÇA

- Akgüç, Ö.(2007). *Banka Yönetimi ve Performans analizi*, (1.Baskı), İstanbul, Arayış Basım Yayıncılık.
- Alantar, D.,
http://www.finanskulup.org.tr/assets/maliyefinans/81/Dogan_Alantar_Kuresel_Finansal_Kriz_Nedenleri_Sonuclari_MFY81.pdf ,
(10.12.2009)
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu Finansal (2009)., Piyasalar Raporu, Ankara.
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (2008)., ABD Mortgage Krizi, alışma Tebliği, Sayı: 3 Ankara.
- Bastı, E. (2009). 2008 Global Financial Crisis And The Turkish Financial System, .Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Cilt 18, Sayı 2, 2009, 89-103.
- Blanchard, O.(2009). IMF Working Paper Research Department, The Crisis: Basic Mechanisms, and Appropriate Policies, WP/09/80, April 2009, s.3-5, 1-22
- Bilgin, Tefvik, 2009, Türk bankacılık Sektörü ve Son Gelişmeler, Konferans, Harran Üniversitesi Osmanbey Kampüsü, Kasım, şanlıurfa
- Cecchetti, S. G., & Kohler, M., Upper, C.(2009). Financial Crises And Economic Activity,Nber Working Paper Series, Working Paper 15379, [Http://Www.Nber.Org/Papers/W15379](http://www.nber.org/papers/W15379), National Bureau Of Economic Researchn 1050 Massachusetts Avenue, Cambridge, MA 02138, September 2009) (25.12.2009).
- Duman, K. (2002). Finansal Kriz Ve Bankacılık Sektörünün Yeniden Yapılandırılması, *Akdeniz İ.İ.B.F. Dergisi, Cilt:4*, 132-145.
- Eichengreen, B., & Portes, R.(1987). The Anatomy of Financial Crises, [Http://Www.Nber.Org/Papers/W2126](http://www.nber.org/papers/W2126), NBER Working Paper #2126, s.1)) (25.12.2009)
- Eren, A., B. Süslü (2001). Finansal Kriz Teorileri Işığında Türkiye’de Yaşanan Krizlerin Genel Bir Değerlendirmesi, Yeni Türkiye, Sayı:41, Yıl:7, Eylül-Ekim 2001, 662 - 674
- Gorton, Gary B. 2008, NBER WORKING PAPER SERIES, THE PANIC OF 2007

Working Paper 14358, <http://www.nber.org/papers/w14358>, s.1-91 (25.12.2010).

Gölge Bankacılık Sistemi,
<http://globalekonomikmonitor.blogspot.com/2008/11/glge-bankacık-sisteminin-hayalet-rnsiv.html> (10.01.2010).

T.C. Şikago Başkonsolosluğu Ticaret Ataşeliği, Küresel Finansal Krizin Nedenleri ve Olası Sonuçları Hakkında Bilgi Notu,
<http://www.musavirlikler.gov.tr/upload/CHI/Finansal%20kriz%20bilgi%20notu.pdf> (15.01.2010)

Türkiye Ekonomi Politikaları Araştırma Vakfı (TEPAV) . 2008,
2007-08 Küresel Finans Krizi ve Türkiye: Etkiler ve neriler,
TEPAV Politika Notu, Ankara.

<http://www.tcmb.gov.tr/>